

## بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر تصمیمات نوآوری در شرکتهای پذیرفته شده

### در بورس اوراق بهادار تهران

سید محمد میر محمدی شکتائی<sup>۱</sup>، حسین آراسته کفشگری<sup>۲</sup>، مریم برادران<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش ۱۴۰۲/۰۴/۲۷

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۳/۰۴

#### چکیده

هدف از مطالعه حاضر، بررسی تاثیر رتبه اعتباری شرکتهای بر نوآوری آنها در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. روش تحقیق همبستگی و به لحاظ هدف کاربردی است. جامعه آماری تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را شامل می شود و همچنین نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک، به تعداد ۱۱۴ شرکت در طی دوره ی زمانی ۱۳۹۶ لغایت ۱۴۰۰ انتخاب شده اند. در این تحقیق جهت آزمون فرضیه ها از روش داده های تلفیقی ایستا با استفاده از رگرسیون خطی استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که رتبه اعتباری شرکتهای تاثیر مثبت و معناداری بر نوآوری و سرمایه گذاری در زمینه تحقیق و توسعه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران دارد.

**کلمات کلیدی:** نوآوری، رتبه اعتباری، بورس اوراق بهادار تهران

<sup>۱</sup> دکتری تخصصی حسابداری، موسسه آموزش عالی غیر انتفاعی روزبهان، واحد ساری، ایران smohamadmmohamadi@gmail.com

<sup>۲</sup> کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه علامه طبهرسی، واحد قائمشهر Hossein206ar@gmail.com

<sup>۳</sup> مدرس موسسه غیر انتفاعی روزبهان شهرستان ساری Email:arabyarmohsen@yahoo.com

## ۱. مقدمه

بی شک از موثرترین مولفه‌های موثر بر کیفیت عملکرد شرکتها در عصر مدرن امروز، پرداختن به نوآوری می باشد. پیشرفت تکنولوژی و پویایی بازارها و کیفیت رقابت در آن، شرکتها را ناگزیر نموده است که به نوآوری روی آورند و در این راستا محتاج راه اندازی و سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه می باشند (یو و همکاران، ۲۰۲۲).

دو محصول اصلی فعالیت تحقیق و توسعه، علم و تکنولوژی و ایجاد یک ارتباط سیستماتیک بین این دو است. برقراری چنین ارتباطی در مدت زمانی مناسب می تواند یکی از عوامل کلیدی رشد و توسعه شرکتها باشد (مشایخ و شاهرخی، ۱۳۹۵).

در صنعت امروزه که با شتاب خیره کننده ای در حال تغییر می باشد، درجا زدن و توقف به منزله مرگ تدریجی یک واحد تجاری تلقی می شود و این ضرورت، به سبب تغییرات و پیشرفت پیوسته تکنولوژی، حضور رقبا و علاوه بر آن برآورد اولویت نیاز مشتریان ایجاد شده است. تحقیق و توسعه، جدا از وابستگی مشخص خود با پیشرفت تکنیکی و علمی واجد معنای اقتصادی خاصی نیز می باشد. امروزه در تعداد زیادی از کشورهای دنیا، سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه نمایانگر یک حرکت سازمانی یا دولتی در راستای پیشتر رفتن از سود و بازدهی کنونی و بهبود عملکرد و بازدهی در آینده می باشد.

امروزه تحقیق و توسعه اثر مستقیمی بر نوآوری، بهره‌وری، کیفیت، سطح استاندارد زندگی، سهم بازار و نیز سایر عواملی که در افزایش توان رقابتی سازمانها موثرند، دارد. با بروز پدیده جهانی شدن رشوه‌های دستیابی به تکنولوژی هم تغییر نموده و شیوه های نوینی خلق شده که به کشورها و سازمانها توان دستیابی به تحقیقات در سطوح مختلف را می‌دهد (اصباحی، ۱۴۰۱).

با این وجود آنچه مشخص است این است که خصوصاً در کشورهای توسعه شرکت‌های مختلف دیدگاه های مختلفی در خصوص سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه به عنوان ابزار و نماد نوآوری دارند. یکی از دلایل این مورد را می توان به دیربازده بودن سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه دانست. محدودیت های مالی بسیاری از شرکت‌های فعال در بورس

خصوصاً در سالهای اخیر ناشی از وضعیت اقتصاد کلان باعث شده است تا تامین مالی برای سرمایه گذاری در این زمینه نیز مسئله قابل تاملی باشد. مسئله ای که شاخص های موثر بر تامین مالی ارزان را برای شرکتها مسئله ای حائز اهمیت می سازد (بلوم و همکاران، ۲۰۱۹). انجام سرمایه گذاری یکی از موارد ضروری و اساسی در فرآیند رشد و توسعه اقتصادی کشور است و برای انجام هرگونه سرمایه گذاری نیاز به نقدینگی مناسب است. سرمایه گذاران از بعد از عرضه سرمایه، تا جای ممکن سعی دارند که منابع مالی خود را به سمتی سوق دهند که کمترین ریسک و بیشترین بازده را داشته باشد و از این رو به دنبال سرمایه گذاری در شرکت هایی هستند که دارای اعتبار تجاری و به واقع رتبه اعتباری بالایی باشند (ودیدی نوقابی و همکاران، ۱۳۹۷).

شرکتهای با رتبه اعتباری بالا با محدودیت کمتری در تامین مالی مواجه خواهند شد. بر همین اساس امکان بهتری برای سرمایه گذاری خواهند داشت و بر این اساس احتمالاً ارزش آتی بالاتری به دست خواهند آورد (فلکلند و پیترسون، ۲۰۱۶).

در سمت مقابل، رتبه اعتباری کمتر شرکتها، نشانگر کیفیت پایین اطلاعات و عدم توانایی در تامین مالی با هزینه کمتر است که این مسئله، بازدهی مورد انتظار سرمایه گذاران بالقوه را افزایش و ارزش شرکت را کاهش می دهد (جاکوبی و همکاران، ۲۰۱۸؛ آسباگ - اسکایف و همکاران، ۲۰۱۹).

از مجموع این مباحث می توان انتظار داشت که شرکتهایی که رتبه اعتباری بالاتری دارند، توان بیشتری در جذب سرمایه های سرمایه گذاران و سهامداران را خواهند داشت و در چنین وضعیتی می توان متصور بود که چنین شرکتهایی با توان بالاتر در تامین مالی ارزان امکان بیشتری برای سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه دارند. با این وجود به دلیل فقدان مطالعه ای تجربی در کشور ما که این موضوع را در بار سرمایه ایران بررسی کرده باشد، مسئله اصلی این تحقیق آن است که رتبه اعتباری شرکتها چه تاثیری بر تصمیمات آنها برای سرمایه گذاری در بخش تحقیق و توسعه (نوآوری) خواهد داشت؟

## ۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### ۲.۱. تعریف رتبه بندی

منوچهر فرهنگ (۱۳۷۱) رتبه بندی را آراستن و به ردیف درآوردن معنی نموده است. تصمیم گیری نیز بر انتخاب یک گزینه از بین تعدادی گزینه دلالت دارد. در بسیاری از موارد به منظور انتخاب یک گزینه از بین تعداد محدودی گزینه (تصمیم گیری) نیاز به مرتب نمودن آنها (رتبه بندی) بر حسب اولویتها و مزایای هر یک بر دیگری است که معمولاً بر حسب معیارهای خاصی انجام می شود. بدین ترتیب موقعیت هر گزینه نسبت به گزینه دیگر مشخص شده و تصمیم گیرنده می تواند با اطمینان از برتری هر یک نسبت به دیگری انتخاب درستی انجام دهد.

### ۲.۲. رتبه بندی شرکتها

رتبه بندی شرکتها یکی از مهم ترین ابزارهای تبیین نقاط قوت و ضعف و شناسایی فرصت ها و تهدیدهای بیرونی شرکتها به شمار می آید (قدرتیان کاشان، انواری رستمی، ۱۳۸۳). امروزه سازمانها و مجله های گوناگون داخلی و خارجی به امر رتبه بندی شرکتها مبادرت می کنند. این رتبه بندیها با روشها و شاخص های کمی و کیفی مختلف و با توجه به هدفی که مؤسسه های گفته شده دنبال می کنند، انجام می گیرد. از مهم ترین این مؤسسه ها و مجله ها را می توان به فوربس، فورچن، بیزنس ویک، و اینداستری ویک در خارج و سازمان هایی نظیر سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سازمان مدیریت صنعتی در داخل کشور اشاره کرد (انواری رستمی و همکاران، ۱۳۹۵).

رتبه بندی شرکتها به منظور تصمیم گیری در جهت انتخاب برترین شرکت انجام می گیرد. در نتیجه رتبه بندی، اولویتها و برتریها مشخص شده لذا، می توان موفق ترین شرکت را انتخاب نمود و سرمایه گذاری درستی انجام داد. اما آنچه به عنوان مشکل اصلی مدیران امروزی تعریف می شود، مواجهه و مقابله با تغییرات محیطی است (آگلوپولوس و همکاران، ۲۰۱۷).

### ۲.۳. نوآوری

چرخه عمر شرکت نشان دهنده سیر تکامل یک سازمان ناشی از تغییرات در عوامل داخلی مانند انتخاب استراتژی تجاری و همچنین عوامل خارجی مانند فشارهای رقابتی است

(دیکنسون، ۲۰۱۱). چرخه عمر شرکت از جمله مفاهیمی است که طی چند دهه اخیر وارد حوزه های گوناگون مرتبط با شرکت شده است.

#### ۲.۴. تحقیق و توسعه؛ شاخص نوآوری

افزایش رقابت و انگیزه بقاء بسیاری از سازمانها را برآن داشته که فعالیت های خود را بر تولیدات اساسی و توانمندی های محوری متمرکز کنند که این امر مستلزم سرمایه گذاری در تحقیقات و ایجاد نوآوری های تکنولوژیک می باشد. انجام تحقیقات در سازمانها با هدف حمایت از نوآوری صورت می گیرد و فعالیت های تحقیق و توسعه باید فرصت های کسب و کار جدیدی خلق کرده و یا کسب و کار فعلی سازمان را متحول نماید. همچنین شدت یافتن رقابت موجب افزایش حمایت کشورها و سازمانها از فعالیت های تحقیق و توسعه شده است. پیچیدگی های تحقیقات مبتنی بر دانش، تکنولوژی و نوآوری و نیز پویایی کسب و کار و بازار، سازمانها را مجبور کرده تا در حجم، مقیاس، موقعیت مکانی و جهت گیری فعالیت هایشان تجدیدنظر کنند.

امروزه تحقیق و توسعه تاثیر مستقیمی بر نوآوری، بهره وری، کیفیت، سطح استاندارد زندگی، سهم بازار و نیز دیگر عواملی که در افزایش توان رقابتی سازمانها موثر هستند، دارد. با ظهور پدیده جهانی شدن روش های کسب تکنولوژی نیز تغییر کرده و روش های جدیدی خلق گردیده که به کشورها و سازمانها امکان دستیابی به تحقیقات در سطوح مختلف را می دهد (خواجه حسینی، ۱۳۹۹).

#### ۲.۵. پیشینه تحقیق

یو و همکاران (۲۰۲۲)، تحقیقی با عنوان «رتبه اعتباری و تصمیمات نوآوری شرکتها»، انجام دادند. محققان با استفاده از داده های شرکت های فهرست شده از سال ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۹ در بورس شانگهای، متوجه شدند که شرکت هایی با رتبه بندی اعتباری بالاتر، بیشتر در نوآوری سرمایه گذاری می کنند، زیرا این سیستم به مدیران کمک می کند فرصت های تحقیق و توسعه را شناسایی کنند، محدودیت های تامین مالی شرکتها را کاهش داده و هزینه های نمایندگی را کاهش می دهد. محققان همچنین تأیید می کنند که رتبه بندی های اعتباری تأثیرات متعددی بر

\_\_\_\_\_ بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر تصمیمات نوآوری در شرکتهای پذیرفته ...

محیطهای اطلاعاتی شرکتها و تصمیمگیریهای تجاری دارد و رتبهبندیهای بهتر بر تصمیمهای تجاری شرکتها تأثیر مثبت دارد.

بلومویست و همکاران (۲۰۲۱)، در مطالعه ای تجربی به بررسی رابطه بین رتبه اعتباری شرکتها و چرخه عمر آنها پرداختند. این مطالعه به روش همبستگی و با استفاده از اطلاعات بیش از ۳۰۰ شرکت اروپایی صورت گرفته است. بر اساس نتایج به دست آمده رتبه بندی اعتباری یک رابطه U شکل معکوس را در طول چرخه عمر شرکت نشان می دهد. با افزایش شهرت و کاهش اطلاعات نامتقارن، احتمال کسب رتبه توسط شرکتها در ابتدا در طول چرخه عمر افزایش می یابد. با کاهش فرصت های سرمایه گذاری در طول مراحل کاهش و کاهش، مزایای داشتن رتبه کاهش می یابد. همچنین بر اساس نتایج تکمیلی، انتقال از مرحله مقدماتی به مرحله رشد، احتمال رتبه بندی اعتباری را از ۶,۷٪ به ۳۰٪ افزایش می دهد.

پورولی و همکاران (۱۴۰۱)، در مقاله ای به بررسی سازوکار و مکانیزم رتبه بندی اعتباری شرکتهای بورسی پرداختند. هدف از این تحقیق رتبه بندی اعتباری شرکتها می باشد. به این منظور در گام اول با مطالعه ادبیات تحقیق و روششناسی موسسات رتبه بندی اعتباری برتر ۱۰ متغیر که بیشترین تاثیر را در تعیین کیفیت اعتباری شرکتها داشتند و در محیط ایران موضوعیت دارند مبنای رتبه بندی اعتباری قرار گرفتند. این متغیرها در دو بخش کمی و کیفی است، که همه آنها بر اساس اطلاعات حسابداری کمی شده است براساس این متغیرها اطلاعات ۱۴۶ شرکت و ۷۳۰ سال-شرکت پذیرفته شده در بورس برای دوره ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ استخراج شده برای رتبه بندی اعتباری شرکتها از مدل سوپر تحلیل پوششی داده های پیشنهادی هادی وینچه (۲۰۱۲) استفاده شد، پس از آن، شرکتها با استفاده از روش خوشه بندی-K میانگین در ۹ دسته قرار گرفتند (استاندارد اند پورز ۲۰۲۱) برای اعتبار سنجی مدل، دقت مدل با استفاده از ریسک نکول بر اساس نسبت اهرمی کل تسهیلات اعتباری به ارزش بازار حقوق مالکان تعیین شد نتیجه پژوهش شامل تعیین رتبه اعتباری شرکتهای مورد بررسی با توجه به شاخصهای انتخاب شده بود که به هریک از آنها رتبه هایی از AAA تا D اختصاص یافت. این رتبه ها نشان دهنده توانایی مالی نسبی شرکتها در پرداخت به موقع بدهی هایشان است که هرچه رتبه شرکتها به D نزدیکتر باشد، توانایی مالی کاهش می یابد و هرچه به AAA نزدیکتر باشد، افزایش می یابد.

نتایج نشان دهنده انتخاب شاخصهای اثر گذار در رتبه اعتباری و تعیین در ست رتبه اعتباری می باشد.

واعظ و همکاران (۱۴۰۰)، در مطالعه ای تجربی به بررسی تاثیر رتبه اعتباری شرکت بر ضعف کنترل داخلی و ارزش شرکت پرداختند. این پژوهش از نظر ماهیت و روش توصیفی- پس رویدادی و از نظر هدف، یک پژوهش کاربردی است. برای آزمون فرضیات پژوهش، ۱۱۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ انتخاب و مورد مطالعه قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد ضعف کنترل داخلی بر ارزش شرکت تاثیر منفی دارد و سرمایه‌گذاری بر رابطه بین ضعف کنترل‌های داخلی و ارزش شرکت بی تاثیر می باشد ولی رتبه اعتباری تاثیر ضعف کنترل‌های داخلی بر ارزش شرکت را تحت تاثیر قرار داده و سبب افزایش ارزش شرکت می‌شود. به عبارتی رتبه اعتباری بالا، به عنوان جایگزینی برای ضعف کنترل داخلی از افزایش هزینه سرمایه جلوگیری می‌کند.

نوری فرد و بسحاق (۱۳۹۹)، مطالعه ای تجربی با عنوان «رابطه بین رتبه بندی اعتباری شرکتها با دستکاری فعالیت های واقعی، کیفیت حساسی و حاکمیت شرکتی»، انجام دادند. جامعه آماری مورد مطالعه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ می باشد. پژوهش حاضر، در حوزه پژوهش های توصیفی و استقرایی می باشد و از نظر هدف کاربردی می باشد که بر پایه داده های پس رویدادی انجام خواهد شد. سه فرضیه مطالعه عبارت اند از: الف) بین دست کاری فعالیت های واقعی و رتبه بندی اعتباری شرکت ها رابطه منفی وجود دارد. ب) بین کیفیت حساسی و رتبه بندی اعتباری شرکت ها رابطه معناداری وجود دارد. ج) بین حاکمیت شرکتی و رتبه بندی اعتباری شرکت ها رابطه معناداری وجود دارد که در نتیجه پس از آزمون فرضیات، هر سه فرضیه این پژوهش تایید می گردد.

ودیدی نوقابی و همکاران (۱۳۹۷)، در مطالعه ای تجربی به بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر ریسک سیستماتیک پرداختند. قلمرو زمانی این تحقیق از سال ۱۳۸۹ لغایت ۱۳۹۴ می باشد و نمونه آماری این تحقیق شامل ۱۰۶ شرکت (۶۳۶ سال- شرکت) از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق تهران بوده انتخاب گردید. در این پژوهش برای آزمون فرضیه ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. روش آماری مورد استفاده در این پژوهش

\_\_\_\_\_ بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر تصمیمات نوآوری در شرکتهای پذیرفته ...

روش داده ای پانل می باشد. نتایج آزمون فرضیه های تحقیق بیانگر این می باشد که بین رتبه اعتباری و ریسک سیستماتیک شرکتهای، رابطه معنادار و معکوسی وجود دارد.

**بنابراین فرضیه تحقیق بصورت زیر قابل بیان است:**

رتبه اعتباری شرکتهای بر سرمایه گذاری در حوزه نوآوری تاثیر معناداری دارد.

### ۳. روش تحقیق

#### ۳.۱. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این مطالعه شامل همه بیش از ۵۰۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در یک بازه زمانی ۵ ساله حد فاصل سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۴۰۰ است. برای اخذ نمونه آماری نیز از شیوه حذف سیستماتیک استفاده شده و معیارهای زیر ملاک آن خواهد بود:

(الف) پایان و انتهای سال مالی شرکتهای ۱۲/۲۹ باشد.

(ب) در مدت زمان مورد توجه تحقیق تغییر در دوره مالی نداده باشند.

(ج) در مجموعه شرکتهای فعال در حوزه فعالیت های مالی، از جمله شرکتهای سرمایه گذاری، بانکها و موسسات مالی نباشند.

(د) اطلاعات و دیتاهای ضروری به منظور برآوردهای لازم تحلیل در طول دوره زمانی ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ در دسترس باشد.

#### ۳.۲. روشها و ابزار گردآوری اطلاعات

مرحله گردآوری اطلاعات آغاز فرآیندی می باشد که طی آن محقق یافته های میدانی و کتابخانه ای را گردآوری می کند و به روش استقرایی به فشرده سازی آنها از طریق طبقه بندی و سپس تجزیه و تحلیل می پردازد و فرضیه هایی تدوین شده خود را مورد ارزیابی قرار می دهد و در نهایت حکم صادر می کند و پاسخ مسئله مطالعه را به اتکای آنها می یابد (حافظ نیا، ۱۳۸۰).

لذا، در این تحقیق جمع آوری و بررسی اطلاعات مورد نیاز، در سه بخش انجام گرفته است. بخش اول که شامل مبانی نظری موضوع و سوابق تحقیقات انجام شده است، با استفاده از روش مطالعه کتابخانه ای، استفاده از کتابهای دانشگاهی مرتبط با موضوع، مقالات ارایه شده



در مجموعه مقالات همایش‌های علمی، پایان‌نامه‌ها و جستجوی اطلاعات و ترجمه منابع الکترونیکی در اینترنت، شبکه‌های اطلاعاتی و... می‌باشد. در بخش اول پژوهش از ابزارهای فیش برداری و پرینت کامپیوتری استفاده شده است.

بخش دوم شامل جمع‌آوری آمار و اطلاعات مربوط به متغیرهای مورد مطالعه در جامعه آماری می‌باشد. در بخش دوم پژوهش برای جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز، از گزارشهای مالی منتشر شده از مجموعه اطلاعات سری‌های زمانی سازمان بورس اوراق بهادار ایران، صورت‌های مالی حسابرسی شده مندرج در سایت «مدیریت پژوهش»، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار» و نرم افزار ره‌آورد نوین و اسناد موجود در کتابخانه سازمان بورس و اوراق بهادار تهران استخراج شده است.

### ۳,۳. مدل و نحوه اندازه‌گیری متغیرها:

به استناد تحقیق یو و همکاران (۲۰۲۲)، برای بررسی فرضیه تحقیق از مدل رگرسیونی زیر استفاده خواهد شد:

$$R\&D_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Credit}_{i,t} + \sum \text{Control}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## ۴. تجزیه و تحلیل آماری :

### ۴,۱. آمار توصیفی

نتایج حاصل از آمار توصیفی هر ده متغیر پژوهش در جدول ۱ گزارش شده است.

جدول ۱: آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
رتبه بندی اعتباری	۵/۲۳	۴	۷	۲	۰/۴۵
نوآوری	۰/۰۱	۰/۰۰۵	۰/۱۲	۰/۰۰۰۳	۰/۱۲
اندازه حسابرس	۰/۴۱	۰	۱	۰	۰/۱۴
اندازه شرکت	۶/۲۴	۶/۰۹	۸/۱۴	۴/۴۳	۰/۹۳
ارزش بازار به دفتری سهام	۱/۷۹	۱/۶۲	۷/۰۲	۰/۲۶	۱/۳۳
اهرم مالی	۰/۵۱	۰/۴۴	۰/۸۱	۰/۱۱	۰/۴۱
نرخ رشد فروش	۱/۱۱	۱/۰۱	۴/۶۹	-۱/۰۸	۰/۳۸

بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر تصمیمات نوآوری در شرکتهای پذیرفته ...

مالکیت نهادی	۰/۴۷	۰/۴۱	۰/۷۱	۰/۰۹	۰/۳۹
نرخ بازده دارایی	۰/۱۴	۰/۰۸	۰/۶۰	-۰/۴۶	۰/۶۹

## ۴,۲. آماراستنباطی

### آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

نخستین مرحله از آزمونهای تحلیلی در بخش آمار استنباطی که به نوعی گام آغازین آن محسوب می شود، تعیین کیفیت مانایی داده هاست. این آزمون از آن جهت واجد اهمیت می باشد که در صورت عدم احراز مانایی داده ها، نتایج برازش مدل قبل اعتماد نخواهد بود. در این مطالعه آزمون لوین، لین و چو (LLC) برای تشخیص ایستایی داده ها استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون مربوطه را در جدول ۴-۲ می توان دید.

جدول ۲: نتایج آزمون مانایی متغیرها

نام متغیر	آماره آزمون	احتمال آماره	نتیجه آزمون
رتبه بندی اعتباری	-۲۹/۰۱	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
نوآوری	-۲۰/۱۴	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
اندازه حسابرس	-۴۱/۷۷	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
اندازه شرکت	-۳۲/۶۰	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
ارزش بازار به دفتری سهام	-۲۴/۱۷	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
اهرم مالی	-۲۰/۳۸	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
نرخ رشد فروش	-۲۶/۰۷	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
مالکیت نهادی	-۴۴/۳۱	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود
نرخ بازده دارایی	-۱۳/۶۹	۰/۰۰۰	مانایی تایید می شود

بر این اساس با رد فرض صفر تمامی موارد مبنی بر عدم مانایی متغیرها می توان گفت که تمامی متغیرهای مربوطه مانا هستند.

### تخمین مدل پژوهش و آزمون فرضیه ها

آنچه در بخش قبل انجام شد، تایید مانایی داده ها با استفاده از آزمون لوین، لین چو بوده است. اینک که مشخص شد داده ها به لحاظ مانایی فاقد مشکل هستند می توان با اطمینان نسبت به اجرای رگرسیون و آزمونهای مرتبط با آن استفاده کرد.

### برآورد مدل پژوهش

همانگونه که در فصل سوم بیان شد، با توجه به تابلویی بودن داده‌ها، به منظور تعیین ضرایب لازم است تا با انجام آزمون لیمر نسبت به تعیین یکی از روش‌های اثرات مشترک یا تصادفی اقدام نمود. فرضیه‌های این آزمون به قرار ذیل است:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 = \text{روش اثرات مشترک (داده های ترکیبی)} \\ H_1 = \text{روش اثرات تصادفی (داده های پانلی)} \end{array} \right.$$

نتیجه حاصل از این آزمون در جدول ذیل قابل رویت است:

جدول ۲: نتایج آزمون لیمر مدل اول

نتیجه آمون	سطح معناداری	آماره آزمون
فرض صفر تایید نمی شود	۰/۰۰۰	۵/۸۰

ج

با توجه به رد فرض صفر، جهت تعیین یکی از دو روش اثرات ثابت تصادفی و اثرات ثابت، نیاز به انجام آزمون هاسمن است. فرضیه‌های این آزمون به قرار ذیل است:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 = \text{روش اثرات ثابت تصادفی} \\ H_1 = \text{روش اثرات ثابت} \end{array} \right.$$

که نتیجه در جدول ۴-۴ آمده است:

جدول ۳: نتایج آزمون هاسمن

نتیجه آمون	سطح معناداری	آماره آزمون
فرض صفر تایید نمی شود	۰/۰۰۱۳	۳/۲۱

معهداً همانگونه که دیده می شود، با توجه به رد فرض صفر آزمون هاسمن، روش اثرات ثابت به عنوان بهترین روش تخمین مدل برگزیده می شود. در ادامه و به منظور سنجش وجود یا عدم وجود ناهمسانی واریانس از آزمون LM-ARCH استفاده شده است که نتایج آن در جدول ذیل دیده می شود:

جدول ۴: نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

نام آزمون	آماره آزمون	احتمال آماره	وضعیت
کای دو	۳/۹۰	۰/۲۱۲۶	ناهمسانی واریانس رخ نداده است.

بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر تصمیمات نوآوری در شرکتهای پذیرفته ...

با توجه به تایید فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس، روش تخمین OLS به عنوان روش تخمین مناسب مدل انتخاب می شود. که جواب نتایج در جدول ۵ قابل رویت است.

جدول ۵: نتایج رگرسیون مدل پژوهش

	متغیرها	ضریب	آماره T	سطح معناداری
VIF	عرض از مبدا	۰/۰۵	۱/۱۱	۰/۲۴۹۶
۱/۰۹	رتبه اعتباری شرکت	۰/۴۹	۳/۱۲	۰/۰۰۵۱
۱/۱۷	اندازه حسابرس	۰/۲۴	۳/۶۹	۰/۰۰۲۳
۱/۱۳	اندازه شرکت	-۰/۰۳	-۰/۹۸	۰/۳۰۲۰
۱/۱۱	ارزش بازار به دفتری سهام	۰/۱۱	۲/۹۶	۰/۰۱۲۱
۱/۱۰	اهرم مالی	-۰/۰۹	-۲/۴۸	۰/۰۲۲۹
۱/۰۲	نرخ رشد فروش	۰/۲۴	۵/۰۱	۰/۰۰۰۰
۱/۰۴	مالکیت نهادی	-۰/۱۴	-۳/۸۲	۰/۰۰۰۹
۱/۰۵	نرخ بازده دارایی	۰/۳۱	۴/۳۲	۰/۰۰۰۰
	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۸		
	آزمون فیشر (سطح معناداری)	(۰/۰۰۰) ۱۱/۴۰		
	دوربین واتسون	۲/۰۲		

عدد آماره F و احتمال آن که به ترتیب ۱۱/۴۰ و ۰/۰۰۰ می باشند، بیانگر کفایت کلی مدل است. قرار گرفتن عدد مربوط به آزمون دوربین - واتسون در محدوده ۱/۵ تا ۲/۵ نیز بیانگر عدم وجود خودهمبستگی پیاپی در مدل است. با رجوع به معیار VIF نیز وجود همخطی بین متغیرهای پیش‌بین نیز رد می شود.

با توجه به نتایج مندرج در جدول ۴-۶، می توان دید که ضریب مربوط به متغیر رتبه اعتباری شرکت، ۰/۴۹ با سطح معناداری ۰/۰۰۵۱ است. از این جهت با تایید فرضیه تحقیق می

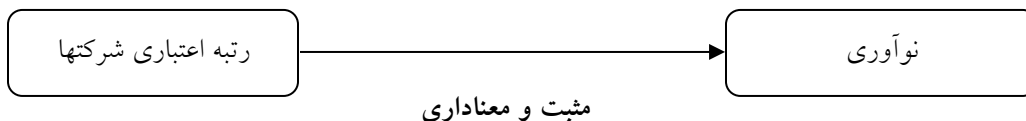
توان گفت که با افزایش رتبه اعتباری شرکت، سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه و نوآوری نیز افزایش خواهد یافت.

علاوه بر این از میان متغیرهای کنترلی، متغیرهای ارزش بازار به دفتری سهام، اهرم مالی، نرخ رشد فروش، مالکیت نهادی و نرخ بازده دارایی تاثیر معناداری بر نوآوری شرکتهای بورسی دارد. در حالیکه اندازه شرکت فاقد تاثیر معنادار است.

#### ۵- بحث و بررسی

همانگونه که بیان شد این تحقیق در پی بررسی تاثیر رتبه اعتباری شرکتهای بورسی بر نوآوری و سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه بوده است و آنچنان که در نگاره ۵-۱ نیز می توان دید، نتایج نهایی گواه آن است که رتبه بندی اعتباری شرکتها تاثیر مثبت و معناداری بر نوآوری و سرمایه گذاری در این حوزه دارد.

شکل ۱: مدل مفهومی نتایج تحلیل فرضیه های پژوهش (منبع: محقق ساخته)



افزایش رقابت و انگیزه بقاء بسیاری از سازمانها را برآن داشته که فعالیت های خود را بر تولیدات اساسی و توانمندی های محوری متمرکز کنند که این امر مستلزم سرمایه گذاری در تحقیقات و ایجاد نوآوری های تکنولوژیک می باشد. انجام تحقیقات در سازمانها با هدف حمایت از نوآوری صورت می گیرد و فعالیت های تحقیق و توسعه باید فرصت های کسب و کار جدیدی خلق کرده و یا کسب و کار فعلی سازمان را متحول نماید. همچنین شدت یافتن رقابت موجب افزایش حمایت کشورها و سازمانها از فعالیت های تحقیق و توسعه شده است. پیچیدگی های تحقیقات مبتنی بر دانش، تکنولوژی و نوآوری و نیز پویایی کسب و کار و بازار، سازمانها را مجبور کرده تا در حجم، مقیاس، موقعیت مکانی و جهت گیری فعالیت هایشان تجدیدنظر کنند (فخر آبادی و حیدرپور، ۱۴۰۰).

\_\_\_\_\_ بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر تصمیمات نوآوری در شرکتهای پذیرفته ...

در واقع می توان گفت که افزایش رقابت و انگیزه بقاء بسیاری از سازمانها را برآن داشته که فعالیت های خود را بر تولیدات اساسی و توانمندی های محوری متمرکز کنند که این امر مستلزم سرمایه گذاری در تحقیقات و ایجاد نوآوری های تکنولوژیک می باشد. انجام تحقیقات در سازمانها با هدف حمایت از نوآوری صورت می گیرد و فعالیت های تحقیق و توسعه باید فرصت های کسب و کار جدیدی خلق کرده و یا کسب و کار فعلی سازمان را متحول نماید. همچنین شدت یافتن رقابت موجب افزایش حمایت کشورها و سازمانها از فعالیت های تحقیق و توسعه شده است (مقامی، ۱۳۹۸).

با این حال آنچه از ادبیات موجود بر می آید این است که تحقیق و توسعه یک نوع سرمایه گذاری دیربازده است که اثرات مطلوب آن در میان مدت یا بلند مدت قابل مشاهده است. بنابراین ممکن است شرکتهای مختلف با جایگاه های مختلف و عملکردهای متفاوت، رویکردهای جداگانه و متفاوتی در این زمینه داشته باشند. در واقع می توان اینگونه استنباط کرد که بر اساس تاثیر متفاوت مولفه های تاثیرگذار، سیاست شرکتهای در قبال سرمایه گذاری در حوزه نوآوری و تحقیق و توسعه متفاوت خواهد بود. یکی از این معیارهای موثر که این تحقیق به تاثیر مثبت آن بر سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه پی برده است، رتبه اعتباری شرکتهاست.

هدف غائی سرمایه گذاران از سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار و به طور کل بازار سرمایه، کسب منفعت می باشد و این مسئله تنها با عملکرد مطلوب مالی شرکتهای مقرر است. در واقع چنانچه مدیران به عنوان نمایندگان سهامداران موفق شوند تا در سطوح عملیاتی موفق عمل نموده و ارزش شرکت را ارتقا دهند می توان انتظار داشت که سهامداران نیز به افزایش ثروت دست یابند. از این رو برای سرمایه گذاران و سهامداران و اعتباردهندگان، این مسئله حائز اهمیت فراوان می باشد که دریابند شرکتهای در چه کیفیتی از عملکرد و در چه سطحی از ارزش در قیاس با سایر شرکتهای قرار دارند. از این جهت رتبه بندی شرکتهای به لحاظ اعتباری که دارند می تواند به سرمایه گذاران در اخذ تصمیم مناسب یاری رساند.

رتبه بندی اعتباری شرکت ها یکی از مواردی می باشد که در پی فعالیت یک شرکت مورد ارزیابی و سنجش قرار می گیرد تا به این منظور بتوان یک شرکت را بر حسب پارامترهای

مختلفی مورد ارزیابی و سنجش قرار داد. عمده ترین دلیلی که رتبه بندی اعتباری شرکت ها در ایران و سایر کشورها وجود دارد؛ شناخت دقیق و کامل یک سرمایه گذار از شرکت های مذکور می باشد تا به این منظور بتواند انتخاب شایسته و دقیق تری برای خود داشته باشد. به این صورت که پس از رتبه بندی شرکت ها بر حسب عوامل مختلف به شرکت های مختلف بورسی امتیازی از ۱ تا ۱۰ داده می شود که ۱ پایین ترین امتیاز و ۱۰ بالاترین امتیاز است. تا به این منظور یک سرمایه گذار که قصد سرمایه گذاری در شرکتی را در سر می پروراند، بتواند بر اساس امتیازی که به هر شرکت داده می شود، اعتبار بالا یا پایین آن را در نظر بگیرد و بر طبق امتیاز شرکتی را برای سرمایه گذاری خود انتخاب کند.

بدین ترتیب آنچه در زمینه ارتباط بین رتبه شرکتها و نوآوری آنها میتوان بیان نمود آن است که شرکتهایی که رتبه بالاتری را در نظام رتبه بندی به دست آورده اند، شرکتهایی با عملکرد مالی و عملیاتی قویتر هستند. چنین شرکتهایی توجه ویژه ای به کیفیت و نوع سرمایه گذاری های خود دارند و علاوه بر منافع کوتاه مدت به منافع بلندمدت شرکت و سهامداران نیز می اندیشند و برای آن برنامه ریزی دارند. چنین شرکتهایی در اندیشه تصاحب سهم بیشتر از بازار و ارتقا جایگاه خود در صنعت مورد فعالیت شان هستند. بنابراین آنها دو رویکرد مهم خواهند داشت. نخست آنکه، چنین شرکتهایی دیدگاه های بلندمدت داشته و برنامه ریزی های خود در حوزه سرمایه گذاری را بیش از موارد کوتاه مدت به حوزه های آینده دار معطوف می کنند. در ثانی، چنین شرکتهایی بر این مسئله واقف هستند که کسب جایگاه مطلوب در صنعت و دستیابی به بازارهای جدید و گسترش نفوذ در بازارهای فعلی، مستلزم ارائه نوآوری و کسب مزایای رقابتی جدید است. بنابراین می توان متصور بود که چنین شرکتهایی اساساً اعتقاد فراوانی به نوآوری و در نتیجه سرمایه گذاری در حوزه تحقیق و توسعه دارند. مفهومی که دقیقاً در تایید یافته این تحقیق است.

همراستا و همسو با نتایج این تحقیق می توان به نتیجه مطالعاتی اشاره کرد که اعتقاد دارند شرکتهایی با رتبه اعتباری بالاتر، آینده نگر بوده، عملکرد بلند مدت بهتری داشته و در نتیجه به مسئله نوآوری و تحقیق و توسعه بها می دهند. مطالعاتی نظیر یو و همکاران (۲۰۲۲)، بلومویست و همکاران (۲۰۲۱) و واعظ و همکاران (۱۴۰۰).

## ۶. منابع

- آذر، عادل و مومنی منصور (۱۳۸۹) "آمار و کاربرد آن در مدیریت" جلد اول، چاپ چهاردهم، تهران: انتشارات سمت.
- اصباحی، محمد. (۱۴۰۱)، بررسی تاثیر چرخه عمر بر رتبه اعتباری شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد تهران مرکز
- انواری رستمی، علی اصغر. ختن لو، محسن. (۱۳۸۵). "بررسی مقایسه ای رتبه بندی شرکت های برتر براساس نسبت های سودآوری و شاخص های بورس اوراق بهادار تهران". *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۳، ص.ص. ۴۳-۲۵.
- انواری رستمی، علی اصغر. حسینیان، شهامت. رضایی اصل، مرتضی. (۱۳۹۵). "رتبه بندی مالی شرکت های بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش های تصمیم گیری چندشاخصه و مدل ترکیبی". *مطالعات مالی*، دوره ۱۴، شماره ۱، ص.ص. ۳۱-۵۴.
- بلکویی، احمد. (۱۳۸۱). *تئوری حسابداری* (پارسیان، مترجم). تهران. دفتر پژوهش های فرهنگی.
- بنی مهد، بهمن. محسنی شریف، محسن. (۱۳۹۷). "بررسی عوامل موثر بر رتبه بندی شرکت های بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشا و به موقع بودن". *مجله حسابداری مدیریت*، شماره هفتم، ص.ص. ۶۳-۵۱.
- ثقفی، علی. ملکیان، اسفندیار. (۱۳۷۶-۷۷). "جامعیت گزارش های سالانه و ویژگی های مالی شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران". *بررسی های حسابداری*، شماره ۲۲ و ۲۳، ص.ص. ۷-۳۴.
- حافظ نیا، محمدرضا. ۱۳۸۲. مقدمه ای بر روش مطالعه در علوم انسانی، چاپ هشتم، تهران، انتشارات سمت.
- حساس یگانه، یحیی. و پزنگ، سحر. (۱۳۸۸)، رابطه ویژگی های شرکت با میزان افشای اختیاری، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی (ره).
- حسن زاده، علی؛ حیدری، حسن؛ «بررسی نقش مخارج R&D در نرخ رشد اقتصادی»، فصل نامه پژوهش های ایران، شماره ۸، بهار و تابستان ۱۳۸۰
- خاکی، غلامرضا. ۱۳۹۰. روش مطالعه با رویکرد پایان نامه نویسی. تهران، نشر بازتاب.
- خاکی، غلامرضا (۱۳۸۳) روش تحقیق در مدیریت چاپ سوم، مرکز علمی دانشگاه آزاد اسلامی.



خانی، عبدالله. صادقی، محسن. محمدی هوله سو، مهراج. (۱۳۹۳). تاثیر هزینه های تحقیق و توسعه بر بازده سهام شرکت های داروسازی فعال در بورس اوراق بهادار تهران. شماره ۲۱. صفحات ۱۵۳ تا ۱۷۴

خواجه حسینی، زهرا. (۱۳۹۹). بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر هزینه تحقیق و توسعه با توجه به نقش ساختار مالکیت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازیار

دلاور، علی. ۱۳۸۵، مبانی نظری و علمی پژوهش در علوم انسانی و اجتماعی، تهران، انتشارات رشد، چاپ پنجم.

دلاور، علی (۱۳۸۹) مبانی نظری و علمی پژوهش در علوم انسانی و اجتماعی، انتشارات رشد، چاپ اول.

رادفر، رضا و خمسه، عباس (۱۳۸۶)، بررسی تاثیرات جهانی شدن تحقیق و توسعه بر توسعه تکنولوژی و نوآوری، ششمین همایش مراکز تحقیق و توسعه صنایع و معادن، ۲۵۰-۲۲۳ رییعی، مهناز(۱۳۸۷)، «نقش تحقیق و توسعه در توسعه اقتصادی کشورها»، مجله رشد فنآوری، جلد ۴، شماره ۱۵

رضایی، فرزین و ویسی حصار، ثریا (۱۳۹۳) اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۴۹-۴۷۰ سازمان حسابرسی، مصوبات کمیته حسابرسی عملیاتی. (۱۳۸۰). "آشنایی با حسابرسی عملیاتی". حسابرِس، شماره ۱۰، ص.ص. ۱۰۲-۹۶.

سجادی، حسین. زراءنژاد، منصور. جعفری، علیرضا. (۱۳۸۸). "ویژگی های غیرمالی موثر بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۷، ص.ص. ۶۸-۵۱.

سرمد، زهره و بازرگان، عباس و مجازی، الهه (۱۳۹۰)، "روش تحقیق در علوم رفتاری"، نشرآگاه، تهران.

شاه آبادی، ابوالفضل (۱۳۹۱)، نرخ بازدهی فعالیتهای تحقیق و توسعه و سرمایه گذاری فیزیکی در اقتصاد ایران، دو فصلنامه اقتصاد پولی و مالی، شماره ۲۳، صص ۹۸-۸۵

شیری، قاسم، طوطیان اصفهانی، صدیقه و سهرابی، شهلا. (۱۴۰۰). تاثیر عدم اطمینان محیطی بر گرایش کارآفرینانه با نقش میانجی سرعت نوآوری، مطالعات توسعه اجتماعی ایران، شماره ۲، صص ۱۹۹-۲۱۴

فخرآبادی، سعید و حیدرپور، فرزانه. (۱۴۰۰). تاثیر عدم اطمینان اقتصادی بر رابطه بین هزینه سرمایه با هزینه تحقیق و توسعه شرکت، اولین کنفرانس بین المللی جهش علوم مدیریت، اقتصاد و حسابداری، ساری، <https://civilica.com/doc/1463642>

قلی زاده، محمدحسن. طراحی مدل رتبه بندی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از تحلیل پوششی داده ها. دانشگاه تهران، رساله دکترا، ۱۳۹۶.

قلی زاده، محمدحسن. ابراهیم پور ازبری، مصطفی. ۱۳۹۷. "طراحی مدل رتبه بندی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از تحلیل پوششی داده ها. مورد: صنعت موارد غذایی و آشامیدنی". پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۵.

گهلر، ا. (۱۳۸۷). فرهنگ اصطلاحات حسابداری (جلالی، مترجم). انتشارات گسترش علوم پایه. گجراتی دامور. ۱۳۸۶. مبانی اقتصاد سنجی، ترجمه حمید ایریشمی، انتشارات دانشگاه تهران، چاپ چهارم.

مشایخ، شهنار و شاهرخ، سیده سمانه (۱۳۹۵)، نظام رتبه بندی اعتباری شرکت ها در دنیا، پژوهش های حسابداری، شماره ۱۶، صص ۱۳۱-۱۴۷

مهرانی، ساسان. مهرانی، کاوه. کرمی، غلامرضا. (۱۳۸۳). "استفاده از اطلاعات تاریخی مالی و غیرمالی جهت تفکیک شرکت های موفق از ناموفق". بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۸، صص. ۹۲-۷۷.

مهرانی، کاوه. تحریری، آرش. (۱۳۹۸). "رتبه بندی شرکت ها بر اساس شاخص های مالی و بررسی رابطه آن با بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران". دو ماهنامه علمی پژوهشی دانشگاه شاهد، شماره ۵۰، صص. ۷۰-۵۱.

مهرگان، محمدرضا. ۱۳۸۳. ارزیابی عملکرد سازمانها، تهران. انتشارات دانشگاه تهران. مشایخ، شهناز، شعری، سحر و شاهی، مریم (۱۳۹۰)، نقش مخارج تحقیق و توسعه و تصمیمات بودجه بندی سرمایه ای در شرکت های با تکنولوژی بالا، نهمین همایش سراسری حسابداری ایران، زاهدان، دانشگاه سیستان و بلوچستان.

مقامی، هدیه. (۱۳۹۸)، بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر نوآوری شرکتهای فعال در بازار سرمایه، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شمال

نوری فرد، یدالله و بسحاق، ابراهیم (۱۳۹۹). رابطه بین رتبه اعتباری شرکتها با دستکاری فعالیت های واقعی، کیفیت حسابرسی و حاکمیت شرکتی، فصلنامه علوم تخصصی پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، شماره ۸، صص ۱۱-۲۳

نیک رفتار، طیبه؛ طالبی، کامبیز و سعیدی آرانی، فاطمه (۱۳۹۵)، بررسی رابطه نوآوری سازمانی و عملکرد با متغیر میانجی نوآوری، مجله مدیریت بازرگانی، دوره ۷، شماره ۲، صص ۵۰۰-۴۸۵  
نوروش، ایرج. ذاکری، حامد. سلامی، حامد. (۱۳۸۹). "رتبه بندی شاخص های سنجش شرکت های موفق (ارائه رویکردی در انتخاب روش تصمیم گیری چندشاخصه مناسب)" توسعه کارآفرینی، شماره هفتم، ص.ص. ۱۶۳-۱۴۱.

نوری فرد، یدالله و بسحاق، ابراهیم (۱۳۹۹). رابطه بین رتبه اعتباری شرکتها با دستکاری فعالیت های واقعی، کیفیت حسابرسی و حاکمیت شرکتی، فصلنامه علوم تخصصی پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، شماره ۸، صص ۱۱-۲۳

واعظ، سیدعلی؛ بنایی، رحیم و چینه کش، سجاد. (۱۴۰۰). تاثیر سرمایه گذاری و رتبه اعتباری بر رابطه بین ضعف کنترل داخلی و ارزش شرکت، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۸، شماره ۶۹، صص ۱۴۵-۱۷۳

ودیعی نوقابی، محمد حسین؛ یاری، فاطمه و رفیعی، مهدی. (۱۳۹۷). رتبه اعتباری و ریسک سیستماتیک شرکت، اولین همایش بین المللی پژوهش های مدیریت و علوم انسانی، دانشگاه تهران

هندریکسن، الدون اس. ون بردا، مایکل اف. "تئوری های حسابداری". ترجمه پارسائیان، علی. انتشارات ترمه. جلد دوم. سال ۱۳۸۶. ص.ص. ۵۴۳-۵۲۶.

Ahmed, K., and Curtis, J. K. (1999). " Association between Corporate Characteristics and Disclosure Levels in Annual Reports: A MetaAnalysis". *British Accounting Review*, Volume 31, No. 1, pp: 35-61.

Anginer, D., Warburton, A. J., and Yildzhan, C. ( 2011). "Corporate Reputation and Cost of Debt". *Working paper*, The World Bank, Syracuse University, and University of Michigan.

Akbar, A.; Akbar, M.; Tang, W.; Qureshi, M.A. Is Bankruptcy Risk Tied to Corporate Life-Cycle? Evidence from Pakistan. *Sustainability* 2019, 11, 678.

- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D.W., Kinney, W.R., Lafond, R. (2019). The Effect of SOX Internal Control Deficiencies on Firm Risk and Cost of Equity. *Journal of Accounting Research*. 47(1), 1–43.
- Berger, A.N.; Udell, G.F. The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *J. Bank. Financ.* 1998, 22, 613–673
- Blomkvist, M., Loflund, A., & Vyas, H. (2021). Credit ratings and firm life-cycle. *Finance Research Letters*. 39, 101–106.
- Bloom, N., Van Reenen, J., Williams, H., 2019. A toolkit of policies to promote innovation. *J. Econ. Perspect.* 33 (3), 163–184.
- Botosan, C.A. (1997), “Disclosure level and cost of equity capital”, *The Accounting Review*. Vol.72, pp. 323-349.
- Bulow, J., and Rogoff, K. (1989).” Sovereign Debt: Is to forgive to forget?”. *American Economic Review*, Volume 79, No.1, pp: 43-50
- Cao, Y., Cassel, C.A., Myers, L.A., and Omer, T.C. (2013a).” Does Company reputation Matter for Voluntary Disclosure Quality? Evidence from Management Earnings Forecasts”. *Working paper*, The Chinese University of Hong Kong, University of Arkansas, University of Nebraska-Lincoln.
- Cao, Y., Myers, J. N., Myers, L. A., and Omer, T. C. (2013b).” Company Reputation and the Cost of Capital”. *Working paper*, The Chinese University of Hong Kong, University of Arkansas, and University of Nebraska-Lincoln.
- Cao, Y., Myers, L. A., and Omer, T. C. (2012). Does Company Reputation Matter for Financial Reporting Quality? Evidence from restatements. *Contemporary Accounting Research*, Volume 29, No.3, pp: 956-990.
- Cravens, K. S., and Oliver, E. G. (2006). Employees: “The key Link to Corporate Reputation Management”. *Business Horizons*, Volume 49, No. 4, pp: 293-302
- Coad A., Segarra, A., Teruel, M., 2016, Innovation and firm growth: does firm age play a role? *Res. Policy*, 45, 387–400.
- Dickinson, V., 2011. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *Account. Rev.* 86, 1969–1994.
- Diamond, D.W. (1991).” Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt”. *Journal of Political Economy*, Volume 99, No.4, pp: 689-721.
- Diamond, D.W. (1989). “Reputation Acquisition in Debt Markets”. *Journal of Political Economy*, Volume 97, No.4, pp: 828-862.
- Faff, R., Kwok, W., Podolski, E., Wong, G., 2016. Do corporate policies follow a life-cycle? *J. Bank. Financ.* 69, 95–107.
- Faulkender, M., & Petersen, M.A. (2016). Does the Source of Capital Affect Capital Structure? *Review of Financial Studies*. 19(1), 45–79.
- Flanagan, D. J., and O’Shaughnessy, K. C. (2005). “The Effect of Layoffs on Firm Reputation”. *Journal of Management*, Volume 31, No.3, pp: 445-463.
- Fomburn, C.J., and Shanley, M. (1990).” What’s in a name? Reputation Building and Corporate Strategy”. *The Academy of Management Journal*, Volume 33, No.2, pp: 233-258.
- Gomes, A. (2000). ” Going public without governance: Managerial Reputation Effects”. *Journal of Finance*, Volume 55, No.2, pp: 615-646.

- Graham, J., C. Harvey, and S. Rajgopal, 2005. "The Economic Implications of Corporate Financial Reporting". *Journal of Accounting and Economics*, 40, pp3-73.
- Hasan, M., Habib, A., 2017. Firm life cycle and idiosyncratic volatility. *Int. Rev. Financ. Anal.* 50, 164–175.
- Habim, A., Hasan, M.M., 2017. Firm life cycle, corporate risk-taking and investor sentiment. *J. Account. Financ.* 57 (2), 465–497.
- Ho, S. , & Wong, K. (2018). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting.* 10(2), 139-156.
- Jacoby, G., Li, Y., Li, T., & Zheng, S. X. (2018). Internal control weakness, investment and firm valuation, *Finance Research Letters*, 25(3), 3 165-171.
- John, K., and Nachman, D.C. (1985). "Risky Debt, Investment Incentives, and Reputation in a Sequential Equilibrium". *The Journal of Finance*, Volume 40, No. 3, pp: 863-878
- Lanbert, R., C.Leuz and R. Verrechia, 2007a, Accounting Information, Disclosure and the cost of capital. *Journal of Accounting Research* 45(2007), 385-420.
- Lanbert, R., C.Leuz and R. Verrechia, 2007b, "Information Asymmetry, Information Precision and the cost of capital". Working paper, Whoton School and University of Chicago.
- Murcia, F. C. S.; Fernando, D. M.; Suliani, R.; José, A. B. 2014. "The Determinants of Credit Rating: Brazilian Evidence", Available online at: <http://www.anpad.org.br/bar>.
- Mohanram, P. ( 2004). "Separating Winners from Losers among Low Book-to-Market Stock Using Financial Statements Analysis". *Review of accounting studies*, Volume 10, pp: 133-170.
- Piotroski, J. ( 2000). "Value investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers", *Journal of Accounting Research*, Volume 38, pp: 1-41.
- Richardson, S. Over-investment of free cash flow. *Rev. Acc. Stud.* 2006, 11, 159–189.
- Roberts, P. W., and Dowling, G. R. (2002). "Company Reputation and Sustained Superior Financial Performance". *Strategic Management Journal*, Volume 23, No.12, pp: 1077-1093.
- Siegel, J. (2005). "Can Foreign Firms Bond Themselves Effectively by Renting U.S. Securities Laws?". *Journal of Financial Economics*, Volume 75, No.2, pp: 319-359
- Singhvi, Desai.(1971), " An emprical analysis of the quality of corporate financial disclosure".
- Wang, Y.-J. The Interplay between Working Capital Management and a Firm's Financial Performance across the Corporate Life Cycle. *MDPI.* 2020, 20, 159–169.
- Warusawitharana, M. Profitability and the Lifecycle of Firms. *BE J. Macroecon.* 2018, 18
- Wallace. R.S.O., Naser, K and Mora, A. (1994), " The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain".
- Weigelt, K., and Camerer, C. (1988). "Reputation and Corporate Strategy: A Review of Recent Theory and Applications". *Strategic Management Journal*, Volume 9, No.5, pp: 443-454.
- Wilson, R. (1985). "Reputation in Games and Markets. In *Game-Theoretic Models of Bargaining*". New York: Cambridge University Press.

بررسی تاثیر رتبه اعتباری بر تصمیمات نوآوری در شرکتهای پذیرفته ...

---

Milgrom, P. and Roberts, J. (1982). "Predation, Reputation, and Entry Deterrence".  
*Journal of Economics Theory*, Volume 27, pp: 280-312

Nguyen P. ( 2003). Fundamental Analysis and Stock Returns : Japan 1993-2003, WBP  
in Financial Integrator, Published in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)  
Monetary Fund