

## تأثیر ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت و سودآوری (شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

افسانه غلامی قوام آباد

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران.  
afqolami33@gmail.com

### چکیده

این پژوهش با هدف بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت و سودآوری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۵ - ۱۳۹۹، بازه زمانی ۵ ساله مورد بررسی قرار گرفته است. روش پژوهش از نوع همبستگی است. در این پژوهش جامعه آماری این تحقیق را تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می دهند. متغیر ارتباطات سیاسی را شرکتهایی که بیش از ۲۰ درصد سهام دولتی را در اختیار دارند به عنوان متغیر ارتباطات سیاسی در نظر گرفته شده است. متغیر ارزش شرکت بر اساس کیوتوبین و متغیر سودآوری شرکت نیز از تقسیم سود خالص بر دارایی محاسبه شده است. نتایج فرضیه اول نشان داد که ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت تأثیر مستقیم و معناداری دارد. همچنین در خصوص نتایج فرضیه دوم، ارتباطات سیاسی بر سودآوری تأثیر مستقیم و معناداری مشاهده شد. در خصوص متغیرهای کنترلی نیز، متغیرهای اهرم مالی و اندازه شرکت در فرضیه اول تأثیر مستقیم و معناداری بر ارزش شرکت داشتند. در فرضیه دوم متغیرهای اهرم مالی، اندازه شرکت، هزینه سرمایه بر سودآوری تأثیر مستقیم و معناداری مشاهده گردید. دیگر متغیرهای کنترلی نظیر دوره تصدی مدیرعامل، هزینه تحقیق و توسعه ارتباطی با متغیرهای وابسته مشاهده نگردید.

**واژگان کلیدی:** ارتباطات سیاسی، ارزش شرکت، سودآوری، بورس اوراق بهادار تهران.

### مقدمه

در دهه گذشته، مسائل مربوط به حاکمیت شرکتی پس از شکست های متعدد و رسوایی های تجاری به تدریج از اهمیت بسزایی برخوردار شده است. بسیاری از مطالعات رابطه بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت و سودآوری را بررسی کرده اند (چاین و هونگ، ۲۰۲۰)، (آدامس، آلمیدا، و فریرا، ۲۰۰۵؛ امبا، ۲۰۱۴؛ باگات و بولتون، ۲۰۰۸، ۲۰۰۹؛ چنگ، ۲۰۰۸؛ کالس، لی و وانگ، ۲۰۱۸؛ دمستز و ویلالونگا، ۲۰۰۱؛ کالودیموس، ۲۰۱۷؛ پالیا، ۲۰۰۱؛ وانگ، تسای و لین، ۲۰۱۳). طبق تئوری اقتصاد سیاسی، در اکثر جوامع اقتصادی بازار محور، واحدهای تجاری، کانون کنش های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی بین گروه های مختلف هستند (داداش زاده، ۱۳۹۹). واحدهای تجاری تمایل زیادی به برقراری ارتباط نزدیک با دولت دارند، چرا که از این راه تحت حمایت های دولت واقع می شوند. این روابط منافع زیادی نظیر تخفیف

<sup>1</sup> Adams, Almeida, & Ferreira, 2005; Amba, 2014; Bhagat & Bolton, 2008, 2009; Cheng, 2008; Coles, Li, & Wang, 2018; Demsetz & Villalonga, 2001; Kalodimos, 2017; Palia, 2001; Wang, Tsai, & Lin, 2013

های مالیاتی و دسترسی آسانتر به اعتبارات را به دنبال خواهد داشت (رهنمای رودپشتی و محسنی، ۲۰۱۸) مدیرانی موفق هستند که از تمام پتانسیل، به منظور کنترل شرایط و بهبود عملکرد شرکت استفاده نمایند. شرایط شدید بازار که با گاهاً با کمبود نقدینگی مشخص می شود (ایواشینا و شارفستین، ۲۰۱۰)<sup>۱</sup>، همراه با عدم اطمینان و رویکرد محافظه کارانه شرکتها که برای کنترل داخلی بیشتر دیکته می کنند، دستیابی به خطوط اعتباری و دسترسی به سرمایه خارجی را برای شرکت ها بسیار دشوار میکند. در این زمان، شرکتها با تنگناهای مختلف برونزا مواجه شدند، مانند تقاضای کم برای محصولاتشان، که منجر به زیانهایی خواهد شد که به ظرفیت آن ها برای تولید منابع کافی برای تامین مالی سرمایه گذاری های جذاب آسیب می زند. چنین ظرفیت تامین مالی ضعیف، شرایطی را برای شرکتها ایجاد می کند که از مشکلات عدم سرمایه گذاری سهامداران رنج ببرند (آندرو و همکاران، ۲۰۰۷)، که می تواند برای ارزش شرکت مضر باشد. از طرفی نگرانی سهامداران از به این مساله بر میگردد که شرکتهایی که سرمایه گذاری میکنند آیا از حمایت دولت برخوردار است؟ ارتباط مدیر عامل با سایر مدیران و مدیران ارشد نیز یک موضوع مهم است زیرا می تواند هزینه فعالیتهای هماهنگ و ارتباط با مدیران و مدیران را کاهش دهد (باندیرا، لِموس، پرات، سادون، ۲۰۱۸؛ کای، سویلیر، ۲۰۱۲؛ اِدمانس، گابایک، لاندیر، ۲۰۰۹؛ فی، هَدلوک، پیرس، ۲۰۱۳؛ خانا، کیم، لو، ۲۰۱۵؛ لی، لو، فیلیپس، ۲۰۱۸)<sup>۲</sup>. این ارتباطات همچنین ممکن است بر عملکرد و سودآوری شرکت تأثیر بگذارد. باید در نظر داشت که ارتباطات سیاسی به شرکت ها در کسب اعتبار تجاری کمک می کند (چاین و هانگ، ۲۰۲۰)، (لیو و همکاران، ۲۰۱۶)<sup>۳</sup>. با توجه به نقش ارتباطات سیاسی در فعالیت شرکت ها، قطع روابط سیاسی می تواند منافع را از بین ببرد اکثر مطالعات که در زمینه کشورهای توسعه یافته طراحی شده اند، واکنش های منفی بازار را به این نوع ارتباطات نشان می دهند. باتوجه به توضیحات ارائه شده سوال زیر مطرح می شود:

آیا ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت و سودآوری شرکتها تأثیر دارد؟

### مبانی نظری و مروری بر پژوهش های پیشین ارتباطات سیاسی، ارزش شرکت، سودآوری

ارتباطات سیاسی یک پدیده رایج در زمینه جهانی است، به ویژه در کشورهای در حال توسعه (آدیکاری، دراشید و ژانگ، ۲۰۰۶). با این حال، تأثیر چنین ارتباطاتی برای مدت طولانی در ادبیات مورد بحث بوده است. از یک طرف، مجموعه ای از مطالعات، ایجاد ارتباطات سیاسی را مفید می دانند، زیرا نه تنها مزایای مختلفی از جمله وام های بانکی، معافیت های مالیاتی، یارانه های دولتی، قراردادهای مستقیم و مزایای تنظیمی را فراهم می کنند (آگروال و کنوبر، ۲۰۰۱؛ فاجیو، ۲۰۰۲؛ جانسون و میتون، ۲۰۰۳؛ به همراه دیگران<sup>۴</sup>)، بلکه ارزش شرکت و عملکرد را افزایش می دهد (فاجیو، ۲۰۰۶؛ فنگ، جوهانسون، و ژانگ، ۲۰۱۵)<sup>۵</sup> از سوی دیگر، ارتباطات سیاسی نیز ممکن است کانالی باشد که از طریق آن سیاستمداران با اجاره و یا تاسیس شرکتهایی باعث مختل شدن و عدم کارایی شرکت شوند (وانگ و ژانگ، ۲۰۰۷؛ لی، شیا، یو، و ژانگ، ۲۰۰۸)<sup>۶</sup>. الگوهای رفتاری، فرهنگ، خرد و دانش کارکنان از دارایی های مهم یک شرکت هستند. از این

<sup>1</sup> Ivashina & Scharfstein, 2010

<sup>2</sup> Bandiera, Lemos, Prat, & Sadun, 2018; Cai & Sevilir, 2012; Edmans, Gabaix, & Landier, 2009; Fee, Hadlock, & Pierce, 2013; Khanna, Kim, & Lu, 2015; Li, Lu, & Phillips, 2018

<sup>3</sup> d. Liu et al. (2016)

<sup>4</sup> Adhikari, Derashid, & Zhang, 2006

<sup>5</sup> grawal & Knoeber, 2001; Faccio, 2002; Johnson & Mitton, 2003; among others

<sup>6</sup> Faccio, 2006; Feng, Johansson, & Zhang, 2015

<sup>7</sup> Wong, & Zhang, 2007; Li, Xia, Yu, & Zhang, 2008

رو، تعامل و رابطه انتصابی بین رؤسا و زیردستان یا مدیران و مدیران بر عملکرد شرکت حاکم است. این افراد از مکانیسم های نظارت و کنترل موثر برای ارتقای مدیران برای کار به نفع سهامداران و افزایش عملکرد شرکت استفاده می کنند (شلیفر و ویشنی<sup>۱</sup>، ۱۹۹۷). فن و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۷) رابطه بین مدیران عامل مرتبط سیاسی و حاکمیت شرکتی را بررسی می کند. آنها از افسر فعلی یا سابق دولت به عنوان ارتباط سیاسی مدیر عامل استفاده می کنند. آنها دریافتند که ۲۷ درصد از مدیران عامل از نظر سیاسی مرتبط بودند و بازده سهام درازمدت در نظر داشتند در صورتی که مدیر عامل از نظر سیاسی مرتبط باشد شرایط ممکن است نامناسب باشد. چیدامباران و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۲) بررسی کرد که چگونه ارتباطات مدیر عامل و مدیر بر تقلب شرکتی تأثیر می گذارد. آنها بر نوع ارتباط مدیر عامل و مدیر، مانند روابط حرفه ای و ارتباطات غیرحرفه ای تمرکز نمودند. آنها دریافتند که ارتباطات حرفه ای میزان تقلب را کاهش می دهد و ارتباطات غیرحرفه ای احتمال تقلب را افزایش می دهد. وقتی همه انواع ارتباطات گنجانده شود، متوجه می شوند که ارتباطات مدیر عامل احتمال تقلب را کاهش می دهد. کولز، دانیل و ناوین<sup>۴</sup> (۲۰۱۴) تأثیر مدیران منصوب شده توسط مدیر عامل بر عملیات شرکت را بررسی کردند. آنها مدیرانی را که توسط مدیرعامل منصوب می شوند به عنوان مدیران انتخابی نام گذاری می کنند و نشان می دهند که با افزایش کسر مدیران انتخاب شده، مشکلات آژانس افزایش می یابد. میزان انتصاب مدیران توسط مدیر عامل، نقش نظارتی هیئت مدیره را تضعیف می کند و هزینه های نمایندگی را افزایش می دهد. خانا و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۵) نوع دیگری از ارتباط را بررسی می کنند. آنها در مورد ارتباط مدیرعامل بر اساس انتصاب تحقیق می کنند. آنها از ارتباطات قبلی شبکه و تصمیمات انتصاب به عنوان معیاری برای ارتباط مدیر عامل با مدیران ارشد و مدیران استفاده می کنند. از طریق تصمیمات انتصاب، آنها متوجه می شوند که رابطه بین مدیران عامل و مدیران ارشد و مدیران، احتمال تقلب را افزایش می دهد. لیو و همکاران (۲۰۱۶) مطالعه کردند که چگونه ارتباطات حرفه ای مدیریتی به شرکت ها کمک می کند تا اعتبار تجاری کسب کنند. آنها دریافتند که شرکت هایی که مدیران آنها دارای ارتباطات حرفه ای هستند اعتبار تجاری بیشتری دریافت می کنند و ارتباطات حرفه ای مدیران اعتبار تجاری بیشتری را برای شرکت ها به ارمغان می آورد. به عنوان مثال، در اسپانیا، ۵۰ درصد از شرکت ها دارای ارتباطات سیاسی هستند (پرز، سانچز و مارتین<sup>۶</sup>، ۲۰۱۵). در سنگاپور، ۳۳.۴۵٪ از شرکت ها از ارتباطات سیاسی برخوردار هستند (انگ، دینگ و تونگ<sup>۷</sup>، تونگ<sup>۸</sup>، ۲۰۱۳)، همچنین ۴۰٪ از شرکت ها دارای ارتباطات سیاسی می باشند (بائو، جان و کاستانا<sup>۹</sup>، ۲۰۱۶). شرکت های امارات متحده عربی نیز (۵۵٪)، قطر (۲۴٪)، کویت (۲۱٪) و عمان (۲۶٪) نیز از روابط سیاسی برخوردارند (خلوی و دیویدسون<sup>۱۰</sup>، ۲۰۰۸)، (شیخ، ۲۰۱۸). روابط سیاسی شرکت ها را قادر می سازد وام های بانکی ارزان تری دریافت کنند (لینگ، ژو، لیانگ، سونگ، و زنگ<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۶) و ریسک سلب مالکیت کمتری را متحمل شوند و سودآوری را افزایش دهند (باتا، سوکره هردیا، و ویدنمیر<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۴). از این رو، این مزایایی که به ارتباطات سیاسی نسبت داده می شود، یک مزیت رقابتی برای ارتباطات سیاسی در مقایسه با شرکت های غیر ارتباطی ایجاد می کند و منجر به عملکرد بالاتر ارتباطات سیاسی در مقایسه با غیر ارتباطی ها می شود.

<sup>1</sup> Shleifer & Vishny, 1997

<sup>2</sup> Fan et al. 2007

<sup>3</sup> Chidambaran et al. (2012)

<sup>4</sup> Coles, Daniel, and Naveen (2014)

<sup>5</sup> Khanna et al. (2015)

<sup>6</sup> Pérez, Sánchez, & Martín, 2015

<sup>7</sup> Ang, Ding, & Thong

<sup>8</sup> Bao, Johan و Kutsuna

<sup>9</sup> Halawi & Davidson, 2008

<sup>10</sup> Ling, Zhou, Liang, Song, & Zeng, 2016

<sup>11</sup> Batta, Sucre Heredia, & Weidenmier, 2014

در مقابل، نظریه نمایندگی (جنسن و مک‌لینگ<sup>۱</sup>، ۱۹۷۶) پیشنهاد می‌کند ارتباطات سیاسی منجر به عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران اکثریت و سهامداران اقلیت می‌شود، زیرا تمایل شرکت‌ها به گزارش مخارج سیاسی بسیار کم است. به عنوان مثال، حبیب، محمدی، و جیانگ<sup>۲</sup> (۲۰۱۷) خاطرنشان می‌کنند که تمایل به انتصاب حسابرسان بزرگ در ارتباطات سیاسی زمانی که آنها می‌خواهند معاملات و مشارکت‌های سیاسی با اشخاص مرتبط را پنهان کنند، کم است. برای مدیرانی که از نظر سیاسی مرتبط هستند، هزینه‌های سیاسی برای به دست آوردن منافع شخصی در نظر گرفته شده است، که اصل به حداکثر رساندن ثروت سهامداران را نادیده می‌گیرد. نتیجه آشکار کاهش عملکرد شرکت و در نتیجه سودآوری کمتر است (شاهزاد، ۲۰۲۱).

### مروری بر پژوهش‌های پیشین

لی و جی (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی مالکیت نهادی و سودآوری تجارت داخلی: شواهدی از یک بازار در حال ظهور پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که مالکیت نهادی، سودآوری کل معاملات داخلی و فروش داخلی را کاهش می‌دهد، اما سودآوری، خریدهای داخلی را افزایش می‌دهد، که با تفاوت بین نگرش تنظیم‌کننده‌های چینی نسبت به فروش داخلی و نگرش آنها نسبت به خرید سازگار است. تحلیل‌های میانجی نشان داد که سرمایه‌گذاران نهادی هزینه‌های نمایندگی مرتبط با معاملات داخلی را عمدتاً از طریق فعالیت‌های نظارت مستقیم خود کاهش می‌دهند. علاوه بر این، تأثیر مالکیت نهادی بر تجارت داخلی در شرکت‌هایی که شرکت‌های غیردولتی هستند و دارای مالکیت داخلی بالایی هستند، رایج‌ترین است که نقش حاکمیتی سرمایه‌گذاران نهادی را تأیید می‌کند. هم‌چنین سودآوری معاملات داخلی به طور قابل توجهی تحت تأثیر مالکیت شرکت‌ها توسط سرمایه‌گذاران نهادی مقاوم در برابر فشار است، اما تحت تأثیر مالکیت شرکت‌ها توسط سرمایه‌گذاران نهادی حساس به فشار نیست.

شهرزاد و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی ارتباطات سیاسی و عملکرد شرکت: شواهد بیشتر با استفاده از رویکرد رگرسیون چندک تعمیم یافته پرداختند. آن‌ها داده‌های سالانه ۱۹۰ شرکت پاکستانی (شامل شرکت‌های مرتبط با سیاسی و غیر سیاسی) را که از سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۴ در بورس اوراق بهادار پاکستان فهرست شده بودند، تجزیه و تحلیل نمودند. تجزیه و تحلیل نشان می‌دهد که ارتباطات سیاسی مدیران هیئت مدیره بر عملکرد شرکت در موارد مختلف تأثیر منفی می‌گذارد. توزیع عملکرد در مقایسه با شرکت‌های با عملکرد بالا، میزان تأثیر پیوستگی سیاسی در مورد شرکت‌های با عملکرد پایین به طور قابل توجهی بیشتر است. به طور کلی، پس از اینکه انتخاب درون‌زای ارتباطات سیاسی در هیئت مدیره را در نظر گرفتند، یک همبستگی منفی بین ارتباطات سیاسی و عملکرد یافتند.

چیا و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی نقدینگی و ارزش شرکت در یک بازار در حال ظهور: غیرخطی بودن، ارتباطات سیاسی و مالکیت شرکتی پرداختند. این مطالعه رابطه بین نقدینگی و ارزش شرکت در بازار سهام در حال ظهور مالزی را مجدداً مورد بررسی قرار داد و مسائل غیرخطی بودن و متغیرهای تعدیل‌کننده را ارزیابی نمود. با استفاده از داده‌های همه شرکت‌های غیرمالی معامله شده در بورس مالزی در دوره نمونه ۲۰۰۰-۲۰۱۵، نتایج حاصل از مدل درجه دوم پایه نشان می‌دهد که سهام باید بالاتر از سطح نقدینگی آستانه معامله شود تا از مزایای ارزش شرکت بزرگ‌تر استفاده شود. تحلیل‌های بیشتر، سه متغیر تعدیل‌کننده مهم را در رابطه نقدینگی - ارزش شرکت آشکار می‌کند، که در آن تأثیر ارزش، بازار نقدشونده‌تری را برای شرکت‌های دولتی مالزی با ارتباطات سیاسی، مالکیت خارجی بالاتر و مالکیت نهادی بالاتری را درخواست می‌کند.

<sup>1</sup> Jensen & Meckling, 1976

<sup>2</sup> Habib, Muhammadi, and Jiang

لی و جین (۲۰۲۰) در تحقیقی با محوریت، آیا ارتباطات سیاسی عملکرد شرکت ها را بهبود می بخشد، مدارکی از شرکت های پذیرفته شده چینی، به بررسی پرداختند. نتایج نشان می دهد شرکت های ذکر شده با ارتباطات سیاسی محلی عملکرد بهتری نسبت به شرکت های فاقد چنین روابطی دارند. از نظر منطقه ای، ارتباطات سیاسی در شرق و مرکز چین می تواند به طور موثر عملکرد شرکت ها را ارتقا دهد، در حالی که ارتباطات سیاسی در منطقه غرب نمی تواند به طور موثر بهبود یابد و حتی ممکن است مانع از عملکرد شرکت ها شود. ارتباطات سیاسی از سوی مدیران مدیریتی غیر از مدیر عامل نیز می تواند بر عملکرد شرکت تأثیر بگذارد.

چین و هانگ (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی تاثیر ارتباط مدیرعامل مبتنی بر انتصاب بر عملکرد و سودآوری شرکت ها پرداختند. نتایج نشان داد که هرچه روابط انتصابی قوی تر باشد، عملکرد و سودآوری شرکت ضعیف تر است. آنها همچنین مجموعه ای از تفسیرهای جایگزین و شواهد آزمون استحکام را ارائه دادند که نشان می دهد سرمایه نامشهود برای شرکت های فناوری پیشرفته و اینترنتی مهمتر از شرکت های صنعتی است. علاوه بر این، آنها دریافتند که هرچه تعداد مدیران منصوب شده توسط مدیرعامل بیشتر باشد، تحقیق و توسعه شرکت بهتر است، اما سیاست سرمایه گذاری شرکت ضعیف است.

هو و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی ارزش ارتباطات سیاسی در شرکت های غیر شفاف - شواهدی از پرونده ۱۸ چین پرداختند. شواهد نشان داد که که ارزش شرکت هایی با مدیران مستقل مرتبط با سیاسی پس از اجرای فایل ۱۸ فقط برای شرکت هایی با درجات نسبتاً بالاتر عدم تقارن اطلاعاتی به طور قابل توجهی کاهش یافته است. کاهش ارزش در بین شرکت های غیرشفاف با وابستگی مالی خارجی بیشتر یا ارزش اعتباری پایین تر بیشتر است و در کاهش تامین مالی خارجی، سرمایه گذاری و رشد فروش در بین شرکت های غیرشفاف آشکار می شود.

وانگ و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی ارتباطات سیاسی، کنترل داخلی و ارزش شرکت: شواهدی از کمپین مبارزه با فساد در چین پرداختند. نتایج نشان داد که پایان دادن به ارتباطات سیاسی منجر به کاهش تقریباً ۲ درصدی ارزش سهام برای شرکت های خصوصی در لحظه وقوع می شود و کنترل داخلی مؤثر این منفی را کاهش می دهد. واکنش قیمت به از دست دادن پیوند این یافته ها وجود مزایای حفظ روابط سیاسی در عملیات تجاری را استنباط می کند. علیرغم کاهش ارزش برای شرکت های متصل، نتایج نشان داد که سیستم کنترل داخلی می تواند کانال مفیدی برای حفاظت از ارزش در شوک های سیاسی باشد.

محرابی هشتچین و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین محدودیت مالی و ریسک درماندگی مالی با بازده غیرعادی پرداختند. نتایج پژوهش نشان می دهد که ارتباطات سیاسی اثر منفی و معناداری بر محدودیت مالی و ریسک درماندگی مالی دارد؛ همچنین ارتباطات سیاسی شدت رابطه منفی میان محدودیت مالی با بازده غیرعادی را تقویت می کند، در واقع شرکت هایی که دچار محدودیت مالی اند و همزمان از ارتباطات سیاسی بهره مند هستند، نسبت به شرکت های فاقد ارتباطات سیاسی که از محدودیت مالی رنج می برند، بازده غیرعادی کمتری دارند. همچنین ارتباطات سیاسی، جهت رابطه منفی میان ریسک درماندگی مالی و بازده غیرعادی را به مثبت تغییر می دهد؛ به عبارت دیگر، شرکت هایی که دچار درماندگی مالی اند و در عین حال دارای ارتباطات سیاسی هستند، بازده غیرعادی بیشتری نسبت به شرکت های فاقد ارتباطات سیاسی که دچار درماندگی مالی شده اند، دارند.

کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی ارتباط سیاسی، راهبری شرکتی و تهور مالیاتی پرداختند. یافته های پژوهش حاکی از آن است که برقراری ارتباط سیاسی با دولت تأثیر مثبت و معنادار و وجود اعضای هیئت مدیره مستقل و میزان مالکیت سهامداران نهادی، تأثیر منفی و معنادار بر تهور مالیاتی دارند. همچنین اعضای هیئت مدیره مستقل و میزان مالکیت سهامداران نهادی، رابطه مثبت بین ارتباط سیاسی و تهور مالیاتی را کاهش می دهند.

عباس زاده و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی ارتباطات سیاسی، معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از وجود ارتباط مثبت و معنادار بین ارتباطات سیاسی و معاملات با اشخاص وابسته می‌باشد. افزون بر این، رابطه معناداری میان معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود یافت نشد؛ اما با افزودن متغیر تعدیلگر ارتباطات سیاسی، وجود رابطه مثبت و معنادار معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود تأیید گردید.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی اثر تعاملی اندازه موسسه حسابرسی بر رابطه بین ارتباطات سیاسی، درماندگی مالی و هزینه‌های نمایندگی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد کیفیت حسابرسی اثر منفی و معناداری بر درماندگی مالی و ارتباط بین ارتباطات سیاسی و هزینه‌های نمایندگی دارد، همچنین رابطه‌ای بین میانجی‌گری کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین ارتباطات سیاسی و درماندگی مالی یافت نشد.

بحری ثالث و عبرتی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر رقابت بازار محصول در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام تأثیر مثبت دارد. بدین معنا که مدیران از طریق ذخیره اخبار بد و عدم انتشار آن وضعیت شرکت را مساعده جلوه می‌دهند، این رفتار مدیران در بلندمدت منجر به سقوط قیمت سهام می‌گردد. همچنین شرکت‌های مورد بررسی از طریق رقابت بازار محصول به دو گروه شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالا و پایین تفکیک شدند و یافته‌ها نشان داد که تأثیر مثبت ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌هایی با رقابت بازار محصول پایین، شدیدتر است.

رضائی پشته نوئی و میرعسکری (۱۳۹۸) در تحقیقی به بررسی روابط سیاسی و عملکرد مالی در بانک‌ها: فرصت یا تهدید، پرداختند. نتایج حاصل از فرضیه پژوهش بیانگر آن است که بین ارتباطات سیاسی و عملکرد مالی بانک‌ها رابطه منفی معنادار وجود دارد. به عبارت دیگر، روابط سیاسی به تمرکز کمتر بر حداکثرسازی ارزش سهام و تضعیف عملکرد مالی بانک‌ها منجر می‌شود.

رهنمای رودپشتی و محسنی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی ارتباطات سیاسی، سود نقدی و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که بین ارتباطات سیاسی و سود نقدی سهام رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. به عبارتی با افزایش ارتباطات سیاسی، سود نقدی تقسیمی افزایش می‌یابد. همچنین یافته‌های تحقیق بیانگر رابطه مثبت و معنی‌دار بین ارتباطات سیاسی و بازده سهام است. به عبارتی با افزایش ارتباطات سیاسی، بازده سهام شرکت‌ها افزایش می‌یابد. این نتایج دلالت بر این دارد که ارتباطات سیاسی می‌تواند به عنوان عاملی مهم در زمینه سود نقدی و بازده‌های سهام در نظر گرفته شود.

## روش پژوهش

روش پژوهش حاضر از نوع تحقیقات همبستگی و از نظر نوع هدف جزء پژوهش‌های کاربردی می‌باشد. بخش مبانی نظری، پیشینه پژوهش، از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. داده‌های مربوط به متغیرها از صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی استخراج شده و در قالب فایل اکسل دسته‌بندی گردید. به منظور آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چند متغیره مورد استفاده قرار گرفت. باتوجه به محوریت موضوع و بازه زمانی و همچنین شرکت‌های مختلف از روش داده‌های پنل استفاده شد. در این پژوهش جهت آزمون فرضیه‌ها از نرم افزار ایویوز ۱۰ به کار گرفته شد.

## فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت تأثیر معناداری دارد.  
فرضیه دوم: ارتباطات سیاسی بر سودآوری تأثیر معناداری دارد.

## جامعه آماری و تعداد نمونه

جامعه‌ی آماری این پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که به روش حذف سیستماتیک ۱۰۴ شرکت انتخاب گردید. بازه زمانی این پژوهش ۱۳۹۵-۱۳۹۹ طی بازه زمانی پنج ساله می‌باشد. معیار انتخاب حجم نمونه بدین صورت می‌باشد:

- شرکت، طی بازه زمانی در بورس حضور داشته باشد.
- دوره‌ی مالی، پایان اسفندماه باشد.
- جزء موسسات، واسطه‌گری‌های مالی و بیمه به دلیل متفاوت بودن نوع عملکرد آن‌ها نباشند.
- اطلاعات مورد نیاز در دسترس باشد.

## مدل‌های تحلیلی تحقیق و بیان متغیرها

مدل رگرسیون فرضیه اول - براساس پژوهش (چین و هانگ، ۲۰۲۰):

$$\text{Profitability}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{PCO}_i + \beta_2 \text{LEV} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{CEO tenure} + \beta_5 \text{Capex} + \beta_6 \text{R\&D} + \varepsilon_0$$

مدل رگرسیون فرضیه دوم - براساس پژوهش (چین و هانگ، ۲۰۲۰):

$$\text{Qtobin}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{PCO}_i + \beta_2 \text{LEV} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{CEO tenure} + \varepsilon_0$$

جدول (۱): متغیرهای پژوهش

متغیرها	علامت اختصاری	ماهیت متغیرها	نحوه محاسبه
Profitability	سودآوری	وابسته	سود خالص تقسیم بر حقوق صاحبان سهام
Qtobin	ارزش شرکت	وابسته	(ارزش بازار + ارزش دفتری کل بدهی) تقسیم بر ارزش دفتری دارایی
PCO	ارتباطات سیاسی	مستقل	درصد مالکیت مستقیم یا غیرمستقیم دولت و نهادهای دولتی، در صورتی که در شرکت بیش از ۲۰٪ باشد، مقدار یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود (رهنمای رودپشتی و محسنی، ۱۳۹۷).
LEV	اهرم مالی	کنترلی	از تقسیم بدهی کل بر دارایی کل به دست می‌آید.
Size	اندازه شرکت	کنترلی	از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها به دست می‌آید.
(CEO tenure)	دوره تصدی مدیر عامل	کنترلی	تعداد سال‌های مدیرعاملی می‌باشد.
R&D	هزینه تحقیق و	کنترلی	از یادداشت‌های توضیحی استخراج می‌شود.

		توسعه	
از هزینه های سرمایه ای تقسیم بر دارایی ها به دست می آید. هزینه سرمایه مخارج صرف شده برای تحصیل دارایی های ثابت و نامشهود (اخگر و زاهد دوست، ۱۳۹۹).	کنترلی	هزینه سرمایه	CAPEX

## یافته های پژوهش آماره توصیفی

جدول (۲): آماره توصیفی

هزینه تحقیق و توسعه	هزینه سرمایه	دوره تصدی مدیرعامل	اندازه شرکت	اهرم مالی	ارزش شرکت	سودآوری	ارتباطات سیاسی	
۰.۰۱	۰.۶۳	۳.۸۴	۱۴.۳۴	۰.۵۴	۲.۶۴	۰.۱۱	۰.۶۶	میانگین
۰	۰.۲۴	۲	۱۴.۳۲	۰.۵۵	۱.۶۸	۰.۰۹	۱	میانه
۳.۲۶	۶.۱۵	۲۰	۱۹.۶۱	۱.۲۶	۳۶.۷۸	۲.۸۷	۱	بیشترین
۰	-۱.۲۳	۱	۱۱.۱۹	۰.۰۳	۰.۱۵	-۰.۳۷	۰	کمترین
۰.۱۴	۱.۰۸	۳.۶۹	۱.۴۱	۰.۲۰	۲.۹۷	۰.۱۸	۰.۴۷	انحراف معیار

جدول ۲ نشان می دهد به طور میانگین ۰.۶۶ از شرکت ها دارای ارتباطات سیاسی هستند و ۰.۱۱ شرکت ها سودآوری داشته اند، شرکت ها به میزان ۲.۶۴ به صورت میانگین ارزش بالایی دارند. در این جدول وضعیت متغیرهای پژوهش بر اساس میانگین، میانه، بیشترین، کمترین، انحراف معیار، ارائه شده است.

## آزمون مانایی

برای جلوگیری از رگرسیون کاذب بایستی متغیرها مانا باشند. در غیر اینصورت بایستی از تفاضل متغیرها که معمولاً مانا هستند، استفاده نمود. در صورتی که متغیرهای قابل به کارگیری در تخمین مدل، مانا نباشند سبب می شود تا پژوهشگر استنباط های نادرستی در خصوص سنجش ارتباط میان متغیرها انجام دهد و بنابراین استفاده از داده های نامانا می تواند منجر به رگرسیون های کاذب شود. به منظور آزمون مانایی داده ها در این پژوهش از آزمون هادری استفاده شده است. در صورتی که سطح اهمیت کمتر از ۰.۰۵ باشد متغیرها مانا هستند.

جدول (۳): آزمون مانایی

سطح اهمیت	مقدار آماری	متغیرها
۰.۰۰	۱۹.۱۹	اندازه شرکت
۰.۰۰	۹.۵۸	هزینه تحقیق و توسعه
۰.۰۰	۱۲.۲۲	ارزش شرکت
۰.۰۰	۱۱.۷۱	سودآوری
۰.۰۰	۳.۷۵	ارتباطات سیاسی
۰.۰۰	۱۷.۰۷	اهرم مالی
۰.۰۰	۱۷.۷۹	دوره تصدی مدیرعامل
۰.۰۰	۱۱.۳۵	هزینه سرمایه



نتایج جدول ۳ نشان می‌دهد که سطح اهمیت متغیرها کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد لذا میتوان گفت متغیرها مانا هستند.

### آزمون نرمال بودن متغیرها

یکی از فروض رگرسیون نرمال بودن متغیرهای وابسته می‌باشد. در انجام این پژوهش به منظور تخمین پارامترهای مدل از روش حداقل مربعات معمولی به کار گرفته می‌شود و این روش بر این فرض استوار است که متغیرهای وابسته دارای توزیع نرمال باشند، به طوری که توزیع غیر نرمال متغیر منجر به تخطی از مفروضات این روش جهت تخمین پارامترها شده و نتایج صحیحی را ارائه نمی‌دهد. بنابراین مستلزم این است نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته مورد آزمون قرار گیرد. در صورت برقرار نبودن این شرط راه حل مناسبی جهت نرمال نمودن آن‌ها مانند نرمال سازی اتخاذ گردد. به همین منظور در این پژوهش از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف جهت آزمون نرمال بودن متغیرها استفاده می‌گردد.

جدول (۴): آزمون نرمال بودن متغیرها

متغیرها	مقدار آماری	سطح اهمیت	نتیجه
سودآوری	۰.۱۲	۰.۰۰	نرمال نمی‌باشد
ارزش شرکت	۰.۲۶	۰.۰۰	نرمال نمی‌باشد

همانطور که نتایج جدول ۴ نشان می‌دهد سطح اهمیت آزمون نرمال بودن متغیرهای وابسته کمتر از ۰.۰۵ است لذا متغیرهای وابسته از توزیع نرمال کافی برخوردار نیستند و بایستی نرمال شوند.

جدول (۴): آزمون نرمال بودن متغیرها- پس از نرمال سازی

متغیرها	مقدار آماری	سطح اهمیت	نتیجه
سودآوری	۰.۰۴	۰.۱۴۰	نرمال می‌باشد
ارزش شرکت	۰.۰۵	۰.۱۲۵	نرمال می‌باشد

نتایج جدول ۴ نشان می‌دهد سطح معناداری آزمون نرمال بودن متغیرهای وابسته پس از نرمال سازی بیشتر از ۰.۰۵ می‌باشد لذا متغیرهای وابسته از توزیع نرمال کافی برخوردار است.

### آزمون لیمر و هاسمن

برای این که بتوان مشخص نمود که آیا به کارگیری از روش داده‌های پانل در تخمین مدل مورد نظر کارایی دارد یا خیر، از آزمون لیمر و به منظور این که مشخص شود کدام روش از بین (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت تخمین مناسب‌تر است از آزمون هاسمن به کار گرفته می‌شود.

جدول (۵): آزمون لیمر

مدل	آزمون اثرات	مقدار آماره	درجه آزادی	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
مدل شماره ۱	F دوره	۲.۲۱	۱۰.۳.۴۰	۰.۰۰	مدل داده‌های تابلویی (فرضیه اول)
مدل شماره ۱	F دوره	۲.۱۲	۱۰.۳.۴۱	۰.۰۰	مدل داده‌های تابلویی (فرضیه دوم)

جدول (۶): آزمون هاسمن

فرضیه اول	خلاصه آزمون	آماره کای اسکوتر	درجه آزادی	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
فرضیه اول	مدل اثرات ثابت	۴۵.۷۱	۶	۰.۰۰	اثرات ثابت
فرضیه دوم	مدل اثرات ثابت	۸۲.۸۰	۴	۰.۰۰	اثرات ثابت

## آزمون فرضیه ها

### نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

آزمون فرضیه اول پژوهش بررسی این موضوع می باشد که آیا ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت تاثیر دارد یا خیر؟

جدول (۷): فرضیه اول

متغیر وابسته: ارزش شرکت					
عنوان متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره تی	سطح معناداری	رابطه
جزء ثابت	۳۳.۵۱	۵.۴۷	۶.۱۲	۰.۰۰	
ارتباطات سیاسی	۲.۰۰	۰.۹۵	۲.۱۰	۰.۰۰	مستقیم و معنی دار
اهرم مالی	۱.۸۰	۰.۸۸	۲.۰۳	۰.۰۰	مستقیم و معنی دار
اندازه شرکت	۲.۵۵	۰.۳۵	۷.۲۸	۰.۰۰	مستقیم و معنی دار
دوره تصدی مدیرعامل	-۰.۰۴۸	۰.۰۴	-۰.۹۹	۰.۳۱	بی معنی
ضریب تعیین مدل:	۰.۴۰	دوربین واتسون:	۱.۵۴	آماره F:	P-Value:
				۶.۱۵	۰.۰۰

باتوجه به جدول ۷ مشخص می شود کل مدل با توجه به اینکه مقدار احتمال آمار p-value برابر ۰.۰۰ و از ۰.۰۵ کمتر می باشد لذا از لحاظ معنی داری مدل تایید میشود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش ۴۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می دهد.

در بررسی معنی داری ضرایب با توجه به آماره مشخص می شود که سطح معنی داری برای ضریب متغیر ارتباطات سیاسی برابر با ۰.۰۰ است و از ۰.۰۵ کمتر می باشد، در نتیجه وجود ارتباط معنی داری بین ارتباطات سیاسی و ارزش شرکت در شرکت ها تایید می شود. بنابراین فرضیه اول تایید میشود. مثبت بودن ضریب ارتباطات سیاسی (۲.۰۰) حاکی از آن است که ارتباط مستقیم با متغیر وابسته یعنی ارزش شرکت وجود دارد. یعنی تأثیر ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت به میزان (۲.۰۰) از نوع افزایشی وجود دارد.

در خصوص متغیر کنترلی پژوهش یعنی اهرم مالی نیز بدین صورت میتوان تفسیر کرد که: سطح معنی داری متغیر اهرم مالی بر ارزش شرکت برابر با (۰.۰۰) و کمتر از ۰.۰۵ می باشد و از لحاظ معنی داری تایید می گردد. مثبت بودن ضریب متغیر اهرم مالی بر ارزش شرکت (۱.۸۰) حاکی از آن است که ارتباط مستقیم با متغیر وابسته ارزش شرکت وجود دارد. یعنی تأثیر اهرم مالی بر ارزش شرکت به میزان (۱.۸۰) از نوع افزایشی است.

در خصوص متغیر کنترلی پژوهش یعنی اندازه شرکت نیز بدین صورت میتوان تفسیر کرد که: سطح معنی داری متغیر اندازه شرکت بر ارزش شرکت برابر با (۰.۰۰) و کمتر از ۰.۰۵ می باشد و از لحاظ معنی داری تایید می گردد. مثبت بودن ضریب متغیر اندازه شرکت بر ارزش شرکت (۲.۵۵) حاکی از آن است که ارتباط مستقیم با متغیر وابسته یعنی ارزش شرکت وجود دارد. تأثیر اهرم مالی بر ارزش شرکت به میزان (۲.۵۵) از نوع افزایشی است.

دیگر متغیر کنترلی یعنی دوره تصدی مدیرعامل باتوجه به اینکه سطح معنی داری این متغیر بیشتر از ۰.۰۵ می باشد لذا از لحاظ معنی داری تایید نمی گردد.

آماره دوربین واتسون در جدول ۶- ۱.۵۴ می باشد لذا فرض همبستگی بین خطاها رد می شود و میتوان از رگرسیون استفاده نمود.

## نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

هدف از آزمون فرضیه دوم پژوهش بررسی این موضوع می‌باشد که آیا ارتباطات سیاسی بر سودآوری تاثیر دارد یا خیر؟

جدول (۸): فرضیه دوم

متغیر وابسته: سودآوری					
عنوان متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره تی	سطح معناداری	رابطه
جزء ثابت	۱.۰۳	۰.۳۱	۳.۲۷	۰.۰۰	
ارتباطات سیاسی	۰.۴۲	۰.۱۱	۳.۷۶	۰.۰۰	مستقیم و معنی‌دار
اهرم مالی	۰.۲۹	۰.۰۶	۲.۲۶	۰.۰۰	مستقیم و معنی‌دار
اندازه شرکت	۱.۰۲	۰.۴۵	۳.۸۸	۰.۰۰	مستقیم و معنی‌دار
دوره تصدی مدیرعامل	-۰.۰۰۲۶	۰.۰۰۲۵	-۱.۰۴	۰.۲۹	بی معنی
هزینه سرمایه	۰.۳۵	۰.۱۲	۲.۸۸	۰.۰۰	مستقیم و معنی‌دار
هزینه تحقیق و توسعه	-۰.۰۱۵	۰.۰۴	-۰.۳۲	۰.۷۴	بی معنی
ضریب تعیین مدل:	۰.۵۵	دوربین واتسون:	۱.۵۹	آماره F:	P-Value:
				۵.۱۲	۰.۰۰

با توجه به جدول ۸ مشخص می‌شود کل مدل با توجه به اینکه مقدار احتمال آمار p-value برابر ۰.۰۰ و کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد لذا از لحاظ معنی داری مدل تایید می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش، ۵۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهد. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به آماره مشخص می‌شود که سطح معنی‌داری برای ضریب متغیر ارتباطات سیاسی برابر با ۰.۰۰ است و از ۰.۰۵ کمتر می‌باشد، در نتیجه وجود ارتباط معنی داری بین ارتباطات سیاسی و سودآوری در شرکت‌ها تایید می‌شود. بنابراین فرضیه دوم تایید می‌شود. مثبت بودن ضریب متغیر ارتباطات سیاسی (۰.۴۲) حاکی از آن است که ارتباط مستقیم با متغیر وابسته یعنی سودآوری وجود دارد. با اضافه شدن یک واحدی متغیر ارتباطات سیاسی، سودآوری شرکت به میزان (۰.۴۲) افزایش می‌یابد. میتوان گفت تأثیر ارتباطات سیاسی بر سودآوری شرکت به میزان (۰.۴۲) از نوع افزایشی وجود دارد.

در خصوص متغیر کنترلی پژوهش یعنی اهرم مالی نیز بدین صورت میتوان تفسیر کرد که: سطح معنی داری متغیر اهرم مالی بر سودآوری برابر با (۰.۰۰) و کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد و از لحاظ معنی داری تایید می‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیر اهرم مالی بر سودآوری (۰.۲۹) حاکی از آن است که ارتباط مستقیم با متغیر وابسته سودآوری وجود دارد. با اضافه شدن یک واحدی متغیر اهرم مالی، سودآوری شرکت به میزان (۰.۲۹) افزایش می‌یابد. یعنی تأثیر اهرم مالی بر سودآوری به میزان (۰.۲۹) از نوع افزایشی وجود دارد.

در خصوص متغیر کنترلی پژوهش یعنی اندازه شرکت نیز بدین صورت میتوان تفسیر کرد که: سطح معنی داری متغیر اندازه شرکت بر سودآوری برابر با (۰.۰۰) و از ۰.۰۵ کمتر می‌باشد و از لحاظ معنی داری تایید می‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیر اندازه شرکت بر سودآوری (۱.۰۲) حاکی از آن است که ارتباط مستقیم با متغیر وابسته سودآوری وجود دارد. یعنی تأثیر اندازه شرکت بر سودآوری به میزان (۱.۰۲) از نوع افزایشی می‌باشد.

در خصوص متغیر کنترلی پژوهش یعنی هزینه سرمایه نیز بدین صورت میتوان تفسیر کرد که: سطح معنی داری متغیر هزینه سرمایه بر سودآوری برابر با (۰.۰۰) و کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد و از لحاظ معنی داری تایید می‌گردد. مثبت بودن ضریب متغیر هزینه سرمایه بر سودآوری (۰.۳۵) حاکی از آن است که ارتباط مستقیم با متغیر وابسته سودآوری وجود دارد. با اضافه شدن یک واحدی هزینه سرمایه، سودآوری به میزان (۰.۳۵) افزایش می‌یابد.

در خصوص دیگر متغیرهای کنترلی (دوره تصدی مدیرعامل، هزینه تحقیق و توسعه) با توجه به اینکه سطح معنی داری این متغیرها بیشتر از ۰.۰۵ است از لحاظ معنی داری تایید نمی‌گردد و ارتباطی بین این متغیرها و متغیر وابسته یعنی سودآوری وجود ندارد.

آماره دوربین واتسون در جدول ۸، ۱.۵۹ می‌باشد، لذا فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود و می‌توان از رگرسیون استفاده نمود.

## بحث و نتیجه گیری

این پژوهش به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت و سودآوری پرداخته شده است. در این پژوهش متغیرهای وابسته شامل ارزش شرکت و سودآوری می‌باشد. متغیر مستقل نیز ارتباطات سیاسی و متغیرهای کنترلی نیز شامل اهرم مالی، اندازه شرکت، دوره تصدی مدیرعامل، هزینه تحقیق و توسعه، هزینه سرمایه می‌باشد. در این پژوهش دو مدل رگرسیون بر اساس پژوهش های چین و هانگ (۲۰۲۰) مطرح شد. نتایج پژوهش در خصوص فرضیه اول نشان میدهد که ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت تأثیر معناداری دارد. نتایج پژوهش فرضیه دوم نیز حاکی از آن بود که ارتباطات سیاسی بر سودآوری تأثیر معناداری دارد. نتایج به طور کل نشان می‌دهد، شرکت‌هایی که از ارتباطات سیاسی برخوردارند منافع سهامداران را تامین می‌نمایند. شرکت‌هایی که دارای ارتباطات سیاسی هستند از حمایت دولت برخوردارند. شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی ضعیفی هستند لذا سودآوری کمتری نسبت به سایر شرکت‌هایی که از ارتباطات سیاسی بالایی برخوردار هستند دارند. سرمایه‌گذاران نهادی با توجه به مالکیت، بخش عمده‌ای از سهام شرکت‌ها، از نفوذ قابل توجهی بر آن‌ها برخوردار هستند؛ طبق نظر گیلان و استارکس<sup>۱</sup> (۲۰۰۳) سهامداران نهادی نقش کلیدی را در شکل‌گیری بیشتر تحولات در سیستم‌های حاکمیت شرکتی ایفا می‌کنند. شرکت‌ها از طریق ارتباط با دولت سعی می‌کنند توانایی خود را در رقابت با منابع سرمایه‌ای کمیاب بهبود دهند (حسن زاده و محسنی، ۱۳۹۶). در شرایطی که بعضی از شرکت‌ها دچار بحران مالی و در معرض خطر ورشکستگی مالی قرار دارند این نوع شرکت‌ها با اطمینان می‌توانند به فعالیت ادامه دهند. این شرکت‌ها قادرند سود نقدی بیشتری در مقایسه با دیگر شرکت‌ها در بین سهامداران توزیع نمایند، و به طور کلی دغدغه نقدینگی کمتری نسبت به دیگر شرکت‌ها دارند (رهنمای رودپشتی و محسنی، ۱۳۹۶). از آنجایی که سرمایه‌گذاران همواره به دنبال کسب سود مناسب و ریسک کمتری هستند، شرکت‌هایی که از ارتباطات سیاسی بالایی برخوردارند سهامداران را مجاب خواهند کرد در این شرکت‌ها سرمایه‌گذاری نمایند. این پژوهش هم راستا با نتایج تحقیقات خارجی چین و هانگ (۲۰۲۰)، لی و جین (۲۰۲۰)، به طور غیر مستقیم با پژوهش های شهرزاد و همکاران (۲۰۲۱)، هو و همکاران (۲۰۱۹)، وانگ و همکاران (۲۰۱۸) و مطابق با پژوهش های داخلی عباس زاده و همکاران (۱۳۹۸)، رهنمای رودپشتی و محسنی (۱۳۹۷) و به طور غیرمستقیم با پژوهش رضایی پیتته نوئی و میرعسکری (۱۳۹۸) می‌باشد.

## منابع

✓ ابراهیمی، سید کاظم، بهرامی نسب، علی، کریمی، اسحاق، (۱۳۹۸)، اثر تعاملی اندازه موسسه حسابرسی بر رابطه بین ارتباطات سیاسی، درماندگی مالی و هزینه های نمایندگی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۱۱، شماره ۲، صص ۱-۳۴.

<sup>1</sup> Gillan, S.G. and L.T. Starks

- ✓ اخگر، محمد امید، زاهد دوست، حمزه، (۱۳۹۹)، هزینه سرمایه، گردش مدیرعامل و فرصت‌های سرمایه‌گذاری، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۷، شماره ۶۷، صص ۱۲۵-۱۵۲.
- ✓ بحری ثالث، جمال، عبرتی، محمدرضا، (۱۳۹۸)، اثر ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام با تاکید بر رقابت بازار محصول در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۸، شماره ۲۹، صص ۲۷۵-۲۹۶.
- ✓ داداش زاده، قادر، (۱۳۹۹)، ارتباط بین روابط سیاسی و پدیده مدیریت مصنوعی و واقعی سود، نشریه حسابداری و منافع اجتماعی، دوره ۱۰، شماره ۳، صص ۳۱-۶۶.
- ✓ رهنمای رودپشتی، فریدون؛ محسنی، عبدالرضا، (۱۳۹۷)، ارتباطات سیاسی، سود نقدی و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۱۱، شماره ۳۸، صص ۱۲۹-۱۴۴.
- ✓ رضائی پیتته نوئی، یاسر، میرعسکری، سید رضا، (۱۳۹۸)، روابط سیاسی و عملکرد مالی در بانک‌ها، فرصت یا تهدید، فصلنامه پژوهش‌های پولی - بانکی، دوره ۱۲، شماره ۴۰، صص ۲۲۶-۲۴۳.
- ✓ عباس زاده، محمدرضا، رجبعلی زاده، جواد، قناد، مصطفی، (۱۳۹۸)، ارتباطات سیاسی، معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۶، شماره ۶۳، صص ۱۲۹-۱۵۵.
- ✓ کاشانی‌پور، محمد، فرجی، امید، برجی، پریسا، (۱۳۹۸)، ارتباطات سیاسی، راهبری شرکتی و تهور مالیاتی، مجله دانش حسابداری، دوره ۱۰، شماره ۴، صص ۱۴۳-۱۷۵.
- ✓ محرابی هشتچین، نرگس، ابراهیمی، سید کاظم، بهرامی نسب، علی، (۱۳۹۹)، بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین محدودیت مالی و ریسک درماندگی مالی با بازده غیرعادی، راهبرد مدیریت مالی، (آماده انتشار).
- ✓ Chia, Y.-E., Lim, K.-P., & Goh, K.-L. (2020). Liquidity and firm value in an emerging market: Nonlinearity, political connections and corporate ownership. *The North American Journal of Economics and Finance*, 52, 101169.
- ✓ Chien, Y.-H., & Hung, M.-W. (2020). The impact of appointment-based CEO connectedness on firms' performance and profitability. *The North American Journal of Economics and Finance*, 53, 101183.
- ✓ Hu, Y., Wang, C., Xiao, G., & Zeng, J. (2019). The value of political connections in opaque firms: Evidence from China's file 18. *Pacific-Basin Finance Journal*, 55, 329-351.
- ✓ Li, T., & Ji, Y. (2021). Institutional ownership and insider trading profitability: Evidence from an emerging market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 70, 101668.
- ✓ Shahzad, F., Saeed, A., Asim, G. A., Qureshi, F., Rehman, I. U., & Qureshi, S. (2021). Political connections and firm performance: Further evidence using a generalised quantile regression approach. *IIMB Management Review*, 33(3), 205-213.
- ✓ Sheikh, S. (2018). CEO power, product market competition and firm value. *Research in International Business and Finance*, 46, 373-386.
- ✓ Wang, F., Xu, L., Zhang, J., & Shu, W. (2018). Political connections, internal control and firm value: Evidence from China's anti-corruption campaign. *Journal of Business Research*, 86, 53-67.
- ✓ Xiaoying Li, Yue Jin, 2020, Do political connections improve corporate performance? Evidence from Chinese listed companies, *Finance Research Letters* Available online 1 December 2020