

بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی

نرگس صبوری^۱

عباس ابراهیمی^۲

مصیب کشاورز^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۲/۲۲ تاریخ چاپ: ۱۴۰۱/۰۳/۲۹

چکیده

با توجه به مطالعه هانگ و همکارانش در سال ۲۰۲۱، شرکت‌ها در تلاش هستند جهت تغییر رفتار مدیریتی مدیران و بهبود رفتار آنها، به عدم قطعیت سیاست اقتصادی توجه نمایند؛ چرا که احتمال می‌رود این شاخص بتواند در تغییر رفتار مدیریتی نقش داشته باشد؛ اما ریسک درونی و بیرونی نیز به عنوان متغیرهای میانجی می‌تواند نقش متغیر مستقل و وابسته را پررنگ تر نماید؛ از این رو این مطالعه سعی دارد فرضیه فوق را مورد بررسی قرار دهد. این مطالعه با هدف تعیین تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفته است. جهت تحلیل فرضیه‌های پژوهش، جامعه آماری را از بین سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹ و به مدت ۵ سال انتخاب نموده و شامل شرکت‌های بورسی بوده‌اند که نمونه آماری با روش حذفی و به تعداد ۱۰۱ شرکت انتخاب شد. روش پژوهش مورد استفاده نیز، روش توصیفی-تحلیلی بوده و داده‌های پژوهش از نوع تاریخی با مراجعه به صورت‌های مالی و گزارشات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران جمع‌آوری و طبقه‌بندی گردید. برای تجزیه و تحلیل داده‌های آماری از روش داده‌های پانل دیتا استفاده شد؛ و در بخش تجزیه و تحلیل از آمار توصیفی، آمار استنباطی و آزمون‌های مختلف مربوطه انجام گردید و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم افزار Eviews نسخه ۹ صورت گرفت. با توجه به تحلیل مدل رگرسیونی، یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد فرضیه اصلی مورد تأیید قرار گرفته است و مشخص شد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد؛ بنابراین، مدیران شرکت‌ها می‌بایست برای تقویت رفتار مدیران اجرایی در اتخاذ تصمیمات به دو مولفه ریسک درونی و بیرونی (ریسک شرکتی و راهبردی) توجه نمایند تا بتوانند عدم قطعیت سیاست اقتصادی را مدیریت نمایند؛ این پژوهش با مطالعه هانگ و همکاران در سال ۲۰۲۱ هم‌راستا و سازگار می‌باشد.

واژگان کلیدی

عدم قطعیت سیاست اقتصادی، تغییر رفتار مدیران، ریسک درونی، ریسک بیرونی

۱. نویسنده مسئول: کارشناس ارشد حسابداری، مربی و مدرس دانشگاه اسلامی مرکز اوز، ایران.

(Narges.saboori2013@gmail.com)

۲. کارشناس ارشد مالیاتی، اداره امور مالیاتی، اوز، ایران. (Sayed.ab8471@gmail.com)

۳. کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی، دانشگاه آزاد اسلامی، لامرد، ایران. (mosayeb.keshavarz@gmail.com)

مقدمه

این مطالعه، این مسئله را بررسی می کند که آیا عدم قطعیت سیاست اقتصادی، سبب افزایش تغییر مدیران می شود یا خیر؟ دیدگاه ادراک منفی و نظریه تغییر کسب و کار، نشان می دهند که احتمال بیشتری وجود دارد تا مدیران، وظایف خود را در خلال دوره های زمانی درماندگی (مالی) شرکت ها، ترک کنند. با اینحال، تصور بر این است که آثار افزایش ناشی از ریسک درونی و بیرونی، شرکت ها را وادار می سازد تا درباره تغییر مدیران، بدقت توجه کنند و در نتیجه، احتمال تغییرات مدیریتی را کاهش می دهد. بر اساس تحقیقات انجام شده، آنها یک فرضیه نظارت و موازنه برای رابطه بین عدم قطعیت سیاست بیرونی و تغییر مدیران را پیشنهاد نمودند که طبق آن، بر هم نهد بهینه ریسک های درونی و بیرونی برخاسته از افزایش عدم قطعیت سیاست بیرونی، سبب خواهد شد که از شکل گیری موج خروج مدیران اجتناب گردد. با بهره گیری از شاخص عدم قطعیت سیاست اقتصادی چین که بیکر و همکارانش در سال ۲۰۱۳ ارائه نمودند، اثر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران را بررسی نمودند درحالیکه نتایج آنها از فرضیه نظارت و موازنه حمایت می کند. یافته های آنها، درک آنها از نحوه اثرگذاری عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران را بهبود داده، تحقیقات درباره مدیریت ریسک شرکتی و مدیریت راهبردی را غنی و پُر بار می سازد (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱). عدم قطعیت سیاست اقتصادی به ناتوانی عوامل اقتصادی در پیش بینی قطعی اشاره دارد که چه زمانی و اینکه چگونه یک دولت سیاست های اقتصادی خود را تغییر خواهد داد (گولن و لون، ۲۰۱۶). از زمان بحران مالی در سال ۲۰۰۸، خطرات خارجی فزاینده ناشی از عواملی مانند تشدید تجارت وجود داشته است. جنگ بین ایالات متحده و چین و شروع ناگهانی همه گیری کووید ۱۹ را می توان نام برد. عدم قطعیت سیاست اقتصادی، به عنوان یک ریسک سیستمی اجتناب ناپذیر، پیامدهای قابل توجهی برای نظام سیاسی، اقتصاد کلان چین، عملکرد و محیط شرکتها دارد. برای مقابله با تغییر محیط اقتصادی جهانی، دولت چین سیاست های کلان اقتصادی متعددی ارائه کرده است (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱). تغییرات در محیط کسب و کار خارجی ارزیابی محیط کسب و کار آینده را دشوارتر می کند و بر عملیات کوتاه مدت تأثیر منفی می گذارد (دننگ، ۲۰۱۹). با این حال، اغلب تشخیص آن دشوار است خواه این اثرات ناشی از شرایط غیرقابل پیش بینی باشد یا به دلیل سوء مدیریت اقتصادی ناشی شود. شرکت های بزرگ، دارای شخصیت حقوقی پاسخگویی و کاهش تحمل سهامداران و مدیران برای عملکرد ضعیف اقتصادی ادراکات منفی از چنین محیط اقتصادی و در نتیجه افزایش احتمال حرکت شرکت ها تقویت می شود. راثو و ژو در سال ۲۰۱۷ استدلال می کنند که افزایش عدم اطمینان سیاست های اقتصادی، ریسک اجرایی را افزایش می دهد تغییرات و ریسک های داخلی و خارجی ترکیبی می تواند شرکت ها را در هنگام اجرایی شدن محتاط تر کند تصمیمات گردش مالی با این حال، عدم قطعیت های خارجی نیز نیاز به جامع را افزایش می دهد قابلیت های مدیران اجرایی که می تواند ریسک پذیری شرکت ها را افزایش دهد (لیو و همکاران، ۲۰۱۷) و سطح نوآوری شرکتی را تقویت نماید (هائو و همکاران، ۲۰۱۶). علاوه بر این، عدم قطعیت سیاست های اقتصادی شرکت ها را ملزم به مشارکت در موقعیت یابی و تغییر استراتژیک می کند (میرزا و احسن، ۲۰۲۰). در این راستا، استخدام مدیر عامل جدید می تواند فراهم شود یک فرصت مهم برای یک شرکت برای تطبیق مجدد شیوه های خود با محیط اقتصادی در حال تغییر باشد. بر این اساس، در سال های اخیر، شرکت ها به طور فزاینده ای از تغییرات اجرایی به عنوان مکانیزم حاکمیتی برای توسعه شرکت و اجرای استراتژی استفاده کرده اند (تان و لائو، ۲۰۱۷). با این حال، به عنوان سطح سیاست عدم اطمینان همچنان در حال افزایش است، حداقل دو

دیدگاه مخالف در مورد دلایل تغییر مدیران ارشد ظاهر شده است. اینکه آیا شرکت‌ها باید به دنبال متعادل کردن این دلایل باشند تا از موجی از تعدیل جلوگیری کنند (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱). به گفته گولن (۲۰۱۶)، عدم قطعیت سیاست اقتصادی به ناتوانی فعالان بازار اشاره دارد به طور دقیق پیش‌بینی کنید که آیا دولت سیاست‌های اقتصادی خود را تغییر خواهد داد یا سیاست‌های جدیدی را ارائه خواهد کرد. اقتصادی تغییرات سیاستی معمولاً برای مقابله با رکودهای اقتصادی ناشی از شوک‌های خارجی مانند بحران‌های مالی یا حملات تروریستی (بلوم، ۲۰۰۹). در دوران رکود، سطوح عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی می‌تواند به طور قابل توجهی افزایش یابد زیرا سیاست‌گذاران تلاش می‌کنند اقتصاد را تثبیت کنند و رشد را تحریک کنند. متقابلاً، در دوره‌های رونق، اقتصاد به تعدیل یا مداخله زیادی نیاز ندارد (پاستور و ورونزی، ۲۰۱۳)؛ بنابراین با توجه به مطالب گفته شده زمانی که تغییراتی در مدیران ایجاد می‌شود می‌توان این احتمال را داد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی می‌تواند مسبب این تغییرات باشد که از ریسک درونی و بیرونی نیز به عنوان متغیر میانجی استفاده می‌نماید. از این رو، پژوهشگر به دنبال بررسی موضوع پیش‌گفته می‌باشد و پاسخ به سوال مطرح شده که آیا عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیرگذار است یا خیر، حائز اهمیت است.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

به عنوان ریسک سیستماتیک برای شرکت‌های خرد، عدم قطعیت سیاست اقتصادی خطرات تجاری عمومی را به همراه دارد و می‌تواند تأثیرات چندوجهی بر تصمیم‌گیری شرکت داشته باشد. ادبیات عمدتاً بر ریسک‌گریزی شرکت‌ها متمرکز است و انتظارات چشم‌انداز با توجه به ریسک‌گریزی، افزایش عدم اطمینان سیاست اقتصادی می‌تواند از سرمایه‌گذاری دلسرد شود، یا با افزایش سرمایه، مشکلاتی ایجاد شود (جی و همکاران، ۲۰۱۸)، در دسترس بودن تامین مالی بدهی باعث کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود (نی و دونگ، ۲۰۱۹)؛ و شرکت‌ها را به سمت فرصت‌های سرمایه‌گذاری در جهت رشد دارایی‌های نقدی خود سوق می‌دهد (لی و همکاران، ۲۰۱۶). بر اساس انتظارات چشم‌انداز، عدم قطعیت سیاست اقتصادی ممکن است انگیزه‌ای برای شرکت‌ها در جهت افزایش فعالیت‌های تحقیق و توسعه خود ایجاد نماید و برای به دست آوردن مزیت رقابتی و تصرف بازارها از آن کمک بگیرد (منگ و شی، ۲۰۱۷)؛ گو و همکاران، (۲۰۱۸)، اما ممکن است کارایی نوآوری شرکت‌ها را نیز کاهش دهد (شن و همکاران، ۲۰۱۹). ادبیات عدم قطعیت سیاست اقتصادی بیشتر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و تامین مالی شرکت‌ها و کمتر در تصمیمات مدیریتی مانند گردش مالی تمرکز دارد. مدیریت کلید حل مشکلات نمایندگی شرکت‌ها است که انگیزه مدیران اجرایی، انضباط و گردش مالی مهمترین‌ترین آنهاست. مکانیسم‌های ادبیات بر نقش تغییر مدیران اجرایی برای حل مشکلات نمایندگی تمرکز دارد. به عنوان مثال، از آنجایی که شرکت‌ها اغلب مدیران خود را بر اساس عملکرد شرکت قضاوت می‌کنند، عملکرد یک مورد از عوامل مهم در تغییرات اجرایی مدیران به شمار می‌رود. کوفلان و اشمیت در کار پیشگام خود در این زمینه بحث می‌کنند رابطه بین گردش مالی اجرایی و عملکرد قیمت سهام یک شرکت را بررسی نمودند. ویزباخ نیز استدلال می‌کند که قیمت سهم شامل انتظارات بازار از مدیرعامل است و بنابراین معیارهای حسابداری بیشتر است. بر این اساس، نماینده رفتار شخصی مدیران اجرایی استفاده از بازده دارایی‌ها را پیشنهاد می‌کند. برای نشان دادن عملکرد شرکت، به این نتیجه می‌رسد که بازده دارایی شرکت‌هایی با مدیران عامل در حال خروج به طور قابل توجهی کمتر از

میانگین صنعت با این حال است، شاخص های حسابداری عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد و علاوه بر تلاش های فردی مدیران اجرایی توسط عوامل مختلفی مانند تجارت محیط خارجی نیز تغییر می کند (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱). در این پژوهش به بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته می شود؛ از آنجا که عدم قطعیت سیاست اقتصادی باعث ایجاد تغییر در رفتار مدیران و در نهایت عملکرد و اعتبار شرکت می شود ضروری است به موضوع فوق پرداخته شود، لذا به نظر می رسد انجام این پژوهش که اثر متغیر مستقل بر متغیر وابسته با توجه به متغیر میانجی مورد سنجش قرار گیرد؛ پس در ادامه با متغیرهای پژوهش آشنا می شویم.

عدم قطعیت سیاست اقتصادی: سیاست اقتصادی شامل امور پولی و مالی، نظارتی و مالیاتی، محیط هایی که شرکتها، فعالیتهایشان را در آنها شکل دهی میکنند. امروزه به عدم قطعیت سیاست اقتصادی توجه زیادی می شود چراکه بر رفتار و کارایی سرمایه گذارها تمرکز دارد. میتوان از پیامدهای عدم قطعیت سیاست اقتصادی در قیمتگذاری داراییهای شرکت نیز استفاده نمود. با توجه به مطالعات پیشین میتوان از تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر نوسانات و بازده سهام مطمئن شد به طوری که با افزایش عدم قطعیت سیاست اقتصادی، قیمت سهام جاری رو به کاهش میباشد و از طرفی بازده سهام آتی افزایش پیدا میکند. میتوان گفت عدم قطعیت سیاست اقتصادی یک عامل ریسک مهم اقتصادی در قیمتگذاری داراییهای شرکت محسوب میشود (یان و همکاران، ۲۰۲۰). همانطور که گفته شد این متغیر که به عنوان خطای استاندارد ناهمسانی قوی در گزارش شرکت رتبه بندی شده است و نشان دهنده اهمیت آن در سطح ۱ درصد، ۵ درصد، ۱۰ درصد است که از لگاریتم طبیعی شاخص سیاست پولی و مالی شرکت بدست می آید (شیائو و کیو، ۲۰۲۱).

تغییر در رفتار مدیریتی مدیران: مدیران که در حوزه های مختلف تجاری فعالیت می کنند می بایست جهت انجام فعالیت های خود به موانع و یا مشکلات موجود نیز توجه نمایند. یکی از این شاخص ها عدم قطعیت سیاست اقتصادی می باشد که ممکن است باعث ایجاد تغییر در رفتار مدیریتی مدیران شود. رفتار مدیریتی و نوع فرایندهایی که در این زمینه مطرح می شود ناشی از وجود مخاطرات درونی و بیرونی شرکتها نیز می باشد. به بیانی دیگر وجود مخاطرات و ریسک های احتمالی می تواند رفتار مدیریتی مدیران را تحت تأثیر قرار دهد و با توجه به میزان و نوع ریسک به وجود آمده، این رفتارها نیز شدت یا کاهش پیدا کند به طوری که زمانی که ریسک منجر به ورشکستی و منحل شدن شرکت می گردد، مدیر می تواند با اعمال تغییرات در رفتار مدیریتی خود، مانع از ورشکسته شدن یا منحل شدن شرکت گردد و یا اینکه تا حدودی مانع از سرعت آن شود که برای این منظور نیز می بایست به محیط پیرامون توجه نشان دهد و شاخص هایی را که در این راستا نقش دارند، شناسایی و جهت بهبود وضعیت کلی شرکت از آن استفاده نماید و یا اینکه در مسیر فعالیت های خود به کار گیرد. این احتمال وجود دارد که هر چه میزان عدم قطعیت سیاست اقتصادی بیشتر باشد، احتمال انحراف فعالیت های اجرایی مدیران نیز بیشتر می شود و تغییراتی را در این راستا به وجود می آورد (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

ریسک درونی و بیرونی: یکی از مهمترین عوامل موثر بر کارایی که به شرایط و ویژگی های فعالیت شرکتها برمی گردد، ریسک است؛ زیرا شرکتها به خاطر ماهیت فعالیت و واسطه گری پولی با بیشترین مخاطرات مواجه هستند. ریسک در واقع به زیان بالقوه قابل اندازه گیری یک فعالیت گفته می شود. سابقه ریسک در صنعت به اندازه فعالیت این صنعت

قدمت دارد و وجود عوامل متعددی از جمله بین‌المللی بودن فعالیت شرکتها، افزایش فعالیت و نوآوری در صنعت، ایجاد بحران‌های مالی و ورشکستگی، عدم توانایی وام‌گیرندگان در بازپرداخت بدهی و پیچیده شدن معادلات و روابط اقتصادی ناشی از جهانی شدن از دیرباز تاکنون سبب شده که پدیده ریسک همواره به عنوان یک تهدید، فعالیت شرکتها را تحت تهدید جدی قرار دهد. به طوریکه، در طول زمان نه تنها ریسک‌ها کاهش پیدا نکنند، بلکه گسترش فعالیت‌های شرکتی از جمله ایجاد فعالیتهای الکترونیکی، ورود به حوزه‌های تجاری بین‌المللی و بروز بحران‌های مالی موجبات ظهور ریسک‌های جدیدی را در عرصه بانکداری فراهم کرده است. باتوجه به خدماتی بود. فعالیت شرکتها و اهداف محاسباتی، کارایی در این نهاد را می‌توان به صورت نسبت حداقل هزینه ممکن به هزینه تحقق یافته، برای ارایه میزان مشخصی ستاده، درمقایسه با واحدهای مشابه در آن صنعت، تعریف کرد. براساس این تعریف، هرگونه اتلاف منابع وعدم استفاده بهینه از آنها، ساختار نامناسب، هزینه‌های غیرضروری، سیاست‌های اعتبار غیرمتعادل، مقررات بیش از حد، نارضایتی کارکنان، عدم بویایی سیستم نظارتی موجب کاهش کارایی می‌گردد. از این رو، آنچه به عنوان یک نظام مالی کارا در نظر گرفته می‌شود، نظامی است که خدمات مالی را با دقت و سرعت عمل مطلوب و حداقل هزینه ارائه می‌کند و انتظارات متقاضیان را در بهترین حالت ممکن تحقق می‌بخشد (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱). در این پژوهش از ریسک شرکتی به عنوان ریسک درونی و مدیریت راهبردی به عنوان ریسک بیرونی استفاده شده است.

مروری بر نتایج تجربی تحقیق در ایران و جهان

متین فرد و چهارم‌حالی (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی اثر عدم قطعیت اقتصادی بر نگهداشت وجه نقد پرداختند. شواهد تجربی بدست آمده از آزمون فرضیه‌های تحقیق حاکی از آن است که رابطه منفی و معناداری میان متغیرهای عدم قطعیت اقتصادی شاخص بازار سهام و شاخص بهای مصرف‌کننده با متغیر سطح نگهداشت وجه نقد وجود دارد. همچنین همین نتیجه میان متغیرهای عدم قطعیت اقتصادی با یک سال تأخیر با نگهداشت وجه نقد به دست آمد؛ بنابراین هر دو فرضیه تحقیق تأیید شد.

صبوری و کریم‌پور (۱۴۰۰) به بررسی اثرات مشترک عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی‌های شرکت بر ساختار سرمایه (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد فرضیه اصلی مورد تأیید قرار گرفته است و مشخص شد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی شرکت بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران تأثیر مشترک و معناداری دارد. با نتایج بدست آمده مشخص شد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر اهرم مالی و ساختار سرمایه اثر مستقیم و مثبت دارد اما ویژگی‌های شرکتی بر اهرم مالی و ساختار سرمایه اثری معکوس و منفی دارد. به عبارتی دیگر، عدم قطعیت سیاست اقتصادی به میزان ۱۰/۷۹ باعث افزایش ساختار سرمایه و ویژگی‌های شرکتی به میزان ۵/۲۰ منجر به کاهش آن می‌شود.

عشایری (۱۴۰۰) به بررسی ارتباط میان عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. از تجزیه و تحلیل سری زمانی و خودرگرسیون با وقفه‌ی توزیعی برای بررسی ارتباط میان متغیرها استفاده گردید. در نهایت در تخمین مدل مشخص شد که تنها شاخص عرضه پول ناشی از سیاست بانک مرکزی بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر گذار نیست که آن نیز به دلیل همخطی بین متغیرهای مستقل که سیاست‌های اقتصادی هستند رخ داده است. از سوی دیگر عرضه پول ناشی از صادرات نفتی، تسهیلات اعطایی شبکه بانکی، عرضه اوراق قرضه و عرضه سهام شرکت‌های دولتی در بورس اوراق بهادار بر ریسک سقوط قیمت سهام دارای تأثیر معنی‌دار می‌باشند؛ بنابراین

دولت ایران اشراف و کنترل کاملی بر بورس اوراق بهادار دارد و میتواند با ثبات در انتخاب و پیاده سازی سیاست های اقتصادی، به افزایش ثبات در بازار کمک نماید.

هانگ و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی پرداختند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد، درک بیشتری از نحوه اثرگذاری عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران را بهبود بخشیده است، همچنین تحقیقات درباره مدیریت ریسک شرکتی و مدیریت راهبردی را غنی و پُر بار ساخته است.

شیائو و کیو (۲۰۲۱) در پژوهش خود به بررسی اثرات مشترک عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی های شرکت بر ساختار سرمایه شرکت ها پرداختند. نتایج آنها نشان می‌دهد عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی های شرکت به صورت مشترک در شکل گیری تأمین مالی و بدهی یا ساختار سرمایه شرکت ها موثر هستند. همچنین نشان دادند اثرات حاشیه ای عدم قطعیت سیاست اقتصادی نمی‌تواند در تأمین مالی و بدهی ثابت باشد؛ بسیاری از شاخص های ویژگی های شرکتی نیز با تأمین مالی و اهرم مالی رابطه مثبت و منفی متفاوتی دارند در صورتی که عدم قطعیت سیاست اقتصادی با ساختار سرمایه و تأمین مالی بدهی رابطه معکوس دارد.

ژانگ و همکاران (۲۰۲۱) در بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر نقدشوندگی سهام شرکت های چینی بین سال های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۷ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره و روش حداقل مربعات پرداختند. به این نتیجه دست یافتند که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر نقدشوندگی سهام تأثیر منفی و معناداری دارد.

فرضیه‌های پژوهش بر اساس مطالعه هانگ و همکاران (۲۰۲۱)، به صورت ذیل تدوین شده است:

فرضیه اصلی: عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی اول: عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی دوم: عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

روش تحقیق

روش مورد استفاده از نوع پژوهش‌های نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و الگوهای اقتصادسنجی انجام شده است. فرضیه‌های پژوهش بر اساس داده‌های پانلی یا تابلویی مورد آزمون قرار گرفته است. براساس موضوع انتخابی، روش پژوهش توصیفی - تحلیلی و از نوع کاربردی می‌باشد. براساس هدف این موضوع، از روش تحقیق همبستگی استفاده شده است چرا که بدنبال بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

جامعه آماری منتخب در این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بین سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹ می‌باشد. بنابراین جهت تعیین حجم نمونه بایستی دارای شرایط ذیل باشند:

۱. اطلاعات مالی آن‌ها در بازه زمانی مورد بررسی در دسترس باشد و هیچ نواقصی نداشته باشد.
 ۲. پایان سال مالی آن‌ها در پایان اسفند ماه باشد و در بازه زمانی مورد بررسی تغییر سال مالی صورت نگرفته باشد.
 ۳. شرکت‌ها در طول دوره تحقیق مورد پذیرش بورس قرار داشته باشند و از عضویت آنها بیش از ۲ سال گذشته باشد.
 ۴. در طول دوره تحقیق حقوق صاحبان سهام آنها منفی نباشد.
 ۵. شرکت‌ها زیان انباشته نداشته باشند.
- لازم به ذکر است پس از انجام غربال فوق، نمونه آماری که تعداد آنها به ۱۰۱ شرکت می‌رسد.

جدول ۱- تعیین نمونه آماری

۵۰۵	کلیه مشاهدات مربوط به نمونه آماری از سال ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹
(۱۰۲)	اطلاعات مالی شرکت‌ها در دسترس نبوده و یا ناقص بوده است.
(۹۸)	پایان سال مالی شرکت‌ها اسفندماه نباشد و یا تغییر سال مالی داشته باشند.
(۱۰۰)	شرکت‌ها زیان انباشته داشته باشند و حقوق صاحبان سهام آنها منفی باشد.
(۱۰۴)	شرکت‌ها در طول دوره تحقیق عضو بورس نباشند یا از زمان عضویت آن‌ها ۲ سال نگذشته باشد.
۱۰۱	نمونه انتخابی

مدل رگرسیونی اقتباس شده از مقاله لاتین هانگ و همکاران (۲۰۲۱) به صورت زیر است:

$$\text{TURN} = \beta_0 + \beta_1 \text{EPU}_{it} + \beta_2 \text{CR}_{it} + \beta_3 \text{SM}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \beta_5 \text{Size}_{it} + \beta_6 \text{Debt}_{it} + \beta_7 \text{MB}_{it} + \varepsilon$$

متغیر وابسته:

✓ تغییر رفتار مدیریتی مدیران اجرایی (TURN) i در سال t

متغیر مستقل:

✓ عدم قطعیت سیاست اقتصادی (EPU) i در سال t

متغیرهای میانجی:

✓ ریسک شرکتی (ریسک درونی) (CR) i در سال t

✓ مدیریت راهبردی (ریسک بیرونی) (SM) i در سال t

متغیرهای کنترل:

✓ بازده دارایی‌های شرکت (ROA) i در سال t

✓ اندازه شرکت (Size) i در سال t

✓ بدهی شرکت (Debt) i در سال t

✓ رشد شرکت (MB) i در سال t

روش اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته:

تغییر رفتار مدیریتی مدیران اجرایی (TURN): طبق پژوهش هانگ و همکاران، اگر شرکتی در طول دوره مالی یک سال مدیر اجرایی خود را تغییر دهد عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

متغیر مستقل:

عدم قطعیت سیاست اقتصادی (EPU): این متغیر از اصلاحاتی نظیر امور پولی و مالی، نظارتی و مالیاتی، محیط‌هایی که شرکت‌ها، فعالیت‌هایشان را در آنها شکل‌دهی می‌کنند، استفاده می‌کنند به عبارت دیگر حساسیت بازده سهام نسبت به شاخص عدم قطعیت سیاست اقتصادی براساس لگاریتم کیفیت اقلام تعهدی، مالیات‌های پرداختی، رقابت بازار محصول بدست آمده است (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

متغیرهای میانجی:

ریسک شرکتی (ریسک درونی) (CR): از تفاوت بین بیشترین و کمترین بازده داراییهای شرکت بدست می‌آید (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

مدیریت راهبردی (ریسک بیرونی) (SM): در صورتی که مدیر اجرایی و رئیس شرکت یک فرد باشد؛ برای میزان دوگانگی‌های ایجاد شده توسط وی، عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

متغیرهای کنترلی:

بازده دارایی‌ها (ROA): از تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌ها بدست می‌آید (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

اندازه شرکت (Size): از لگاریتم طبیعی دارایی‌ها بدست می‌آید (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

بدهی (Debt): از تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها بدست می‌آید (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

رشد شرکت (MB): از نسبت ارزش کل بازار به ارزش حقوق صاحبان سهام بدست می‌آید (هانگ و همکاران، ۲۰۲۱).

یافته‌های پژوهش

جدول ۳- آمار توصیفی متغیرها

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانه	میانگین
۰/۴۸۹	۱/۷۵۹	۱/۳۷۲	۰/۰۲	۰/۹۰۸	۰/۴۵	۰/۴۷
۱/۸۳۳	۰/۲۱۷	۱/۱۰۳	۰/۰۹	۰/۸۵۳	۰/۵۴	۰/۵۷
۰/۰۲۳	۰/۳۱۸	۱/۳۴۵	۰/۰۶	۰/۳۱۴	۰/۲۲	۰/۲۵
۱/۸۳۴	۱/۴۸۹	۰/۲۳۹	۰/۰۱	۰/۱۶	۰/۲۱	۰/۲۳

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانه	میانگین	
۱/۳۵۳	۱/۴۳۰	۱/۷۸۲	۰/۰۵	۰/۶۹	۰/۶۱	۰/۶۲	بازده دارایی ها
۲/۵۸۹	۰/۴۲۷	۰/۱۷۵	۰/۱۱	۰/۴۵	۰/۷۹	۰/۸۱	اندازه شرکت
۰/۶۶	-۰/۷۶۴	۱/۳۹۰	۰/۰۱	۰/۳۱	۰/۵۶	۰/۵۸	بدهی
۱/۸۴۳	۱/۱۹۸	۰/۲۹۳	۰/۱۰	۰/۲۵۵	۰/۴۱	۰/۴۵	رشد شرکت

منبع: خروجی نرم افزار

ملاحظه می شود مقادیر میانه به میانگین نزدیک می باشد و این مسئله بیان کننده توزیع داده ها به صورت نرمال می باشد و دارای پراکندگی اندکی می باشند. انحراف معیار داده تخمین زده شده است که نشان دهنده هم بعد و هم راستا بودن با داده های آماری می باشد. همچنین مقادیر چولگی متغیرها اندازه گیری شده است که برای همه متغیرها به جز بدهی با مقادیر مثبت نشان داده شده است که نشان دهنده توزیع نامتقارن داده ها با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر و یا چولگی مثبت هستند؛ و بدهی دارای توزیع نامتقارن داده ها با کشیدگی به سمت مقادیر پایین تر و یا چولگی منفی می باشد.

آزمون ریشه واحد فیلیپس و پرون

جدول ۳- نتیجه آزمون مانایی فیلیپس پرون

نتیجه	معنی داری	آماره	متغیر
مانا	۰/۰۰۳	-۵/۸۹	تغییر رفتار مدیریتی مدیران اجرایی
مانا	۰/۰۲	-۴/۶۷	عدم قطعیت سیاست اقتصادی
مانا	۰/۰۰۰	-۵/۵۸	ریسک درونی (ریسک شرکتی)
مانا	۰/۰۰۰	-۱۰/۹۵	ریسک بیرونی (مدیریت راهبردی)
مانا	۰/۰۰۰	-۸/۶۳	بازده دارایی ها
مانا	۰/۰۰۷	-۱۲/۲۹	اندازه شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۱۲/۲۹	بدهی
مانا	۰/۰۰۰	-۱۰/۳۴	رشد شرکت

منبع: خروجی نرم افزار

برای رد فرض صفر کفایت سطح معنی داری از ۰/۰۵ کمتر باشد. همانگونه که در جدول بالا ملاحظه میگردید سطح معنی داری در تمام موارد کمتر از ۰/۰۵ میباشد؛ بنابراین مانا بودن کلیه متغیرهای مورد بررسی، مورد تایید است. با توجه به مانا بودن تمام متغیر مورد بررسی میتوان تخمین مدل رگرسیونی را انجام داد.

عدم همخطی بین متغیرها یا VIF

جدول ۴- نتیجه آزمون VIF برای معادله رگرسیونی مورد بررسی

نتیجه	تلورانس	آماره VIF	معادله مورد نظر
تایید عدم همخطی	۰/۷۱	۱/۰۹	تغییر رفتار مدیریتی مدیران اجرایی
تایید عدم همخطی	۰/۷۵	۱/۰۷	عدم قطعیت سیاست اقتصادی
تایید عدم همخطی	۰/۸۲	۱/۱۱	ریسک درونی (ریسک شرکتی)
تایید عدم همخطی	۰/۷۱	۱/۱۲	ریسک بیرونی (مدیریت راهبردی)
تایید عدم همخطی	۰/۷۸	۱/۱۵	بازده دارایی ها
تایید عدم همخطی	۰/۸۴	۱/۰۹	اندازه شرکت
تایید عدم همخطی	۰/۷۹	۱/۱۴	بدهی

منبع: خروجی نرم افزار

در صورتی که میزان تلورانس کمتر از ۰/۱ و یا VIF بیشتر از ۱۰ باشد رأی به وجود همخطی بین متغیرهای مستقل می دهد.

بررسی مدل با استفاده از آزمون های چاو و هاسمن

جدول ۵- نتیجه آزمون چاو و هاسمن

نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون	نام آزمون
استفاده از مدل پانل	۰/۰۰۱	(۱۰۰، ۵۰۴)	۱/۴۷	آزمون چاو
اثرات تصادفی	۱/۰۰۰	۷	۰/۰۰۰	هاسمن

منبع: خروجی نرم افزار

همانطور که ملاحظه می شود سطح معناداری آزمون چاو بیش از $\alpha=0/05$ محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵٪ امکان برآورد مدل با استفاده از روش پانل تأیید می شود. با توجه به اینکه فرض صفر آزمون چاو مبنی بر برابری عرض از مبدأها رد شد، در ادامه به منظور تشخیص وجود اثرات ثابت یا وجود اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می شود.

برای رد فرضیه صفر و تایید استفاده از اثرات ثابت میبایست سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد؛ اما اگر سطح معنی داری آزمون هاسمن $prob=1/000$ محاسبه شود آزمون هاسمن توانایی تشخیص بین اثرات ثابت و تصادفی را ندارد؛

بنابراین باید از معیار دیگری برای انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی استفاده کرد. ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون هاسمن $prob=1/000$ محاسبه شده لذا در تخمین از اثرات تصادفی استفاده میشود.

آزمون فرضیه‌ها

همانطور که در این جدول مشاهده می‌شود، نتایج بدست آمده از تخمین الگوی رگرسیونی مربوط به فرضیه‌های فرعی نشان از تأیید تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی دارد.

جدول ۶- نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیر وابسته = تغییر رفتار مدیریتی مدیران اجرایی			
سطح معناداری	آماره آزمون t	ضرایب رگرسیونی	متغیرهای مستقل
۰/۰۰۰	۵/۵۳۴۲۴۲	۰/۱۳۴۶۷۶	ثابت معادله (α)
۰/۰۰۰	۴۴/۱۰۷۸	۰/۰۲۶۲۰۲	عدم قطعیت سیاست اقتصادی
۰/۰۰۰	۱۴/۶۳۲۷۷	۰/۰۳۰۳۵۸	ریسک درونی (ریسک شرکتی)
۰/۰۰۰	۴/۱۴۹۳۱۳	۰/۰۴۵۶۷	ریسک بیرونی (مدیریت راهبردی)
۰/۰۰۰	۶۲/۹۰۳۲۱	۰/۰۲۶۷۷۶	بازده دارایی‌ها
۰/۰۰۰	۲/۱۹۷۹۹۹	۰/۰۳۱۴۹۹	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	۲۲۶۱۳/۵۹	۰/۰۲۷۷۷۳	بدهی
سطح معناداری = ۰/۰۰۰			آماره آزمون $F = ۷۰/۵۵۸$
ضریب تعیین = ۰/۹۱			آماره دوربین واتسون: ۲/۰۱
			ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۸۵

منبع: خروجی نرم افزار

طبق جدول ۷ که تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون قرار داده است و هر یک از متغیرهای پژوهش را بررسی نموده است. طبق نتایج حاصل شده سطح معنی داری: صفر و آماره دوربین واتسن: ۲/۰۱ گزارش شده است و چون این عدد بین (۱/۵ و ۲/۵) می‌باشد فرضیه فوق را مورد تأیید قرار میدهد.

همانگونه که نشان می‌دهد ضریب تعیین تعدیل شده در مدل برابر ۰/۹۱ است که بیان می‌کند ۹۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست مدل توضیح داده می‌شود. اگرچه ۹٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست توضیح داده نشد، اما با توجه به آماره F فیشر و سطح معناداری آن، می‌توان گفت این مدل قابلیت برازش رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته را دارد...

جدول ۷. نتایج آزمون جاکرک برا

پسماند مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
رگرسیونی	۵۱/۸۲	۰/۰۰۰	نرمال نبودن توزیع پسماند مدل

منبع: خروجی نرم افزار

همانطور که ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون جاک برا کمتر از $\alpha=0/05$ محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵٪ توزیع پسماندها نرمال نمی‌باشد.

بررسی فرضیه‌ها در یک نگاه

تأییدیه نهایی و یا رد فرضیات در جدول ذیل خلاصه شده است:

جدول ۸. نتایج بررسی فرضیه‌ها

نتیجه	فرضیه‌ها	ردیف
تأیید	عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.	اصلی
تأیید	عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.	فرضیه فرعی اول
تأیید	عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.	فرضیه فرعی دوم

بحث و نتیجه گیری

با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل فرضیه‌ها، می‌توان گفت که اثرگذاری عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید قرار گرفت. بر اساس تجزیه و تحلیل آماری مشخص شد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی با توجه به ریسک‌های درونی و بیرونی می‌تواند باعث ایجاد تغییر در رفتار مدیریتی مدیران اجرایی گردد؛ به طوری که این اثرگذاری به صورت منفی و معکوس می‌باشد. ریسک‌های درونی و بیرونی مانند ریسک شرکتی و راهبردی می‌تواند اثر منفی بر رفتار مدیران داشته باشد اما عدم قطعیت سیاست اقتصادی نیز به تنهایی می‌تواند باعث کاهش رفتار مدیریتی و تغییر آن شود؛ به عبارتی تغییر رفتار مدیران ناشی از عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ریسک‌های درونی و بیرونی می‌باشد. این نتیجه می‌تواند برای مدیران، مالکان، سهامداران، ذی‌نفعان، سرمایه‌گذاران، تحلیلگران مالی و اقتصاددانان مفید واقع شود؛ پس یک پژوهش کاربردی محسوب می‌شود.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه اصلی حاکی از آن است که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و فرضیه اصلی پذیرفته شد؛ بنابراین عدم قطعیت سیاست اقتصادی می‌تواند بر تغییر مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی و بیرونی تأثیرگذار باشد به طوری که این اثرگذاری منفی و معکوس می‌باشد؛ با این وجود، ریسک درونی و ریسک بیرونی که شامل ریسک مدیریتی و راهبردی می‌باشد نیز می‌تواند در اثرگذاری عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیریتی مدیران اجرایی اثر بیشتری داشته باشد و باعث تشدید آن گردد؛ به عبارتی دیگر، ریسک‌های مدیریتی و راهبردی می‌تواند موجب تشدید عدم قطعیت سیاست اقتصادی شوند و از این رو، تأثیرگذاری بیشتری بر تغییر رفتار

مدیران داشته باشند. این نتایج با پژوهش هانگ و همکاران (۲۰۲۱)، شیائو و کیو (۲۰۲۱)، متین فرد و چهارمحمالی (۱۴۰۱)، هم‌راستا و سازگار می‌باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه فرعی اول حاکی از آن است که تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک درونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و فرضیه ویژه اول پذیرفته شد؛ بنابراین عدم قطعیت سیاست اقتصادی می‌تواند بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران تأثیر منفی داشته باشد به طوری که ریسک درونی یا ریسک شرکتی این اثر گذاری را تشدید می‌نماید؛ با این وجود، عدم قطعیت سیاست اقتصادی به تنهایی باعث تغییر رفتار مدیران می‌شود، اما ریسک شرکتی به عنوان ریسک درونی می‌تواند این اثرات را بیشتر نشان دهد و باعث افزایش آن گردد؛ چراکه اگر در شرکتی ریسک وجود داشته باشد، مدیران برای کاهش آن و یا برای مقابله با ریسک‌های شرکتی، می‌بایست ایده‌هایی را مطرح نمایند و موجب تغییر رفتار آنها می‌باشد اما عدم قطعیت سیاست اقتصادی نیز باعث تغییر رفتار مدیران اجرایی می‌گردد. این نتایج با پژوهش هانگ و همکاران (۲۰۲۱)، ژانگ و همکاران (۲۰۲۱)، صبوری و کریم پور (۱۴۰۰)، هم‌راستا و سازگار می‌باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه فرعی دوم نیز حاکی از آن است تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران با توجه به متغیر میانجی ریسک بیرونی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و فرضیه ویژه دوم پذیرفته شد؛ بنابراین عدم قطعیت سیاست اقتصادی می‌تواند بر تغییر رفتار مدیریتی مدیران تأثیر منفی و معکوس داشته باشد به طوری که ریسک بیرونی یا ریسک راهبردی این اثر گذاری را تشدید می‌نماید و مانع از ارائه راهبردهای مناسب توسط مدیران می‌گردد؛ با این وجود، عدم قطعیت سیاست اقتصادی نیز به تنهایی باعث تغییر رفتار مدیریتی می‌گردد، اما ریسک راهبردی به عنوان ریسک بیرونی می‌تواند این اثرات را تشدید نماید؛ چراکه اگر در شرکتی ریسک راهبردی وجود داشته باشد، مدیران برای کاهش آن و یا برای مقابله با ریسک‌های راهبردی، می‌بایست ایده‌هایی را مطرح نمایند و موجب تغییر رفتار آنها می‌باشد و با عدم قطعیت سیاست اقتصادی باعث تغییرات بیشتر در رفتار مدیران اجرایی می‌گردد. این نتایج با پژوهش هانگ و همکاران (۲۰۲۱)، ویرتانی (۲۰۲۰)، عشایری (۱۴۰۰)، هم‌راستا و سازگار می‌باشد.

پیشنهادات کاربردی و برای محققان آتی

با توجه به نتایج فرضیه اصلی، می‌توان پیشنهاد نمود به سازمان بورس اوراق بهادار و مدیران شرکت‌ها، جهت افزایش و تقویت تغییر رفتار مدیران به سمت مسائل و تصمیم‌گیری‌های بهتر، می‌بایست به عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ریسک‌های درونی و بیرونی (ریسک شرکتی و ریسک راهبردی) توجه نماید و با مدیریت ریسک‌ها، بتوانند نقش موثری در عدم قطعیت سیاست اقتصادی داشته باشند و از این رو تغییرات رفتار مدیریتی را بهبود بخشند. همچنین می‌توان در این راستا، استراتژی‌هایی طراحی نمود و باعث بهبود رفتار مدیران با توجه به شرایط عدم قطعیت اقتصادی و ریسک‌های درونی و بیرونی گردید. همچنین می‌توان کلاس‌های آموزشی برای مدیران در خصوص این متغیرها برگزار نمود.

با توجه به نتایج فرضیه ویژه اول، می‌توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت‌ها، جهت افزایش بهبود رفتار مدیران اجرایی در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی، به عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی و ریسک‌های درونی یا شرکتی توجه نمایند و باعث شود با مدیریت سیاست‌های اقتصادی و ریسک‌های شرکتی موجود، رفتار مدیران را در راستای اتخاذ تصمیم‌گیری‌ها

بهبود بخشند. به همین منظور نیز می توان خط‌مشی‌ها یا الگوهایی تهیه نمود و در اختیار مدیران اجرایی قرار داد تا با معیارهای تنظیم شده بتوانند شرکت را در مسیر صحیح هدایت نمایند و مانع از تغییرات منفی در رفتار مدیریتی آنها گردند.

با توجه به نتایج فرضیه ویژه دوم، می توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت‌ها، جهت افزایش بهبود رفتار مدیران اجرایی در جهت تصمیم‌گیری‌های مدیریتی، به عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ریسک‌های راهبردی به عنوان ریسک بیرونی شرکت توجه نمایند و با مدیریت هر یک از آنها باعث شوند، رفتار مدیران بهبود یابد تا بتواند تصمیمات مهمتر و مناسبتری اتخاذ نماید. در این راستا نیز می توان به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد نمود تا الگوهای راهبردی مطرح شده را به صورت چارت تنظیم نموده و از آن استفاده نمایند و باعث بهبود رفتار مدیران گردند.

با توجه به نتایج پژوهش می توان برای پژوهشگران آتی پیشنهاد نمود:

≠ پیشنهاد می‌شود، تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران براساس مدیریت ریسک، مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی مورد سنجش قرار دهند.

≠ پیشنهاد می‌شود، ۲. تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران براساس توانایی مالی مدیران و رقابت بین آن‌ها بررسی نمایند.

≠ پیشنهاد می‌شود، تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران براساس تصمیمات سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی بررسی نمایند.

≠ پیشنهاد می‌شود، تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران براساس افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی، تمرکز مالکیت و ساختار آن، توسعه مالی مورد بررسی قرار دهند.

≠ پیشنهاد می‌شود، تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران براساس فرصت‌های رشد، ساختار سرمایه، سازوکارهای نظام راهبری مورد آزمون قرار دهند.

≠ پیشنهاد می‌شود، تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران براساس نقش حسابرسی مستقل یا داخلی بررسی نمایند.

≠ پیشنهاد می‌شود، تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر تغییر مدیران براساس هزینه سرمایه و حاکمیت شرکتی مورد سنجش قرار دهند.

منابع و مأخذ

صبوری، نرگس، کریم پور، عنایت (۱۴۰۰). بررسی اثرات مشترک عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی‌های شرکت بر ساختار سرمایه (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۶۶)، ۱۱۹-۱۳۶.

عشایری، آسوامین (۱۴۰۰). بررسی ارتباط میان عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ریسک سقوط قیمت سهام، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۷۷)، ۱۰۸-۱۳۶.

متین فرد، مهران، چهارمحالی، علی اکبر (۱۴۰۱). بررسی اثر عدم قطعیت اقتصادی بر نگهداشت وجه نقد، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، ۱۱(۴۱)، ۵۱۱-۵۲۷.

Bloom, N., 2009. The impact of uncertainty shocks. *J. Econometrica* 77 (3), 623-685.

- Deng, M., 2019. The effects of economic policy uncertainty on enterprise performance. *J. Indus. Technol. Econom.* 38 (2), 97–106.
- Gu, X., Chen, Y., Pan, S., 2018. Economic policy uncertainty and innovation: Evidence from listed companies in China. *J. Econom. Res.* J. 2, 109–123.
- Gulen, H., Ion, M., 2016. Policy uncertainty and corporate investment. *J. Rev. Financ. Stud.* 29 (3), 523–564.
- Hao, W., Wei, W., Wen, J., 2016. How does policy uncertainty influence firm innovation? An effect mechanism based on the real option theory. *J. Busin. Manage.* J. 10, 40–54.
- Huang, H., Liu, H., Yang, B. (2021). Economic policy uncertainty and executive turnover. *China Journal of Accounting Research* 14 (2021) 83–100.
- Ji, Y., Wang, X., Tan, Y., Huang, Y., 2018. Economic Policy Uncertainty, Implicit Guarantee and Divergence of Corporate Leverage Rat. *J. China Econ. Q.* 17 (2), 449–470
- Li, F., Shi, Y., Gao, S., 2016. Economic policy uncertainty and corporate cash holding strategy: Empirical research by using China economic policy uncertainty index. *J. Manage. Sci. China* 6, 157–170.
- Liu, Z., Wang, C., Peng, T., Guo, J., 2017. Economic policy uncertainty and corporate risk taking: Opportunities seeking or loss aversion? *J. Nankai Busin. Rev.* 20 (6), 15–27.
- Meng, Q., Shi, Q., 2017. The impact of macroeconomic policy uncertainty on enterprises' R&D: Theoretical analysis and empirical study. *J. World Econ.* 9, 75–98.
- Mirza, S.S., Ahsan, T., 2020. Corporates' strategic responses to economic policy uncertainty in China. *J. Busin. Strategy Environ.* 29 (2), 375–389.
- Ni, G., Dong, X., 2019. Economic policy uncertainty, accounting conservatism and debt financing. *J. Finance Trade Res.* 30 (06), 99–110.
- Pastor, L., Veronesi, P., 2013. Political uncertainty and risk premia. *J. Finan.* 110 (3), 520–545.
- Shen, Y., Zhang, H., Jia, X., 2019. Economic policy uncertainty, executives' over-confidence and corporate innovation. *J. Inquiry Into Economic Issues* 2, 39–50.
- Tan, J., Luo, Z., 2017. Managers' turnover, competitive strategy and corporate social responsibility- a research from perspective of strategy coupling J. *J. Shanxi Univ. Finance Econ.* 39 (5), 82–93.
- Xiao-Ming Li, Mei Qiu. (2021). The joint effects of economic policy uncertainty and firm characteristics on capital structure: Evidence from US firms. *Journal of International Money and Finance* 110 (2021) 102279
- Yan, Luo, Chenyang, Zhang. (2020). Economic policy uncertainty and stock price crash risk. *research in International Business and Finance* 51 (2020).

An Investigating the effect of economic policy uncertainty on changing managers' managerial behavior with respect to internal and external risk mediating variables

Narges Sabouri¹

Abbas Ebrahimi²

Mosayeb Keshavarz³

Date of Receipt: 2022/03/15 Date of Issue: 2022/04/26

Abstract

According to a study by Hong et al. In 2021, companies are trying to change the managerial behavior of managers and improve their behavior, pay attention to the uncertainty of economic policy; Because it is likely that this indicator can play a role in changing managerial behavior; But internal and external risk as mediating variables can also highlight the role of independent and dependent variables; Therefore, this study tries to examine the above hypothesis. The aim of this study was to determine the effect of economic policy uncertainty on the change of managers' managerial behavior with respect to the mediating variable of internal and external risk in companies listed on the Tehran Stock Exchange. To analyze the research hypotheses, the statistical population was selected from 2016 to 2020 for 5 years and included listed companies. The statistical sample was selected by elimination method and 101 companies were selected. The research method used is descriptive-analytical method and historical research data were collected and classified by referring to the financial statements and financial reports of companies listed on the Tehran Stock Exchange. Data panel data method was used to analyze statistical data; In the analysis of descriptive statistics, inferential statistics and various related tests were performed and data analysis was performed using Eviews software version 9. According to the regression model analysis, the research findings show that the main hypothesis has been confirmed and it was found that the uncertainty of economic policy on the change of management behavior of managers due to the mediating variable of internal and external risk in companies listed on the Tehran Stock Exchange. has it; Therefore, in order to strengthen the behavior of executives in making decisions, corporate managers should pay attention to two components of internal and external risk (corporate and strategic risk) in order to be able to manage the uncertainty of economic policy; This research is in line with the study of Hong et al. In 2021.

Keywords

Uncertainty of economic policy, change in managers' behavior, internal risk, external risk

1. Corresponding Author: Master of Accounting, Instructor and Lecturer, Islamic University of Evaz, Iran. (Narges.saboori2013@gmail.com)
2. Master of Taxation, Tax Administration, Evaz, Iran. (Sayed.ab8471@gmail.com)
3. Master of Business Administration, Islamic Azad University, Lamerd, Iran. (mosayeb.keshavarz@gmail.com)