



ارائه شده توسط:

سایت ترجمه فا

مرجع جدیدترین مقالات ترجمه شده

از نشریات معتبر

نقش فساد در شکل دادن به ارزش حفظ پول نقد

چکیده

در این مقاله، رابطه بین ذخائر نقدی و عملکرد، با توجه به اثر تعدیل کننده فساد موجود در چارچوب نهادی که شرکت ها در آن کار می کنند، تحلیل می شود. نتایج، اهمیت فساد در شکل دادن به علامت و شدت ارزش حفظ پول نقد را نشان می دهند. علامت تاثیر نقدینگی شرکت ها بر عملکرد شرکت با توجه به سطوح مختلف فساد تغییر می کند. نشان داده شده است که حفظ پول نقد، نقش قابل توجه و مهمی در حمایت از فعالیت های تجاری دارد و به مسیر تحقیق برای پژوهش های آینده اشاره می کند.

کلیدواژگان: دارایی های نقدی، موجودی نقدی، فساد، عملکرد شرکت

1. مقدمه

هدف اصلی از ایجاد موجودی نقدی، ایجاد انعطاف پذیری مالی در شرکت (JP Morgan Research 2005). از یک طرف، نگهداری پول نقد می تواند هزینه های تراکنشی تعامل با بازار سرمایه خارجی را کاهش دهد و در عین حال می تواند به عنوان یک بافر مالی در دسترس شرکت ها در زمان مشکل دسترسی به اعتبار استفاده شود. از سوی دیگر، ذخائر نقدی می تواند رفتار فرصت طلبانه را از سوی مدیریت به وجود آورد.

اگر چه اکثر تحقیقات منتشر شده، ارتباط مثبتی بین نقدینگی و عملکرد را نشان داده اند، به نظر می رسد این رابطه، وابسته به ویژگی های خاصی شرکت ها یا ویژگی های زمینه سازمانی است که شرکت ها در آن کار می کنند (Pinkowitz et al. 2006؛ Dittmar et al. 2003). در رابطه با این، هدف مقاله ما، برجسته کردن اثر تعدیل کننده فساد بر رابطه بین نقدینگی و عملکرد است. فساد، پدیده ای است که عدم قطعیت و ریسک یک کسب و کار را افزایش می دهد، زیرا یک سیستم قانونی و قضایی ایمن را زیر سوال می برد. به طور خاص، استفاده از موجودی نقدی، به ویژه در برخی موارد، می تواند به شیوه ای منحرف برای فعالیت های غیرقانونی مانند رشوه، کمک

های مالی و دستمزد به عوامل خاص اقتصادی، اغلب عمومی، برای تسهیل عملیات تجاری و یا کمک های شخصی مورد استفاده قرار گیرد.

در این مقاله تلاش شده است تا به طور تجربی بررسی شود که چگونه اثر حفظ پول نقد بر عملکرد ممکن است محتمل و وابسته به سطح فساد در بستر سازمانی باشد. با در دسترس بودن پول نقد، فساد می تواند منافع را افزایش دهد، و نقاط ضعف نقدینگی شرکت ها را تقویت نمی کند، و بنابراین مشکلات فرصت صلبی و عدم امنیت در سیستم را تشدید می کند.

2. فساد، دارایی های نقدی و عملکرد شرکت

یکی از جدیدترین زمینه های تحقیق در مورد رابطه بین حفظ پول نقد و عملکرد شرکت، بر نقش بستر سازمانی که شرکت ها در آن کار می کنند تمرکز می کند. چارچوب نهادی، این رابطه را از طریق چندین ویژگی، از قبیل دسترسی به بازارهای سرمایه، (Frésard;Fulkender and Wang 2006 ، 2010) هزینه سرمایه بدهی و رشد تولید ناخالص داخلی (Garcia-Teruel and Martinez-Solano, 2008) و توسعه سیستم مالی (Dittmar و Mahrt-Smith 2007؛ Kalcheva and Lins 2007) تعدیل می کند. با توجه به نقش تعدیل کننده فساد، همانطور که Chen (2011) اخیراً اعلام کرد، در زمینه هایی که از نظر مالی کمتر توسعه یافته است، با حفاظت کمتر از سرمایه گذار و سطوح بالایی از فساد اداری، حفظ ذخایر نقدی موجب ناکارایی بالا و کاهش عملکرد شرکت می شود. Chen (2011) معتقد است که برای دستیابی به منافع خصوصی و دنبال کردن منافع خود، مدیریت پول نقد را حفظ خواهد کرد. علاوه بر این، برای آن دسته از شرکت هایی که قوانین بازی می کنند، اما در کشورهایی که شانس راندن فعالیت های فاسد بالا است عمل می کند، عملکرد سازمانی به نظر می رسد که سیستم فاسد تحت تاثیر قرار می گیرد.

در دسترس بودن پول نقد می تواند به طور خاص برای عملکرد شرکت ها زیان آور باشد، در شرایطی که حمایت ضعیف از سرمایه گذاران و فساد بالا وجود دارد (Pinkowitz et al., 2007, Kalcheva and Lins).

2006). به نظر می‌رسد که این امر به این دلیل بوجود می‌آید که مدیریت می‌تواند ذخایر نقدی بزرگ را که در فعالیت‌های فاسد می‌توانند مورد استفاده قرار می‌گیرد، با داشتن قدرت اختیاری بالا و حاکمیت فرصت طلبانه نگه دارد. در مقابل، در زمینه‌هایی با کنترل بیشتر فساد، حفظ پول نقد، به لطف هماهنگی منافع بین مدیریت و سرمایه‌گذاران، بدون اثرات انحرافی ناشی از مقررات در "پول سیاه" باعث افزایش عملکرد می‌شود.

3. پیش‌زمینه و نمونه سازمانی

این تحلیلی تجربی مربوط به ایتالیا می‌شود و رویکردی را اتخاذ می‌کند که اثر فساد در یک تحلیل طولی درون-کشور را بررسی می‌کند. ایتالیا یک کشور است که در آن رشد اقتصادی و پرورش فساد به ویژه مربوط به یکدیگر هستند. فقدان فساد در ایتالیا باعث افزایش رشد اقتصادی بین سالهای 1970 و 2000 شده است. مشخصه ایتالیا، قوانین و بوروکراسی است که مانع توسعه اقتصادی می‌شود، و شرایطی برای کاستی در رویه‌ها و موسسات مالی ایجاد می‌کند، و همچنین به دلیل به یک سیستم حقوقی بسیار پیچیده؛ با توجه به این وضعیت، نگهداری ذخایر نقدی در شرکت‌ها به راحتی می‌تواند به استفاده‌های غیر قانونی منجر شود یا برای حفظ موقعیت‌های مساوی در بازار استفاده شود. وقتی ضعف قانون وجود دارد و فساد بسیار زیاد است، نگهداری ذخایر قابل توجه نقدی به مدیران اجازه می‌دهد از «نظم» بازار سرمایه جلوگیری کنند و منافع شخصی خود را به جای سود سهامداران دنبال کنند (Dittmar et al. 2003)

این نمونه شامل شرکت‌های ایتالیایی فهرست شده و فهرست نشده استخراجی از پایگاه داده - Mediobanca Research & Studies در سالهای 1996 تا 2013 می‌باشد. از نمونه اولیه، شرکت‌ها در بخش‌های مالی و بخش‌های بیمه حذف شدند. بنابراین، نمونه نهایی شامل 252 شرکت و 2488 مشاهده می‌شود.

4. مدل

مدل تجربی زیر برای داده‌ها اعمال شد:

عملکرد = f (دارایی‌های نقدی، متغیرهای تعدیل‌کننده، ذخائر نقدی \times شاخص فساد، متغیرهای کنترل)

متغیر وابسته در این مطالعه، بازده دارایی (ROA) است که به عنوان یک نماینده ای برای عملکرد شرکت اتخاذ می شود، در حالی که متغیر مستقل کلیدی، دارایی های نقدی است. متغیرهای مورد استفاده در ضمیمه شرح داده شده اند. به طور خاص، فساد با دو شاخص، شاخص ادراکات فساد (CPI) و کنترل فساد (CC) مشخص می شود.

5. نتایج

جدول 1، اطلاعاتی را درباره مشخصات اصلی آماری و همبستگی ها بین متغیرها ارائه می دهد.

سطح میانگین پول نقد حفظ شده در شرکت های ایتالیایی، 8 درصد است. شاخص های فساد، ارزش های بالایی را نشان می دهند. به طور خاص، CPI متوسط، که از 0 (حداکثر فساد) تا 10 (عدم فساد) متغیر است، 2.60 است. شاخص CC که در گستره -2.5 (فساد بالا) تا +2.5 (فساد کم) است، مقدار 0.23 را نشان می دهد. به طور کلی، مشکلات مربوط به چندخطی بودن، قابل چشمپوشی هستند، همانطور که از ماتریس همبستگی و آزمون ضریب تورم تغییر (VIF) بدست می آید (که به دلایل شفاف بودن نشان داده نشده است).

ستون های (1) و (2) جدول 2، نتایج مدل را بدون متغیرهای تعدیل کننده نشان می دهند. یک مدل پنل اثرات-ثابت مستحکم برای جلوگیری از مشکلات ناهمگونی مورد استفاده قرار گرفت. ستون های (3) و (4) نشان دهنده ی ضرایبی است که رابطه بین ذخائر نقدی و عملکرد تحت تاثیر متغیرهای فساد را روشن می کند.

جدول 1: آمار توصیفی و همبستگی ها

متغیرها	میانگین	انحراف معیار
ROA	0.07	0.08
دارایی های نقدی	0.08	0.11
CPI	2.60	2.34
CC	0.23	0.25
تنوع بخشی نامرتبط	0.19	0.35
تنوع بخشی بین المللی	0.23	0.17
فهرست بندی	0.40	0.49
تمرکز مالکیت	0.65	0.26
اندازه	20.41	1.46
	0.09	0.02
	0.37	0.17
	0.44	0.23

فرصت های رشد	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
ملموس بودن	1.00											
اهرم مالی	0.16*	1.00										
	0.12*	0.05*	1.00									
	0.09*	-0.01	0.85*	1.00								
	-0.04*	0.01	0.00	0.01	1.00							
	0.03	0.10*	0.29*	0.19*	0.11*	1.00						
	-0.02	0.06*	0.05*	-0.06*	0.06*	0.21*	1.00					
	-0.03	-0.08*	-0.02	0.02	-0.04*	-0.16*	-0.49*	1.00				
	0.01	-0.03	0.48*	0.32*	0.19*	0.41*	0.21*	-0.10*	1.00			
	-0.01	-0.05*	0.06*	0.02	0.11*	0.10*	0.06*	-0.03	0.24*	1.00		
	-0.08*	-0.18*	0.20*	0.09*	0.07*	0.11*	0.26*	-0.15*	0.33*	-0.01	1.00	
	-0.27*	-0.13*	-0.06*	-0.06*	0.09*	-0.05*	-0.01	0.01	0.12*	0.13*	0.02	1.00

* معناداری آماری در سطح 1٪

جدول 2: نتایج برای اثر دارائی های نقدی و فساد بر عملکرد شرکت

متغیرها	(1) CPI	(2) CC	(3) CPI	(4) CC
دارائی های نقدی	0.032*** (0.012)	0.032*** (0.007)	0.056*** (0.000)	0.046*** (0.001)
CPI				
CC	0.001** (0.001)		0.002*** (0.002)	
دارایی های نقدی CPI		0.012** (0.032)		0.018*** (0.003)
دارایی های نقدی CC			-0.016*** (0.001)	
تنوع بخشی غیرمرتبط				-0.105** (0.027)
تنوع بخشی بین المللی	0.015* (0.009)	0.015* (0.088)	0.016* (0.069)	0.015* (0.082)
فهرست بندی	0.010 (0.012)	0.011 (0.340)	0.012 (0.310)	0.013 (0.287)
تمرکز مالکیت	-0.007 (0.006)	-0.006 (0.264)	-0.006 (0.291)	-0.006 (0.262)
اندازه	-0.008 (0.006)	-0.008 (0.192)	-0.008 (0.197)	-0.008 (0.187)
فرصت رشد	-0.017*** (0.003)	-0.016*** (0.000)	-0.016*** (0.000)	-0.016*** (0.000)
ملموس بودن	0.811*** (0.193)	0.807*** (0.000)	0.824*** (0.000)	0.812*** (0.000)
اهرم مالی	-0.047*** (0.012)	-0.046*** (0.000)	-0.051*** (0.000)	-0.049*** (0.000)
بحران	-0.068*** (0.007)	-0.068*** (0.000)	-0.067*** (0.000)	-0.068*** (0.000)
ثابت	-0.020*** (0.004)	-0.017*** (0.000)	-0.020*** (0.000)	-0.018*** (0.000)
مشاهدات	0.397*** (0.054)	0.392*** (0.000)	0.375*** (0.000)	0.383*** (0.000)
R2	2488	2488	2488	2488

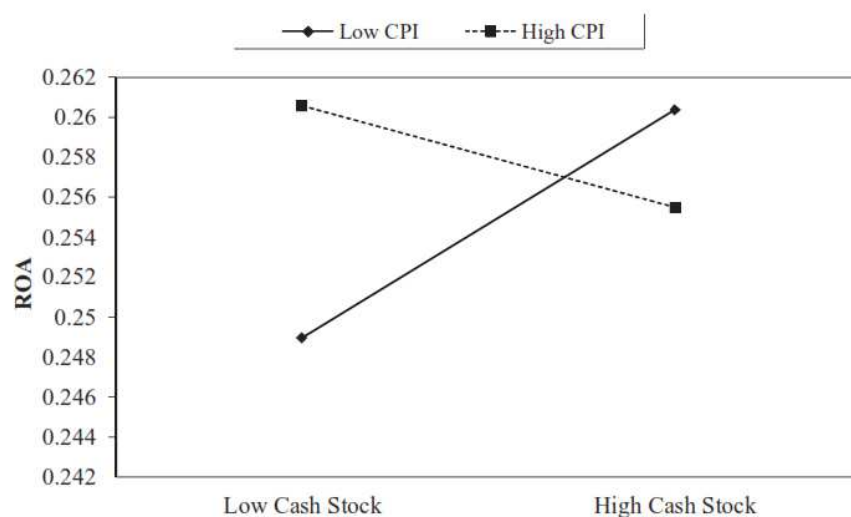
هویت شرکت	
صنعت	

توجه: گزارشات جدول، نتایج FE است که در آن متغیر وابسته، یک نماینده از عملکرد شرکت (ROA) است. متغیرها در ضمیمه توصیف شده اند. در میان متغیرهای توضیحی مورد نظر، مقادیر برای دارائی های نقدی و نماینده فساد به عنوان متغیرهای تعاملی وجود دارند. متغیرهای ساختگی صنعت در مدل لحاظ شده اند، اما ضرایب گزارش نشده اند. خطاهای استاندارد محکم در پرانتزها ارائه شده اند.

* نشاندهنده معناداری آماری در سطوح 10٪ است.

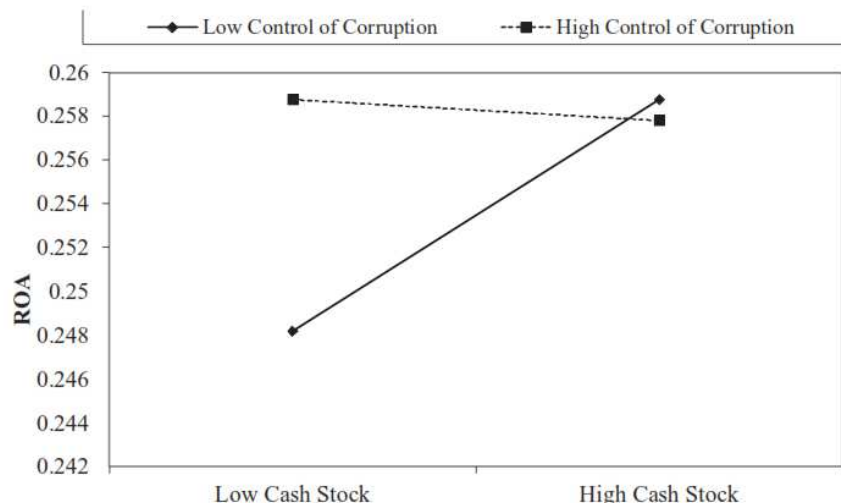
** نشاندهنده معناداری آماری در سطوح 5٪ است.

*** نشاندهنده معناداری آماری در سطوح 1٪ است.



شکل 1. اثر موجودی نقدی بر ROA متأثر از سطح CPI.

یادآوری ها: در شکل 1، خط شکسته نشاندهنده یک رابطه منفی بین دارائی های نقدی و ROA در سطوح بالای CPI است.



شکل 2. اثر موجودی نقدی بر ROA متأثر از سطح CC.

یادآوری ها: در شکل 2، خط شکسته نشان‌دهنده یک رابطه منفی بین دارایی های نقدی و ROA در سطوح پایین فساد است (یعنی، امتیاز CC بالاتر).

همانطور که در نوشته های اصلی و شواهد قبلی برای ایتالیا (La Rocca et al., 2012) نشان داده شده است، بین پول نقد و عملکرد، رابطه مثبت وجود دارد.

علاوه بر این، هر دو شاخص فساد مثبت و از نظر آماری معنادار هستند. هنگامی که شاخص CPI افزایش می یابد (یعنی زمانی که سطح فساد درک شده کاهش می یابد) و شاخص CC رشد می کند (یعنی در صورت کنترل بیشتر بر فساد، که در نتیجه میزان بروز فساد را کاهش می دهد)، عملکرد کسب و کار افزایش می یابد. بنابراین، شرکتهایی که در محیطی با فساد کمتر یا کنترل بیشتر فساد مشخص می شوند، بهتر از شرکت هایی عمل می کنند که در محیطهای تغییر یافته به واسطه رفتارهای متقلبانانه گسترده تر عمل می کنند.

معرفی متغیرهای تعامل در مدل بین دارایی های نقدی و فساد از طریق دو نماینده که سطح فساد را در سیستم ارزیابی می کنند، امکان اندازه گیری تأثیر جزئی ذخایر نقدی بر ROA را میسر می سازد. ستون های (3) و (4) جدول 2 نشان دهنده اهمیت فساد در تاثیرگذاری بر اثر دارایی های نقدی بر عملکرد است. در هر دو مورد، ضرایب دو متغیر تعامل، منفی و از نظر آماری معنادار هستند. اشکال 1 و 2 نشان می دهند که اثر مثبت دارایی های نقدی

بر عملکرد شرکتی به طور کامل لغو می شود و در سطح پایین فساد، حتی ممکن است اثر منفی بر عملکرد شرکت داشته باشد.

در زمینه های سازمانی که در آن فساد، بالا است (شاید به قدری بالا که خارج از کنترل است)، احتمال دارد که مدیریت بتواند پول نقد را به عنوان "کمک هزینه" برای کاهش بار اداری استفاده کند که به نفع حمایت از عملکرد شرکت باشد، اما سود خالص (موثر) که برای عملکرد شرکت در بردارد، مشکوک است.

6. نتیجه گیری

تجزیه و تحلیل تجربی نشان می دهد که عملکرد شرکت، زمانی که سطح بالای فساد وجود دارد ضعیف است. در شرکتهایی که در شرایطی با حضور قوی فساد عمل می کنند، تأثیر مثبت دارایی های نقدی بر ارزش شرکت به طور کامل محو می شود که موجب کاهش در عملکرد می شود. در تئوری، به نظر می رسد شرکت ها از اثرات اقدامات غیرقانونی فساد بهره مند شوند، زیرا آنها مزیت رقابتی ناعادلانه را به دست می آورند، اما در واقع، این اقدامات در واقع شانس بقای شرکت را کاهش می دهد.

نقش قانون و نظارت دقیق بر فرآیندها در بخش عمومی به منظور جلوگیری از رفتار جعلی توسط مدیریت یا صاحبان شرکت ها مهم است. علاوه بر این، برای حفاظت از فرآیند ایجاد ارزش، مفید است که ابزارهای حاکمیت سازمانی بیشتری را به کار گیریم که بتواند مدیران را کنترل کنند و به طور مؤثر بر آنها نظارت کنند

ضمیمه. شرح متغیرها

متغیرها	توصیفات
ROA	EBITDA / دارایی های مجموع
دارایی های نقدی	پول نقد و معادل نقدی / دارایی های مجموع
شاخص ادراک فساد (CPI)	ادراک فساد در بخش عمومی و سیاست، با نمره ای از 0 (بالاترین فساد) تا 10 (فساد کم). منبع: http://www.transparency.org/
کنترل فساد (CC)	ادراکات در مورد میزان قدرت اعمال شده عموم برای سود شخصی،

	در گستره 2.5- تا 2.5+. مقادیر شاخص های بالاتر نشانگر ادراکات پایین تر از فساد و یا کنترل بیشتر فساد است، در حالی که مقادیر شاخص های پایین تر، نشان دهنده درک بیشتر نسبت به فساد و کنترل فساد است (Kaufmann et al., 2011). منبع: بانک جهانی
تنوع بخشی غیرمرتبط	شاخص آنتروپی تنوع بخشی غیرمرتبط
تنوع بخشی بین المللی	فروش خارجی / درآمد کل
فهرست بندی	متغیر جعلی برابر با 1 برای شرکت های فهرست شده، 0 در غیر این صورت
تمرکز مالکیت	% سهامی که مستقیماً توسط سهامدار اکثریت حفظ می شود
نفوذ	بدهی مالی / بدهی مالی و حقوق صاحبان سهام
اندازه	لگاریتم طبیعی دارایی های کل
ملموس بودن	دارایی های ملموس / دارایی های کل
فرصت رشد	% تغییر در فروش از سال t تا سال t-1
بحران	متغیر ساختگی برابر با 1 برای سال های برابر یا بعد از 2008، 0 در غیر این صورت



این مقاله، از سری مقالات ترجمه شده رایگان سایت ترجمه فا میباشد که با فرمت PDF در اختیار شما عزیزان قرار گرفته است. در صورت تمایل میتوانید با کلیک بر روی دکمه های زیر از سایر مقالات نیز استفاده نمایید:

لیست مقالات ترجمه شده ✓

لیست مقالات ترجمه شده رایگان ✓

لیست جدیدترین مقالات انگلیسی ISI ✓

سایت ترجمه فا ؛ مرجع جدیدترین مقالات ترجمه شده از نشریات معتبر خارجی