

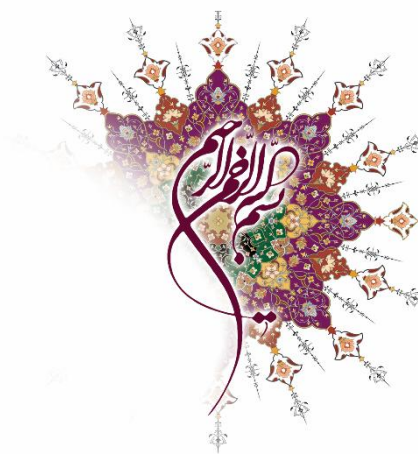
حسابدار و سفافیت مالی

شاپا الکترونیکی: ۲۴۵۳-۲۹۸۱

دوره ۲ / شماره سوم / پاییز ۱۴۰۳ / پیاپی ۵

- بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
اکرم تفتیان
۱-۲۵
- تأثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها طی دوران همه‌گیری کووید-۱۹
مریم داورزنی، ملک تاج ملکی اسکویی و محمد حسینی
۲۶-۵۳
- الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران
عباس عالی زاده، عسگر پاک مرام، سعید جبارزاده کنگرلویی و جمال بحری ثالث
۵۴-۷۳
- اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت با تأکید بر ساختار مالکیت
اله کرم صالحی، موسی محمودی، احسان فتحی اسکندری و موسی باقری کاهکش
۷۴-۹۷
- بررسی تأثیر تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تأمین مالی شرکت در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران
فرشید احمدی فارسانی و پروانه ترابی دهکردی
۹۸-۱۱۵
- تأثیر مسئولیت اجتماعی بر بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره کووید ۱۹
فاطمه داروغه حضرتی و زهرا رحیمی
۱۱۶-۱۳۳





فصلنامه حسابداری و مدیریت مالی

دوره ۲ شماره سوم پاییز ۱۴۰۳

صاحب امتیاز: دانشگاه آزاد اسلامی واحد صفاشهر

مدیر مسئول: دکتر مهدی ساریخانی

سر دبیر: دکتر رضوان حجازی

مدیر داخلی: دکتر روح اله نوذری

کارشناس نشریه: فاطمه کریمی

اعضای شورای تحریریه به ترتیب حروف الفبا:

دکتر سید حسین ابطحی	استاد مدیریت دانشگاه آزاد اسلامی واحد صفاشهر
دکتر زهره حاجیها	استاد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شرق
دکتر مهدی خیراندیش	استاد مدیریت دانشگاه علوم و فنون هوایی شهید ستاری
دکتر غلامرضا زندی	دانشیار حسابداری دانشگاه کوالالامپور مالزی
دکتر محمدحسین ستایش	استاد حسابداری دانشگاه شیراز
دکتر داریوش فروغی	استاد حسابداری دانشگاه اصفهان
دکتر هاشم ولی پور	دانشیار حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد فیروزآباد
دکتر سید عباس هاشمی	دانشیار حسابداری دانشگاه اصفهان

آدرس نشریه: فارس، صفاشهر، بولوار وحدت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد صفاشهر. کد پستی: ۷۳۹۶۱۶۶۵۶۱

تلفن: ۰۷۱۴۴۴۵۱۹۳۶ دورنگار: ۰۷۱۴۴۴۵۱۹۳۹ درگاه الکترونیکی نشریه: <https://sanad.iau.ir/Journal/aft>

این نشریه بر اساس مصوبه چهل و نهمین جلسه کمیسیون تعیین اعتبار نشریات حوزه علوم انسانی و هنر دانشگاه آزاد اسلامی مورخ ۱۴۰۲/۰۶/۱۳ مجوز انتشار دارد.

داوران این شماره:

- دکتر شکوفه اعتبار
- دکتر بهاره بنی طالبی دهکردی
- دکتر روح اله بهارلو
- دکتر محمد حسنی
- دکتر رضا خانی
- دکتر آناهیتا زندی
- دکتر محمدعلی ساری
- دکتر شهرزاد سراج
- دکتر اله کرم صالحی
- دکتر مهدی فیل سرائی
- دکتر هاشم کاویانی فرد
- دکتر ملک تاج ملکی اسکویی
- دکتر شکوفه نکویی زاده

راهنمای تدوین مقاله

مقاله نتیجه‌ی تلاش و پژوهش‌های علمی نویسنده (نویسندگان) باشد.

مقاله قبلاً در هیچ یک از مجلات و همایش‌ها چاپ و ارائه نشده باشد و هم‌زمان برای سایر مجلات و همایش‌ها نیز ارسال نشده باشد.

در تدوین مقاله، رعایت نکات زیر برای نویسنده (نویسندگان) گرامی الزامی است (برای دریافت الگوی نشریه [اینجا](#) کلیک کنید):

۱. **عنوان:** عنوان مقاله باید مختصر و متناسب با محتوای مقاله تنظیم گردد.
 ۲. **اسامی نویسندگان:** در خصوص درج اسامی نویسندگان در فایل مقاله به نکات زیر توجه نمایید:
 - ضروری است در ثبت نام اولیه، اطلاعات دقیق نویسنده (نویسندگان) ذکر شود. پس از ارسال مقاله، هر گونه تغییر در نام، پست الکترونیکی، ترتیب و تعداد نویسندگان امکان‌پذیر نمی‌باشد.
 ۳. در هنگام ارسال فایل مقاله، نام، وابستگی سازمانی و ایمیل نویسندگان (نویسنده مسئول باید ایمیل دانشگاهی داشته باشد) را در قالب فایلی با عنوان "مشخصات نویسندگان" ارسال نمایید.
 ۴. **چکیده فارسی:** حداقل ۲۰۰ کلمه و حداکثر ۲۵۰ کلمه شامل هدف، روش‌شناسی، یافته‌ها و دانش افزایی.
 ۵. **چکیده انگلیسی:** حداقل ۳۰۰ کلمه و حداکثر ۳۵۰ کلمه با رعایت مطابقت متن فارسی و انگلیسی.
 ۶. **کلیدواژه‌ها:** حداقل ۳ و حداکثر ۵ واژه که با کاما (،) از هم جدا شده و در یک خط و به ترتیب حروف الفبا باشند.
 ۷. **طبقه‌بندی موضوعی:** برای تهیه طبقه‌بندی موضوعی کافی است کلمات کلیدی مهم را به انگلیسی و به صورت تخصصی در [اینجا](#) جستجو کنید تا معادل و اختصار آن را پیدا کنید.
 ۸. **متن مقاله:** در تنظیم متن مقاله، مطالب بر اساس تیتراهای زیر تنظیم می‌گردد:
 - **مقدمه:** ارائه زمینه و دیدگاه درباره موضوع، اهمیت و بیان هدف و مساله پژوهش.
 - **مبانی نظری و پیشینه پژوهش:** تعاریف مفهومی، نتایج پژوهش‌های داخلی و خارجی مرتبط به گونه‌ای که پشتیبانی‌کننده فرضیه‌ها و مدل مفهومی باشد.
 - **فرضیه‌های پژوهش:** این بخش شامل فرضیه‌سازی بر اساس مبانی نظری و خلاصه پژوهش‌ها می‌باشد.
 - **روش‌شناسی پژوهش:** طرح پژوهش، ابزار و روش گردآوری داده‌ها، جامعه، نمونه، مدل و متغیرها و نحوه اندازه‌گیری آنها به‌طور مفصل ارائه شود.
 - **یافته‌های پژوهش:** گزارش اطلاعات جمعیت‌شناسی، نتایج تحلیل‌های آماری مدل و فرضیه‌های پژوهش.
 - **بحث و نتیجه‌گیری:** ارائه یافته‌های پژوهش و مقابله و مقایسه نتایج پژوهش با یافته‌های پژوهش‌های مرتبط، پیشنهادها کاربردی و پژوهش‌های آتی و محدودیت‌های پژوهش آورده شود.
 ۹. **فهرست منابع:** منابعی که در متن مقاله از آنها استفاده شده است، مطابق ضوابط APA به شرح زیر تنظیم شوند:
 - روش منبع‌نویسی بر حسب الفبایی و مطابق با الگوی APA باشد.
 - منابعی که به زبان فارسی منتشر شده است، در قسمت انگلیسی نیز ترجمه و از عبارت [In Persian] در انتهای منبع استفاده شود.
 - ضروری است شناسه منحصر به فرد مقالات (DOI یا DOR) در انتهای مقالات درج گردد.
- ارسال فایل‌های تکمیلی از جمله پرسشنامه، داده‌ها و خروجی آماری ضروری است.

فهرست مطالب

۱-۲۵		❑ بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اکرم تفتیان
۲۶-۵۳		❑ تأثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها طی دوران همه‌گیری کووید-۱۹ مریم داورزنی، ملک تاج ملکی اسکویی و محمد حسینی
۵۴-۷۳		❑ الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران عباس عالی زاده، عسگر پاک مرام، سعید جبارزاده کنگرلویی و جمال بحری ثالث
۷۴-۹۷		❑ اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت با تأکید بر ساختار مالکیت اله کرم صالحی، موسی محمودی، احسان فتحی اسکندری و موسی باقری کاهکش
۹۸-۱۱۵		❑ بررسی تأثیر تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تأمین مالی شرکت در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران فرشید احمدی فارسانی و پروانه ترابی دهکردی
۱۱۶-۱۳۳		❑ تأثیر مسئولیت اجتماعی بر بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره کووید ۱۹ فاطمه داروغه حضرتی و زهرا رحیمی

Bilateral relationship between level of mandatory disclosure and market-based performance in the firms listed on the Tehran Stock Exchange

Akram Taftiyan¹

Received: November 4, 2024

Accepted: December 20, 2024

Abstract

Purpose: A good disclosure improves the accuracy of analysts' forecasts of future years' profits. Companies disclose information either compulsorily or voluntarily. The Securities and Exchange Organization, as the operator of the capital market, has prepared rules and regulations, and all companies listed on the stock exchange are required to comply with mandatory disclosure requirements fully.

Methodology: This research reports the results of the experimental investigation of the relationship between the mandatory disclosure level and the market-based performance of the companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period after the development of standards and regulations. It also compares market-based performance evaluation criteria before and after the development of standards and regulations. The main purpose of the current research is to investigate the correlation between the level of mandatory disclosure and the market-based performance of 64 companies listed on the Tehran Stock Exchange from 1998 to 2022. For this purpose, the system of simultaneous equations was estimated using the two-stage regression method. Tobin's Q ratio, price-to-profit ratio and added market value are considered as market-based performance criteria and an unweighted index with 293 components is used to measure mandatory disclosure in annual reports.

Findings: The estimation results show that there is a two-way relationship between the level of mandatory disclosure and market-based performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange, and all the performance evaluation criteria, except Tobin's Q, have a significant difference in the period before and after the development of standards and regulations.

Originality: Mandatory disclosure of information leads to change and improvement of returns and stock prices of companies.

Keywords: Mandatory disclosure, market-based performance, simultaneous equations system.

JEL Classification: M49, M41, M40.

1. Associate Professor, Department of Accounting, Yazd Branch, Islamic Azad University, Yazd, Iran. (Corresponding Author). (taftiyan@iauyazd.ac.ir)

Cite this paper: Taftiyan, A. (2024). Bilateral relationship between level of mandatory disclosure and market-based performance in the firms listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 2(3), 1–25. [In Persian]

 <https://doi.org/10.71965/aft.2024.1185828>



بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در

بورس اوراق بهادار تهران

اکرم تفتیان^۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۱۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۳۰

چکیده

هدف: یک افشای خوب، دقت پیش‌بینی تحلیل‌گران از سودهای سال‌های بعدی را بهبود می‌بخشد. شرکت‌ها اطلاعات را یا به صورت اجباری یا اختیاری افشا می‌کنند. سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان متصدی بازار سرمایه، قوانین و مقررات را تهیه نموده و همه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس ملزم به رعایت کامل الزامات افشای اجباری هستند. **روش‌شناسی:** این پژوهش نتایج بررسی تجربی رابطه سطح افشای اجباری با عملکرد مبتنی بر بازار شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را در دوره بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری گزارش می‌کند. همچنین به مقایسه معیارهای ارزیابی عملکرد مبتنی بر بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری می‌پردازد. در واقع، هدف اصلی از انجام پژوهش حاضر، بررسی ارتباط متقابل بین سطح افشای اجباری با عملکرد مبتنی بر بازار ۶۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۷۷-۱۴۰۱ است. به این منظور سیستم معادلات همزمان با استفاده از روش رگرسیون دو مرحله‌ای برآورد شد. نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار به عنوان معیار عملکرد مبتنی بر بازار در نظر گرفته‌شده و برای اندازه‌گیری افشای اجباری در گزارش‌های سالانه یک شاخص بدون وزن با ۲۹۳ مؤلفه استفاده شده است.

یافته‌ها: نتایج برآورد حاکی از وجود رابطه دوطرفه بین سطح افشای اجباری و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است و کلیه معیارهای ارزیابی عملکرد به جز کیوتوبین در دوره قبل و بعد از تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌دار دارند.

دانش افزایی: افشای اجباری اطلاعات، منجر به تغییر و بهبود بازده و قیمت سهام شرکت‌ها می‌گردد.

کلیدواژه‌ها: افشای اجباری، سیستم معادلات همزمان، عملکرد مبتنی بر بازار.

طبقه‌بندی موضوعی: M49, M41, M40.

۱. دانشیار، گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران. (نویسنده مسئول). (taftiyan@iauyazd.ac.ir)

مقدمه

رکن اصلی تصمیم‌گیری‌های اقتصادی درست و آگاهانه وجود اطلاعات است. کیفیت گزارش‌دهی مالی در شرکت‌ها یک جنبه حیاتی از چشم‌انداز اقتصادی کشور است که پیامدهایی برای شفافیت، مسئولیت‌پذیری و رشد اقتصادی دارد (ستوده و خوشرو معینی، ۱۴۰۳). سیستم حسابداری و گزارشگری مالی نقش حیاتی و عمده‌ای را در جهت ارائه اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم‌گیری مناسب سرمایه‌گذاران و متعاقب آن عملکرد صحیح بازار سرمایه ایفا می‌کنند (فضل زاده و همکاران، ۱۳۹۷). اصلاح افشاء در گسترده‌ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات است. حسابداران از این عبارات به صورت محدودتری استفاده می‌کنند و منظور آنان انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارش‌های مالی (معمولاً در قالب گزارش‌های سالانه) است (سانگ^۱ و همکاران، ۲۰۲۴). اطلاعات مالی و غیرمالی در مقاطع زمانی مختلف توسط شرکت‌ها منتشر می‌شود. مدیران، اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات افشا شده از طریق گزارش‌های مالی برای قضاوت درخصوص عملکرد و وضعیت مالی شرکت استفاده می‌کنند. شرکت‌ها این اطلاعات را یا به صورت اجباری یا به صورت اختیاری افشا می‌کنند (کوپرتینو^۲ و همکاران، ۲۰۲۲). افشای اجباری، متشکل از همه اطلاعاتی است که نیاز است بر طبق قوانین شرکت‌ها، قوانین بورس اوراق بهادار و استانداردهای قابل اجرا افشا شوند. اهمیت افشای اجباری در اهداف گزارشگری مالی بنیادی است (برتومئو^۳ و همکاران، ۲۰۲۱). سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان متصدی بازار سرمایه، قوانین و مقررات را تهیه نموده و همه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس ملزم به رعایت کامل الزامات افشای اجباری هستند. به طور کلی در سال‌های گذشته ایران شاهد سه تغییر اساسی در محیط قانونی مربوط به گزارش‌های مالی سالیانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶ بود. اولین تغییر ایجاد شده لازم‌الاجرا شدن ۲۲ استاندارد حسابداری از سال ۱۳۸۰ که طی سال‌های بعد از آن تا سال ۱۴۰۲ این تعداد به ۴۳ استاندارد رسید که در انتهای هر استاندارد موارد ضروری برای افشا ذکر شده است. دومین تغییر، تصویب قانون جدید بازار اوراق بهادار بجای قانون قدیمی سال ۱۳۴۵، توسط مجلس شورای اسلامی در یکم آذر ۱۳۸۴ بود. در این قانون، قانون‌گذار به مباحث شفافیت و اطلاع‌رسانی توجه بسیاری نموده است. به گونه‌ای که فصل پنجم این قانون مشتمل بر ۶ ماده و ۲ تبصره به اطلاع‌رسانی در بازارهای اولیه و ثانویه اختصاص یافته است و در نهایت دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان در تاریخ ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ به عنوان سومین تغییر مهم توسط هیئت مدیره سازمان بورس اوراق بهادار تصویب و ابلاغ شد. بیشتر تحقیقات قبلی به بررسی سطوح افشای اختیاری تمرکز کرده‌اند. این درحالیست که شواهد کمی از بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. ادبیات پیامدهای اقتصادی افشای اجباری محدود است و این تاحدی در نتیجه دو پهلوی بودن آن است. اثرات الزامات افشای اجباری بطور بالقوهای پیچیده است، از این رو شرکت‌ها می‌توانند به هزینه‌های تحمیلی به روش‌های مختلف پاسخ دهند. بنابراین با توجه به فرآیند استانداردگذاری و قانون‌گذاری در سال‌های مورد مطالعه یکی از ضرورت‌های این پژوهش، بررسی تأثیر قوانین جدید مطرح شده بر سطح عملکرد می‌باشد. هدف نهایی پژوهش

¹. Song

². Cupertino

³. Bertomeu

حاضر، با توجه به دوگانگی ارتباط بین افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار و پیش‌بینی رابطه یک‌طرفه میان این متغیرها در مطالعات داخلی و خارجی انجام‌گرفته تاکنون و همچنین دوگانگی مبانی نظری و نظریه‌های مربوطه، بررسی ارتباط همزمانی بین این متغیرهاست. به عبارتی نوآوری پژوهش حاضر محاسبه سطح افشای اجباری اطلاعات با استفاده از چک لیستی جامع نسبت به تحقیقات مشابه داخلی و خارجی، بررسی تفاوت بین عملکردهای مبتنی بر بازار در دوره قبل تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۴۰۱-۱۳۸۷) و همچنین بررسی رابطه دوطرفه عملکرد مبتنی بر بازار و افشای اجباری اطلاعات است. در پژوهش حاضر پس از بیان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها و روش‌شناسی پژوهش ارائه می‌شود. در ادامه یافته‌های تجربی، تشریح شده و بخش آخر مقاله نیز به بیان نتیجه‌گیری و پیشنهادها اختصاص دارد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

از نقطه نظر تئوری، افزایش سطوح افشا، احتمال عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد که از طریق شکاف قیمت پیشنهادی خریدوفروش، نقد شوندگی سهام و نوسانات بازده سهام اندازه‌گیری می‌شود (کیامهر و همکاران، ۱۴۰۲). شفافیت اطلاعاتی و دسترسی فعالان بازار سرمایه به اخبار و اطلاعات صحیح و به هنگام به عنوان یکی از مهم‌ترین الزامات بازار سرمایه ای کارآمد است و مکانیزم‌های بهینه و نظارت مؤثر مسئولان و دست‌اندرکاران بازار سرمایه را می‌طلبد (تفتیان و سالاری ابرقویی، ۱۴۰۲). افشای اجباری توسط آژانس‌های نظارتی در تمام کشورهای جهان اداره می‌شود (افلترا^۱ و همکاران، ۲۰۲۴). قانون‌گذاران شرکت‌ها را مجبور می‌کنند اطلاعاتی را که شرکت‌ها ممکن است بخواهند پنهان کنند را افشا کنند (کمپبل^۲ و همکاران، ۲۰۲۱). یکی از توضیحات مربوط به مقررات افشا، نگرانی نهادهای نظارتی برای محافظت از رفاه سرمایه‌گذاران عادی است. هدف قانون‌گذاران توزیع مجدد ثروت بین سرمایه‌گذاران آگاه و متحدالشکل با الزام به حداقل سطح افشا است، زیرا انتظار می‌رود شکاف اطلاعاتی بین آن‌ها کاهش یابد (کائو^۳ و همکاران، ۲۰۲۰). علاوه بر این، اعتبار اطلاعات در بازارهای سرمایه به طور مثبت تحت تأثیر وجود مقررات افشا است که همچنین انطباق شرکت‌ها با الزامات نظارتی را تضمین می‌کند؛ اما گاهی اوقات ممکن است افشای اجباری برای پاسخگویی به انتظارات سرمایه‌گذاران کافی نباشد؛ بنابراین، افشای اختیاری توسط مدیران برای انتقال بهترین اطلاعات خود از عملکرد شرکت به سرمایه‌گذاران استفاده می‌شود (بیتو^۴، ۲۰۲۳). کنگ^۵ و همکاران (۲۰۲۲) تأثیر الزامات اجباری بر افشای اختیاری را از نظر هزینه‌های اختصاصی بررسی کردند و دریافتند که این تأثیر به این بستگی دارد که آیا این دو نوع افشا جایگزین یا مکمل هستند. در صورت جایگزینی، افزایش الزامات افشای اجباری منجر به افشای داوطلبانه کمتر خواهد شد، در حالی که برعکس زمانی که آن‌ها مکمل باشند، رخ خواهد داد (اشنایدر و شولزه^۶، ۲۰۱۵). تئوری‌های پشتوانه فرضیات تحقیق در زیر ارائه می‌شود:

تئوری استاندارد گذاری: این تئوری بیان می‌کند که حساب‌برسان و تهیه‌کنندگان افشای اطلاعات، سطح بهینه‌ای از

¹. Afeltra

². Campbell

³. Cao

⁴. Pinto

⁵. Kong

⁶. Schneider & Scholze

افشای اطلاعات را برای برآوردن نیازهای استفاده کنندگان، فراهم می‌آورند که بعداً توسط گروه‌های استاندارد گذار به عنوان الزامات افشای اجباری، وضع می‌شوند. (آرنا^۱ و همکاران، ۲۰۲۳). تئوری دی (۱۹۸۶): دی^۲ (۱۹۸۶) اظهار کرد که افزایش افشای اجباری به افزایش انگیزه مدیریت به افشای اختیاری اطلاعات می‌انجامد تا ارزش که به صورت قیمت سهام شرکت بیان می‌شود، بیشینه شود و این موضوع باعث جذب سرمایه‌گذاران می‌شود؛ به عبارت دیگر، رابطه مثبتی بین افزایش الزامات افشای اجباری و افزایش متعاقب انگیزه مدیریت برای افشای اختیاری، وجود دارد. بر اساس تئوری دی می‌توان گفت وجود الزامات افشای اجباری جدید، انگیزه مدیریت را برای افشای اختیاری اطلاعات بیشتر برای متمایز کردن شرکت در بازار و افزایش ارزش بازار آن و در نتیجه افزایش ثروت، افزایش می‌دهد. تئوری‌های انگیزه مدیریت: تئوری‌های انگیزه مدیریت شامل تئوری نمایندگی، تئوری هزینه سیاسی، تئوری نیازهای سرمایه، تئوری علامت‌دهی هستند. تئوری نمایندگی: بر اساس تئوری نمایندگی، افشای مناسب اطلاعات مالی موجب بهبود تصمیم‌گیری استفاده کنندگان از گزارش‌های حسابداری می‌شود. تئوری نیازهای سرمایه بیان می‌کند که شرکت‌ها با گستره گوناگونی از فرصت‌های رشد در بازار، برای افزایش سرمایه به دنبال جذب سرمایه خارجی از طریق واگذاری سهام جدید یا گرفتن وام‌های جدید، برای حمایت از عملیات خود هستند. در این شرایط، افشای اجباری برای جذب ارزان‌تر سرمایه، کفایت نمی‌کند (میون و لوزاآدوی^۳، ۲۰۱۹). در نتیجه، این گونه سرمایه‌گذاری به نوعی رقابت بین این شرکت‌ها نیاز دارد تا سرمایه شرکت به صورت مقرون به صرفه و تحت شرایط عدم اطمینان با افشای اطلاعات بیشتر به سرمایه‌گذاران، تأمین شود. افشای اطلاعات به سرمایه‌گذاران به این دلیل انجام می‌شود که در مورد جایگاه شرکت، اطلاع‌رسانی شود و قطعیت جریان نقدی آینده آن‌ها، افزایش یابد. تئوری علامت‌دهی، تئوری توصیفی‌تری از عدم تقارن اطلاعاتی است. تئوری اطلاع‌رسانی در پژوهش‌های تجربی پیشین برای توجیه دلایل اینکه چرا مدیران شرکت‌ها، انگیزه بیشتری برای افشای اطلاعات بیشتر در گزارش‌های سالانه دارند، استفاده شده است. مطابق با تئوری علامت‌دهی، ممکن است شرکت‌ها با عملکرد بهتر متمایل باشند، برای اینکه نسبت به دیگر شرکت‌ها (شرکت‌ها با عملکرد بدتر) متمایز شوند، افشای بهتری داشته باشند. بنابراین انتظار می‌رود عملکرد با کیفیت افشا رابطه معنادار داشته باشد، یعنی با افزایش عملکرد، سطح افشا افزایش می‌یابد (ایستینینگرام و زعیم مهتدی^۴، ۲۰۱۸).

بنابراین با توجه به تئوری‌های مطرح‌شده در بالا و از آنجایی که تمامی تئوری‌ها به نوبه خود می‌توانند درست باشند، ارتباط همزمان عملکرد و افشای اجباری اطلاعات پیش‌بینی می‌شود.

مشایخ و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و کارایی بازار سهام در سطح نیمه قوی» به بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و کارایی بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نتایج آزمون‌ها نشان داد که همه اطلاعات در قیمت سهام منعکس نمی‌شود که شاید بتوان دلیل این امر را در ناکارآمدی بازار سرمایه ایران جست و جو کرد. لذا، افشای مسئولیت اجتماعی به طور قابل توجهی بر کارایی بازار سهام تأثیر معناداری ندارد و فرضیه کارایی بازار سهام در ایران را نمی‌توان تایید کرد.

¹. Arena

². Dye

³. Mion & Loza Adau

⁴. Istiningrum & Za'im Muhtadi

خسروی لاریجانی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی ارتباط میان افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، به بررسی ارتباط بین افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که با توجه به فرضیه اول و دوم عملکرد مالی با افشای زیست محیطی رابطه ندارد اما عملکرد مالی دوره قبل با افشای زیست محیطی مرتبط می‌باشد، درمورد فرضیه سوم افشای زیست محیطی با ارزش شرکت رابطه ندارد و نتایج بدست آمده از فرضیه چهارم و پنجم پژوهش اثر افشای زیست محیطی بر رابطه بین عملکرد مالی با ارزش شرکت و عملکرد زیست محیطی با ارزش شرکت را رد می‌کند.

مقدم و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه‌گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد» به بررسی حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه‌گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد، احساسات سرمایه‌گذاران بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام تاثیر منفی و معنادار دارد. همچنین احساسات خوشبین منجر به کاهش حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام می‌شود در حالی که احساسات بدبینانه تاثیر معناداری ندارد. به علاوه، افشای گزارشگری مالی نقش تعدیلگر در رابطه احساسات سرمایه‌گذاران و حساسیت بازده حقوق صاحبان دارد و افشای اطلاعات با کیفیت بر کاهش تاثیر احساسات بدبینانه بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام تاثیر معنادار دارد اما در حساسیت به احساسات خوشبینانه تاثیری ندارد. در نهایت، فساد نقش تعدیلگر در رابطه احساسات سرمایه‌گذاران و حساسیت بازده حقوق صاحبان ندارد تنها منجر به تضعیف تاثیر منفی احساسات خوشبینانه بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام شده است.

منصوری محمد آبادی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان «تدوین الگوی افشای ریسک آینده نگر در گزارش های سالانه شرکت با روش پدیدارشناسی و تحلیل مضمون» به به تدوین الگوی افشای ریسک آینده نگر در گزارش های سالانه شرکت پرداخته‌اند. یافته‌ها حاکی از آن است که ۹۴ گزاره در قالب ۲۹ مضمون پایه، ۵ مضمون سازمان دهنده و ۲ مضمون فراگیر شامل افشای ریسک نرم آینده نگر و افشای ریسک سخت آینده نگر استخراج شده است که اجزای الگوی پیشنهادی افشای ریسک آینده نگر را تشکیل داده‌اند.

کیان و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی تحت عنوان «ارتباط رفتار مالیاتی شرکت‌ها و افشای اطلاعات زیست‌محیطی اجباری» به تبیین رابطه رفتار مالیاتی شرکت‌ها و افشای زیست‌محیطی با رویکرد و ادراک عدالت و تعهد سازمانی ۳۷۳ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۷ پرداخته‌اند. تهاجم مالیاتی به عنوان متغیر وابسته و افشای اطلاعات زیست‌محیطی شامل افشای اجباری به عنوان متغیر مستقل استفاده شده است. جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق از رگرسیون خطی چندگانه استفاده و نتایج پژوهش نشان داد که بین میزان افشای اجباری اطلاعات زیست‌محیطی و رفتار مالیاتی تهاجمی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

بشیری منش و مشایخی (۱۳۹۹) در پژوهشی تحت عنوان «ارتباط بین در دسترس بودن اطلاعات مالی با عملکرد و تغییر مدیرعامل بعد از اصلاحیه افشای اجباری اطلاعات شرکت‌های بورسی» به بررسی ارتباط بین در دسترس بودن اطلاعات مالی با عملکرد و تغییر مدیرعامل پس از تصویب این دستورالعمل پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد

که پس از تصویب دستورالعمل افشاء، ارتباط بین عملکرد شرکت و در دسترس بودن اطلاعات کاهش یافته است، اما ارتباط بین نوسانات عملکرد شرکت و در دسترس بودن اطلاعات افزایش یافته است. یافته‌های پژوهش نشان داد که پس از تصویب دستورالعمل افشاء، ارتباط بین نوسانات عملکرد شرکت و تغییر مدیرعامل افزایش یافته است، اما هیچ رابطه معنی‌داری بین عملکرد شرکت و تغییر مدیرعامل مشاهده نشد.

فخاری و محمدی (۱۳۹۷) در پژوهشی تحت عنوان «تأثیر تمرکز سازمانی بر افشای اجباری و اختیاری اطلاعات» به بررسی تأثیر تمرکز سازمانی بر هر دو شکل افشای اطلاعات (اجباری و اختیاری) پرداخته‌اند. در همین راستا با جمع‌آوری اطلاعات مربوط به میزان تمرکز سازمانی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق پرسشنامه تمرکز سازمانی رایبیز در سال ۱۳۹۳، تأثیرگذاری تمرکز سازمانی بر میزان افشای اطلاعات مورد مطالعه قرار گرفته است. نتایج نشان داد که تمرکز سازمانی بر افشای اجباری و اختیاری اطلاعات تأثیر معناداری داشته و با متمرکزتر شدن سازمان‌ها سطح افشای اطلاعات کاهش می‌یابد.

سرلک و محمدی (۱۳۹۴) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین ویژگی‌های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی رابطه بین ویژگی‌های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش حاکی از این است که بین کارایی مدیریت، نقدینگی شرکت، سودآوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اجباری رابطه مثبت و بین رقابت در بازار محصول و کیفیت افشای اجباری رابطه منفی وجود دارد. همچنین بین ساختار هیئت‌مدیره، نقدینگی شرکت، اندازه، سودآوری، اهرم مالی و میزان دارایی ثابت با کیفیت افشای اختیاری رابطه مثبت و بین مالکیت اعضای هیئت‌مدیره و کیفیت افشای اختیاری رابطه منفی وجود دارد و در باقی موارد هیچ‌گونه رابطه‌ای مشاهده نگردید.

پور حیدری و حسین پور (۱۳۹۱) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام شرکت‌ها» به بررسی تأثیر افشای اجباری و اختیاری بر ارزش بازار سهام شرکت‌ها پرداخته‌اند. در این پژوهش برای محاسبه افشای اجباری، از شاخص کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است و به منظور محاسبه شاخص افشای اختیاری از چک لیستی شامل ۶۰ مورد افشا که شرکت‌ها می‌توانستند به صورت داوطلبانه به افشای آن‌ها بپردازند استفاده گردید. نتایج پژوهش نشان داد که بین افشای اجباری و ارزش بازار سهام شرکت‌ها، رابطه معناداری وجود دارد و با افزایش شاخص کیفیت افشا، ارزش بازار سهام شرکت‌ها نیز افزایش می‌یابد. یافته‌های تحقیق همچنین نشان داد که رابطه معناداری بین افشای اختیاری و ارزش بازار سهام وجود ندارد.

یو^۱ و همکاران (۲۰۲۴) در پژوهشی تحت عنوان «آیا افشای اجباری اطلاعات مسئولیت اجتماعی می‌تواند باعث تحول شرکت‌ها به سمت توسعه با کیفیت بالا شود؟» یک آزمایش شبه طبیعی مبتنی بر شوک بیرونی ناشی از اجرای سیاست افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی اجباری را ایجاد کرده‌اند. پیامدهای این سیاست اجباری افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی را بر بهره‌وری کل عوامل شرکت‌ها بررسی کرده‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای اجباری اطلاعات مسئولیت اجتماعی به طور قابل‌توجهی بهره‌وری کل عوامل شرکت را با کاهش تعارضات آژانس و

^۱. Xu

محدودیت‌های مالی افزایش می‌دهد. تجزیه و تحلیل بیشتر، کارایی سرمایه‌گذاری و افزایش نوآوری را به عنوان مجراهای محوری که از طریق آن سیاست افشای اطلاعات اجباری مسئولیت اجتماعی، عوامل شرکت‌ها را تقویت و روشن می‌کند.

سانگ^۱ و همکاران (۲۰۲۴) در پژوهشی به بررسی تأثیر افشای اجباری بر حساسیت عملکرد پرداخت مدیرعامل پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای اجباری حساسیت عملکرد پرداخت مدیرعامل را افزایش می‌دهد. نتایج همچنین نشان می‌دهد که نظارت بر قدرت مدیر عامل مجرای است که از طریق آن افشای اجباری بر حساسیت عملکرد پرداخت مدیر عامل تأثیر می‌گذارد. تأثیر مثبت در شرکت‌هایی که مدیر عامل قدرتمندی دارند، یعنی فردی که از لحاظ سیاسی دارای ارتباط خوبی است، نقش‌های دوگانه‌ای به عنوان مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره دارد، عمیق‌تر است.

ویتال^۲ و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی تحت عنوان «اثرات گزارشگری غیرمالی اجباری بر عملکرد مالی. بررسی چند بعدی در مورد شرکت‌های جهانی کشاورزی و مواد غذایی» تأثیر مستقیم افشای غیرمالی اجباری در سراسر جهان را بر چندین بعد مالی و همچنین اثرات تعدیل‌کننده آن بر رابطه بین پایداری و عملکرد مالی را بررسی کرده‌اند. پژوهشگران رگرسیون اثر ثابت را بر روی نمونه‌ای از ۱۸۰ شرکت جهانی با در نظر گرفتن یک دوره هشت‌ساله انجام دادند و اثرات تعدیل‌کننده مقررات افشای غیرمالی را بر رابطه بین پایداری و عملکرد مالی آزمایش کرده‌اند. یافته‌های پژوهش تأثیر مستقیم مثبت افشای غیرمالی اجباری را بر بازده عملیاتی دارایی، بازده حقوق صاحبان سهام و بازده فروش نشان داد.

مصرلی اوغلو^۳ و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان «محرک‌های افشای اجباری در شرکت‌های منطقه شورای همکاری خلیج فارس» به بررسی تغییرات سطح شرکت در میزان افشای اجباری و پرداختن به محرک‌های افشای اجباری با استفاده از داده‌های منطقه شورای همکاری خلیج فارس پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که میزان استقلال هیئت‌مدیره ارتباط مثبتی با سطح افشای اجباری در شرکت‌هایی دارد که مالکیت دولتی ندارند. سودآوری به‌طور مثبت بر سطح افشای اجباری به میزان بیشتری شرکت‌ها نقدشونده‌تر تأثیر می‌گذارد. نتایج تایید می‌کند که حساسیت افشای اجباری به زیان بیشتر از سود است. زیان افزایش می‌یابد، در حالی که سود کاهش می‌یابد.

هی^۴ و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی تحت عنوان «افشای داوطلبانه، افشای اجباری و هزینه سرمایه» ارتباط بین هزینه سرمایه شرکت و افشاهای داوطلبانه و اجباری آن را بررسی کرده‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که افشای داوطلبانه و هر دو نوع افشای اجباری با هم مرتبط هستند، اگرچه تنها افشاهای اجباری رویداد محور در مدل‌هایی که افشای داوطلبانه را توضیح می‌دهند، مهم هستند. همچنین یافته‌ها نشان داد که هزینه سرمایه عموماً تحت تأثیر هر یک از این انواع افشا است و کنترل افشای اجباری دوره‌ای بر رابطه بین افشای داوطلبانه و هزینه سرمایه تأثیر نمی‌گذارد، در حالی که کنترل افشای اجباری مبتنی بر رویداد گاهی اوقات بسته به اقدامات مورد استفاده بر این رابطه تأثیر می‌گذارد.

¹. Song

². Vitale

³. Misirlioglu

⁴. He

ایستینینگرام و زعیم مهتدی (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان «عوامل تعیین‌کننده و تأثیر افشای اجباری در شرکت‌های تولیدی اندونزی» به تعیین عواملی پرداخته‌اند که با افشای اجباری و بازده سهام ارتباط دارند. این پژوهش ارتباط مثبت و معناداری بین سن شرکت با افشای اجباری در مقایسه با اندازه شرکت و سودآوری شرکت را اثبات کرد. علاوه بر این، اندازه شرکت، سودآوری شرکت و افشای اجباری ارتباط مثبت و معناداری با بازده سهام دارند. با این حال، افشای اجباری به عنوان میانجی بین اندازه شرکت، سن شرکت، سودآوری شرکت و بازده سهام عمل نمی‌کند. گالانی^۱ و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهشی تحت عنوان «ارتباط بین ویژگی‌های شرکت و افشای اجباری اطلاعات در مورد یونان» به ارزیابی سطح افشا در گزارش‌های سالانه شرکت‌های یونانی غیرمالی و بررسی تجربی تأثیر فرضی چندین ویژگی شرکت بر میزان افشای اجباری پرداخته‌اند. ارتباط بین سطح افشا و برخی ویژگی‌های شرکت با استفاده از تحلیل رگرسیون خطی چندگانه مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان داد که شرکت‌های یونانی عمومی به اندازه کافی به الزامات افشای اجباری نهادهای نظارتی پاسخ داده‌اند. همچنین یافته‌ها نشان داد که اندازه شرکت با سطح افشا رابطه مثبت معناداری دارد. متغیرهای باقی‌مانده مانند سن، سودآوری، نقدینگی و ترکیب هیئت‌مدیره در توضیح تنوع افشای اجباری ناچیز بودند.

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های انجام‌شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر مطرح و آزمون شده‌اند:

فرضیه ۱: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۱-۱: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت کیوتوبین رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۱-۲: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۱-۳: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و ارزش‌افزوده بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه ۲: بین سطح عملکرد مبتنی بر بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲-۱: بین نسبت کیوتوبین در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲-۲: بین نسبت قیمت به سود در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲-۳: بین ارزش‌افزوده بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، شبه تجربی و از انواع پژوهش‌های اثباتی، کاربردی، پس‌رویدادی و توصیفی تحلیلی است. برای

^۱. Galani

جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات پژوهش به روش اسناد کاوی از روش میدانی و پایگاه‌های اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است. برای آزمون فرضیه‌ها اگر از روش حداقل مربعات معمولی در سیستم معادلات هم‌زمان استفاده شود، می‌تواند منجر به تخمین‌های ناسازگار و تورش دار شده و صحت نتایج به دست آمده را مورد تردید قرار دهد. همچنین آزمون‌های معناداری نیز تحت تأثیر این تورش و ناسازگاری قرار می‌گیرند و باعث بروز خطا در تحلیل‌های مبتنی بر این نتایج شود (فلاح زاده ابرقویی و همکاران، ۱۳۹۶)؛ بنابراین در پژوهش حاضر با توجه به وجود رابطه هم‌زمان و دوسویه بین افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار، سیستم معادلات هم‌زمان مورد استفاده قرار می‌گیرد. پژوهش حاضر از نظر زمانی برای دوره ۱۳۷۷ تا ۱۴۰۱ و از نظر مکانی، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به اینکه در سال ۱۳۸۰ استانداردهای حسابداری لازم‌الاجرا و در سال ۱۳۸۴ نیز قانون بازار اوراق بهادار به تصویب رسید، همچنین دستورالعمل افشا در سال ۱۳۸۶ لازم‌الاجرا شد، در این تحقیق سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۴۰۱ یعنی دوره بعد از تصویب مقررات و تدوین استانداردهای حسابداری برای آزمون رابطه افشای اجباری و عملکرد در نظر گرفته شد و برای بررسی آثار تصویب مقررات افشاء، عملکرد حسابداری و بازار در دو مقطع زمانی سال‌های ۱۳۷۷ لغایت ۱۳۷۹، دوره پیش از مقررات‌گذاری و تدوین استانداردهای حسابداری و سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۴۰۱ دوره بعد از تصویب مقررات و تدوین استانداردهای حسابداری مورد مقایسه قرار گرفت. نمونه آماری پژوهش با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک انتخاب شد و شرکت‌هایی که ویژگی‌های (۱) شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای به دست آوردن برخی متغیرهای پژوهش کافی نبوده است ۲. شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفند ختم نشده اند و یا تغییر سال مالی داده‌اند، ۳. شرکت‌هایی از نوع تأمین‌کننده مالی و سرمایه‌گذاری بوده اند ۴. شرکت‌هایی از نوع بیمه‌ای و بانکی بوده اند ۵. شرکت‌هایی از نوع لیزینگ و هلدینگ بوده اند) را داشته اند، از نمونه آماری حذف شدند و در نهایت با اعمال این محدودیت‌ها، ۶۴ شرکت، به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد. پس از طبقه‌بندی اطلاعات شرکت‌های نمونه در نرم‌افزار Excel، همچنین به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم‌افزار EViews و SPSS استفاده شده است. نحوه ارجاع منابع در متن (سایکتی، ۲۰۱۵).

مدل‌های پژوهش

مروری بر ادبیات موضوع و توجه به نتایج به دست آمده، نشان می‌دهد که رابطه دو طرفه‌ای میان متغیرهای عملکرد و افشای اجباری اطلاعات وجود دارد. در بررسی چگونگی تأثیر این دو متغیر بر یکدیگر، از سیستم معادلات هم‌زمان استفاده می‌شود. دلیل اهمیت استفاده از سیستم معادلات هم‌زمان در پژوهش حاضر این است که اگر به جای برآورد سیستم معادلات هم‌زمان، پارامترهای هر معادله به صورت جداگانه برآورد شود، به دلیل نقض یکی از مفروضات روش حداقل مربعات معمولی، ضرایب برآورد شده، تورش دار (اریب) و ناسازگار بوده و قابل اطمینان نخواهد بود. با توجه به مطالعات انجام گرفته قبلی، مدل اقتصادسنجی پژوهش، هر فرضیه دو معادله دارد: اولی عملکرد را متغیر وابسته و دومی افشای اجباری را به عنوان متغیر وابسته در نظر می‌گیرد. با توجه به فرضیه‌های تحقیق برای آزمون فرضیه اصلی یک از دو معادله اول و دوم، فرضیه اصلی دو از معادله‌های سوم و چهارم و برای فرضیه‌های سوم و چهارم از آزمون t زوجی و ویلکاکسون استفاده شده است. جدول ۱ مدل‌های پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۱. مدل‌های پژوهش

فرضیه	رویکرد	مدل
فرضیه ۱-۱	معادله اول	$Tobin's Q_{it} = \alpha + \beta_1 Mandatory Disclosure_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Beta_{it} + \beta_4 sales growth_{it} + e$
	معادله دوم	$Mandatory Disclosure_{it} = \alpha + \beta_1 Tobin's Q_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 Quick Ratio_{it} + \beta_5 Age_{it} + e$
فرضیه ۲-۱	معادله اول	$P/E_{it} = \alpha + \beta_1 Mandatory Disclosure_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Beta_{it} + \beta_4 sales growth_{it} + e$
	معادله دوم	$Mandatory Disclosure_{it} = \alpha + \beta_1 P/E_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 Quick Ratio_{it} + \beta_5 Age_{it} + e$
فرضیه ۳-۱	معادله اول	$MVA_{it} = \alpha + \beta_1 Mandatory Disclosure_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Beta_{it} + \beta_4 sales growth_{it} + e$
	معادله دوم	$Mandatory Disclosure_{it} = \alpha + \beta_1 MVA_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 Quick Ratio_{it} + \beta_5 Age_{it} + e$

تعریف عملیاتی متغیرها

افشای اجباری (Mandatory Disclosure): در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری افشای اجباری طبق پژوهش انجام شده (تفتیان و همکاران، ۱۳۹۵) از چک‌لیست جامعی حاوی ۲۹۳ مؤلفه، استفاده شده است. برای تهیه چک‌لیست مورد نظر با توجه به مبانی نظری افشای اطلاعات و مطالعات صورت گرفته از سال ۱۹۹۷ میلادی و همچنین استانداردهای حسابداری ایران، قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ و دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس، سیستم امتیازدهی جامعی حاوی ۶۰۰ مؤلفه برای افشا طراحی شده است. سپس مؤلفه‌هایی که افشا آن‌ها با مقررات مانند استانداردهای حسابداری، قانون بازار و دستورالعمل افشا التزام داشتند (۲۹۳ مؤلفه)، به عنوان افشای اجباری و سایر مؤلفه‌ها به عنوان افشای اختیاری در نظر گرفته شده‌اند. در ادامه با بررسی و تحلیل گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های نمونه (صورت‌های مالی حسابرسی شده، گزارش حسابرسی و بازرس قانونی، گزارش فعالیت هیئت مدیره) میزان رعایت افشای مواردی که در چک‌لیست آمده بود، مشخص شده و امتیاز افشای هر شرکت برای هر سال، از نسبت موارد افشاء شده به مواردی که باید افشاء شوند (بدون وزن دادن به مؤلفه‌ها) محاسبه شده است. **کیوتوبین (Tobin's Q):** از حاصل تقسیم ارزش بازار دارائی‌ها (ارزش دفتری بدهی بعلاوه ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) به ارزش دفتری دارائی‌های شرکت به دست آمده است (نورمحمدی و همکاران، ۱۴۰۱). **نسبت قیمت به درآمد (P/E):** از حاصل تقسیم قیمت سهام شرکت به سود هر سهم شرکت به دست آمده است (فلاح زاده ابرقویی و همکاران، ۱۳۹۸). **ارزش افزوده بازار (MVA):** برابر با ارزش بازار شرکت منهای سرمایه به کارگرفته شده است که سرمایه به کارگرفته شده برابر است با مجموع ارزش دفتری دارایی‌های ثابت و دارایی‌های جاری منهای بدهی‌های جاری است (عبداللهی اسدآبادی و همکاران، ۱۴۰۲). **اهرم مالی (Leverage):** از نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام به دست آمده است (تفتیان و بذرافشان پور، ۱۴۰۲). **نسبت رشد (sales growth):** از حاصل تقسیم مجموع فروش‌های شرکت در سال t منهای مجموع میزان فروش شرکت در سال $t-1$ ، بر مجموع فروش‌های شرکت در سال $t-1$ ، نرخ رشد فروش شرکت برای سال t به دست آمده است (کفاش پور یزدی و همکاران، ۱۴۰۰). **اندازه شرکت (Size):** اندازه شرکت از لگاریتم مجموع دارایی‌ها به دست آمده است (تفتیان و منصوری محمد آبادی، ۲۰۲۳). **ریسک سیستماتیک (Beta):** از ضریب بتا به عنوان شاخص ریسک سیستماتیک استفاده می‌شود و ریسک

سیستماتیک بر معیارهای عملکرد بازار مؤثر است (کفاش پور یزدی و همکاران، ۱۳۹۸). سابقه شرکت در بورس (Age): سابقه شرکت بیانگر سال‌هایی است که از زمان درج نام شرکت در بورس اوراق بهادار تهران گذشته است (میرباقری و همکاران، ۱۳۹۷). نسبت سریع (Quick Ratio): این نسبت از تقسیم نقدترین اقلام دارایی جاری (وجوه نقد، موجودی بانک و اسناد دریافتنی) به بدهی‌های جاری به دست می‌آید (تفتیان و همکاران، ۱۳۹۵).

یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون درون‌زایی متغیرها

برای برآورد سیستم معادلات همزمان ابتدا درون زایی افشای اجباری اطلاعات و عملکرد را مورد بررسی قرار گرفته است. برای این منظور از آزمون‌های همبستگی استفاده شده است برای آزمون درون زایی افشای اجباری اطلاعات در معادله عملکرد، ابتدا افشای اطلاعات را با استفاده از همه متغیرهای برون زای سیستم برآورد نموده و مقادیر باقی‌مانده ناشی از تخمین را به صورت یک متغیر جداگانه در نظر گرفته شده اند. حال معادله عملکرد را نوشته و آن را با استفاده از همه متغیرهای سابق به علاوه متغیر RES (به عنوان یک متغیر توضیحی جدید) برآورد شده است. حال اگر ضریب متغیر جدید (RES) معنی‌دار باشد، به معنی این است که افشای اطلاعات در معادله عملکرد درون‌زا می‌باشد. با انجام عملیات فوق با توجه به جدول ۲، درون‌زایی افشای اجباری اطلاعات در تمام معادلات عملکرد مورد تأیید قرار گرفته است.

جدول ۲. درون‌زایی افشای اجباری اطلاعات در معادله‌های عملکرد

شرح	متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
درون‌زایی افشای اجباری در معادله کیوتوبین		۱/۰۰۰	۰/۰۰۲	۴۲۱/۹۶۰	۰/۰۰۰
درون‌زایی افشای اجباری در معادله نسبت قیمت به سود	R	۱/۰۰۱	۰/۰۰۲	۶۲۹/۹۵۸	۰/۰۰۰
درون‌زایی افشای اجباری در معادله ارزش افزوده بازار		۱/۰۰۰	۰/۰۰۹	۱۰۷/۲۹۶	۰/۰۰۰

نتایج آزمون درون‌زایی برای الگوهای دوم به صورت جدول ۳ می‌باشد. همان‌طور که مشاهده می‌شود درون‌زایی شاخص‌های عملکرد در معادله‌های افشای اجباری اطلاعات مورد تأیید قرار می‌گیرد.

جدول ۳. درون‌زایی شاخص‌های عملکرد در معادله‌های افشای اجباری اطلاعات

شرح	متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	مقدار احتمال
درون‌زایی کیوتوبین در معادله افشای اجباری		۰/۹۹۹	۰/۰۱۶	۶۴/۱۵۹	۰/۰۰۰
درون‌زایی نسبت قیمت به سود در معادله افشای اجباری	R	۱/۰۰۱	۰/۰۱۵	۶۷/۷۲۶	۰/۰۰۰
درون‌زایی ارزش افزوده بازار در معادله افشای اجباری		۰/۹۸۰	۰/۰۰۴	۲۵۰/۶۵۰	۰/۰۰۰

نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار رابطه معنی‌دار وجود دارد.

برای آزمون فرضیه اصلی ۱، سه فرضیه فرعی مطرح شده که یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان به تفکیک ارائه می‌شود:

فرضیه فرعی ۱-۱: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت کیوتوبین رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۱ در جدول ۴ ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضریب افشای اجباری اطلاعات مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اجباری اطلاعات، کیوتوبین به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. نتایج به دست آمده با یافته‌های مرکل - هی و همکاران (۲۰۱۹) منطبق می‌باشد. در مجموع متغیرهای استفاده شده در مدل توانسته‌اند حدود ۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی کیوتوبین را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۲/۰۹۶ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. در نتیجه افشای اجباری اطلاعات بر نسبت کیوتوبین تأثیر معنادار دارد.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۱

Tobin's $Q_{it} = \alpha + \beta_1 \text{ Mandatory Disclosure}_{it} + \beta_2 \text{ Size}_{it} + \beta_3 \text{ Beta}_{it} + \beta_4 \text{ sales growth}_{it} + e$				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
افشای اجباری اطلاعات	۷/۱۹۴	۰/۹۲۸	۷/۷۵۵	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۳/۹۳۵	۲/۴۲۲	-۱/۶۲۵	۰/۱۰۵
ضریب بتا	۰/۰۰۹	۰/۱۱	۰/۸۲۵	۰/۴۱۰
نسبت رشد	۰/۰۱۱	۰/۰۱۶	۰/۶۵۶	۰/۵۱۲
مقدار ثابت	-۳/۹۶۵	۰/۵۴۲	-۷/۳۱۳	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۰۲۴	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۴۰	
آماره دوربین واتسون		۲/۰۹۶		
Mandatory Disclosure $_{it} = \alpha + \beta_1 \text{ Tobin's } Q_{it} + \beta_2 \text{ Size}_{it} + \beta_3 \text{ Leverage}_{it} + \beta_4 \text{ Quick Ratio}_{it} + \beta_5 \text{ Age}_{it} + e$				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
کیوتوبین	۰/۰۹۱	۰/۰۳۵	۲/۶۲۵	۰/۰۰۹
اندازه شرکت	۰/۶۹۲	۰/۲۸۷	۲/۴۱۱	۰/۰۱۶
اهرم مالی	-۰/۰۲۳	۰/۰۲۵	-۰/۹۵۰	۰/۳۴۲
نسبت سریع	۰/۰۲۶	۰/۰۱۵	۱/۷۵۲	۰/۰۸۰
سابقه شرکت در بورس	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	-۰/۹۲۴	۰/۳۵۶
مقدار ثابت	۰/۵۵۵	۰/۰۱۴	۳۹/۳۵۷	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۱۴۹	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۶۳	
آماره دوربین واتسون		۱/۹۳۳		

همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین افشای اجباری اطلاعات و نسبت کیوتوبین رابطه مثبت وجود دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار کیوتوبین و سطح افشای اجباری اطلاعات است. همچنین، از بین متغیرهای کنترل ضریب اندازه شرکت و نسبت سریع در سطح اطمینان ۹۰ درصد مثبت و معنی‌دار است. در این مدل نیز متغیرهای استفاده شده توانسته‌اند حدود ۱۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی سطح افشای اجباری اطلاعات را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون $1/933$ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. نتیجه حاصل، یافته‌های کیان و همکاران (۱۴۰۲) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد. در نتیجه نسبت کیوتوبین بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت کیوتوبین و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد.

فرضیه فرعی ۱-۲: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۲ در جدول ۵ ارائه شده است. نتایج معادله اول، نشان می‌دهد که ضریب افشای اجباری اطلاعات مثبت و معنادار است یعنی با افزایش سطح افشای اجباری اطلاعات، نسبت قیمت به سود به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد و ضرایب اندازه شرکت و ضریب بتا، منفی و معنی‌دار است. نتایج حاصل منطبق با یافته‌های کنگ^۱ و همکاران (۲۰۲۲) می‌باشد.

در مجموع متغیرهای استفاده شده در مدل توانسته‌اند حدود ۱۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی نسبت قیمت به سود را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون $1/827$ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. در نتیجه افشای اجباری اطلاعات بر نسبت قیمت به سود تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین افشای اجباری اطلاعات و نسبت قیمت به سود رابطه مثبت وجود دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی‌دار نسبت قیمت به سود و سطح افشای اجباری اطلاعات در سطح اطمینان ۹۰ درصد است.

همچنین، از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی، منفی و معنی‌دار و ضریب اندازه شرکت مثبت و معنی‌دار است. در این مدل نیز متغیرهای استفاده شده توانسته‌اند حدود ۴۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی سطح افشای اجباری اطلاعات را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون $1/608$ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. نتیجه حاصل، یافته‌های فخاری و محمدی (۱۳۹۷) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو^۲ و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد.

در نتیجه نسبت قیمت به سود بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت قیمت به سود و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد.

^۱. Kong

^۲. Bertomeu

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۲

P/E it = α + β_1 Mandatory Disclosure it + β_2 Size it + β_3 Beta it + β_4 sales growth it + e				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
افشای اجباری اطلاعات	۱۳/۶۵۶	۱/۳۰۸	۱۰/۴۴۴	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۷/۳۰۳	۳/۴۰۴	-۲/۱۴۵	۰/۰۳۲
ضریب بتا	-۰/۰۴۳	۰/۰۱۶	-۲/۷۳۶	۰/۰۰۶
نسبت رشد	۰/۰۱۵	۰/۰۲۳	۰/۶۸۳	۰/۴۹۵
مقدار ثابت	-۷/۳۷۳	۰/۷۶۴	-۹/۶۴۶	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۱۸۱	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۷۳	
آماره دوربین واتسون	۱/۸۲۷			
Mandatory Disclosure it = α + P/E it + β_2 Size it + β_3 Leverage it + β_4 Quick Ratio it + β_5 Age it + e				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
نسبت قیمت به سود	۰/۰۳۲	۰/۰۱۸	۱/۷۵۲	۰/۰۸۰
اندازه شرکت	۰/۸۶۷	۰/۲۲۱	۳/۹۱۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۰/۰۴۹	۰/۰۲۰	-۲/۴۲۵	۰/۰۱۶
نسبت سریع	۰/۰۲۶	۰/۰۱۷	۱/۵۷۹	۰/۱۱۵
سابقه شرکت در بورس	۰/۰۰۶	۰/۰۰۷	۰/۷۹۷	۰/۴۲۶
مقدار ثابت	۰/۵۳۱	۰/۰۲۳	۲۲/۹۶۲	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۴۰۶	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۹۸	
آماره دوربین واتسون	۱/۶۰۸			

فرضیه فرعی ۱-۳: بین سطح افشای اجباری اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه معنی دار وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۳ در جدول ۶ ارائه شده است. با توجه به نتایج معادله اول، ضرایب افشای اجباری اطلاعات، اندازه شرکت و نسبت رشد، مثبت و معنادار و ضریب بتا منفی و معنی دار است. یعنی با افزایش سطح افشای اجباری اطلاعات، اندازه شرکت و نسبت رشد و کاهش ضریب بتا، ارزش افزوده بازار به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد افزایش می‌یابد. در مجموع متغیرهای استفاده شده در مدل توانسته‌اند حدود ۳۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی ارزش افزوده بازار را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۱/۹۳۵ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. در نتیجه افشای اجباری اطلاعات بر ارزش افزوده بازار تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین افشای اجباری اطلاعات و ارزش افزوده بازار رابطه مثبت وجود دارد. نتایج معادله دوم، بیانگر ارتباط مثبت و معنی دار ارزش افزوده بازار و سطح افشای اجباری اطلاعات در سطح اطمینان ۹۰ درصد است. از بین متغیرهای کنترل ضریب اهرم مالی، منفی و معنی دار و نسبت سریع مثبت و معنی دار است. در این مدل نیز متغیرهای استفاده شده توانسته‌اند حدود ۳۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته یعنی سطح افشای اجباری اطلاعات

را توضیح دهند و مقدار دوربین واتسون ۱/۴۲۵ بیانگر عدم همبستگی بین خطاهاست. نتیجه حاصل، یافته‌های سرلک و محمدی (۱۳۹۴) را تأیید و همچنین مطابق با (کائو^۱ و همکاران، ۲۰۲۰) می‌باشد. در نتیجه ارزش افزوده بازار بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین ارزش افزوده بازار و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۳

MVA it = α + β1 Mandatory Disclosure it + β2 Size it+ β3 Beta it +β4 sales growth it+ e				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
افشای اجباری اطلاعات	۱۰/۷۷۷	۱/۲۲۵	۸/۷۹۹	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۲۸۴	۰/۰۷۳	۳/۸۷۶	۰/۰۰۰
ضریب بتا	-۰/۰۵۶	۰/۰۱۴	-۳/۸۸۶	۰/۰۰۰
نسبت رشد	۰/۰۸۵	۰/۰۲۲	۳/۷۹۵	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	-۷/۱۶۶	۰/۸۸۶	-۸/۰۸۹	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۳۰۹	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۰۱	
آماره دوربین واتسون		۱/۹۳۵		
Mandatory Disclosure it = α + MVA it +β2 Size it+β3 Leverage it+β4 Quick Ratio it+ β5Age it+e				
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
ارزش افزوده بازار	۰/۰۱۷	۰/۰۰۹	۱/۹۰۱	۰/۰۵۸
اندازه شرکت	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۶	-۰/۶۳۷	۰/۵۲۴
اهرم مالی	-۰/۰۶۸	۰/۰۰۹	-۷/۴۱۸	۰/۰۰۰
نسبت سریع	۰/۰۴۲	۰/۰۱۲	۳/۴۱۵	۰/۰۰۱
سابقه شرکت در بورس	۰/۰۰۴	۰/۰۰۷	۰/۵۰۸	۰/۶۱۲
مقدار ثابت	۰/۵۶۳	۰/۰۴۳	۱۳/۰۸۳	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۳۹۳	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۸۵	
آماره دوربین واتسون		۱/۴۲۵		

یافته‌های منتج از فرضیه اصلی ۲: برای آزمون فرضیه اصلی دوم، سه فرضیه فرعی مطرح شده که برای آزمون فرضیه‌های فرعی، از آزمون t زوجی و همچنین آزمون ویلکاکسون استفاده شده است. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها به تفکیک ارائه می‌شود:

فرضیه فرعی ۱-۲: بین نسبت کیوتوبین در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۱-۲ در جدول ۷ ارائه شده است. در این فرضیه نسبت کیوتوبین برای ۲

^۱. Cao

دوره قبل از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) مقایسه شده‌اند. مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد، نسبت کیوتوپین در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد.

جدول ۷. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۱-۲

آزمون ویلکاکسون			آزمون t وابسته		
مقدار احتمال	آماره z	مقدار احتمال	آماره t	انحراف معیار	میانگین
۰/۲۸۰	-۱/۰۸۰	۰/۰۶۵	-۱/۸۵۵	۰/۷۰۱	-۰/۰۹۲

فرضیه فرعی ۲-۲: بین نسبت قیمت به سود در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۲-۲ در جدول ۸ ارائه شده است. در این فرضیه نسبت قیمت به سود برای ۲ دوره قبل از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) مقایسه شده‌اند. مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۹ درصد، نسبت قیمت به سود در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد.

جدول ۸. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۲

آزمون ویلکاکسون			آزمون t وابسته		
مقدار احتمال	آماره z	مقدار احتمال	آماره t	انحراف معیار	میانگین
۰/۰۰۰	-۶/۵۹۸	۰/۰۰۳	-۲/۹۶۰	۱۵/۱۸۰	-۳/۱۹۳

فرضیه فرعی ۲-۳: بین ارزش‌افزوده بازار در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی ۲-۳ در جدول ۹ ارائه شده است. در این فرضیه ارزش‌افزوده بازار برای ۲ دوره قبل از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد از تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) مقایسه شده‌اند. مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۹ درصد، ارزش‌افزوده بازار در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد.

جدول ۹. نتایج آزمون فرضیه فرعی ۲-۳

آزمون ویلکاکسون			آزمون t وابسته		
مقدار احتمال	آماره z	مقدار احتمال	آماره t	انحراف معیار	میانگین
۰/۰۰۰	-۷/۰۹۵	۰/۰۰۰	-۸/۰۶۵	۱/۱۳۲	-۰/۶۴۹

بحث و نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر به بررسی رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته و تفاوت بین عملکردهای مبتنی بر بازار در دوره قبل تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) بررسی شده است. برای اندازه‌گیری افشای اجباری اطلاعات مطالعه گسترده‌ای از ادبیات افشای اجباری در متون داخلی و خارجی انجام شده است و از چک‌لیست جامعی حاوی ۲۹۳ مؤلفه، استفاده شده است که برای تهیه چک‌لیست موردنظر با توجه به مبانی نظری افشای اطلاعات و مطالعات صورت گرفته از سال ۱۹۹۷ میلادی و همچنین استانداردهای حسابداری ایران، قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ و دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس، سیستم امتیازدهی جامعی حاوی ۶۰۰ مؤلفه برای افشا طراحی شده است. سپس مؤلفه‌هایی که افشا آن‌ها با مقررات مانند استانداردهای حسابداری، قانون بازار و دستورالعمل افشا التزام داشتند (۲۹۳ مؤلفه)، به عنوان افشای اجباری و سایر مؤلفه‌ها به عنوان افشای اختیاری در نظر گرفته شده‌اند. در ادامه با بررسی و تحلیل گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های نمونه (صورت‌های مالی حسابرسی شده، گزارش حسابرسی و بازرس قانونی، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره) میزان رعایت افشای مواردی که در چک‌لیست آمده بود، مشخص شده و امتیاز افشای هر شرکت برای هر سال، از نسبت موارد افشاء شده به مواردی که باید افشاء شوند (بدون وزن دادن به مؤلفه‌ها) محاسبه شده است. در پژوهش حاضر با استفاده از سیستم معادلات همزمان و انجام آزمون‌های آماری مربوط، رابطه همزمانی سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکردهای مبتنی بر بازار تأیید شد. در سه فرضیه در معادله اول عملکردهای مبتنی بر بازار (نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش افزوده بازار) به عنوان متغیر وابسته و سطح افشای اجباری اطلاعات متغیر مستقل و در معادله دوم سطح افشای اجباری اطلاعات به عنوان متغیر وابسته و عملکردهای مبتنی بر بازار (نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش افزوده بازار) متغیر مستقل بوده است؛ و تأیید رابطه همزمانی مؤید تطابق با نظریه‌های نیازهای سرمایه، علامت‌دهی و نمایندگی است. نتیجه فرضیه اول نشان داد که نسبت کیوتوبین بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت کیوتوبین و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد که نتیجه حاصل، یافته‌های کیان و همکاران (۱۴۰۲) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد. نتیجه فرضیه دوم نشان داد که نسبت قیمت به سود بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین نسبت قیمت به سود و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد که نتیجه حاصل، یافته‌های فخاری و محمدی (۱۳۹۷) را تأیید و همچنین مطابق با (برتومئو و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد و همچنین نتایج فرضیه سوم نشان داد که ارزش افزوده بازار بر سطح افشای اجباری اطلاعات نیز تأثیر معنادار دارد. همچنین با توجه به مثبت بودن ضریب این متغیر، نتیجه می‌شود بین ارزش افزوده بازار و سطح افشای اجباری اطلاعات رابطه مثبت وجود دارد که نتیجه حاصل، یافته‌های سرلک و محمدی (۱۳۹۴) را تأیید و همچنین مطابق با (کائو و همکاران، ۲۰۲۰) می‌باشد. نظریه نیازهای سرمایه بیان می‌کند حساب‌برسان و تهیه‌کنندگان افشای اطلاعات، سطح بهینه‌ای از افشای اطلاعات را برای برآوردن نیازهای استفاده‌کنندگان، فراهم می‌آورند که بعداً توسط گروه‌های استاندارد گذار به عنوان الزامات افشای

اجباری، وضع می‌شوند. وجود این الزامات بستگی دارد به رویه عمل‌های افشای اختیاری شرکت‌ها که توسط قانونی کردن رویه عمل‌های فعلی افشای اختیاری، به تغییر در فعالیت‌های افشای اجباری می‌انجامد، بنابراین انتظار می‌رود شرکت‌هایی با افشای اجباری بالا، عملکرد بیشتری داشته باشند و مطابق با نمایندگی و علامت‌دهی با افزایش عملکرد های مبتنی بر بازار، سطح افشای اجباری افزایش می‌یابد. در نهایت در پژوهش حاضر تفاوت بین عملکردهای مبتنی بر بازار در دوره قبل تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۷۷-۱۳۷۹) و دوره بعد تدوین استاندارد و قانون‌گذاری (۱۳۸۷-۱۴۰۱) بررسی شد و نتایج نشان داد مطابق با هر دو آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد، نسبت کیوتوبین در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری وجود ندارد اما نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار در دوره قبل و بعد از لازم‌الاجرا شدن استانداردهای حسابداری و مقررات‌گذاری بورس اوراق بهادار تفاوت معنی‌داری دارد. با توجه به اهمیت سطح افشای اجباری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد تا برای مشاهده اطلاعات افشاشده شرکت‌ها، گزارش‌های مالی را با دقت بیشتری مطالعه کنند و از نتایج پژوهش حاضر برای شناسایی عملکردهای مبتنی بر بازار (نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار) موجود در این گزارش‌ها و تشخیص درجه اهمیت آن‌ها استفاده نمایند تا با درک بهتر و واقعی‌تر از نسبت کیوتوبین، نسبت قیمت به سود و ارزش‌افزوده بازار، در نهایت تصمیم منطقی اتخاذ نمایند. همچنین پیشنهاد می‌گردد که سهامداران و سایر استفاده‌کنندگان علاوه بر در نظر گرفتن شاخص افشا و کیفیت اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار و اطلاعاتی که به صورت الزامی توسط شرکت‌ها ارائه شده است، به سایر اطلاعات اضافی افشاشده توسط شرکت‌ها نیز در تحلیل‌ها و ارزیابی خود توجه نمایند. به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود برای مشخص شدن ارزش واقعی شرکت‌ها، شفاف‌سازی اطلاعاتشان و درک بهتر عملکردشان، قوانین و مقرراتی را اتخاذ کنند که تا حد امکان شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس در طول سال‌های متمادی به صورت شفاف‌تری اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی شرکت را فاش کنند. به علاوه یکی از تدابیر لازم و ضروری، تأکید و کنترل بیشتر سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان مرجع تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری بر پدیده کیفیت اطلاعات حسابداری و نیز کیفیت افشای آن اطلاعات می‌باشد و لازم است نقاط ضعف و کمبودهای مقرراتی لازم شناسایی و از طریق وضع قوانین و مقررات یا استانداردهای حسابداری تدابیر لازم در خصوص افزایش کیفیت افشا اندیشیده شود. بر اساس نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش حاضر، افشای اجباری اطلاعات، منجر به تغییر و بهبود بازده و قیمت سهام شرکت‌ها می‌گردد، بنابراین پیشنهاد می‌شود مسئولین قانون‌گذار و نهادهای نظارتی، قوانین و چارچوب‌های لازم را بیش‌ازپیش نهادینه نمایند و زیرساخت‌های مؤثر در این خصوص فراهم گردد تا تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی در اولویت قرار گیرد و بازارها هرچه بیشتر و سریع‌تر به سمت کارایی روانه شوند. به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌گردد با در نظر گرفتن رویکرد جدید پژوهش حاضر در مورد محرک‌های افشای اجباری به بررسی پیامدهای افشای اجباری در بازار سرمایه بپردازند. به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌گردد پژوهش حاضر را با نگاه مقایسه‌ای بین کیفیت افشای اجباری و کیفیت افشای اختیاری انجام و تعامل بین این دو سطح افشا را بررسی نمایند. پژوهشگران می‌توانند تأثیر ویژگی‌های صنعت، تأثیر متغیرهای اقتصادی و تأثیر ویژگی‌های حاکمیتی شرکتی را بر میزان افشای اجباری اطلاعات مورد بررسی قرار دهند.

این پژوهش با محدودیت‌هایی به این شرح مواجه بود: جامعه آماری این پژوهش شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۴۰۱ می‌باشد. روش نمونه‌گیری حذفی (داده‌های در دسترس) است، بنابراین به دلیل محدودیت در دسترسی به داده‌های تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین فقدان دسترسی به داده‌های کامل شرکت‌های پذیرفته شده در بازار پایه فرابورس، تعداد ۶۴ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند که داده‌های آن‌ها طی سال‌های مورد نظر موجود و در دسترس بوده است. همچنین متغیرهای کنترلی متعددی که بر رابطه متقابل سطح افشای اجباری اطلاعات و عملکرد مبتنی بر بازار اثرگذار بودند، در نظر گرفته شده و در برآورد مدل لحاظ گردیدند. با این حال، همچنان امکان وجود متغیرهای مرتبط حذف شده وجود دارد که می‌تواند در تعمیم نتایج تحقیق اثرگذار باشد.

فهرست منابع

- بشیری منش، نازنین، و مشایخی، حسین. (۱۳۹۹). ارتباط بین در دسترس بودن اطلاعات مالی با عملکرد و تغییر مدیرعامل بعد از اصلاحیه افشای اجباری اطلاعات شرکت‌های بورسی، *نشریه حسابداری و منافع اجتماعی*، ۱۰(۱)، ۱۳۵-۱۵۷. doi: 10.22051/ijar.2019.24492.1487
- پور حیدری، امید، و حسین پور، حمزه. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین افشای اجباری و اختیاری با ارزش سهام شرکت‌ها، *نشریه چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۲(۵)، ۹. https://jfmfp.sbu.ac.ir/article_94513.html
- تفتیان، اکرم، ایزدی نیا، ناصر، دستگیر، محسن، و امیری، هادی. (۱۳۹۵). اثر تدوین استاندارد و مقررات‌گذاری بر سطح افشا و عملکرد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از سیستم معادلات همزمان (ارائه مدلی جامع جهت اندازه‌گیری سطح افشا)، *نشریه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۵(۱۷)، ۲۵-۴۳. https://www.jmaak.ir/article_8433.html?lang=fa
- تفتیان، اکرم، و بذرافشان پور، رقیه. (۱۴۰۲). ریسک مالی شرکت و احساس ریسک در گزارش‌های سالانه: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رویکرد ایستا و پویا، *مجله مدیریت دارایی و تامین مالی*، ۱۱(۱)، ۱۳۱-۱۵۴. doi: 10.22108/amf.2023.135989.1776
- تفتیان، اکرم، و سالاری ابرقویی، محمد. (۱۴۰۲). شناسایی ابعاد و مولفه‌های افشای مدل کسب و کار در گزارشات سالانه، *فصلنامه دانش حسابداری مالی*، ۱۰(۲)، ۱۱۹-۱۴۸. doi: 10.30479/jfak.2023.18671.3082
- تفتیان، اکرم، منصوری محمدآبادی، فاطمه، و عبدالحی اسدآبادی، اکرم. (۱۴۰۲). پیامد اقتصادی احساس ریسک در گزارش‌های سالانه با استفاده از مدل پویا، *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۹(۷۶)، ۱۶۱-۱۸۷. doi: 10.22054/qjma.2023.71752.2434
- تفتیان، اکرم، میرباقری، سیده زهرا، و حسنی صدرآبادی، مهدیه. (۱۳۹۷). بررسی رابطه تنوع بخشی کل، مربوط و نامربوط با اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله حسابداری مدیریت*، ۱۱(۳۹)، ۲۸-۱۵. <https://sanad.iau.ir/Journal/jma/Article/765312>

- تفتیان، اکرم، نور محمدی، فریده، و منصوری محمدآبادی، فاطمه. (۱۴۰۱). اثر آیین نامه گزارش تفسیری مدیریت بر رابطه احساس ریسک در گزارش های سالانه و ارزش بازار شرکت با استفاده از سیستم معادلات همزمان، *مجله پژوهش های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۱۱(۲۱)، ۳۳-۶۵. https://www.arfr.ir/article_168394.html?lang=fa.
- خسروی لاریجانی، محمدتقی، یحیی زاده فر، محمود، نبوی چاشمی، سید علی، و یداله زاده طبری، ناصر علی. (۱۴۰۳). بررسی ارتباط میان افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *نشریه اقتصاد مالی*، ۱۸(۶۷)، ۱۶۱-۱۸۲. doi: 10.30495/fed.2024.1960552.2726
- ستوده، رضا، و خوشرو معینی، عارف. (۱۴۰۳). تبیین الگوی چالش های گزارشگری مالی بخش عمومی کشور، *نشریه حسابداری و شفافیت مالی*، ۲(۲)، ۱-۲۶. doi: 10.71965/AFT.2024.1121112
- سرلک، نرگس، و محمدی، آمنه. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین ویژگی های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت افشای اجباری و اختیاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۷(۲۸)، ۱۸-۳۵. doi: 10.22034/iaar.2015.103773
- فضل زاده، علیرضا، پاکراد، معصومه، و سلمانی بی شک، محمدرضا. (۱۳۹۷). تاثیر کیفیت افشاء و گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۱۱(۴۴)، ۱۱۴-۱۴۰. doi: 10.22034/jse.2019.11144
- فلاح زاده ابرقویی، احمد، تفتیان، اکرم، و حیرانی، فروغ. (۱۳۹۸). بررسی رابطه ی افشای اطلاعات با همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط آن با استفاده از سیستم معادلات همزمان. *دانش حسابداری*، ۱۰(۳۶)، ۱۶۹-۱۹۴. doi: 10.22103/jak.2019.11485.2580
- کفاش پور یزدی، مهسا، تفتیان، اکرم، و معین الدین، محمود. (۱۴۰۰). تاثیر تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت اطلاعات داخلی و ریسک سیستماتیک با استفاده از مدل های ایستا و پویا، *مجله راهبرد مدیریت مالی*، ۹(۳)، ۱۴۱-۱۶۰. doi: 10.22051/jfm.2020.28848.2243
- کفاش پور یزدی، مهسا، تفتیان، اکرم، و معین الدین، محمود. (۱۳۹۸). بررسی اثر محیط اطلاعاتی بر رابطه بین خطای پیش بینی مدیریت و ریسک غیرسیستماتیک در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری مدیریت*، ۱۲(۴۱)، ۱۵۱-۱۶۹. <https://sanad.iau.ir/fa/Article/816784>
- کیامهر، محمد، کرمانی، احسان، و نوروژی، علی. (۱۴۰۲). افشای آینده نگرانه و شهرت شرکت به عنوان مکانیزم هایی برای کاهش نوسانات بازده سهام، *نشریه حسابداری و شفافیت مالی*، ۱(۲)، ۱۰۹-۱۳۲. doi: 10.71965/AFT.2024.1104658
- کیان، محمد، رهنمای رودپشتی، فریدون، پور زمانی، زهرا، و ترابی، تقی. (۱۴۰۲). ارتباط رفتار مالیاتی شرکت ها و افشای اطلاعات زیست محیطی اجباری، *نشریه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۱۲(۴۸)، ۱۷-۲۸. https://www.jmaak.ir/article_21934.html

- فخاری، حسین، و محمدی، جواد. (۱۳۹۷). تأثیر تمرکز سازمانی بر افشای اجباری و اختیاری اطلاعات، مجله پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۷(۱۲)، ۹۱-۱۱۰. https://www.arfr.ir/article_68838.html?lang=fa.
- مشایخ، شهناز، حقیقت، طوبی، و حکمت، هانیه. (۱۴۰۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و کارایی بازار سهام در سطح نیمه قوی، فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۱۳(۴۹)، ۲۲-۵. doi: 10.22034/iaas.2024.197480
- مقدم، جواد، فرجی، امید، حیدرزاده هنزائی، علیرضا، و ملکی اسکویی، ملک تاج. (۱۴۰۳). حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه‌گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد، فصلنامه دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۷(۶۲)، ۲۲۱-۲۳۸. <https://sanad.iau.ir/journal/jfksa/Article/801994>.
- منصوری محمد آبادی، فاطمه، تفتیان، اکرم، و معین الدین، محمود. (۱۴۰۳). تدوین الگوی افشای ریسک آینده نگر در گزارش های سالانه شرکت با روش پدیدارشناسی و تحلیل مضمون، نشریه دانش حسابداری مالی، ۱۱(۲)، ۸۹-۱۱۳. doi: 10.30479/jfak.2024.19599.3138
- Afeltra, G., Korca, B., Costa, E., & Tettamanzi, P. (2023). The quality of voluntary and mandatory disclosures in company reports: a systematic literature network analysis. *Accounting Forum*, 48(1), 1–34. doi: 10.1080/01559982.2023.2176731
- Arena, C., Bozzolan, S., & Imperatore, C. (2023). The trade-off between mandatory and voluntary disclosure: evidence from oil companies' risk reporting. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 38(4), 986-1008. doi: 10.1177/0148558x211025250
- Bashiri Manesh, N., & Mashayikhi, H. (2019). The relationship between the availability of financial information with performance and CEO change after the mandatory disclosure amendment of listed companies. *Journal of Accounting and Social Interest*, 10(1), 135-157. doi: 10.22051/ijar.2019.24492.1487 [In Persian]
- Bertomeu, J., Vaysman, I., & Xue, W. (2021). Voluntary versus mandatory disclosure. *Review of Accounting Studies*, 26, 658-692. doi: 10.1007/s11142-020-09579-0
- Campbell, J. L., Khan, U., & Pierce, S. (2021). The effect of mandatory disclosure on market inefficiencies: evidence from FASB Statement No. 161. *The Accounting Review*, 96(2), 153-176. doi: 10.2308/tar-2018-0418
- Cao, H., Guan, X., Fan, T., & Zhou, L. (2020). The acquisition of quality information in a supply chain with voluntary vs. mandatory disclosure. *Production and Operations Management*, 29(3), 595-616. doi: 10.1111/poms.13130
- Cupertino, S., Vitale, G., & Ruggiero, P. (2022). Performance and (non) mandatory disclosure: the moderating role of the Directive 2014/95/EU. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 163-183. doi: 10.1108/jaar-04-2021-0115
- Dye, R. A. (1986). Proprietary and nonproprietary disclosures. *The Journal of Business*, 331-366. doi: 10.1086/296331
- Fakhari, H., & Mohammadi, J. (2018). The impact of organizational centralization on mandatory and voluntary disclosure of information. *Applied Research in Financial Reporting*, 7(1), 91-110. https://www.arfr.ir/article_68838.html?lang=en [In Persian]
- Fallahzadeh, A. A., Taftiyan, A., & Heirany, F. (2019). Relationship between information disclosure with the stock price synchronicity and crash risk of falling stock prices within simultaneous equations

- system. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(36), 169- 194. doi: 10.22103/jak.2019.11485.2580 [In Persian]
- Fazlzadeh, A., Pakrad, M., & Salmani, B. M. R. (2019). The impact of disclosure and financial reporting quality on stock price synchronicity in Tehran Stock Exchange. *Journal of Securities Exchange*, 11(44), 114-140. 10.22034/jse.2019.11144 [In Persian]
- Galani, D., Alexandridis, A., & Stavropoulos, A. (2011). The association between the firm characteristics and corporate mandatory disclosure the case of Greece. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 5(5), 411-417.
- He, J., Plumlee, M. A., & Wen, H. (2019). Voluntary disclosure, mandatory disclosure and the cost of capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(3-4), 307-335. doi: 10.1111/jbfa.12368
- Istiningrum, A. A., & Za'im Muhtadi, M. Z. (2018). The determinants and impact of mandatory disclosure in Indonesian manufacturing companies. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(1), 25-39. doi: 10.14414/jebav.v21i1.1052
- Kaffashpour Yazdi, M., Taftiyan, A., & Moeinadin, M. (2021). The effects of information symmetry on the relationship between internal information quality and systematic risk using static and dynamic approaches. *Financial Management Strategy*, 9(3), 141-160. doi: 10.22051/jfm.2020.28848.2243 [In Persian]
- Kaffashpour Yazdi, M., Taftiyan, A., & Moeinaddin, M. (2019). Investigating the effect of information environment on the relationship between management forecast error and idiosyncratic risk in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Management Accounting*, 12(41), 151-169. <https://sanad.iau.ir/fa/Article/816784> [In Persian]
- Khosravi Larijani, M., Yahyazadeh Far, M., Nabovi Chashmi, S., Yadalezadeh Tabari, N. (2024). Investigating the relationship between disclosure of environmental performance, financial performance and the value of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Economics*, 18(67), 161-182. doi: 10.30495/fed.2024.1960552.2726 [In Persian]
- Kiamhar, M., Kermani, E., & Nowrozi, A. (2024). Prospective disclosure and corporate reputation as mechanisms to reduce stock return volatility. *Journal of Accounting and Financial Transparency*, 1(2), 109-132. doi: 10.71965/AFT.2024.1104658 [In Persian]
- Kian, M., Rahnamay Roodposhty, F., Pourzamani, Z., & Torabi, T. (2023). The relationship between corporate tax behavior and the disclosure of mandatory environmental information. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 12(48), 17-28. https://www.jmaak.ir/article_21934.html [In Persian]
- Kong, D., Ji, M., & Liu, S. (2022). Does the mandatory disclosure of audit information affect analysts' information acquisition?. *International review of financial analysis*, 83, 102281. doi: 10.1016/j.irfa.2022.102281
- Mansuri Mohammad Abadi, F., Taftiyan, A., & Moeinadin, M. (2024). Developing pattern of forward-looking risk disclosure in annual reports with the phenomenological approach and attride-stirling theme analysis. *Financial Accounting Knowledge*, 11(2), 89-113. doi: 10.30479/jfak.2024.19599.3138 [In Persian]
- Mashayekh, S., Haghighat, T., & Hekmat, H. (2024). An investigating of the relationship between disclosure of corporate social responsibility and semi-strong stock market efficiency. *Accounting and Auditing Studies*, 13(49), 5-22. doi: 10.22034/iaas.2024.197480 [In Persian]
- Mion, G., & Loza Adaui, C. R. (2019). Mandatory nonfinancial disclosure and its consequences on the sustainability reporting quality of Italian and German companies. *Sustainability*, 11(17), 4612. doi: 10.3390/su11174612
- Misirlioglu, I. U., Tucker, J., & Boshnak, H. A. (2022). Drivers of mandatory disclosure in GCC region firms. *Accounting Research Journal*, 35(3), 382-407. doi: 10.1108/arj-12-2020-0366

- Moghaddam, J., Faraji, O., Heidarzadeh Hanzaei, A., & Maleki Oskouei, Malektaj. (2024). The sensitivity of equity returns to investors' sentiments despite the quality of financial disclosures and corruption. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 17(62), 221-238. <https://sanad.iau.ir/journal/jfksa/Article/801994> [In Persian]
- Pinto, J. (2023). Mandatory disclosure and learning from external market participants: evidence from the JOBS act. *Journal of Accounting and Economics*, 75(1), 101528. doi: 10.1016/j.jacceco.2022.101528
- Pour Heydari, O., & Hosseinpour, H. (2011). Investigating the relationship between mandatory and optional disclosure with the value of companies' shares. *Journal of Financial Management Perspectives*, 2(5), 9. https://jfmpr.sbu.ac.ir/article_94513.html [In Persian]
- Sarlak, N., & Mohammadi, A. (2015). The relationship between quality of aggregate disclosure (mandatory and voluntary) and financial and nonfinancial characteristics of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 7(28), 18-35. doi: 10.22034/iaar.2015.103773 [In Persian]
- Schneider, G. T., & Scholze, A. (2015). Mandatory disclosure, generation of decision-relevant information, and market entry. *Contemporary Accounting Research*, 32(4), 1353-1372. doi: 10.1111/1911-3846.12142
- Song, S., Cheung, A., Jun, A., & Ma, S. (2024). Mandatory CSR disclosure and CEO pay performance sensitivity in China: evidence from a quasi-natural experiment. *International Journal of Managerial Finance*, 20(1), 168-191. doi: 10.1108/ijmf-04-2022-0181
- Sotoudeh, R., & Khoshro Moini, A. (2023). Explaining the pattern of financial reporting challenges in the country's public sector. *Journal of Accounting and Financial Transparency*, 2(2), 1-26. doi: 10.71965/AFT.2024.1121112 [In Persian]
- Taftiyan, A., Mir Bagheri, S. Z., & Hosni Sadrabadi, M. (2017). Investigating the relationship between total, related and unrelated diversification with discretionary accruals in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Management Accounting Journal*, 11(39), 15-28. <https://sanad.iau.ir/Journal/jma/Article/765312> [In Persian]
- Taftiyan, A., Izadiniya, N., Dastgir, M. and Amiri, H. (2015). The effect of developing standards and regulations on the level of disclosure and performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange using the system of simultaneous equations (providing a comprehensive model to measure the level of disclosure). *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 5(17), 25-43. https://www.jmaak.ir/article_8433.html [In Persian]
- Taftiyan, A., & Bazrafshan Poor, R. (2023). Firm's Financial Risk and Risk Sentiment in Annual Reports: Evidence from Companies Listed in the Tehran Stock Exchange Using a Static-and-Dynamic Approach. *Journal of Asset Management and Financing*, 11(1), 131-154. doi: 10.22108/amf.2023.135989.1776 [In Persian]
- Taftiyan, A., & Salari Abarghuoi, M. (2023). Identifying Dimensions and Components of Business Model Disclosure in Annual Reports. *Financial Accounting Knowledge*, 10(2), 119-148. doi: 10.30479/jfak.2023.18671.3082 [In Persian]
- Taftiyan, A., Mansuri Mohammad Abadi, F., & Abdollahi Asad Abaadi, A. (2023). The economic consequence of Risk Sentiment in annual reports using dynamic models. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 19(76), 161-187. doi: 10.22054/qjma.2023.71752.2434 [In Persian]
- Taftiyan, A., Noor Mohammadi, F., & Mansuri Mohammad Abadi, F. (2023). The effect of management interpretative report regulations on the simultaneous relationship between the company's market value and risk sentiment in annual reports using the system of simultaneous equations. *Applied Research in Financial Reporting*, 11(2), 33-65. https://www.arfr.ir/article_168394.html?lang=en [In Persian]

Vitale, G., Cupertino, S., & Riccaboni, A. (2023). The effects of mandatory non-financial reporting on financial performance. A multidimensional investigation on global agri-food companies. *British Food Journal*, 125(13), 99-124. doi: 10.1108/bfj-06-2022-0545

Xu, R., Cui, Y., Ban, Q., Xie, Y., & Fan, X. (2024). Can mandatory disclosure of CSR information drive the transformation of firms towards high-quality development?. *Sustainability*, 16(10), 4042. doi: 10.3390/su16104042

The impact of audit quality on the relationship between earnings management and financial performance of companies during the COVID-19 pandemic

Maryam Davarzani¹, Malektaj Maleki Oskouei², Mohammad Hassani³

Received: October 5, 2024

Accepted: December 10, 2024

Abstract

Purpose: In recent years, the COVID-19 virus has brought significant consequences to various fields, including capital markets and the global economy. The purpose of this paper is to investigate the impact of audit quality on the relationship between earnings management and financial performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange during the COVID-19 pandemic.

Methodology: To test the hypotheses of the research, a sample consisting of 106 companies listed on the Tehran Stock Exchange was collected for the period 2011 to 2021, and the results were analyzed based on the multiple regression model and using panel data.

Findings: The findings showed that the COVID-19 pandemic has an impact on the financial performance of companies, accrual earnings management and auditor reputation, but it has not had a significant effect on real earnings management and auditor tenure. Earnings management also has a significant relationship with the financial performance of companies. Auditor reputation does not affect the relationship between accrual earnings management and financial performance of companies, but it has a negative and significant effect on the relationship between accrual earnings management and financial performance of companies. Auditor tenure has a positive and significant effect on the relationship between accrual earnings management and financial performance of companies, but it does not affect the relationship between real earnings management and financial performance of companies.

Originality: This research covers the existing gap regarding the impact of financial crises, the last of which was the COVID-19 pandemic, on the financial performance of companies and the audit quality in this era as much as possible. It also investigates the motivations of earnings management. Managers tend to present a favorable image of themselves to investors therefore this research examines the relationship between earnings management and financial performance during the pandemic.

Keywords: Audit quality, COVID-19 pandemic, earnings management, financial performance.

JEL Classification: M41, M42.

1. Master in Accounting, Department of Accounting, North Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

2. Department of Accounting, North Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. (Corresponding Author). (m_oskouei@iau-tnb.ac.ir)

3. Department of Accounting & Auditing, North Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

Cite this paper: Davarzani, M., Maleki Oskouei, M., & Hassani, M. (2024). The impact of audit quality on the relationship between earnings management and financial performance of companies during the COVID-19 pandemic. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 2(3), 26–53. [In Persian]

 <https://doi.org/10.71965/aft.2024.1185077>



تأثیر کیفیت حسابداری بر مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها طی دوران همه‌گیری کووید-۱۹

مریم داورزنی^۱، ملک تاج ملکی اسکویی^۲، محمد حسینی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۷/۱۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۲۰

چکیده

هدف: در سال‌های اخیر، ویروس کووید-۱۹ پیامدهای چشمگیر و قابل توجهی را بر حوزه‌های مختلف از جمله بازارهای سرمایه و اقتصاد جهانی وارد کرده است. هدف این پژوهش بررسی تأثیر کیفیت حسابداری بر رابطه بین مدیریت سود با عملکرد مالی شرکت‌ها طی دوران همه‌گیری کووید-۱۹ است.

روش‌شناسی: به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، تعداد ۱۰۶ شرکت از جامعه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ غربال شدند و طبق مدل‌های رگرسیون چندگانه و با استفاده از داده‌های ترکیبی مبتنی بر مشاهده‌های سال-شرکت آزمون شدند.

یافته‌ها: یافته‌ها نشان دادند همه‌گیری کووید-۱۹ بر عملکرد مالی شرکت‌ها، مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و اعتبار حسابداری تأثیرگذار است، اما بر مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و چرخش حسابداری اثر معنادار نداشته است. همچنین مدیریت سود رابطه معناداری با عملکرد مالی شرکت‌ها دارد. اعتبار حسابداری بر رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر ندارد، اما بر رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد. چرخش حسابداری بر رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد، اما بر رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیری دیده نشد.

دانش افزایی: این پژوهش شکاف موجود درخصوص تأثیر بحران‌های مالی که مورد اخیر آن همه‌گیری کووید-۱۹ بود، بر عملکرد مالی شرکت‌ها و کیفیت حسابداری در این دوران را تا حد امکان پوشش می‌دهد. همچنین انگیزه‌های مدیران جهت دستکاری سود و ارائه تصویری مطلوبی از خود به سرمایه‌گذاران را با بررسی ارتباط انواع مدیریت سود با عملکرد مالی بررسی می‌نماید.

کلیدواژه‌ها: عملکرد مالی، کیفیت حسابداری، مدیریت سود، همه‌گیری کووید-۱۹.

طبقه‌بندی موضوعی: M41، M42.

۱. کارشناس ارشد حسابداری، گروه حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

۲. گروه حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول). (m_oskouei@iau-tnb.ac.ir)

۳. گروه تحصیلات تکمیلی حسابداری و حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

مقدمه

همه‌گیری جهانی کووید-۱۹ در اوایل ۲۰۲۰ میلادی، چالش‌های بهداشتی، اجتماعی و اقتصادی و به تبع آن اثر نامطلوب بر بازار سرمایه (علی^۱ و همکاران، ۲۰۲۰؛ بای^۲ و همکاران، ۲۰۲۰؛ شهزاد^۳ و همکاران، ۲۰۲۰؛ ژانگ^۴ و همکاران، ۲۰۲۰) ایجاد نمود و اختلالات اقتصادی جهانی حاد (عبادی^۵ و همکاران، ۲۰۲۰؛ بیکر^۶ و همکاران، ۲۰۲۰) موجب بروز نوسان و عدم اطمینان در بازار سرمایه شد (ژانگ و همکاران، ۲۰۲۰). این بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران به بازارها و بروز فشارهای مالی، بر عملکرد مالی شرکت‌ها، نقدینگی، سود، اهرم مالی و عملکرد حسابرسی اثر داشته است (خطیب و نور^۷، ۲۰۲۱). مطالعات نشان می‌دهد مدیرعامل شرکت، نقش مهمی در مدیریت بحران برای تضمین بقای کسب‌وکار ایفا می‌کند؛ و مدیران عامل کنترل نهائی و هدایت استراتژی‌های شرکت‌ها را در دست دارند (هیلر و همبریک^۸، ۲۰۰۵). مدیران از استراتژی‌های مدیریت سود برای تغییر نتایج حسابداری استفاده می‌کنند تا تصویری کامل از وضعیت اقتصادی و مالی یک شرکت ارائه دهند (ابوعفیفا^۹ و همکاران، ۲۰۲۱؛ الزوبی^{۱۰}، ۲۰۱۹). نظریه نمایندگی جنسن و مک‌کلینگ^{۱۱} در سال ۱۹۷۶ با بحث تضاد منافع بین مدیر و مالک، دستکاری و مدیریت سود، رفتار فرصت‌طلبانه مدیران (مک‌کالر و شرودر^{۱۲}، ۱۹۸۲) را مطرح نمود. طبق تعریف مدیریت سود، مدیران یک شرکت برای تأثیرگذاری بر سود گزارش شده در صورت‌های مالی به طور آگاهانه (صالحی و همکاران، ۲۰۲۰) اقدام به حداکثر رساندن یا به حداقل رساندن بازده برای دستیابی به اهداف بازار می‌نمایند (آزم^{۱۳} و همکاران، ۲۰۲۱؛ دمپستر و الیور^{۱۴}، ۲۰۱۹؛ لی^{۱۵}، ۲۰۱۴). از نظر هیلی و والن^{۱۶} (۱۹۹۹) مدیریت سود یک رفتار آگاهانه است که برای کاهش نوسانات دوره‌ای سود استفاده می‌شود. در واقع، مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران از قضاوت در صورت‌های مالی جهت تحریف و تأثیر بر ادراک و بینش سهامداران نسبت به عملکرد اقتصادی شرکت استفاده می‌نمایند. سایر مطالعات تجربی نشان داده‌اند که مدیریت سود تأثیر مخربی بر عملکرد مالی شرکت دارد، زیرا مدیران از مدیریت سود برای آسیب رساندن به عملکرد مالی شرکت و مدیریت هزینه‌ها استفاده می‌کنند (مچدر^{۱۷} و همکاران، ۲۰۱۷، مارتوویجو^{۱۸} و همکاران، ۲۰۱۹). حال این پرسش مطرح می‌شود که در زمان وقوع بحران‌هایی از جمله همه‌گیری کووید-۱۹ آیا تغییر رویه‌های مدیریت سود بر عملکرد شرکت اثرگذار است؟

رقابت در یک محیط دائماً در حال تغییر برای درک و نظارت بر عملکرد مالی شرکت‌ها ضروری است. از طرفی وجود یک معیار کنترلی خارجی، از جمله کیفیت حسابرسی که تابعی از توانایی حسابرسان در کشف تحریف‌های

¹. Ali

². Bai

³. Shehzad

⁴. Zhang

⁵. Ebadi

⁶. Baker

⁷. Khatib & Noor

⁸. Hiller and Hambrick

⁹. Afifa

¹⁰. Al-Zoubi

¹¹. Jensen & Meckling

¹². McCuller & Schroeder

¹³. Azam

¹⁴. Dempster & Oliver

¹⁵. Li

¹⁶. Healy & Wahlen

¹⁷. Machdar

¹⁸. Martowidjojo

بااهمیت (صلاحیت حرفه‌ای) و گزارش خطاها (مراقبت حرفه‌ای و استقلال حسابرسان) است، جهت ارزیابی گزارش‌های شرکت می‌تواند اطمینان ویژه‌ای به استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی ارائه دهد. مادامی که کیفیت حسابرسی بالا باشد، کیفیت افشا افزایش و اطلاعات پنهانی کمتر می‌شود. وارد نمودن اطلاعات پنهانی به محدوده اطلاعات عمومی از طریق حسابرسی باکیفیت، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد. از طرفی مدیریت را در دستکاری سود محدود (غلامی و پرسال، ۱۳۹۹) و خطر تحریفات عمده در گزارش‌های مالی را برجسته می‌کند تا وضعیت واقعی شرکت گزارش شود (چینگ^۱ و همکاران، ۲۰۱۵). این امر منجر به بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها می‌شود (افزا و نصیر^۲، ۲۰۱۴). باتوجه به تحریم‌های اقتصادی علیه ایران، اکثر شرکت‌های ایرانی دچار مشکلات مالی هستند. در چنین فضای اقتصادی، انتظار می‌رود مدیران، احتمال و تأثیر رویدادهای مالی مطلوب و نامطلوب بر شرکت را دست‌کم بگیرند که می‌تواند بر مدیریت سود تأثیرگذار باشد. در نتیجه اقدامات پیشگیرانه مدیران، حسابرسان ممکن است نتوانند کار خود را آن‌طور که لازم است انجام دهند، که این موضوع ممکن است کیفیت عملکرد حسابرسی را کاهش دهد (لوی^۳، ۲۰۲۰). عملکرد نادرست حسابرسی ممکن است دلیلی برای شناسایی نشدن خطاهای مبهم باشد (لنز و هان^۴، ۲۰۱۵). همچنین عدم انجام حسابرسی با کیفیت بالا ممکن است مؤسسات را در معرض عدم اعتماد سرمایه‌گذاران قرار دهد (گرگده^۵ و همکاران، ۲۰۲۰). اکنون پرسشی که مطرح می‌شود این است که در همه‌گیری کووید-۱۹ نقش تعدیلی کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین مدیریت سود و عملکرد شرکت تأیید می‌شود؟ به عبارت دیگر با رعایت پروتکل‌های بهداشتی که مانع از حضور تمام‌وقت حسابرسان در شرکت‌های تحت حسابرسی آنان شد، تفاوت معنی‌داری در کیفیت حسابرسی بین زمان قبل و طی کووید-۱۹ در رابطه مذکور مشاهده می‌شود؟

با مطالعه پژوهش‌های انجام شده، تأثیر کیفیت حسابرسی بر رابطه بین شیوه‌های مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت در دوران بحران همه‌گیری کووید-۱۹ بررسی نشده است، همچنین پژوهش‌های اندکی درباره تأثیر کووید-۱۹ بر روی متغیرهای این پژوهش انجام شده است. همان‌طور که در بندهای پیشین ذکر شد همه‌گیری کووید-۱۹ یک بحران مالی جهانی قلمداد می‌شود؛ لذا انجام این تحقیق جهت بررسی اثر این بحران مالی بر حوزه مدیریت سود و کیفیت حسابرسی ضروری می‌باشد. از این‌رو، مدل این پژوهش، با استفاده از نظریه نمایندگی و نظریه عدم تقارن اطلاعاتی توسعه و پایه‌ریزی شده است و به افزایش دانش در این زمینه کمک خواهد نمود.

ساختار مقاله حاضر بدین صورت است که ابتدا مبانی نظری و ادبیات پژوهش مورد بررسی قرار گرفته و فرضیه‌ها تدوین شده است. سپس، روش‌شناسی و مدل‌های پژوهش مورد بحث قرار گرفته و یافته‌های پژوهش در قالب نتایج توصیفی و استنباطی ارائه شده است؛ در نهایت درخصوص نتیجه‌گیری و پیشنهادها پژوهش بحث شده است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

عملکرد مالی به مثابه مقوله‌ای اقتصادی و معیار کلی سلامت مالی یک شرکت، نشان‌دهنده توانایی شرکت‌ها در استفاده از منابع انسانی و منابع مادی برای دستیابی به اهداف شرکت و پایه بسیاری از تصمیم‌گیری‌های مربوط به

^۱. Ching

^۲. Afza & Nasir

^۳. Levy

^۴. Lenz & Hahn

^۵. Gerged

سرمایه‌گذاری‌ها، افزایش سرمایه و رابطه نمایندگی است (صالحی‌کردآبادی و زاددوستی، ۱۳۹۹). مدیران به دلیل احتمال وجود تضاد منافع با مالکان سود را مدیریت می‌کنند که می‌تواند باعث تفاوت در عملکرد واقعی شرکت با عملکرد ظاهری و عملکرد گزارش شده شود که این موضوع عدم تقارن اطلاعاتی را در بین مدیران و سرمایه‌گذاران افزایش می‌دهد (بهارات^۱ و همکاران، ۲۰۰۹). به اعتقاد هو^۲ و همکاران (۲۰۱۵) آن دسته از واحدهای تجاری که با عملکرد مالی ضعیف و کاهش وجه نقد حاصل از عملیات مواجه بوده‌اند، احتمالاً مورد ارزیابی ضعیفی توسط سرمایه‌گذاران قرار خواهند گرفت؛ در نتیجه مدیران انگیزه قوی‌تری برای افزایش سود گزارش شده خواهند داشت. در واحدهای تجاری با عملکرد مالی خوب، احتمال اتخاذ شیوه‌های افزایش مصنوعی سود و اصطلاحاً مدیریت سود توسط مدیریت کمتر است. از نظر ساویتری^۳ و همکاران (۲۰۲۰) مدیریت سود، برنامه‌ریزی سود و زیان با هدف متعادل کردن نوسانات سود است، به‌طوری‌که اطلاعات مالی ارائه شده به سهامداران قادر به انعکاس وضعیت واقعی نباشد.

فرایند مدیریت سود براساس دیدگاه‌های مختلف شامل هدف اعمال، ابزار اعمال و نحوه اعمال است. مدیریت سود فرصت‌طلبانه و مدیریت سود کارا از دیدگاه هدف اعمال ناشی می‌شود (سوبرامانیام^۴، ۱۹۹۶؛ عباس و ایوب^۵، ۲۰۱۹). مدیریت سود اقلام حسابداری تعهدی، مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و تغییر طبقه‌بندی اقلام به دیدگاه ابزار اعمال اشاره دارد (مک وی^۶، ۲۰۰۶). از دیدگاه نحوه اعمال، مدیریت سود به صورت کم‌نمایی، بیش‌نمایی و هموارسازی سود اتفاق می‌افتد.

از نظر رونن^۷ و همکاران (۲۰۱۱) و سایر نویسندگان، تعاریف مختلف مدیریت سود می‌تواند در سه گروه سفید و شفاف (سودمند)، خاکستری و فرصت‌طلبانه (خشتی) و سیاه و زیان‌آور (مخرب) تقسیم شود. مدیریت سود سفید از انعطاف‌پذیری در انتخاب روش‌های حسابداری استفاده می‌کند تا اطلاعات خصوصی مدیر را در مورد جریان‌های نقدی آینده نشان دهد (دمسکی^۸ و همکاران، ۱۹۸۴؛ سوه^۹، ۱۹۹۰؛ دمسکی^{۱۰}، ۱۹۹۸؛ بنیش^{۱۱}، ۲۰۰۱؛ سانکار و سوبرامانیام^{۱۲}، ۲۰۰۱). مدیریت سود خاکستری روش حسابداری را انتخاب می‌کند که فرصت‌طلبانه یا از نظر اقتصادی کارآمد باشد (فیلدز و همکاران^{۱۳}، ۲۰۰۱، اسکات^{۱۴}، ۲۰۰۶). مدیریت سود سیاه، عمل استفاده از ترفندهایی برای ارائه نادرست یا کاهش شفافیت گزارش‌های مالی است (لویت^{۱۵}، ۱۹۹۸؛ هیلی و والن^{۱۶}، ۱۹۹۹؛ ماراکچی و همکاران^{۱۷}، ۲۰۰۱). به‌طور کلی هرچه قوانین انعطاف‌پذیرتر باشند، امکان اعمال مدیریت سود بیشتر است. بنابراین کاهش دامنه

¹. Bharath

². Hu

³. Savitri

⁴. Subramanyam

⁵. Abbas & Ayub

⁶. McVay

⁷. Ronen

⁸. Demski

⁹. Suh

¹⁰. Demski

¹¹. Beneish

¹². Sankar & Subramanyam

¹³. Fields

¹⁴. Scott

¹⁵. Levitt

¹⁶. Healy & Wahlen

¹⁷. Marrakchi

انتخاب‌های جایگزین روش‌های حسابداری، می‌تواند امکان مدیریت سود را تا حدود بسیاری کاهش دهد. علاوه بر این، وجود شکاف در استانداردهای حسابداری امکان مدیریت سود را فراهم می‌کند؛ که در صورت وجود این شکاف‌ها، انگیزه‌های فرصت‌طلبانه مدیران، امکان دستکاری سود را ایجاد می‌کند (گائو^۱، ۲۰۱۱). دو شکل متداول مدیریت سود شامل مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و مدیریت سود اقلام حسابداری تعهدی می‌باشد. کوهن و زاروین^۲ (۲۰۱۰) و بیکر^۳ و همکاران (۲۰۱۹) شواهدی ارائه کرده‌اند که مدیران از هر دو روش برای دستیابی به سودآوری مطلوب استفاده می‌کنند. روش اول با هدف اصلی دستیابی به سطوح خاصی از درآمد انجام می‌شود (رویچادهوری^۴، ۲۰۰۶). رویچادهوری (۲۰۰۶) معتقد است، اگرچه مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی به مدیر در دستیابی به اهداف گزارشگری مالی کمک می‌کند، اما ارزش شرکت را افزایش نمی‌دهد. مدیران با انجام چنین فعالیت‌هایی می‌توانند به دستاوردهای کوتاه‌مدت خود برسند اما در بلندمدت نمی‌توانند ارزش شرکت را افزایش دهند. نتایج پژوهش بارگیل و بیچوک^۵ (۲۰۰۳) نشان می‌دهد که دستکاری فعالیت‌های واقعی منجر به هزینه‌های اقتصادی واقعی می‌شود. مدیریت سود اقلام حسابداری تعهدی از طریق انتخاب استراتژی‌های حسابداری و ارزیابی ارقام حسابداری تعهدی انجام می‌گیرد (هولند و رامسی^۶، ۲۰۰۳؛ جونز^۷، ۱۹۹۱؛ مک نیکولز و ویلسون^۸، ۱۹۸۸). به‌طور کلی، مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی (REM) - استفاده از زمان‌بندی و یا میزان تصمیمات عملیاتی برای دستیابی به سود مطلوب و مورد انتظار - و مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی (AEM) - انتخاب روش‌ها، رویه‌ها و برآوردهای حسابداری مناسب برای دستیابی به سطوح مطلوب و مورد انتظار سود دو معیار متداول اندازه‌گیری مدیریت سود است. برای سنجش مدیریت سود تعهدی مدل‌هایی نظیر مدل جونز (۱۹۹۱)، مدل دیچاو^۹ و همکاران (۱۹۹۵)، تعدیل شده مدل جونز، مدل کازنیک^{۱۰} (۱۹۹۹)، تعدیل شده مدل جونز، مدل کوتاری^{۱۱} و همکاران (۲۰۰۵)، تعدیل شده مدل جونز، مدل دیچاو و دیچو^{۱۲} (۲۰۰۲)، مدل مک نیکولز^{۱۳} (۲۰۰۲)، تعدیل شده مدل جونز و دیچاو (دیچو) و مدل رویچادهوری (۲۰۰۶) وجود دارد.

وجود اطلاعات مالی شفاف یکی از الزامات اساسی کارایی بازار سرمایه می‌باشد. اثرات آشفته بحران مالی جهانی اهمیت حیاتی حسابرسی با کیفیت بالا را برجسته کرده است. کیفیت حسابرسی یکی از بحث‌برانگیزترین موضوعات در حوزه مالی است که دلیل آن می‌تواند عدم تعریف واضح و پذیرفته‌شده از عوامل تشکیل‌دهنده آن باشد. معیارهای مختلفی برای کیفیت حسابرسی وجود دارد، که به طور مستقیم یا غیرمستقیم به کیفیت حسابرسی کمک می‌کند؛ چرا که فقدان کیفیت حسابرسی عامل اصلی بسیاری از رسوایی‌های مالی و شرکتی است (آلبکش^{۱۴}، ۲۰۱۶). در ادبیات

¹. Gao

². Cohen & Zarowin

³. Baker

⁴. Roychowdhury

⁵. Bar-Gill & Bebchuk

⁶. Holland & Ramsay

⁷. Jones

⁸. McNichols & Wilson

⁹. Dechow

¹⁰. Kasznik

¹¹. Kothari

¹². Dechow & Dichev

¹³. McNichols

¹⁴. Albeksh

حرفه‌ای، کیفیت حسابرسی در رابطه با میزان استفاده از استانداردهای حسابرسی مربوطه تعریف می‌شود (آگی منسا^۱ و همکاران، ۲۰۱۹). معیارهای مختلفی توسط محققین در این زمینه به کار گرفته شده است که برخی از آن‌ها شامل اندازه و شهرت (اعتبار) حسابر، استقلال حسابر، چرخش حسابر، اظهارنظر حسابر، تخصص حسابر، دوره تصدی حسابر و حق الزحمه حسابر می‌باشد. در ادبیات پژوهشی مرتبط با کیفیت حسابرسی، این موضوع مطرح است که افزایش کیفیت حسابرسی، کنترل مدیریت سود را آسان‌تر و عملکرد مالی را بهبود می‌بخشد. افزا و نصیر (۲۰۱۴) بیان کردند که کیفیت حسابرسی به دلیل درک سرمایه‌گذاران، عملکرد مالی شرکت را بهبود می‌بخشد. شرکت‌هایی که توسط مؤسسات بزرگ حسابرسی، حسابرسی می‌شوند، گزارش‌های مالی قابل اعتماد، مناسب و معتبرتری را افشا می‌کنند و این باعث تقویت اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به این شرکت‌ها می‌شود و در نهایت منجر به بهبود عملکرد شرکت می‌شود. همچنین، جوسو^۲ و همکاران (۲۰۱۳) ادعا کردند کیفیت حسابرسی بالا ممکن است هزینه‌های نمایندگی را در جایی که حسابرسان، شاخصی را در مورد اعتبار و یکپارچگی گزارش‌های مالی ارائه می‌دهند، کاهش دهد؛ که به نوبه خود می‌تواند منجر به کاهش هزینه‌های نظارت و عملکرد مالی بهتر شرکت شود. برخی پژوهش‌ها نشان می‌دهند حسابرسان، مدیریت سود توسط مدیران را محدود می‌کنند. ابو عیفا و همکاران (۲۰۲۱) و الذوبی (۲۰۱۸) رابطه منفی بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود را مستند کرده‌اند. زهری و شابو^۳ (۲۰۱۱) بیان کردند شرکت‌های حسابرسی با کیفیت بالا در مقایسه با شرکت‌های حسابرسی با کیفیت پایین، احتمال بیشتری برای کشف شیوه‌های حسابداری مشکوک توسط مشتریان و گزارش بی‌نظمی‌ها و تحریف‌های با اهمیت دارند. به همین دلیل، کیفیت حسابرسی بالاتر می‌تواند مدیریت سود را محدودتر کند و به نوبه خود کیفیت گزارش‌های مالی را افزایش دهد.

با شیوع کووید-۱۹ در چین و گسترش آن در دیگر کشورها، بازارهای مالی در سراسر جهان به شدت تحت تأثیر این بحران قرار گرفتند. بحران همه‌گیری کرونا و آثار اقتصادی آن موجب شد که سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان بیش از هر زمان دیگری به اطلاعات مالی با کیفیت نیاز داشته باشند (بذرافشان، ۱۴۰۱). اگرچه هیئت مدیره شرکت‌ها نمی‌توانند دامنه شیوع بیماری کرونا و عواقب آن را بر اقتصاد، عملکرد و تداوم فعالیت شرکت به‌طور دقیق پیش‌بینی کنند، اما سرمایه‌گذاران انتظار دارند که مدیران شرکت‌ها تأثیر احتمالی بیماری کرونا بر عملکرد مالی، توان مدیریت نقدینگی، توانایی شرکت‌ها در انجام تعهدات و رویکرد شرکت در تقسیم سود را ارزیابی و پیش‌بینی کنند (لیو و سون^۴، ۲۰۲۲). دینگ^۵ و همکاران (۲۰۲۰) نشان دادند که شرکت‌هایی که قبل از همه‌گیری کووید-۱۹ منابع مالی قوی‌تر و در طول همه‌گیری افشای کمتری داشتند، دارای عملکرد مالی بهتری بودند. تحقیقات پیشین حسابداری درخصوص بحران‌های اقتصادی پیشنهاد می‌کنند که شرکت‌ها به‌طور عامدانه سود طی دوره رکود را کاهش می‌دهند تا سود دوران پس از بحران را بیشتر نشان دهند (راسمین^۶ و همکاران، ۲۰۱۳؛ کجارلند و وو^۷ همکاران، ۲۰۲۱). اسمیت^۸

^۱. Agyei-Mensah

^۲. Jusoh

^۳. Zehri & Shabou

^۴. Liu & Sun

^۵. Ding

^۶. Rusmin

^۷. Kjaerland

^۸. Smith

و همکاران (۲۰۰۱) اشاره دارند که بحران اقتصادی فشارهایی بر عملکرد مالی تحمیل می‌کند و مدیران را تحریک به استفاده تهاجمی از سیاست‌های اختیاری می‌نماید. لیو و سون (۲۰۲۲) بیان کردند که طی دوران همه‌گیری کووید-۱۹ شرکت‌ها به احتمال زیادی کاهش در سود یا افزایش در زیان را تجربه می‌کنند؛ بنابراین مدیریت ممکن است از سیاست‌ها یا برآوردهای حسابداری جهت اجتناب از چنین نوساناتی استفاده کنند که منجر به افزایش مدیریت سود در دوران همه‌گیری نسبت به دوران قبل از همه‌گیری می‌شود. از آنجاییکه همه‌گیری کووید-۱۹ یک بحران مالی قلمداد می‌شود، بررسی ارتباط مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها در دوران همه‌گیری کووید-۱۹ در محیط ایران می‌تواند به دانش افزایی ادبیات موجود کمک نماید.

از طرفی طبق ادبیات موجود، انجام حسابرسی با هدف اطمینان‌بخشی به صورت‌های مالی شرکت‌ها است تا به افزایش کیفیت گزارشگری مالی و بهبود تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان منجر شود. در دوران همه‌گیری کووید-۱۹ به دلیل رعایت الزامات بهداشتی برخی حسابرسی‌ها به صورت دورکاری انجام می‌شد. این نگرانی وجود داشت که آیا کیفیت حسابرسی از چنین شرایطی متأثر می‌گردد؟ بنابراین در فاز بعدی، اثر کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها در دوران همه‌گیری کووید-۱۹ بررسی می‌شود.

در تحقیقات داخلی اسکو و جمالی (۱۴۰۲) با بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود و تعیین اثر توانایی مدیریت بر این رابطه، در بین ۱۲۰ شرکت بورسی طی سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ نشان دادند بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. در تحقیق دیگری که توسط مرادی و همکاران (۱۴۰۱) انجام شد به بررسی رابطه درماندگی مالی و مدیریت سود با توجه به نقش اندازه حسابرسی طی سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹ برای ۱۲۰ شرکت بورس تهران پرداختند و نتایج نشان داد که اندازه حسابرسی بر رابطه‌ی بین درماندگی مالی و مدیریت سود تأثیر معناداری دارد.

صفری و همکاران (۱۴۰۰) در بررسی انعطاف‌پذیری مالی و عملکرد شرکت‌ها طی شیوع کووید-۱۹ در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹ با ۱۴۳ شرکت نشان دادند انعطاف‌پذیری مالی بر عملکرد شرکت‌ها طی شیوع بیماری کووید-۱۹ تأثیر معناداری دارد. در تحقیق که امین عشایری (۱۴۰۰) انجام داد به بررسی نقش کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین مدیریت سود و عملکرد مالی ۳۲۴ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ پرداخت و نتایج نشان داد که کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد.

غلامی و پرسال (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود پرداختند. جامعه آماری آنان متشکل از ۱۲۷ شرکت بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بود. نتایج نشان داد اندازه مؤسسه حسابرسی به طور معناداری رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود را تضعیف می‌کند. در تحقیق دیگری طهماسبی کیهانی (۱۳۹۸) تأثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود را در ۱۰۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ مورد بررسی قرار داد. وی نتیجه گرفت بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. ودیعی نوقابی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهش خود به بررسی کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود متشکل از ۹۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ پرداختند؛ نتایج نشان داد که افزایش کیفیت حسابرسی منجر به کاهش مدیریت سود می‌شود.

در بین تحقیقات خارجی، ویراتنو^۱ و همکاران (۲۰۲۳) به بررسی رابطه بین بحران مالی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و نقش کیفیت حسابرسی در بخش معدن کشور اندونزی در بازه سال‌های ۲۰۱۶ الی ۲۰۲۰ پرداختند. نتایج به‌دست آمده بیانگر رابطه مستقیم و معنادار بین بحران مالی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی بود. همچنین کیفیت حسابرسی تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین بحران مالی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی داشت.

در تحقیقاتی که برای بررسی همه‌گیری کووید-۱۹ انجام شد، هزاعیه^۲ و همکاران (۲۰۲۲) با بررسی تأثیر همه‌گیری کووید-۱۹ بر کیفیت حسابرسی در کشور عربستان و یمن با ۵۵ پرسشنامه بین حسابرسان داخلی و مستقل، مدیران دفاتر حسابرسی و مدیران مالی نشان دادند که کیفیت حسابرسی به‌دلیل تأثیر مخرب کووید-۱۹ به‌طور قابل‌توجهی تحت تأثیر قرار گرفته است. در همین سال کومار و زیب^۳ (۲۰۲۲) به بررسی توانایی مدیریتی مدیرعامل بر عملکرد مالی شرکت‌ها در طول بحران کووید-۱۹ در کشور آمریکا با استفاده از داده‌های مالی ۷۳۸ شرکت در بازه زمانی ۲۵۵ روز تا ۳ روز قبل از شروع بحران کرونا و ۴۸ روز پس از آغاز بحران کرونا در سال ۲۰۲۱ پرداختند. نتایج نشان داد شرکت‌هایی که توسط مدیران عامل با توانایی مدیریتی بالا هدایت می‌شوند، در طول همه‌گیری کووید-۱۹ در مقایسه با مدیران عامل با توانایی مدیریتی پایین، عملکرد بالاتری داشتند. هو و ژانگ^۴ (۲۰۲۱) تأثیر همه‌گیری کووید-۱۹ بر عملکرد مالی ۱۰۷ کشور در بازه زمانی ۹ ماه اول سال ۲۰۲۰ (موج اول انتشار کووید-۱۹)، را بررسی کردند. نتایج بیانگر تأثیر منفی همه‌گیری کووید-۱۹ بر عملکرد مالی بود.

ابوعفیفا و همکاران (۲۰۲۱) با بررسی رابطه کیفیت حسابرسی، مدیریت سود و عملکرد مالی ۳۴۴ شرکت بورس اوراق بهادار عمان در بازه زمانی سال‌های ۲۰۱۲ الی ۲۰۱۹ دریافتند که اندازه و دوره تصدی حسابرس به ترتیب تأثیر مثبت و منفی بر مدیریت سود دارند، اما تخصص حسابرس در صنعت تأثیر منفی بر مدیریت سود دارد. همچنین مدیریت سود تأثیر منفی و معناداری بر عملکرد مالی شرکت (بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام) دارد، اما تأثیری بر سود هر سهم ندارد و اندازه حسابرس تأثیر مثبت و معناداری بر شاخص‌های عملکرد مالی شرکت دارد. القام^۵ و همکاران (۲۰۲۱) رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود را در بین ۱۰۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار عمان در بازه زمانی سال‌های ۲۰۱۷ الی ۲۰۱۹ مورد مطالعه قرار دادند. نتایج بیانگر رابطه منفی بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود بود. کریستوفر و اوجیبورو^۶ (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نیجریه در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۰ الی ۲۰۱۷ پرداختند. نتایج نشان داد که کیفیت حسابرسی تأثیر قابل‌توجهی بر بازده دارایی‌های شرکت‌های بورسی در نیجریه ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

براساس مبانی فوق، فرضیه‌های پژوهش را می‌توان به‌شرح زیر مطرح نمود:

¹. Anto

². Hazaea

³. Kumar & Zbib

⁴. Hu & Zhang

⁵. Alqam

⁶. Christopher & Ojeaburu

فرضیه اصلی اول: بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها باتوجه به رخداد همه‌گیری کووید-۱۹ ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و عملکرد مالی شرکت‌ها باتوجه به رخداد همه‌گیری کووید-۱۹ ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و عملکرد مالی شرکت‌ها باتوجه به رخداد همه‌گیری کووید-۱۹ ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه اصلی دوم: کیفیت حسابرسی رابطه بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها را در همه‌گیری کووید-۱۹ تعدیل می‌نماید.

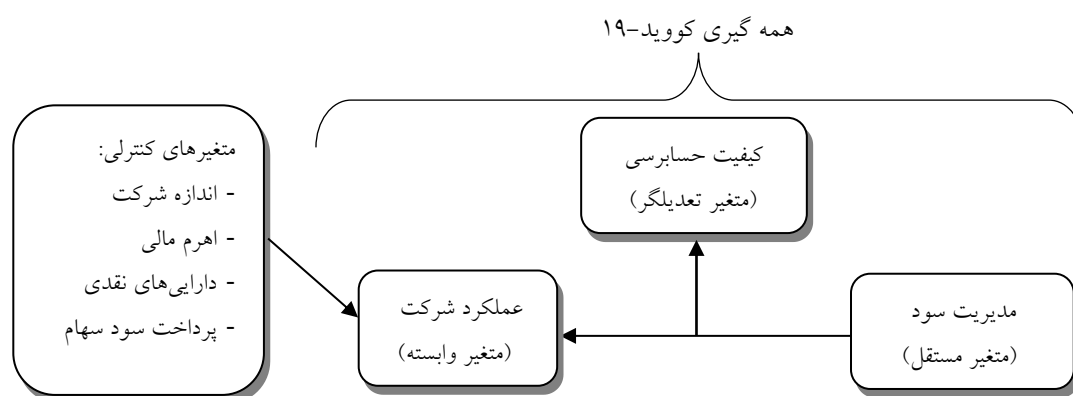
فرضیه فرعی سوم: اعتبار حسابرسان رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و عملکرد مالی شرکت‌ها را در همه‌گیری کووید-۱۹ تعدیل می‌نماید.

فرضیه فرعی چهارم: اعتبار حسابرسان رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و عملکرد مالی شرکت‌ها را در همه‌گیری کووید-۱۹ تعدیل می‌نماید.

فرضیه فرعی پنجم: چرخش حسابرسان رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و عملکرد مالی شرکت‌ها را در همه‌گیری کووید-۱۹ تعدیل می‌نماید.

فرضیه فرعی ششم: چرخش حسابرسان رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و عملکرد مالی شرکت‌ها را در همه‌گیری کووید-۱۹ تعدیل می‌نماید.

بر اساس فرضیه‌های پژوهش، مدل مفهومی پژوهش در شکل ۱ ارائه شده است.



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، از نظر هدف، کاربردی و از نظر ماهیت، توصیفی و همبستگی است. به منظور تحلیل داده‌ها از نرم‌افزار EViews (نسخه ۱۳) استفاده شده است. جامعه آماری، شرکت‌هایی هستند که طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده‌اند. با اقدامات درمانی در طول دوران بحران، همه‌گیری کووید-۱۹ در سال ۱۴۰۱ کنترل شد و بازه زمانی این پژوهش سالهای قبل و طی همه‌گیری کووید-۱۹ را شامل می‌شود و سال‌های بعد از ۱۴۰۰

در این پژوهش بررسی نگردیده است. لذا داده‌های همه‌گیری کووید-۱۹ شامل سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ می‌باشد و سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ دوران قبل از همه‌گیری کووید-۱۹ در نظر گرفته شده است. به منظور استخراج یک پنل متوازن که اطلاعات آن کامل باشد، شرکت‌های عضو جامعه آماری که ویژگی‌های زیر را دارا باشند، غربال شدند: اطلاعات مالی شرکت برای دوره زمانی پژوهش طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ موجود باشد، برای دستیابی به ویژگی قابلیت مقایسه، در بازه زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند، قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند و تا پایان پژوهش از بورس حذف نشده باشند، جزو شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه، واسطه‌گری مالی و شرکت‌های هلدینگ - به دلیل ماهیت خاص آن‌ها - نباشد. در نهایت ۱۰۶ شرکت به‌عنوان جامعه آماری پژوهش غربال و انتخاب گردید.

جدول ۱. جامعه آماری غربال شده

تعداد شرکت	شرح
۵۴۲	تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال ۱۴۰۰
(۱۲۸)	کسر می‌شود: شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند نیست.
(۸۰)	کسر می‌شود: شرکت‌هایی که در بازه زمانی پژوهش، به بورس اوراق بهادار تهران وارد و لغو پذیرش شده‌اند.
(۱۳۹)	کسر می‌شود: شرکت‌هایی که عضو بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ‌ها و بیمه‌ها هستند.
(۸۹)	کسر می‌شود: شرکت‌هایی که در بازه زمانی پژوهش، اطلاعات مالی آن‌ها دردسترس نبود.
۱۰۶	شرکت‌های مورد بررسی در این پژوهش

به‌منظور بررسی فرضیه‌های پژوهش با اقتباس از ابوعفیفا و همکاران (۲۰۲۱) و لیو و سان (۲۰۲۲)، مدل‌های رگرسیونی چندگانه خطی (۱) تا (۶) به شرح زیر است:

- 1) $ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 AEM_{i,t} + \beta_2 Covid_{i,t} + \beta_3 AEM_{i,t} * Covid_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 CH_{i,t} + \beta_7 Div_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
- 2) $ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 REM_{i,t} + \beta_2 Covid_{i,t} + \beta_3 REM_{i,t} * Covid_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 CH_{i,t} + \beta_7 Div_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
- 3) $ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 AEM_{i,t} + \beta_2 AQrank_{i,t} + \beta_3 Covid_{i,t} + \beta_4 AEM_{i,t} * AQrank_{i,t} * Covid_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Lev_{i,t} + \beta_7 CH_{i,t} + \beta_8 Div_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
- 4) $ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 REM_{i,t} + \beta_2 AQrank_{i,t} + \beta_3 Covid_{i,t} + \beta_4 REM_{i,t} * AQrank_{i,t} * Covid_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Lev_{i,t} + \beta_7 CH_{i,t} + \beta_8 Div_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
- 5) $ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 AEM_{i,t} + \beta_2 AQrotation_{i,t} + \beta_3 Covid_{i,t} + \beta_4 AEM_{i,t} * AQrotation_{i,t} * Covid_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Lev_{i,t} + \beta_7 CH_{i,t} + \beta_8 Div_{i,t} + \epsilon_{i,t}$
- 6) $ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 REM_{i,t} + \beta_2 AQrotation_{i,t} + \beta_3 Covid_{i,t} + \beta_4 REM_{i,t} * AQrotation_{i,t} * Covid_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Lev_{i,t} + \beta_7 CH_{i,t} + \beta_8 Div_{i,t} + \epsilon_{i,t}$

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

عملکرد مالی (ROA): در این پژوهش جهت ارزیابی عملکرد مالی شرکت از نرخ بازده دارایی‌ها استفاده می‌گردد. نرخ بازده دارایی‌ها از حاصل تقسیم سود عملیاتی به میانگین دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

متغیرهای مستقل

مدیریت سود (EM): مدیران از دو طریق مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و مدیریت سود مبتنی بر ارقام حسابداری تعهدی، سود را مورد دستکاری قرار می‌دهند:

(۱) مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی (REM)، که به سه گروه (۱) مخارج اختیاری (۲) فرآیند تولید (۳) ایجاد جریان‌های نقدی حاصل از فروش در روال عملیات تقسیم می‌شود. مدل روی چادهوری (۲۰۰۶) یکی از مدل‌های مرجع در محاسبه مدیریت سود مبتنی بر فعالی‌های واقعی است و در این پژوهش از آن بهره گرفته می‌شود که به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

$$DISEXP_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha + \beta_1 SALES_{i,t-1} / A_{i,t-1} + \theta_{i,t} \quad (V-1)$$

$DISEXP_{i,t}$: مخارج اختیاری (هزینه‌های تحقیق و توسعه، تبلیغات، آموزش، عمومی، اداری و فروش) دوره جاری شرکت i در سال t .

$A_{i,t-1}$: جمع دارایی‌های ابتدای دوره شرکت i در سال t .

$SALES_{i,t-1}$: درآمد فروش دوره قبل شرکت i در سال t .

$\theta_{i,t}$: باقیمانده مدل رگرسیون

$$PROD_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha + \beta_1 SALES_{i,t} / A_{i,t-1} + \beta_2 \Delta SALES_{i,t} / A_{i,t-1} + \beta_3 \Delta SALES_{i,t-1} / A_{i,t-1} + \lambda_{i,t} \quad (V-2)$$

$PROD_{i,t}$: بهای تولید (بهای تمام شده کالای ساخته شده و تغییر در موجودی‌ها) دوره جاری شرکت i در سال t .

$SALES_{i,t}$: درآمد فروش دوره جاری شرکت i در سال t .

$\Delta SALES_{i,t}$: تغییرات درآمد فروش دوره جاری شرکت i در سال t .

$\Delta SALES_{i,t-1}$: تغییرات درآمد فروش دوره قبل شرکت i در سال t .

$\lambda_{i,t}$: باقیمانده مدل رگرسیون.

$$OCF_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha + \beta_1 SALES_{i,t} / A_{i,t-1} + \beta_2 \Delta SALES_{i,t} / A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (V-3)$$

$OCF_{i,t}$: جریان‌های نقد عملیاتی دوره جاری شرکت i در سال t .

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل رگرسیون.

طبق رابطه‌ی زیر با استفاده از باقیمانده‌های مدل‌های رگرسیون، مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$REM_{i,t} = [(-1) * \theta_{i,t}] + [\lambda_{i,t}] + [(-1) * \varepsilon_{i,t}] \quad (V-4)$$

۲) مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی (AEM)، یکی از مورد استفاده‌ترین روش‌ها در مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی، مدل جونز تعدیل شده (دیچو^۱ و همکاران، ۱۹۹۵) است که در این پژوهش نیز از آن بهره گرفته می‌شود:

$$TA_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha + \beta_1 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1} + \beta_2 PPE_{i,t-1} / A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (۸)$$

$$NDA_{i,t} = \alpha + \beta_1 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1} + \beta_2 PPE_{i,t-1} / A_{i,t-1} \quad (۸-۱)$$

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t} = \varepsilon_{i,t} \quad (۸-۲)$$

$$AEM_{i,t} \approx \varepsilon_{i,t}$$

$TA_{i,t}$: کل اقلام حسابداری تعهدی شرکت i در سال t

$\Delta REV_{i,t}$: تغییرات درآمد فروش شرکت i در سال t

$\Delta REC_{i,t}$: تغییرات حساب‌ها و اسناد دریافتنی شرکت i در سال t

$PPE_{i,t-1}$: دارایی ثابت مشهود دوره قبل شرکت i در سال t

$NDA_{i,t}$: بخش غیراختیاری (عادی) اقلام حسابداری تعهدی شرکت i در سال t

$DA_{i,t}$: بخش اختیاری (غیرعادی) اقلام حسابداری تعهدی شرکت i در سال t .

متغیر تعدیلگر

کیفیت حسابرسی (AQ): در این پژوهش از دو معیار اعتبار حسابرسی (AQ_{Rank}) و چرخش حسابرس ($AQ_{Rotation}$) استفاده شده است. درخصوص سنجش معیار اعتبار حسابرسی، اگر صورت‌های مالی شرکت طی دوره مورد بررسی توسط یکی از موسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی که دارای رتبه الف و یا معتمدین طبقه اول سازمان بورس و اوراق بهادار حسابرسی شده باشند، کد یک و در غیر اینصورت کد صفر در نظر گرفته می‌شود. در ارتباط با چرخش حسابرس طبق تبصره ۲ ماده ۱۰ دستورالعمل موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب مرداد ماه ۱۳۸۶ شورای عالی بورس عمل می‌شود. این تبصره بیان می‌دارد موسسات حسابرسی و شرکای مسئول کار حسابرسی هریک از اشخاص حقوقی ماده ۱۰ مجاز نیستند بعد از گذشت ۴ سال، مجدداً سمت حسابرسی مستقل و بازرس قانونی شرکت مذکور را بپذیرند. بنابراین به شرکت‌هایی که طبق تبصره مذکور هر ۴ سال یکبار اقدام به تغییر حسابرسی کرده‌اند عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر اختصاص داده شده است. برخی شرکت‌های بورسی که توسط سازمان حسابرسی و موسسه مفید راهبر حسابرسی می‌شوند الزام تبصره مذکور را نداشته‌اند و چرخش اجباری حسابرسی در آن‌ها اتفاق نمی‌افتد.

دوران همه‌گیری کووید-۱۹ (Covid): کووید در ایران از اواخر بهمن ماه سال ۱۳۹۸ همه‌گیر شد. لذا، به سال‌های رخداد بیماری کووید-۱۹ عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر اختصاص داده می‌شود.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام (ابوعفیفا و همکاران، ۲۰۲۱).

اهرم مالی (Lev): حاصل تقسیم مجموع بدهی‌ها بر مجموع دارایی‌ها (کومار و زیب^۲، ۲۰۲۲).

^۱. Dechow

^۲. Kumar & Zbib

نگهداشت وجه نقد (CH): حاصل تقسیم مجموع وجه نقد و معادل‌های نقدی-سرمایه‌گذاری کوتاه مدت با نقدشوندگی بالا- بر کل دارایی‌ها (ابوعفیفا و همکاران، ۲۰۲۱)

نسبت پرداخت سود نقدی (Div): حاصل تقسیم سود نقدی هر سهم بر سود هر سهم (ابوعفیفا و همکاران، ۲۰۲۱).

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پیوسته پژوهش براساس آماره‌های مرکزی و پراکندگی در جدول ۲ و نتایج فراوانی متغیرهای مجازی (گسسته) پژوهش در جدول ۳ ارائه شده‌اند.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	بیشینه	کمینه
بازده دارایی‌ها	۰/۱۳۰	۰/۱۱۰	۰/۱۴۶	۰/۲۶۵	۴/۲۹۴	۰/۶۸۰	-۰/۵۷۰
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی	۹/۳۶۸	-۰/۰۲۱	۰/۲۰۲	۲/۱۴۶	۱۳/۹۴۵	۱/۷۱۸	-۰/۸۹۳
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی	-۱/۱۶۹	۰/۰۰۴	۰/۲۴۲	-۰/۴۰۵	۴/۱۱۷	۱/۴۴۵	-۱/۲۴۶
نگهداشت وجه نقد	۰/۰۶۹	۰/۰۴۰	۰/۰۸۷	۲/۹۶۴	۱۴/۹۶۳	۰/۸۲۰	۰/۰۰۰
پرداخت سود سهام	۰/۵۵۴	۰/۶۰۰	۰/۶۵۸	۱۱/۸۸۴	۲۴۳/۲۶۴	۱۵/۲۳۰	-۱/۲۳۰
اهرم مالی	۰/۵۷۱	۰/۵۷۰	۰/۲۲۶	۰/۵۳۹	۵/۵۵۰	۱/۹۴۰	۰/۰۳۰
اندازه شرکت	۱۴/۹۱۳	۱۴/۵۷۰	۱/۹۸۵	۰/۴۵۰	۲/۹۳۴	۲۱/۸۹۰	۱۰/۶۲۰

نتایج آمار توصیفی بیانگر این است که میانگین بازده دارایی‌ها ۰/۱۳۰ و میانه آن ۰/۱۱۰ است. به‌طور متوسط ۵۷ درصد از دارایی‌های شرکت از طریق بدهی‌ها تامین مالی شده و متوسط پرداخت سود سهام شرکت‌های مربوطه ۵۵ درصد است. همچنین ۸۳ درصد از موسسات حسابرسی که حسابرسی صورت‌های مالی شرکت‌های مورد بررسی را بر عهده داشته‌اند، دارای اعتبار بالا بوده‌اند؛ و چرخش اجباری حسابرسی نیز در ۲۸ درصد شرکت‌ها هر چهار سال یکبار اتفاق افتاده است.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای مجازی

متغیرهای مجازی	صفر		یک	
	تعداد	درصد	تعداد	درصد
کووید-۱۹	۹۵۴	۸۲	۲۱۲	۱۸
اعتبار حسابر	۱۹۹	۱۷	۹۶۷	۸۳
چرخش حسابر	۸۴۵	۷۲	۳۲۱	۲۸

از آزمون تحلیل واریانس برای تحلیل تفاوت میانگین گروه‌های مختلف از داده‌ها استفاده شده است. در این پژوهش هدف تعیین وجود یا عدم وجود اختلاف در متغیرها طی دوران همه‌گیری کووید-۱۹ و پیش از آن است. سطح معناداری کمتر از ۵٪ بیانگر وجود اختلاف معنادار آن متغیر در طی دوران قبل و بعد از همه‌گیری کووید-۱۹ می‌باشد. نتایج آزمون تحلیل واریانس در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۴. نتایج آزمون تحلیل واریانس

متغیر	آماره تحلیل واریانس	سطح معناداری	میانگین قبل از همه گیری کووید-۱۹	میانگین طی همه گیری کووید-۱۹	نتیجه
عملکرد مالی	۱۰۴/۲۵۹	۰/۰۰۰	۰/۱۱۰	۰/۲۱۹	بین عملکرد مالی شرکت ها طی دوران قبل و بعد از همه گیری کووید-۱۹ اختلاف معناداری وجود دارد.
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی	۷۱/۰۲۷	۰/۰۰۰	۰/۳۸۵	۰/۶۹۳	بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی طی دوران قبل و بعد از همه گیری کووید-۱۹ اختلاف معناداری وجود دارد.
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی	۱/۷۵۷	۰/۱۸۵	۰/۵۲۲	۰/۴۷۲	بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی طی دوران قبل و بعد از همه گیری کووید-۱۹ اختلاف معناداری وجود ندارد.
اعتبار حسابرس	۲۴/۲۷۳	۰/۰۰۰	۰/۸۰۴	۰/۹۴۳	بین اعتبار حسابرسی طی دوران قبل و بعد از همه گیری کووید-۱۹ اختلاف معناداری وجود دارد.
چرخش حسابرس	۰/۸۳۰	۰/۳۶۲	۰/۲۸۱	۰/۲۵۰	بین چرخش حسابرسی طی دوران قبل و بعد از همه گیری کووید-۱۹ اختلاف معناداری وجود ندارد.

با توجه به نتایج حاصل شده اختلاف معناداری بین عملکرد مالی شرکت، مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و اعتبار حسابرس طی دوران قبل و بعد از کووید-۱۹ وجود دارد. همچنین در مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی و چرخش حسابرس طی دوران قبل و طی همه گیری کووید-۱۹ اختلاف معناداری دیده نشده است.

در ادامه الگوهای رگرسیونی مناسب داده های ترکیبی با آزمون های چاو و هاسمن تعیین شد. آزمون چاو برای تعیین مدل رگرسیون تابلویی در مقابل تلفیقی و آزمون هاسمن نیز برای تعیین استفاده از مدل اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی استفاده شده است. نتایج آن در جدول ۵ قابل مشاهده است.

جدول ۵. نتایج آزمون چاو و هاسمن

شرح	آماره اف-لیمر	آزمون چاو		آزمون هاسمن	
		سطح معناداری	نتیجه	آماره کای دو	سطح معناداری
فرضیه ۱-۱	۷/۶۰۰	۰/۰۰۰	تابلویی	۲۵۹/۶۳۰	۰/۰۰۰
فرضیه ۱-۲	۶/۸۲۱	۰/۰۰۰	تابلویی	۷۳/۲۳۳	۰/۰۰۰
فرضیه ۲-۱	۷/۶۰۱	۰/۰۰۰	تابلویی	۲۵۷/۸۸۵	۰/۰۰۰
فرضیه ۲-۲	۶/۸۵۴	۰/۰۰۰	تابلویی	۶۳/۵۰۱	۰/۰۰۰
فرضیه ۲-۳	۷/۶۷۴	۰/۰۰۰	تابلویی	۷۱/۲۷۲	۰/۰۰۰
فرضیه ۲-۴	۶/۹۴۰	۰/۰۰۰	تابلویی	۵۹/۸۶۱	۰/۰۰۰

همان‌طور که در جدول ۵ قابل مشاهده است، سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن در تمام نتایج کمتر از ۵٪ شده است که بیانگر استفاده از رویکرد داده‌های تابلویی و اثرات ثابت می‌باشد. بعنوان مثال در فرضیه اول نتایج آزمون چاو (با آماره فیشتر ۷/۶۰۰ و معنی‌داری ۰/۰۰۰) و آزمون هاسمن (با آماره کای‌دو ۲۵۹/۶۳۰ و معنی‌داری ۰/۰۰۰) بیانگر استفاده از مدل اثرات تصادفی در فرضیه فرعی اول است. در ادامه مدل رگرسیونی فرضیه فرعی اول آزمون شده است که نتایج برازش آن در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه فرعی اول

متغیر	علامت اختصاری متغیر	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	α	-۰/۱۹۳	۰/۰۶	-۲/۸۲۳	۰/۰۰۵	-
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی	AEM	۰/۰۳۱	۰/۰۰۴	۸/۲۹۷	۰/۰۰۰	۱/۲۹۱
کووید-۱۹	Covid	۰/۰۲۱	۰/۰۰۷	۳/۲۱۷	۰/۰۰۱	۳/۳۳۱
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی* کووید-۱۹	AEM*Covid	۰/۰۲۸	۰/۰۱۰	۲/۷۰۴	۰/۰۰۷	۳/۴۲۸
نگهداشت وجوه نقد	CH	۰/۳۳۳	۰/۳۶۸	۹/۰۵۴	۰/۰۰۰	۱/۰۷۴
پرداخت سود تقسیمی	Div	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۲	-۳/۰۸۳	۰/۰۰۲	۱/۰۳۰
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۷۱	۰/۰۰۲	-۱۲/۲۴۲	۰/۰۰۰	۱/۱۵۷
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۵	۰/۰۰۲	۶/۵۵۸	۰/۰۰۰	۱/۴۵۵
اتورگرسیو مرتبه اول	Ar(1)	۰/۳۳۲	۰/۰۳۳	۱۰/۰۶۶	۰/۰۰۰	-
مشخصات مدل رگرسیونی برازش شده						
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۲۴	آماره بروش پاگان		۱۷/۱۳۹		
آماره فیشتر	۴۴/۹۳۵	سطح معناداری بروش پاگان		۰/۰۰۰		
سطح معناداری فیشتر	۰/۰۰۰	آماره دوربین واتسون		۱/۹۲۴		

در جدول ۶ اثر مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی بر عملکرد مالی شرکت طی دوران کووید-۱۹ آزمون شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، آماره فیشتر ۴۴/۹۳۵ و سطح معناداری مدل کمتر از ۵٪ است که نشان می‌دهد مدل مورد بررسی معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد ۸۲٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل توضیح داده شده است. آماره دوربین-واتسون مدل در محدوده نزدیک به مقدار ۲ قرار دارد که به این ترتیب بین باقیمانده‌های مدل مشکل خودهمبستگی وجود ندارد و شرط استقلال باقیمانده‌ها برقرار است. البته برای بهبود آماره دوربین-واتسون مدل‌ها برای جلوگیری از خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها، از متغیر اتورگرسیو مرتبه اول استفاده شد که در ردیف آخر متغیرهای توضیحی قابل مشاهده است. باتوجه به آماره آزمون بروش پاگان (۱۷/۱۳۹) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) ناهمسانی واریانس در مدل وجود دارد که این موضوع از طریق وزن‌دهی به داده‌ها در

روش حداقل مربعات تعمیم یافته رفع گردیده است. بعلاوه عامل تورم واریانس در تمام متغیرها کمتر از ۵ می باشد که نشان می دهد هم خطی بین متغیرهای مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعاملی مدل (۰/۰۲۸) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۷) نشان می دهد فرضیه فرعی اول تأیید می شود.

جدول ۷. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم

متغیر	علامت اختصاری متغیر	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	α	-۰/۳۰۹	۰/۰۶۹	-۴/۴۷۰	۰/۰۰۰	-
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی	REM	-۰/۰۱۲	۰/۰۰۴	-۳/۴۶۰	۰/۰۰۰	۱/۲۵۱
کووید-۱۹	Covid	۰/۰۴۲	۰/۰۰۸	۵/۱۷۷	۰/۰۰۰	۲/۳۷۴
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی * کووید-۱۹	REM*Covid	-۰/۰۳۱	۰/۰۰۹	-۳/۳۸۲	۰/۰۰۰	۲/۱۴۵
نگهداشت وجوه نقد	CH	۰/۲۲۶	۰/۰۳۶	۶/۳۳۵	۰/۰۰۰	۱/۱۰۹
پرداخت سود تقسیمی	Div	-۰/۰۰۷	۰/۰۰۱	-۴/۳۷۲	۰/۰۰۰	۱/۰۲۹
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۷۵	۰/۰۲۵	-۱۱/۲۰۸	۰/۰۰۰	۱/۱۶۱
اندازه شرکت	Size	۰/۰۲۰	۰/۰۰۲	۸/۷۴۲	۰/۰۰۰	۱/۴۴۰
اتورگرسیو مرتبه اول	Ar(1)	۰/۳۹۷	۰/۰۳۱	۱۲/۹۱۳	۰/۰۰۰	-
مشخصات مدل رگرسیونی برازش شده						
تعیین تعدیل شده ضریب	۰/۸۲۴	آماره بروش پاگان	۱۳/۲۶۴			
آماره فیشر	۴۴/۹۴۷	سطح معناداری بروش پاگان	۰/۰۰۰			
سطح معناداری فیشر	۰/۰۰۰	آماره دوربین واتسون	۱/۹۲۸			

همانطور که در جدول ۷ مشاهده می شود، این فرضیه اثر مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی را بر عملکرد مالی شرکت طی دوران کووید-۱۹ آزمون می کند. همانطور که مشاهده می شود، آماره فیشر ۴۴/۹۴۷ و سطح معناداری مدل کمتر از ۵٪ است که نشان می دهد مدل مورد بررسی معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می دهد ۸۲٪ از تغییرات متغیر وابسته از توسط متغیر مستقل توضیح داده شده است. آماره دوربین-واتسون مدل در محدوده نزدیک به مقدار ۲ قرار دارد که به این ترتیب بین باقیمانده های مدل مشکل خودهمبستگی وجود ندارد و شرط استقلال باقیمانده ها برقرار است. البته برای بهبود آماره دوربین-واتسون مدل ها برای جلوگیری از خودهمبستگی بین باقیمانده ها، از متغیر اتورگرسیو مرتبه اول استفاده شد که در ردیف آخر متغیرهای توضیحی قابل مشاهده است. باتوجه به آماره آزمون بروش پاگان (۱۳/۲۶۴) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) ناهمسانی واریانس در مدل وجود دارد که این موضوع از طریق وزن دهی به داده ها در روش حداقل مربعات تعمیم یافته رفع گردیده است. بعلاوه عامل تورم واریانس در

تمام متغیرها کمتر از ۵ می‌باشد که نشان می‌دهد هم‌خطی بین متغیرهای مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعاملی مدل $(-۰/۰۳۱)$ و سطح معناداری آن $(۰/۰۰۰)$ نشان می‌دهد فرضیه فرعی دوم تأیید می‌شود.

با توجه به نتایج حاصل از فرضیه‌های فرعی اول و دوم، می‌توان گفت بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌ها با توجه به رخداد همه‌گیری کووید-۱۹ ارتباط معناداری وجود دارد.

جدول ۸. نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم

متغیر	علامت اختصاری	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	A	-۰/۲۹۵	۰/۱۰۴	-۲/۸۳۰	۰/۰۰۵	-
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی	AEM	۰/۰۴۳	۰/۰۰۵	۷/۸۱۶	۰/۰۰۰	۱/۲۵۵
کووید-۱۹	Covid	۰/۰۳۸	۰/۰۱۳	۳/۰۴۳	۰/۰۰۲	۲/۹۱۶
اعتبار حسابرِس	ARank	-۰/۰۱۸	۰/۰۰۷	-۲/۴۴۱	۰/۰۱۵	۱/۱۳۹
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی* کووید-۱۹* اعتبار حسابرِس	AEM*Covid*ARank	۰/۰۳۰	۰/۰۱۷	۱/۷۲۹	۰/۰۸۴	۲/۹۲۱
نگهداشت وجوه نقد	CH	۰/۳۴۴	۰/۰۵۳	۶/۴۳۶	۰/۰۰۰	۱/۰۷۴
پرداخت سود تقسیمی	Div	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۳	-۱/۳۳۸	۰/۱۶۹	۱/۰۳۱
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۵۳	۰/۰۴۰	-۶/۳۴۹	۰/۰۰۰	۱/۱۵۶
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۹	۰/۰۰۳	۵/۶۷۱	۰/۰۰۰	۱/۶۰۱
اتورگرسیو مرتبه اول	Ar(1)	۰/۲۰۴	۰/۰۵۰	۴/۰۴۷	۰/۰۰۰	-
مشخصات مدل رگرسیونی برازش شده						
تعیین تعدیل شده ضریب	۰/۷۱۹	آماره بروش پاگان		۱۴/۸۲۶		
آماره فیشر	۲۴/۷۳۱	سطح معناداری بروش پاگان		۰/۰۰۰		
سطح معناداری فیشر	۰/۰۰۰	آماره دوربین واتسون		۲/۰۱۴		

باتوجه به جدول ۸ مشاهده می‌شود، این فرضیه نقش تعدیلگر اعتبار حسابرِس بر ارتباط بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی را بر عملکرد مالی شرکت طی دوران کووید-۱۹ آزمون می‌کند. همانطور که مشاهده می‌شود، آماره فیشر $۲۴/۷۳۱$ و سطح معناداری مدل کمتر از ۵٪ است که نشان می‌دهد مدل مورد بررسی معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد ۷۲٪ از تغییرات متغیر وابسته از توسط متغیر مستقل توضیح داده شده است. آماره دوربین-واتسون نشان می‌دهد بین باقیمانده‌های مدل خودهمبستگی وجود دارد که برای رفع آن از خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها، از متغیر اتورگرسیو مرتبه اول استفاده شد که در ردیف آخر متغیرهای توضیحی قابل مشاهده است. باتوجه به آماره آزمون بروش پاگان $(۱۴/۸۲۶)$ و سطح معناداری آن $(۰/۰۰۰)$ ناهمسانی واریانس در

مدل وجود دارد که این موضوع از طریق وزن‌دهی به داده‌ها در روش حداقل مربعات تعمیم یافته رفع گردیده است. بعلاوه عامل تورم واریانس در تمام متغیرها کمتر از ۵ می‌باشد که نشان می‌دهد هم‌خطی بین متغیرهای مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعاملی مدل (۰/۰۳۰) و سطح معناداری آن (۰/۰۸۴) نشان می‌دهد فرضیه فرعی سوم تأیید نمی‌شود.

جدول ۹. نتایج آزمون فرضیه فرعی چهارم

متغیر	علامت اختصاری متغیر	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	A	-۰/۳۰۹	۰/۱۳۲	-۲/۳۴۲	۰/۰۱۹	-
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی	REM	-۰/۰۱۴	۰/۰۰۳	-۴/۵۳۱	۰/۰۰۰	۱/۲۳۰
کووید-۱۹	Covid	۰/۰۳۸	۰/۰۱۱	۳/۴۵۰	۰/۰۰۱	۲/۲۴۱
اعتبار حسابرس	ARank	۰/۰۱۰	۰/۰۰۵	-۲/۱۷۴	۰/۰۳۰	۱/۱۳۶
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی * کووید-۱۹ چرخش حسابرس	REM*Covid* ARank	-۰/۰۲۵	۰/۰۱۲	-۲/۱۰۵	۰/۰۳۶	۱/۹۹۴
نگهداشت وجوه نقد	CH	۰/۲۲۶	۰/۰۳۳	۶/۸۰۴	۰/۰۰۰	۱/۱۰۹
پرداخت سود تقسیمی	Div	-۰/۰۰۷	۰/۰۰۲	-۳/۰۰۹	۰/۰۰۲	۱/۰۲۹
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۷۵	۰/۰۲۳	-۱۱/۸۲۵	۰/۰۰۰	۱/۱۶۳
اندازه شرکت	Size	۰/۰۲۰	۰/۰۰۵	۴/۴۸۷	۰/۰۰۰	۱/۵۸۲
اتورگرسیو مرتبه اول	Ar(1)	۰/۳۸۸	۰/۰۴۱	۹/۴۹۲	۰/۰۰۰	-
مشخصات مدل رگرسیونی برازش شده						
تعیین تعدیل شده ضریب	۰/۸۲۴	آماره بروش پاگان	۱۲/۲۸۹			
آماره فیشر	۴۴/۶۶۱	سطح معناداری بروش پاگان	۰/۰۰۰			
سطح معناداری فیشر	۰/۰۰۰	آماره دوربین واتسون	۱/۹۲۲			

همانطور که در جدول ۹ مشاهده می‌شود، این فرضیه نقش تعدیلگر اعتبار حسابرس بر ارتباط بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی را بر عملکرد مالی شرکت طی دوران کووید-۱۹ آزمون می‌کند. آماره فیشر ۴۴/۶۶۱ و سطح معناداری مدل کمتر از ۵٪ است که نشان می‌دهد مدل مورد بررسی معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد ۸۲٪ از تغییرات متغیر وابسته از توسط متغیر مستقل توضیح داده شده است. بین باقیمانده‌های مدل مشکل خودهمبستگی وجود ندارد و شرط استقلال باقیمانده‌ها برقرار است. برای بهبود آماره دوربین-واتسون مدل‌ها برای جلوگیری از خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها، از متغیر اتورگرسیو مرتبه اول استفاده شد. با توجه به آماره آزمون بروش پاگان (۱۲/۲۸۹) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) ناهمسانی واریانس در مدل وجود دارد که این موضوع از طریق وزن‌دهی به داده‌ها در روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته رفع گردیده است. به علاوه عامل تورم واریانس در تمام

متغیرها کمتر از ۵ می‌باشد که نشان می‌دهد هم‌خطی بین متغیرهای مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعاملی مدل (۰/۰۲۵-) و سطح معناداری آن (۰/۰۳۶) نشان می‌دهد نقش تعدیلگر اعتبار حسابرسی در دوران کووید-۱۹ بر ارتباط بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی با عملکرد مالی شرکت در فرضیه فرعی چهارم تأیید می‌شود.

جدول ۱۰. نتایج آزمون فرضیه فرعی پنجم

متغیر	علامت اختصاری متغیر	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	α	-۰/۱۸۵	۰/۱۳۰	-۱/۴۲۷	۰/۱۵۴	-
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی	AEM	۰/۰۳۵	۰/۰۰۳	۱۰/۷۳۰	۰/۰۰۰	۱/۱۰۱
کووید-۱۹	Covid	۰/۰۲۰	۰/۰۰۹	۲/۲۹۷	۰/۰۲۲	۱/۶۰۱
چرخش حسابرسی	ARot	-۰/۰۷۰	۰/۰۰۴	-۱/۸۴۶	۰/۰۶۵	۱/۱۵۲
مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی*کووید- ۱۹*چرخش حسابرسی	AEM*Covid* ARot	۰/۰۰۹	۰/۰۰۴	۲/۱۳۴	۰/۰۳۳	۱/۳۷۳
نگهداشت وجوه نقد	CH	۰/۳۳۶	۰/۵۲۰	۶/۵۱۵	۰/۰۰۰	۱/۰۷۸
پرداخت سود تقسیمی	Div	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۲	-۲/۵۰۱	۰/۰۱۳	۱/۰۳۱
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۷۱	۰/۰۲۲	-۱۲/۵۰۴	۰/۰۰۰	۱/۱۵۹
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۵	۰/۰۰۴	۳/۳۲۴	۰/۰۰۰	۱/۴۷۷
اتورگرسیو مرتبه اول	Ar(1)	۰/۳۳۹	۰/۰۴۹	۶/۸۷۲	۰/۰۰۰	-
مشخصات مدل رگرسیونی برازش شده						
تعیین تعدیل شده ضریب	۰/۸۲۱	آماره بروش پاگان	۱۲/۳۱۳			
آماره فیشر	۴۳/۴۸۲	سطح معناداری بروش پاگان	۰/۰۰۰			
سطح معناداری فیشر	۰/۰۰۰	آماره دوربین واتسون	۱/۹۱۸			

باتوجه به نتایج جدول ۱۰ مشاهده می‌شود، این فرضیه نقش تعدیلگر چرخش حسابرسی بر ارتباط بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی را بر عملکرد مالی شرکت طی دوران کووید-۱۹ آزمون می‌کند. آماره فیشر ۴۳/۴۸۲ و سطح معناداری مدل کمتر از ۰/۰۰۵ است که نشان می‌دهد مدل مورد بررسی معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد ۸۲٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل توضیح داده شده است. آماره دوربین-واتسون مدل در محدوده نزدیک به مقدار ۲ قرار دارد که به این ترتیب بین باقیمانده‌های مدل مشکل خودهمبستگی وجود ندارد و شرط استقلال باقیمانده‌ها برقرار است. البته برای بهبود آماره دوربین-واتسون مدل‌ها برای جلوگیری از خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها، از متغیر اتورگرسیو مرتبه اول استفاده شد که در ردیف آخر متغیرهای توضیحی قابل مشاهده است. باتوجه به آماره آزمون بروش پاگان (۱۲/۳۱۳) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) ناهمسانی واریانس در

مدل وجود دارد که این موضوع از طریق وزن‌دهی به داده‌ها در روش حداقل مربعات تعمیم یافته رفع گردیده است. بعلاوه عامل تورم واریانس در تمام متغیرها کمتر از ۵ می‌باشد که نشان می‌دهد هم‌خطی بین متغیرهای مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعاملی مدل (۰/۰۰۹) و سطح معناداری آن (۰/۰۳۳) نشان می‌دهد نقش تعدیلگر چرخش حسابرس در دوران کووید-۱۹ بر ارتباط بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی با عملکرد شرکت در فرضیه فرعی پنجم تأیید می‌شود.

جدول ۱۱. نتایج آزمون فرضیه فرعی ششم

متغیر	علامت اختصاری	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	α	-۰/۳۰۹	۰/۰۶۹	-۴/۴۶۰	۰/۰۰۰	-
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی	REM	-۰/۰۱۸	۰/۰۰۳	-۵/۱۸۷	۰/۰۰۰	۱/۰۶۴
کووید-۱۹	Covid	۰/۰۲۵	۰/۰۰۷	۳/۸۱۰	۰/۰۰۰	۱/۵۰۳
چرخش حسابرس	ARot	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۳	-۰/۹۳۷	۰/۳۴۹	۱/۰۷۸
مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی * کووید-۱۹ * چرخش حسابرس	REM*Covid*ARot	-۰/۰۰۶	۰/۰۱۴	-۰/۴۱۷	۰/۶۷۷	۱/۱۸۲
نگهداشت وجوه نقد	CH	۰/۲۳۲	۰/۳۷۰	۶/۳۲۱	۰/۰۰۰	۱/۱۰۸
پرداخت سود تقسیمی	Div	-۰/۰۰۷	۰/۰۰۲	-۴/۳۵۷	۰/۰۰۰	۱/۰۳۰
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۸۳	۰/۰۲۵	-۱۱/۵۱۳	۰/۰۰۰	۱/۱۵۶
اندازه شرکت	Size	۰/۰۲۰	۰/۰۰۲	۸/۸۷۲	۰/۰۰۰	۱/۴۶۴
اتورگرسیو مرتبه اول	Ar(1)	۰/۳۹۷	۰/۰۳۰	۱۳/۰۶۲	۰/۰۰۰	-
مشخصات مدل رگرسیونی برازش شده						
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۱۹	آماره بروش پاگان		۱۲/۰۷۱		
آماره فیشر	۴۳/۱۷۵	سطح معناداری بروش پاگان		۰/۰۰۰		
سطح معناداری فیشر	۰/۰۰۰	آماره دوربین واتسون		۱/۹۴۷		

باتوجه به نتایج جدول ۱۱ مشاهده می‌شود، این فرضیه نقش تعدیلگر چرخش حسابرس بر ارتباط بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی را بر عملکرد مالی شرکت طی دوران کووید-۱۹ آزمون می‌کند. آماره فیشر ۴۳/۱۷۵ و سطح معناداری مدل کمتر از ۵٪ است که نشان می‌دهد مدل مورد بررسی معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد ۸۲٪ از تغییرات متغیر وابسته از توسط متغیر مستقل توضیح داده شده است. آماره دوربین-واتسون مدل در محدوده نزدیک به مقدار ۲ قرار دارد که به این ترتیب بین باقیمانده‌های مدل مشکل خودهمبستگی وجود ندارد و شرط استقلال باقیمانده‌ها برقرار است. البته برای بهبود آماره دوربین-واتسون مدل‌ها برای جلوگیری از

خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها، از متغیر اتورگرسیو مرتبه اول استفاده شد که در ردیف آخر متغیرهای توضیحی قابل مشاهده است. باتوجه به آماره آزمون بروش پاگان (۱۲/۰۷۱) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) ناهمسانی واریانس در مدل وجود دارد که این موضوع از طریق وزن‌دهی به داده‌ها در روش حداقل مربعات تعمیم یافته رفع گردیده است. بعلاوه عامل تورم واریانس در تمام متغیرها کمتر از ۵ میباشد که نشان می‌دهد هم‌خطی بین متغیرهای مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعاملی مدل (۰/۰۰۶-) و سطح معناداری آن (۰/۶۷۷) نشان می‌دهد نقش تعدیلگر چرخش حسابرسی در دوران کووید-۱۹ بر ارتباط بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی با عملکرد شرکت در فرضیه فرعی ششم رد می‌شود.

بحث و نتیجه‌گیری

همه‌گیری کووید-۱۹ در جهان تأثیر چشمگیر و قابل توجهی را بر بازارهای مالی و اقتصادی جهان به همراه داشته است که تأثیر آن بر عملکرد مالی شرکت‌ها نیز غیرقابل انکار است. از آنجایی که اطلاعات مالی می‌تواند سرمایه‌گذاران و ذینفعان را به سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی علاقه‌مند کند، گاهی اوقات مدیران شرکت اقدامات متعددی را انجام می‌دهند تا صورت‌های مالی شرکت مطلوب‌تر به نظر برسد. مدیریت سود انتخابی است که اغلب توسط مدیران در تعیین سیاست‌های حسابداری به منظور تأثیرگذاری بر صورت‌های مالی و دستیابی به اهداف معین انجام می‌شود. از آنجا که نگرش مدیران در تصمیم‌گیری آنان موثر است، هدف این پژوهش ارائه شواهد تجربی در رابطه با تأثیر کیفیت حسابرسی بر رابطه بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوران همه‌گیری کووید-۱۹ است. به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش نمونه‌ای مشتمل بر ۱۰۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ -پایان همه‌گیری کووید-۱۹- جمع‌آوری شد و براساس مدل رگرسیون چندگانه و با استفاده از داده‌های پنل، به بررسی نتایج پرداخته شد.

یافته‌ها نشان داد همه‌گیری کووید-۱۹ بر عملکرد مالی شرکت‌ها، مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی و مدیریت سود واقعی تأثیرگذار است. اعتبار حسابرسی نتوانست ارتباط بین مدیریت سود تعهدی و عملکرد مالی شرکت در این دوران را طوری که انتظار می‌رفت تعدیل نماید؛ در حالیکه چرخش حسابرسی این مورد را تعدیل نمود. یافته‌های اثر تعدیلگر اعتبار حسابرسی بر رابطه‌ی بین مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی و عملکرد شرکت در دوران همه‌گیری درحالی تایید شد که اثر تعدیلگر چرخش حسابرسی بر این ارتباط در این دوره تایید نشد نتیجه حاصل شده با نتایج پژوهش ابوعفیفا و همکاران (۲۰۲۱) سازگار است. همچنین این نتایج با نتیجه پژوهش امین عشایری (۱۴۰۰) که نشان داد کیفیت حسابرسی در تأثیرگذاری مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد، سازگار و با نتیجه پژوهش ودیعی نوقابی و همکاران (۱۳۹۸) ناسازگار است. آن‌ها بیان کردند که بهبود کیفیت حسابرسی منجر به کاهش مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی می‌شود.

دانش‌افزایی مقاله حاضر از این جهت است که تأثیر همه‌گیری کووید-۱۹ را بر موضوعات حسابداری و حسابرسی بررسی نمود که باعث می‌شود درک ما از چگونگی تأثیر بحران‌ها بر مفید بودن اطلاعات حسابداری و کیفیت حسابرسی افزایش یابد. نتایج این تحقیق نشان داد که مدیران شرکت‌ها در دوران بحران‌های مالی اقدام به مدیریت سود مبتنی بر

اقدام حسابداری تعهدی می‌نمایند؛ همچنین اعتبار حسابرِس می‌تواند تحت تاثیر قرار گیرد؛ درحالی‌که چرخش حسابرِس بر دستکاری سود موثر نخواهد بود.

با توجه به نتایج به‌دست آمده، به‌منظور توجه به نیازهای آتی ذینفعان، پیشنهاد می‌شود نهادهای استانداردگذار و قانون‌گذار مانند سازمان حسابرسی و سازمان بورس اوراق بهادار تهران بر بهبود کیفیت حسابرسی و تشویق توزیع کارای اطلاعات مرتبط با شرکت در بازار، تمرکز نمایند و از این طریق به کاهش مدیریت سود و بهبود عملکرد مالی کمک کنند. به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود جهت مقابله با آثار نامطلوب بحران‌های مالی اقدام به مدیریت ریسک و اقدام به اجرای روش‌های مدیریت نوین ریسک در شرکت‌ها نمایند. به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود پژوهش حاضر را با سایر معیارهای کیفیت حسابرسی و نیز برای شرکت‌های پذیرفته شده در فرابورس ایران نیز آزمون نمایند. همچنین توصیه می‌شود از معیارهایی نظیر کمیته حسابرسی (تجربه، استقلال، تخصص مالی، تعداد جلسات کمیته حسابرسی و)، سازوکارهای حاکمیت شرکتی (استقلال هیئت‌مدیره، دوگانگی وظایف مدیرعامل، مالکیت نهادی، اندازه هیئت‌مدیره، و) و تحریم‌های سیاسی و اقتصادی به‌عنوان متغیر تعدیلگر در پژوهش‌های آتی استفاده شود.

فهرست منابع

- اسکو، وحید، و جمالی، رضا. (۱۴۰۲). تأثیر توانایی مدیریت بر ارتباط بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود. *رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری*، دوره ۷ (۲۴)، ۴۷۴-۴۶۵.
<https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/1882>
- امین عشایری، آسو. (۱۴۰۰). بررسی نقش متغیرهای کیفیت حسابرسی و دوره تصدی حسابرِس در تأثیرگذاری مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت در بورس اوراق بهادار تهران. *رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری*، ۵ (۷۲)، ۱۳۶-۱۱۹.
<https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/942>
- بذرافشان، آمنه. (۱۴۰۱). بررسی افشای آثار مالی کرونا و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله دانشگاه علوم پزشکی تربت حیدریه*، ۱۰ (۲)، ۷۴-۸۳.
<http://jms.thums.ac.ir/article-1-1111-fa.html>
- صالحی کردآبادی، سجاد، و زاد دوستی، فرزانه. (۱۳۹۹). رابطه حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، ۳ (۲۶)، ۹۲-۱۰۹.
https://www.jamv.ir/article_113362.html?lang=fa
- صفری، مهرانگیز، محمدی، احمد، وحدتی، فرخ، و فیضی، حمیده. (۱۴۰۰). انعطاف‌پذیری مالی و عملکرد شرکت‌ها طی شیوع کووید-۱۹. *حسابداری و فناوری‌های نوین*، ۱ (شماره ۱ و ۲).
https://accnewtechsj.ut.ac.ir/article_84685.html
- طهماسبی کیهانی، ریحانه. (۱۳۹۸). تأثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود واقعی و تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. *قانون یار*، ۳ (۹)، ۳۵۸-۳۳۷.
<http://noo.rs/VkHYS>

غلامی، رضا، و پرسال، محسن (۱۳۹۹). بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام حسابداری تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابرسی*، ۲۰(۸۱)، ۱۹۷-۱۷۲. doi: 20.1001.1.16819691.1399.20.81.5.1

مرادی، مجید، پورفخاران، محمدرضا، و نادری، معصومه. (۱۴۰۱). رابطه درماندگی مالی و مدیریت سود با توجه به نقش اندازه حسابرسی در دوران رکود. *قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی*، ۱(۴)، ۱۶۰-۱۳۵. <https://doi.org/10.30495/jdaa.2023.698896>

ودیدی نوقابی، محمدحسین، نوروزی، محمد، قدرتی زوارم، عباس، و تیمورپور، سهیلا. (۱۳۹۸). بررسی نقش تعدیلگر کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین اثربخشی کمیته حسابرسی و مدیریت سود. *دانش حسابرسی*، ۱۹(۷۴)، ۱۲۶-۱۰۷. <http://danesh.dmk.ir/article-1-2161-en.html>

Abbas, A., & Ayub, U. (2019). Role of earnings management in determining firm value: An emerging economy perspective. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 6(6), 103-116. doi: 10.21833/ijaas.2019.06.015

Afifa, M.M.A., Saleh, I.H., & Haniah, F.F. (2021). Does earnings management mediate the relationship between audit quality and company performance? Evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(3), 747-774. doi: 10.1108/JFRA-08-2021-0245

Afza, T., & Nazir, M. S. (2014). Audit quality and firm value: a case of Pakistan. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 7(9), 1803-1810. <https://www.sid.ir/paper/689955/en>

Agyei-Mensah, B. K., & Yeboah, M. (2019). Effective audit committee, audit quality and earnings management: evidence from the Ghana Stock Exchange. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 11(2), 93-112. doi: 10.1504/IJMF.2019.099765

Albeksh, H. M. A. (2016). Factors affecting the independence of the external auditor within the auditing profession. *Imperial Journal of Interdisciplinary Research*, 3(1). https://www.researchgate.net/publication/329876323_Factors_Affecting_the_Independence_of_External_Auditors_A_Study_of_Local_Audit_Firms_in_Saudi_Arabia

Ali, S. A., Baloch, M., Ahmed, N., Ali, A. A., & Iqbal, A. (2020). The outbreak of coronavirus disease 2019 (COVID-19)—An emerging global health threat. *Journal of Infection and Public Health*, 13(4), 644-646. doi: 10.1016/j.jiph.2020.02.033

Alqam, M. A., Hamshari, Y. M., & Ali, H. Y. (2021). The mediating effects of key audit matters on the relationship between audit quality and earnings management: evidence from Jordan. *Humanities and Social Sciences Letters*, 9(4), 403-416. doi: 10.18488/journal.73.2021.94.403.416

Alzoubi, E. S. S. (2018). Audit quality, debt financing, and earnings management: Evidence from Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30, 69-84. doi: 10.1016/j.intaccudtax.2017.12.001

Azam, M. (2021). *Three essays on Earnings Management Evidence from UK* (Doctoral dissertation, Brunel University London). <http://bura.brunel.ac.uk/handle/2438/23338>

Bai, L., Wei, Y., Wei, G., Li, X., & Zhang, S. (2020). Infectious disease pandemic and permanent volatility of international stock markets: A long-term perspective. *Finance Research Letters*, 40, 101709. doi: 10.1016/j.frl.2020.101709.

Baker, T. A., Lopez, T. J., Reitenga, A. L., & Ruch, G. W. (2019). The influence of CEO and CFO power on accruals and real earnings management. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52, 325-345. doi: 10.1007/s11156-018-0711-z

- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K., Sammon, M., & Viratyosin, T. (2020). The unprecedented stock market reaction to COVID-19. *The Review of Asset Pricing Studies*, 10(4), 742-758. doi: 10.1093/rapstu/raaa008.
- Bar-Gill, O., & Bebchuk, L. (2003). The costs of permitting managers to sell shares. *Unpublished working paper, Harvard University*. http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/03.Bar-Gill.Bebchuk.cost-permitting.pdf
- Bazrafshan, A. (2022). Investigating the relationship between the disclosure of financial effects of Corona and the performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Torbat Heydariyeh University of Medical Sciences*, 10(2), 74-83. <http://jms.thums.ac.ir/article-1-1111-fa.html> [In Persian]
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: a perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3-17. doi: 10.1108/03074350110767411
- Bharath, S. T., Pasquariello, P., & Wu, G. (2009). Does asymmetric information drive capital structure decisions?. *The Review of Financial Studies*, 22(8), 3211-3243. doi: 10.1093/rfs/hhn076
- Ching, C. P., Teh, B. H., San, O. T., & Hoe, H. Y. (2015). The Relationship among Audit Quality, Earnings Management, and Financial Performance of Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Economics & Management*, 9(1). <https://openurl.ebsco.com/EPDB%3Aagcd%3A10%3A26156634/detailv2?sid=ebsco%3Aplink%3A scholar&id=ebsco%3Aagcd%3A111550830&crl=c>
- Christopher, I. S., & Ojeaburu, F. (2020). Audit quality and financial performance of quoted firms in Nigeria. *West African Journal of Business and Management Sciences*. 9(4), 14-43. https://www.researchgate.net/publication/351704125_Audit_Quality_and_Financial_Performance_of_Quoted_Firms_in_Nigeria
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19. doi: 10.1016/j.jacceco.2010.01.002
- Demski, J. S. (1998). Performance measure manipulation. *Contemporary Accounting Research*, 15(3), 261-285. doi: 10.1111/j.1911-3846.1998.tb00560.x
- Demski, J. S., Patell, J. M., & Wolfson, M. A. (1984). Decentralized choice of monitoring systems. *Accounting Review*, 16-34. <https://www.jstor.org/stable/247114>
- Dempster, G. M., & Oliver, N. T. (2018). Financial market pricing of earnings quality: evidence from a multi-factor return model. *Open Journal of Business and Management*, 7(1), 312-329. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2019.71021>
- Ding, Y., Du, X., Li, Q., Zhang, M., Zhang, Q., Tan, X., & Liu, Q. (2020). Risk perception of coronavirus disease 2019 (COVID-19) and its related factors among college students in China during quarantine. *PLOS ONE*, 15(8), e0237626. doi: 10.1371/journal.pone.0237626
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35-59. doi: 10.2308/accr.2002.77.s-1.35
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 193-225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Ebadi, S., Khazaie, S., & Bashiri, S. (2020). Technology acceptance of navid learning management system in the iranian medical English courses under the COVID-19 pandemic. *Two Quarterly Journal of English Language Teaching and Learning University of Tabriz*, 12(26), 401-433. doi: 10.22034/elt.2021.42131.2296
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 255-307. doi: 10.1016/S0165-4101(01)00028-3

- Gao, P. (2011). A contracting approach to conservatism and earnings management. *The University of Chicago Booth School of Business Working Paper*. https://www.utah-wac.org/2012/Papers/gao_UWAC.pdf
- Gerged, A. M., Mahamat, B. B., & Elmghamez, I. K. (2020). Did corporate governance compliance have an impact on auditor selection and quality? Evidence from FTSE 350. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2), 51-60. doi: 10.1057/s41310-020-00074-1
- Gholami, R., & porsal, M. (2021). Investigating the effect of audit quality on the relationship between information asymmetry and accrual-based earnings management in Tehran Stock Exchange. *Audit Knowledge*, 20(81), 172-197. dor: 20.1001.1.16819691.1399.20.81.5.1 [In Persian]
- Hazaea, S. A., Tabash, M. I., Rahman, A. A. A., Khatib, S. F., Zhu, J., & Chong, H.G. (2022). Impact of the COVID-19 pandemic on audit quality: lessons and opportunities. *Emerging Science Journal*, 6, 7-86. doi: 10.28991/esj-2022-SPER-06
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. doi: 10.2308/acch.1999.13.4.365
- Hiller, N. J., & Hambrick, D. C. (2005). Conceptualizing executive hubris: The role of (hyper-)core self-evaluations in strategic decision-making. *Strategic Management Journal*, 26(4), 297-319. doi: 10.1002/smj.455
- Holland, D., & Ramsay, A. (2003). Do Australian companies manage earnings to meet simple earnings benchmarks?. *Accounting & Finance*, 43(1), 41-62. doi: 10.1111/1467-629X.00082
- Hu, N., Hao, Q., Liu, L., & Yao, L. J. (2015). Managerial tenure and earnings management. *International Journal of Accounting & Information Management*, 23(1), 42-59. doi: 10.1108/IJAIM-04-2014-0025
- Hu, S., & Zhang, Y. (2021). COVID-19 pandemic and firm performance: cross-country evidence. *International Review of Economics & Finance*, 74, 365-372. doi: 10.1016/j.iref.2021.03.016
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate governance*, 77-132. Gower. doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. doi: 10.2307/2491047
- Jusoh, M. A., Ahmad, A., & Omar, B. (2013). Managerial ownership, audit quality and firm performance in Malaysian. *International Journal of Arts and Commerce*, 2(10), 45-58. <https://www.semanticscholar.org/paper/MANAGERIAL-OWNERSHIP%2C-AUDIT-QUALITY-AND-FIRM-IN-Jusoh-Idris/bb8efc341d7f355b827bff62ad08798cb5a195f3>
- Khatib, S. F., & Nour, A. (2021). The impact of corporate governance on firm performance during the COVID-19 pandemic: Evidence from Malaysia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 0943-0952. <https://ssrn.com/abstract=3762393>
- Kjærland, F., Kosberg, F., & Misje, M. (2021). Accrual earnings management in response to an oil price shock. *Journal of Commodity Markets*, 22, 100138. doi: 10.1016/j.jcomm.2020.100138
- Kumar, S., & Zbib, L. (2022). Firm performance during the Covid-19 crisis: does managerial ability matter?. *Finance Research Letters*, 47, 102720. doi: 10.1016/j.frl.2022.102720
- Lenz, R., & Hahn, U. (2015). A synthesis of empirical internal audit effectiveness literature pointing to new research opportunities. *Managerial Auditing Journal*, 30(1), 5-33. doi: 10.1108/MAJ-08-2014-1072
- Levy, H. B. (2020). Financial reporting and auditing implications of the COVID-19 pandemic. *The CPA Journal*, 90(5), 26-33. <https://www.proquest.com/docview/2420173071?pq-origsite=gscholar&fromopenview=true>

- Li, H. (2014). Top executives' ability and earnings quality: evidence from the Chinese Capital Markets. *International Journal of Financial Research*, 5(2), 79. doi: 10.5430/ijfr.v5n2p79
- Liu G, Sun J. (2022). The impact of COVID-19 pandemic on earnings management and the value relevance of earnings: US evidence. *Managerial Auditing Journal*, 37(7), 850-868. doi: 10.1108/MAJ-05-2021-3149
- Levitt A (1998) The Numbers Game. *Remarks by Chairman Arthur Levitt at the NYU Center for Law and Business*. Retrieved from <https://www.sec.gov/news/speech/speecharchive/1998/spch220.txt>.
- Marrakchi Chtourou, S., Bedard, J., & Courteau, L. (2001). Corporate governance and earnings management. Available at SSRN 275053. doi: 10.2139/ssrn.275053
- McVay, S. E. (2006). Earnings management using classification shifting: an examination of core earnings and special items. *The Accounting Review*, 81(3), 501-531. doi: 10.2308/accr.2006.81.3.501
- McCullers, L., & Schroeder, R. (1982). Source and methodology of accounting principles. *Accounting Theory, Text and Readings*, 2-27.
- Martowidjojo, Y., Valentincic, A., & Warganegara, D. L. (2019). Earnings quality and market values of Indonesian listed firms. *Australian Accounting Review*, 29(1), 95-111. doi: 10.1111/auar.12234
- Machdar, N. M., DRM, A. H. M., & Murwaningsari, E. (2017). The effects of earnings quality, conservatism, and real earnings management on the company's performance and information asymmetry as a moderating variable. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2). 309-318. <https://dergipark.org.tr/en/pub/ijefi/issue/32035/354485>
- McNichols, M., & Wilson, G. P. (1988). Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*, 1-31. doi: 10.2307/2491176
- Ronen, J., Fogel, H., & Yaari, V. (2011). *The reporting strategy to meet or beat thresholds*. Working Paper, New York University, University of Toronto, and Morgan State University. doi: 10.2139/ssrn.1734910
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology*, doi: 10.1016/j.jacceco.2006.01.002
- Rusmin, R., Scully, G., & Tower, G. (2012). Income smoothing behaviour by Asian transportation firms. *Managerial Auditing Journal*, 28(1), 23-44. doi: 10.1108/02686901311282489
- Salehi, M., Lari DashtBayaz, M., Hassanpour, S., & Tarighi, H. (2020). The effect of managerial overconfidence on the conditional conservatism and real earnings management. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3), 708-720. doi: 10.1108/jiabr-03-2017-0030 [In Persian]
- Salehi-Kordabadi, S. and Zad-Dousti, F. (2020). The relationship between corporate governance, earnings management and financial performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 3(26), 92-109. https://www.jamv.ir/article_113362.html?lang=en [In Persian]
- Sankar, M. R., & Subramanyam, K. R. (2001). Reporting discretion and private information communication through earnings. *Journal of Accounting Research*, 39(2), 365-386. doi: 10.1111/1475-679X.00017
- Savitri, E., Andreas, A., Syahza, A., Gumanti, T. A., & Abdullah, N. H. N. (2020). Corporate governance mechanism and financial performance: Role of earnings management. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(4), 3395. doi: 10.9770/jesi.2020.7.4(54)
- Scott, W. R., & O'Brien, P. C. (1997). *Financial Accounting Theory*.
- Shehzad, K., Xiaoxing, L., & Kazouz, H. (2020). COVID-19's disasters are perilous than Global Financial Crisis: A rumor or fact?. *Finance Research Letters*, 36, 101669. doi: 10.1016/j.frl.2020.101669

- Smith, M., Kestel, J. A., & Robinson, P. (2001, December). Economic recession, corporate distress and income increasing accounting policy choice. *Accounting Forum*, 25(4), 334-352. doi: 10.1111/1467-6303.00070
- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), 249-281. doi: 10.1016/S0165-4101(96)00434-X
- Suh, Y. S. (1990). Communication and income smoothing through accounting method choice. *Management Science*, 36(6), 704-723. doi: 1287/mnsc.36.6.704
- Vadiei Nooghabi, MH., Noroozi, M., Ghodratozoram, A., & Teymoor poor, S. (2019). Investigating the moderating role of audit quality on the relationship between audit committee effectiveness and profit management. *Audit Knowledge*, 19(74), 107-126. <http://danesh.dmk.ir/article-1-2161-en.html> [In Persian]
- Wiratno, D. H., Krismiaji, K., Handayani, H., & Sumayyah, S. (2023). Financial distress, audit quality, and earnings management–Indonesia's mining sector evidence. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 12(2), 499-510. doi: 10.30588/jmp.v12i2.1502
- Zehri, F., & Shabou, R. (2011). Audit quality, corporate governance and earnings management in the context of Tunisian Firms. *Journal of Administrative and Economics Science*, 1(1), 113.
- Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial markets under the global pandemic of COVID-19. *Finance Research Letters*, 36, 101528. doi: 10.1016/j.frl.2020.101528.

Behavioral model of profit management based on environmental factors and implicit knowledge of managers

Abas Alizadeh¹, Asgar Pakmaram², Saeid Jabbarzadeh Kangarluei³, Jamal Bahrisesales³

Received: October 2, 2024

Accepted: December 23, 2024

Abstract

Purpose: The purpose of this study is to present a behavioral model of earnings management based on environmental factors and managers' tacit knowledge using a qualitative approach and grounded theory.

Methodology: The data collection tool was semi-structured interviews with experts, and for this purpose, in 2021, in-depth interviews were conducted with 12 experts who were experts and experienced in the field of earnings management behavior using purposeful snowball sampling until saturation. Then, the research data was analyzed using the coding method and using MAXQDA.

Findings: The results showed that the most important factors affecting earnings management behavior include institutional environment, environmental uncertainty, market reaction, strategic opportunities, environmental complexity, tacit knowledge, and managers' experience.

Originality: The categories of unethical behavior, behavioral and ethical standards, lack of adherence to ethical principles, moral culture and values, moral stagnation, moral standards, beliefs, ethics and religious precepts, personality traits, moral perception and moral leadership constituted the background conditions. The intervening conditions have the main categories of monitoring personal judgments, stable and monitored information, monitoring reflected earnings, adjusting conflicts of interest, crediting information, audit quality, supervisory mechanisms, internal controls, limiting opportunistic behaviors and controlling managers' incentives. The only main strategic category, earnings management behavior methods and ultimately its consequences including reduced social trust, reduced economic health of the country, reduced industry health, and market inefficiency, were identified.

Keywords: Earnings management behavior, environmental structures, tacit knowledge and experience of managers, ethical characteristics, supervision and auditing.

JEL Classification: M41.

1. PhD Student, Accounting Department, Faculty of Humanities, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran.

2. Associate Professor, Accounting Department, Bonab Branch, Islamic Azad University, Bonab, Iran. (Corresponding Author). (pakmaram@iau.ir)

3. Associate Professor, Accounting Department, Faculty of Humanities, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran.

Cite this paper: Alizadeh, A., Pakmaram, Asgar, Jabbarzadeh Kangarluei, S., & Bahrisesales, J. (2024). Behavioral model of profit management based on environmental factors and implicit knowledge of managers. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 2(3), 54–73. [In Persian]

الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران

عباس عالی زاده^۱، عسگر پاک مرام^۲، سعید جبارزاده کنگرلویی^۳، جمال بحری ثالث^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۷/۱۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۰/۰۳

چکیده

هدف: هدف این پژوهش ارائه الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران که با استفاده از رویکرد کیفی و به کمک نظریه داده بنیاد می‌باشد.

روش‌شناسی: ابزار گردآوری اطلاعات، مصاحبه نیمه ساختار یافته با خبرگان بوده و به این منظور در سال ۱۴۰۰ با استفاده از نمونه‌گیری هدفمندگلوله برفی با ۱۲ نفر از خبرگان که در زمینه رفتار مدیریت سود صاحب نظر و دارای تجربه بوده‌اند، مصاحبه‌های عمیق تا مرحله اشباع صورت گرفت. سپس داده‌های پژوهش با استفاده از روش کدگذاری و با بهره‌گیری از نرم افزار مکس کیودا مورد تحلیل قرار گرفت.

یافته‌ها: نتایج نشان داد که مهم‌ترین عوامل تاثیرگذار بر رفتار مدیریت سود شامل محیط نهادی، عدم اطمینان محیطی، واکنش بازار، فرصت‌های استراتژیکی، پیچیدگی محیط، دانش ضمنی و تجربه مدیران می‌باشد.

دانش افزایی: مقوله‌های رفتار غیراخلاقی، ضوابط رفتاری و اخلاقی، عدم پابندی به اصول اخلاقی، فرهنگ و ارزش‌های اخلاقی، رکود اخلاقی، موازین اخلاقی، عقاید، اخلاقیات و احکام دینی، ویژگی‌های شخصیتی، ادراک اخلاقی و رهبری اخلاقی شرایط زمینه‌ای را تشکیل دادند. شرایط مداخله‌گر دارای مقوله‌های اصلی نظارت بر قضاوت‌های شخصی، اطلاعات پایدار و نظارت شده، نظارت بر سود منعکس شده، تعدیل تضاد منافع، اعتباردهی به اطلاعات، کیفیت حسابرسی، مکانیزم‌های نظارتی، کنترل‌های داخلی، محدودیت در رفتارهای فرصت طلبانه و کنترل انگیزه‌های مدیران است. تنها مقوله اصلی راهبردی، شیوه‌های رفتار مدیریت سود و در نهایت پیامدهای آن نیز شامل کاهش اعتماد اجتماعی، کاهش سلامت اقتصادی کشور، کاهش سلامت صنعت، عدم کارایی بازار شناسایی گردید.

کلیدواژه‌ها: دانش ضمنی و تجربه مدیران، رفتار مدیریت سود، سازه‌های محیطی، نظارت و حسابرسی ویژگی‌های اخلاقی.

طبقه‌بندی موضوعی: M41

۱. دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران.

۲. دانشیار، گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران. (نویسنده مسئول). (pakmaram@iau.ir)

۳. دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران.

استاد: عالی زاده، عباس، پاک مرام، عسگر، جبارزاده کنگرلویی، سعید، و بحری ثالث، جمال. (۱۴۰۳). الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران. *حسابداری و شفافیت مالی*، ۲ (۳)، ۵۴-۷۳.

مقدمه

مدیران از طریق آزادی عمل خود بر روی سود گزارش شده اعمال مدیریت می‌کنند و به این ترتیب پاداش خود را افزایش می‌دهند که هنگامی که انتظار می‌رود سود بین حد بالا و حد پایین پاداش قرار گیرد، انتخاب مدیران در جهت افزایش سود خواهد بود و هنگامی که انتظار می‌رود سود بالاتر از حد بالا و یا پایین‌تر از حد پایین باشد، مدیران سود را به منظور افزایش سود دوره‌های آتی، به دوره‌های مذکور انتقال می‌دهند که به عبارت دیگر، مدیران تمایل دارند تا در جهت افزایش پاداش خود به اعمال مدیریت سود در دوره‌های سودده و زیان ده شرکت پرداخته و در دوره‌های سودده به هموارسازی سود بپردازند (هانگ و سان^۱، ۲۰۱۷). از این رو، اگر گزارش چنین رفتارهای فرصت طلبانه‌ای بصورت شفاف‌تر افشاء شود، مدیران نیز سود را دقیق‌تر ارائه می‌کنند. لذا می‌توان گفت که مدیران تمایل به انجام مدیریت سود دارند و رویکردهای نظارتی مانند انجام حسابرسی می‌تواند منجر به کاهش آن گردد. رفتار غیر اخلاقی مدیریت سود یکی از موضوع‌های جذاب در پژوهش‌های تجربی حسابداری و رفتاری است. مدیریت سود، مداخله عمومی مدیریت در فرآیند تعیین سود و غالباً در راستای اهداف دلخواه آن می‌باشد. دستکاری فعالیت‌های واقعی، انحراف از روش‌های عادی عملیاتی بوده و با هدف اولیه برآورده سازی آستانه‌های خاص سود انجام می‌گیرد (جولینا^۲ و همکاران، ۲۰۲۱).

مدیران در هنگام تصمیم‌گیری تحت تأثیر دانش نهفته خود می‌باشند که به آن دانش ضمنی می‌گویند که از سوی دیگر مدیران در جهت بهره‌مندی از مزایای شخصی تمایل به مدیریت سود دارند ولی نهادهای نظارتی مانند حسابرسی داخلی می‌تواند منجر به تعدیل این رفتار گردد که ادبیات موجود درباره دانش ضمنی و تحقیقات تجربی در این حوزه نشان می‌دهد که مدیران با تجربه در استفاده از اقلام تعهدی و واقعی برای مدیریت سود، واکنش راهبردی‌تری به مساله نظارت دارند که مدیران دارای دانش ضمنی، در تصمیم‌گیری‌ها نقش مستقیم و نهایی ایفا می‌کند؛ از این رو، توانایی بیشتری برای مدیریت سود دارد. از سویی دیگر، کشف مدیریت سود توسط حساب‌برسان و احتمال دخالت مراجع قانونی می‌تواند مبلغ مدیریت شود و منافع آن را برای مدیریت به شدت کاهش دهد که با فرض معقول بودن مدیر، می‌توان انتظار داشت که وی تنها زمانی به مدیریت سود اقدام کند که منافع آن بیشتر از هزینه‌ها باشند (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۹).

شناسایی منافع و خطرات مدیریت سود از منظر مدیران و طریقه موازنه بین این دو، در موقعیت‌های مختلف، راه را برای کشف مدیریت سود و جلوگیری از آن هموار می‌سازد و این عمل با شناسایی چگونگی فراگیری تلویحی مدیریت سود توسط مدیران و بررسی نقش تجربه در انجام راهبردی آن، تسهیل می‌گردد. با توجه به توضیحات فوق، ضرورت می‌باید، از یک سو با توجه به وجود پدیده رفتار مدیریت سود در بازار سرمایه کشور و از سویی دیگر وجود خلأ مطالعاتی مبنی بر نقش برخی عوامل محیطی و همچنین دانش ضمنی مدیران در رفتار مدیریت سود، به این مسئله پاسخ داده شود که مدیران از چه الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران در بازار سرمایه کشور تبعیت می‌نمایند؟ از این رو، این پژوهش اقدام به ارائه لگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر

¹. Huang & sun

². Juliana

عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران نموده است و این پژوهش در پی پاسخ به این سؤال است که الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران در بازار سرمایه ایران چیست؟ به منظور پاسخ به این سؤال از رویکرد زمینه بنیان^۱ چند وجهی بهره گرفته شده است.

بنابراین نتایج این مطالعه می تواند جهت توانمند سازی عملکرد شرکت ها برای محافظت از حقوق سهامداران و سایر ذینفعان مورد استفاده قرار گیرد که فعالان بازار سرمایه، تصمیم گیرندگان، تحلیلگران مالی و سرمایه گذاران بالقوه و بالفعل بورس اوراق بهادار در صورتی که رفتارهای مدیریت در دستکاری سود شرکت را در مدل های پیش بینی و تصمیم گیری های خود لحاظ کنند، قادر خواهند بود پیش بینی های دقیق تری انجام داده و پیرو آن تصمیمات بهینه ای اتخاذ کنند. پژوهش حاضر با دید متفاوتی و با تاکید بر سازه های محیطی و دانشی مدیران جهت ارائه الگوی رفتار مدیریت سود اقدام نموده است.

این پژوهش با طرح مبانی نظری و پیشینه پژوهش های مرتبط با موضوع و همچنین تبیین روش پژوهش و سوال برگرفته از مسئله و مبانی نظری پژوهش ادامه یافته و سپس به تشریح نتایج آزمون سوالات پرداخته است؛ و در نهایت نتیجه گیری و پیشنهادها بیان می گردد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

گزارش های مالی به ویژه سود خالص یکی از مهمترین محصولات سیستم حسابداری است و هدف اصلی تدوین گزارش های مالی تهیه اطلاعاتی است که برای سرمایه گذاران و سایر افراد ذینفع در جهت انجام سرمایه گذاری منطقی، اعتباردهی مفید باشد که اما در طول چند دهه گذشته نتایج پژوهش ها بیانگر کاهش مستمر در محتوی اطلاعاتی سود حسابداری بوده است و از آنجایی که محاسبه سود خالص یک بنگاه اقتصادی تحت تاثیر روش ها و برآوردهای حسابداری است و بر طبق نظریه نمایندگی اهداف مدیریت نیز با سهامداران هماهنگ نیست، امکان دستکاری سود وجود دارد که این کار با نزدیک کردن سود گزارش شده به میزان سود هدف (آستانه) انجام می شود (حبیب^۲ و همکاران، ۲۰۱۳). مسئله نمایندگی موجب شده است در بسیاری از شرکت ها طرح های پاداش انجام شود تا منجر به کاهش تضاد منافع شود که همچنین وی بیان کرده است که مدیران برای رسیدن به منافع خود سودها را مدیریت می کنند که وی بیان می کند، با توجه به اینکه اندازه گیری وجوه نقد عملیاتی آسان است مدیران برای مدیریت کردن سود از ارقام تعهدی اختیاری استفاده می کنند تا بتوانند به سودهای مطلوب دست یابند (آکتاس و همکاران^۳، ۲۰۱۹). واتز و زیمرمن^۴ (۱۹۸۶) نیز بیان داشته اند در شرکتهایی که برنامه پاداش مدیران انجام می شود، مدیران سعی خواهند نمود سودهای دوره های آتی را به دوره جاری منتقل کنند و از این رو سودها را دستکاری می کنند که بنابراین برای حمایت از حقوق سهامداران و سایر اشخاص ذینفع و همچنین کنترل رفتارهای فرصت طلبانه مدیران، باید بر رفتارهای مدیران نظارت وجود داشته باشد که به همین دلیل در این پژوهش نقش نظارت بر ارقام تعهدی اختیاری و پاداش ویژه مدیران به عنوان متغیرهای مستقل مورد بررسی قرار خواهند گرفت و نظریه الگو ذهنی جهت پیش بینی

¹. Ground theory

². Habib

³. Aktas

⁴. Watts & Zimmerman

و توجه علت وزن دهی های تصمیم گیرندگان مورد استفاده قرار می گیرد که از پیش بینی های نظریه نمایندگی متفاوت می باشد (واتز و زیمرمن، ۱۹۸۶).

تا کنون در ایران تحقیقات بسیار زیادی در مورد مدیریت سود و انگیزه های مدیران در این رابطه و اقدامات نظارتی در ارتباط با پیشگیری یا کشف آن انجام شده است اما اینگونه پژوهش ها برای جلوگیری از مدیریت سود چندان موفقیت آمیز نبوده است، شاید دلیل این عدم موفقیت نا آشنایی با طریقه های فراگیری و بکارگیری روش های مدیریت سود توسط مدیران در واقعیت باشد یا اینکه بتوان گفت تحقیقات اثباتی بدلیل اینکه بیشتر از نوع تحقیقات آرشیوی هستند و بر اساس اطلاعات تهیه شده گذشته نتیجه گیری می نمایند نمی تواند جوابگوی سوالات ما باشد که بنابراین در این مطالعه با استفاده از رویکرد زمینه بنیان و با تاکید بر دانش ضمنی مدیران و سازه های محیطی دخیل در این پدیده بهره مند شده است.

از یک سو؛ فعالیت های مدیریت دانش ابتدا در بخش های سیستم های اطلاعاتی سازمان ها متمرکز بود، اما با مدنظر قرار گرفتن مهارت و خبرگی کارکنان، کم کم توجه به سوی واحدهایی دیگر بخصوص مدیران سطوح عالی معطوف شد که در اقتصاد امروز، رقابت بسیار شدیدی بین مدیران وجود دارد که تمرکز این رقابت از منابع محسوس و فیزیکی به منابع دانشی و غیرمحسوس تغییر کرده است (چپمن^۱ و همکاران، ۲۰۱۱). امروزه به موازات درک سازمان ها از این نکته که رقابت پذیری بر پایه مدیریت موثر دانش استوار است، این علم در حال تبدیل شدن به فعالیت لاینفک کسب و کار سازمان ها می باشد که یکی از دغدغه های اصلی درخصوص مدیریت دانش، چگونگی اجرای آن است و بسیاری از شرکت ها و سازمان هایی که در حال تلاش برای آغاز مدیریت دانش هستند درخصوص تعیین بهترین رویکرد به منظور پذیرش آن اطمینان کافی برخوردار نیستند که بررسی های انجام شده مشخص می کند که برخورداری از رویکرد ترکیبی که دربرگیرنده عوامل اجتماعی و تکنولوژیک باشد ایده آل است و بنابراین آگاهی سازمان ها از عوامل اصلی مدیریت دانش که پذیرش و اجرای آن را با موفقیت همراه می سازد، موجب هموار شدن مسیر پیش روی آنان خواهد شد (اسدی و کرمی، ۱۳۹۹).

از سویی دیگر؛ یکی از عواملی که می تواند باعث متفاوت بودن واکنش بازار به مدیریت سود شود، عوامل محیطی است. عوامل محیطی در قالب عدم اطمینان محیطی به عنوان نرخ تغییرپذیری در محیط خارجی سازمانها، که شامل مشتریان عمده، رقبای، قوانین دولتی، و اتحادیه های کارگری ها تعریف شده است (جیب^۲ و همکاران، ۲۰۱۱). عدم اطمینان محیطی بالا، ریسک تخمین دقیق سودهای آتی توسط سهامداران را افزایش می دهد و آن را به یک موضوع بغرنج برای آنها تبدیل می کند که در صورتی که مدیریت اقدام مناسب را برای کاهش این نوسان پذیری انجام ندهد، عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سهامداران حادث می شود که عدم اطمینان محیطی، محدودیتهای جدی برای شرکت ایجاد می کند و بر استراتژی و تصمیمات مدیران در شرکت موثر است و در این شرایطی مدیران فرصت های استراتژیکی برای مقابله با این شرایط خواهند داشت و یکی از این فرصت ها، مدیریت سود است (بی و ویجواردانا^۳، ۲۰۱۲).

¹. Chapman

². Habib

³. Bei & Wijewardana

نتایج برخی از پژوهش‌ها نشان دادند که در یک محیط با عدم اطمینان بالا، تشخیص مدیریت سود توسط سهامداران را با دشواری مواجه می‌کند (لیم^۱ و همکاران، ۲۰۰۸). زیرا، گزارشگری مالی و سنجش عملکرد در شرکت‌هایی که عملیات تجاری متغیر و پر نوسانی دارند، پیچیده‌تر است و لذا، انتظار می‌رود سودهایی که در این پیچیدگی محیطی مدیریت می‌شوند توسط بازار سرمایه شناسایی نشود که ریسک‌هایی که مؤسسات و شرکت‌ها متقبل می‌شوند بایستی با موازنه‌ها و کنترل‌های مناسب همخوانی داشته باشند. بنابراین الزام است کنترل‌های داخلی کارآمد، مدیریت ریسک، حسابرسی برون‌سازمانی و شفافیت وجود داشته باشد و تمام ابزارهای حاکمیت شرکتی به‌درستی به کار گرفته شوند (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۵).

زاگیرس^۲ (۲۰۱۵) در مطالعه خود با عنوان اهرم مالی و مدیریت سود از تحلیل رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های ترکیبی استفاده کردند، نتایج نشان داد در شرایطی که شرکت‌ها دارای سطح اهرم مالی بالا باشند، تأثیر اهرم مالی بر هریک از معیارهای مدیریت سود واقعی و همچنین بر برآیند معیارهای آن معکوس و معنادار بوده. از طرفی در شرکت‌های دارای اهرم مالی پایین، تأثیر اهرم مالی هم بر برآیند معیارهای مدیریت سود واقعی و هم بر هریک از معیارهای جداگانه آن به‌استثنای زمانی که معیار مدیریت سود واقعی جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی بود، نشان از اثری معکوس و معنادار داشت. اویکانل^۳ و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی کیفیت حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در کشور اردن پرداخته‌اند که پژوهش حاضر باهدف جنبه‌های پیامدهای اقتصادی جایگاه حاکمیت شرکتی به بررسی ارتباط بین برخی مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت واقعی سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و اوراق بهادار می‌پردازد که یافته‌های پژوهش نشان که بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود ارتباط معکوس وجود دارد که بدین معنی با افزایش مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی میزان دست‌کاری در فعالیت‌های واقعی کاهش می‌یابد. هوای چون و همکاران^۴ (۲۰۱۷) در مطالعه خود با عنوان مدیریت سود و عملکرد پس از عرضه اولیه عمومی به این سؤال پاسخ می‌دهند که آیا سرمایه‌گذاران نهادی باعث تقویت یا کاهش مشکلات سازمان می‌شوند؟ این مطالعه نشان داد که شرکت‌هایی که دارای مالکیت بالای مؤسسات هستند، بازده سهام و عملکرد عملیات بعد از عرضه اولیه عمومی را بالاتر می‌برند، به‌این ترتیب نشان می‌دهد که بازار سرمایه به عملکرد نظارتی سرمایه‌گذاران نهادی پس از عرضه اولیه و عملکرد این شرکت‌ها بهبود یافته است و نتایج نشان‌دهنده کنترل سرمایه‌گذاران نهادی و شناسایی بیشتر سرمایه‌گذاران نهادی است، برای بهبود عملکرد می‌باشد. کریستیان و اینست^۵ (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان هزینه‌های سیاسی و مدیریت سود به این نتیجه دست یافتند که با افزایش هزینه‌های سیاسی، میزان مدیریت سود شرکت‌ها نیز افزایش می‌یابد.

وست و فیلسچمن^۶ (۲۰۲۳) در پژوهشی به نقش سازه‌های اخلاقی بر رفتار مدیریت سود پرداخته و به این نتیجه دست یافته‌اند که به مدیران مالی که بدبینی و سوظن بالایی دارند، بی تفاوتی اخلاقی بالایی دارند و این موضوع باعث می‌شود تا آن‌ها درگیر فعالیت‌های مدیریت سود می‌شوند. در حالی که مدیران مالی بی تفاوتی اخلاقی در آن پایین

¹. Lim

². Zagers

³. Oyekunle

⁴. Huai-Chun

⁵. Cristina & Ines

⁶. West & Fleischman

است، وجدان اخلاقی در آن‌ها بالا است و سود شرکت را کمتر بیش‌نمایی می‌کنند.

ملازاده و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی نقش دانش مالی هیات مدیره بر مدیریت سود پرداخته‌اند که هدف مقاله بررسی دانش مالی مدیر عامل بر روی مدیریت سود و بررسی تفاوت مدیریت سود در شرکت‌های دارای مدیر عامل با دانش مالی و سایر شرکت‌ها است و جهت انجام پژوهش، مدیریت سود را بر مبنای اقلام تعهدی اختیاری و مدیریت سود واقعی را به صورت جداگانه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اندازه‌گیری شد که نوع مدرک تحصیلی نیز معیاری برای اندازه‌گیری دانش مالی مدیر عامل در نظر گرفته شده است و برای تحلیل داده‌ها نیز از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است و نتایج نشان داده است که دانش مالی مدیر عامل بر روی مدیریت سود شرکت تاثیر ندارد. هاشمی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تاثیر سبک‌های تصمیم‌گیری بر گزارشگری متقلبانه پرداخته و نتایج پژوهش نشان داد سبک‌های تصمیم‌گیری (وابستگی، عقلانی، آنی و اجتنابی) بر گزارشگری متقلبانه تأثیری معنی داری دارد که از اینرو تاثیر مولفه سبک شهودی تصمیم‌گیری بر گزارشگری متقلبانه مشاهده نگردید. رحمانیان کوشکی و نویدی (۱۴۰۰) به بررسی رابطه بین صورتهای مالی متقلبانه و کیفیت گزارشگری مالی با تأکید بر اثربخشی تجربه و نفوذ مدیران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است و یافته‌های پژوهش نشان دادند که بین تقلب در صورتهای مالی و کیفیت گزارشگری مالی را رابطه معکوس و معنادار وجود دارد، بین تجربه مدیران بر رابطه بین صورتهای مالی متقلبانه و کیفیت گزارشگری مالی تأثیری ندارد، همچنین، نفوذ مدیران بر رابطه بین صورتهای مالی متقلبانه و کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد که لذا نتیجه می‌شود که مدیران با نفوذ، با کنترل عوامل تقلب و مدیریت سود در صورتهای مالی، قادرند کیفیت گزارشهای مالی خود را افزایش یا کاهش دهند. بنی مهد و همکاران (۱۴۰۳) در مطالعه ای به بررسی رابطه میان وجدان اخلاقی و تمایل به بیش‌نمایی سود (آزمون نظریه مدیریت سود کارا و فرصت طلبانه) پرداخته و به این نتیجه دست یافته‌اند که وجدان اخلاقی رابطه معنی داری و منفی با مدیریت سود کارا و فرصت طلبانه دارد. بنابراین، وجدان اخلاقی موجب کاهش رفتارهای مدیریت شرکت در بیش‌نمایی سود می‌شود.

پرسش‌های پژوهش

با توجه به اینکه این پژوهش به روش کیفی انجام شده است، لذا این رویکرد که منجر به استفاده از نظریه داده بنیاد شده است، فرضیه‌ای وجود ندارد و از آنجا که مطالعه حاضر به دنبال ارائه الگوی رفتاری مدیریت سود با تاکید برو عوامل محیطی و دانشی مدیران در قلمرو مدیریت سود می‌باشد، ابتدا به دنبال یافتن مؤلفه‌های مناسب برای تبیین الگوی مورد نظر است که در این راستا سوالات زیر را مطرح شده است:

سوال ۱: مؤلفه‌های مناسب برای رفتار مدیریت سود تاکید برو عوامل محیطی و دانشی مدیران شامل چه مواردی می‌باشند؟

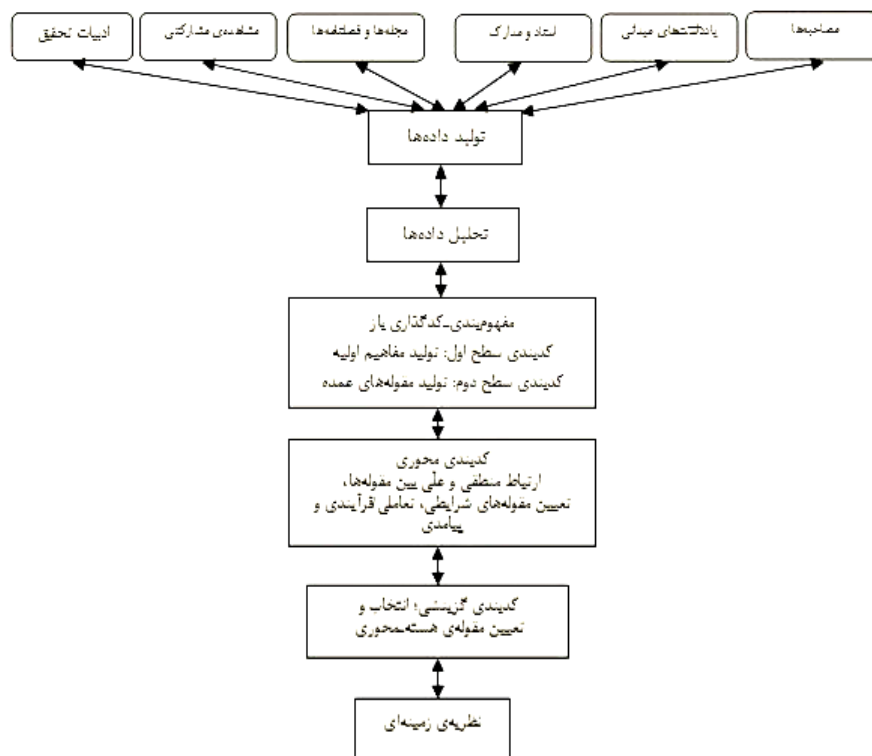
سوال ۲: الگوی پیشنهادی رفتار مدیریت سود با تاکید بر تاکید برو عوامل محیطی و دانشی مدیران چیست؟

سوال ۳: شرایط علی چه هستند؟ شرایط زمینه‌ای در شکل‌گیری رفتار مدیریت سود کدامند؟ مؤلفه‌های مداخله‌گر

کدامند؟ راهبردهای رفتار مدیریت سود کدامند؟ پیامدهای رفتار مدیریت سود چیست؟

روش‌شناسی پژوهش

هدف پژوهش حاضر، طراحی الگوی رفتاری مدیریت سود با تاکید بر عوامل محیطی و دانشی مدیران در قلمرو مدیریت سود از نظر خبرگان به روش نظریه پردازی زمینه بنیان است. در نتیجه از منظر بعد زمانی، مقطعی است؛ زیرا مصاحبه‌ها در سال ۱۴۰۰ انجام شده‌اند. از منظر هدف، به دلایل پیش رو از نوع اکتشافی است. پژوهشی با موضوع طراحی الگوی رفتاری مدیریت سود در قلمرو مدیریت سود، با روش این پژوهش (نظریه پردازی زمینه بنیان) در داخل کشور انجام نشده است؛ نتایج این پژوهش به ارائه یک نظریه منتج می‌شود و یافته‌های این پژوهش دانش موجود در زمینه شناسایی عوامل محیطی و دانشی مدیران اثرگذار بر رفتار مدیریت سود را توسعه می‌دهد. شکل ۱ مراحل انجام تحقیق بر اساس نظریه زمینه بنیان را نشان می‌دهد. این پژوهش، از منظر فرایند اجرا (نوع داده‌ها)، از نوع کیفی است؛ زیرا در این روش پژوهش، بخش اول (داده‌ها)، از منابع مختلفی مانند مصاحبه، مشاهده و مشارکت گردآوری می‌شود که در این پژوهش نیز داده‌ها با مصاحبه و پرسشنامه جمع‌آوری شده‌اند. همچنین در روش پژوهش کیفی، بخش دوم شامل روش‌های تحلیلی و تعبیر و تفسیری است که برای رسیدن به یافته‌ها یا نظریه‌ها به کار می‌رود. این روش‌ها شامل شیوه‌های مفهوم‌پردازی از داده‌ها است که به کدگذاری مرسوم است. در این پژوهش نیز از روش‌های کدگذاری باز، محوری و انتخابی استفاده شده است. بخش سوم روش پژوهش کیفی، عبارت است از گزارش‌های نوشته‌شده یا ترسیم نمودارها و شکل‌ها با ارائه شفاهی که در این پژوهش از روش نموداری استفاده شده است. همچنین در این پژوهش از منظر نتیجه اجرا از نوع بنیادی است که باهدف کشف ماهیت پدیده‌ها انجام می‌شود. از منظر منطق اجرا (یا نوع استدلال) از نوع استقرایی است؛ زیرا در این پژوهش مصاحبه‌شوندگان با توجه به تجربه‌های خود درباره نتایج پدیده‌ها توضیحات خود را ارائه می‌کنند.



شکل ۱. مراحل انجام تحقیق بر اساس نظریه زمینه بنیان

در این پژوهش از گروه‌های کانونی قبل از انجام پژوهش، مصاحبه‌های زمینه‌ای صورت می‌پذیرد. برای این منظور از تعدادی متخصصین در حوزه مدیریت سود و خبرگان مصاحبه به‌عمل‌آمده و بینش‌های به‌دست‌آمده حاصل این مصاحبه اولیه به‌منظور توسعه و بهبود رهنمود مصاحبه، استفاده می‌گردد. بعد از انجام مصاحبه گروه‌های کانونی، رهنمود مصاحبه تهیه گردیده تا نسبت به دستیابی:

(الف) یکنواختی و پوشش پرسش‌های پژوهش (موضوعات موردپژوهش)؛

(ب) کاهش سوگیری‌های محقق نسبت به مسائل از پیش پنداشته و

(ج) طرح پرسش‌های کلیدی به‌منظور کاویدن تجارب مشارکت‌کنندگان، اطمینان حاصل گردد.

رهنمود مصاحبه در اختیار چند تن از صاحب‌نظران دانشگاهی و حرفه قرار گرفته و نظرات ایشان اخذ و اصلاحات نهایی به وجود آمده است. مصاحبه‌ها نیمه ساختاریافته و در اغلب موارد مصاحبه‌شونده برای پاسخ‌های باز و مستقل ترغیب می‌گردد. در مصاحبه نیمه ساختاریافته سؤال‌ها از قبل طراحی و هدف کسب اطلاعات عمیق از مصاحبه‌شونده هست بوده و در هر پاسخ ممکن است با سؤال‌های دیگر موردبررسی بیشتر قرار گیرد.

هدف پژوهش حاضر این است که عوامل محیطی و دانشی مؤثر بر رفتار مدیریت سود از دیدگاه گروه‌های مختلف که چهار گروه عمده درگیر با آن (شرکای مؤسسات حسابرسی و حسابداران رسمی، مدیران نهادهای نظارتی، مدیران مالی شرکتهای سهامی عام و حسابربان داخلی و اعضای هیات علمی دانشگاه) می‌باشد. این چهار گروه عمده بر اساس زنجیره رفتاری مدیریت سود انتخاب شده‌اند. درواقع این زنجیره به افراد و فرایندهایی اشاره دارد که در رفتار مدیریت سود و نظارت بر آن می‌توانند نقش داشته باشند. در این زنجیره همه اجزا باید دارای ارتباطی نزدیک باشند تا به تصمیم‌گیری مطلوب گزارشگری مالی بیانجامد. درواقع در پژوهش حاضر مبنای ارائه الگوی رفتاری مدیریت سود با تاکید بر عوامل محیطی و دانشی مصاحبه از خبرگان حرفه‌های مورد اشاره بر طبق نوعی از پژوهش کیفی به نام نظریه‌پردازی زمینه بنیان و الگوی جامع حاصل از آن می‌باشد. به نظر می‌رسد انجام تحقیقی در ایران به‌منظور کشف و شناسایی عوامل و سازوکارهای بیرونی حاکم بر مقوله اصلی از دید گروه‌های مختلف با استفاده از تئوری زمینه‌بنیان می‌تواند علاوه بر گشایش چشم‌انداز جدید در مورد تحقیقات مربوط به زمینه پژوهش، زمینه لازم برای ارتقاء تصمیم‌گیری کلیه ذینفعان را فراهم سازد. با توجه به مطالب عنوان‌شده، پرسش اصلی که این تحقیق به دنبال یافتن پاسخ برای آن می‌باشد، این است که الگوی رفتاری مدیریت سود با تاکید بر عوامل محیطی و دانشی از دیدگاه گروه‌های مختلف کدام است؟

یافته‌های پژوهش

اجرای نظریه‌پردازی زمینه بنیان به‌طورکلی در دو گام اساسی به شرح زیر انجام می‌شود:

گام اول: گردآوری داده‌ها: داده‌های اولیه این پژوهش از منبع مصاحبه ساختاریافته با خبرگان و با رویکرد اکتشافی با استفاده از ۳ سؤال کلی و باز زیر جمع‌آوری شده است؛

گام دوم: کدگذاری متن و نظریه‌پردازی: فرایند کدگذاری شامل سه سطح (کدگذاری باز، کدگذاری محوری و کدگذاری انتخابی) است؛

در مرحله اول کدگذاری، داده‌ها به بخش مجزا خرد می‌شوند و برای به دست آوردن مشابهت‌ها و تفاوت‌هایشان بررسی می‌شوند. سپس این مفاهیم بر اساس مشابهت‌هایشان طبقه‌بندی می‌شوند که به این کار مقوله پردازی گفته می‌شود که مقوله، مفهومی است و از سایر مفاهیم انتزاعی‌تر است و بنای نظریه از آن‌ها تشکیل می‌شود. در پایان این مرحله، مقوله‌ها برحسب شرایط به شرط علی، شرایط مداخله‌گر، شرایط زمینه‌ای، راهبردها و پیامدها تقسیم می‌شوند. مقوله اصلی در این پژوهش رفتار مدیریت سود است. در این پژوهش مدل ایجادشده با استفاده از نمودار و روایت ارائه می‌شود. نمونه‌ها در نظریه پردازی زمینه بنیان، عموماً به صورت هدفمند و به روش گلوله برفی انتخاب می‌شوند. نمونه‌گیری گلوله برفی یا زنجیره‌ای، یعنی انتخاب شرکت‌کنندگانی که به نحوی با یکدیگر پیوند دارند و پژوهشگر را به دیگر افراد همان جامع راهنمایی می‌کنند. به بیان دیگر، در مصاحبه، ابتدا تعدادی از اشخاص صاحب‌نظر و دارای تحصیلات و تجربه کافی مرتبط با موضوع پژوهش انتخاب شدند و در پایان مصاحبه از آن‌ها خواسته شد سایر افراد مطلع و صاحب‌نظر در خصوص موضوع پژوهش را معرفی کنند. بر اساس این، تعداد ۱۲ مصاحبه انجام شدند و نمونه‌گیری به اشباع نظری رسید و مصاحبه جدیدی صورت نگرفت. منظور از اشباع نظری، یعنی با انجام آخرین مصاحبه هیچ مفهوم و مقوله جدیدی شکل نگیرد و مصاحبه‌های انجام‌شده برای شروع تحلیل آماری کفایت می‌کند. برای سنجش روایی و پایایی پژوهش، قبل از شروع مصاحبه‌ها، پس از مصاحبه با ۴ نفر از خبرگان و اخذ نظرات آن‌ها، رهنمود مصاحبه تهیه شد و مصاحبه‌ها حول رهنمود مصاحبه صورت گرفت. با افزایش تعداد مصاحبه‌ها، رهنمود مصاحبه‌ها نیز گسترش یافت. روش‌شناسی و انتخاب این افراد بدین شکل است که کل مصاحبه‌ها با اجازه مصاحبه‌شوندگان ضبط شدند و پژوهشگران هر مصاحبه را چندین بار بررسی کردند. به منظور اعتبار یافته‌ها، نتایج تحلیل و کدگذاری برخی از مصاحبه‌ها در اختیار ۳ نفر از مشارکت‌کنندگان در پژوهش و ۳ نفر خارج از مشارکت‌کنندگان قرار گرفت. از این رو، خبرگان عموماً مدل استخراج‌شده را معتبر تلقی کردند. هدف این پژوهش، طراحی الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانشی است. در جدول ۱ مشخصات کلی مصاحبه‌شوندگان گزارش شده است.

جدول ۱. اطلاعات جمعیت شناختی پاسخ‌دهندگان

گروه	تعداد	تحصیلات	
		دکتر	کارشناسی ارشد
شرکای مؤسسات حسابرسی و حسابداران رسمی	۶	۵	۱
مدیران سازمان حسابرسی	۱	۱	
مدیران مالی شرکت‌های سهامی عام و حسابرسان داخلی	۲	۱	۱
اعضای هیات علمی دانشگاه	۳	۳	
مجموع	۱۲	۱۰	۲

در این پژوهش در مجموع تعداد ۶۵ مفهوم در قالب مقوله فرعی از مصاحبه‌ها استخراج شد. شرح کامل این مقوله‌ها در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. مقوله‌ها و مفاهیم

نوع مقوله	مقوله	مفاهیم
علی	عوامل محیطی	محیط نهادی
		عدم اطمینان محیطی
		واکنش بازار
		فرصت‌های استراتژیکی
		پیچیدگی محیط
		فضاوت‌های شخصی
		دانش فنی حسابداری
		دانش فنی مالیاتی
		دانش فنی مدیریتی
		دانش فنی حسابرسی
		تجارب خاص حسابداری
		تجارب خاص مالیاتی
		تجارب خاص مدیریتی
		تجارب خاص حسابرسی
زمینه‌ای	ویژگی‌های اخلاقی	دانش ضمنی و تجربه مدیران
		پردازش ذهنی
		یادگیری
		ویژگی‌های فردی
		سبک‌های تفکر
		دانش ضمنی
		رفتار غیراخلاقی
		ضوابط رفتاری و اخلاقی
		پایبندی به اصول اخلاقی
		فرهنگ و ارزش‌های اخلاقی
		رکود اخلاقی
		موازن اخلاقی
		عقاید دینی
		اخلاقیات دینی
		احکام دینی
		ویژگی‌های شخصیتی
		توجیه
		ادراک اخلاقی
		رهبری اخلاق

نظارت بر قضاوت‌های شخصی		
اطلاعات پایدار و نظارت شده		
نظارت بر سود منعکس شده		
تعديل تضاد منافع		
اعتباردهی به اطلاعات		
کیفیت حسابرسی		
صورتهای مالی حسابرسی شده		
مکانیزم‌های نظارتی		
نظارت بر قضاوت مدیران		
کمیته‌های حسابرسی	نظارت و حسابرسی	مداخله گر
ارزیابی عملکرد		
نظارت بر اقالام تعهدی		
کنترل‌های داخلی		
نظارت بر منافع شخصی مدیران		
اطمینان منطقی به ذینفعان		
محدودیت در رفتارهای فرصت طلبانه		
کنترل انگیزه‌های مدیران		
رعایت استانداردهای حسابداری		
نظارت بر وقوع اشتباه و تقلب		
رفتار فرصت طلبانه		
گزارشگری متقلبانه		
رفتار کارا		
مدیریت زمان مجامع		
مدیریت رویدادهای بعد از تاریخ ترازنامه	رفتار مدیریت سود	راهبردها
مدیریت سود اقالام تعهدی		
مدیریت سود اقالام واقعی		
مدیریت سود اقالام درآمدی		
کاهش اعتماد اجتماعی		
کاهش سلامت اقتصادی کشور		
کاهش سلامت صنعت	در سطح کلان	پیامدها
عدم کارایی بازار سرمایه		
عدم رشد و توسعه بازار سرمایه		

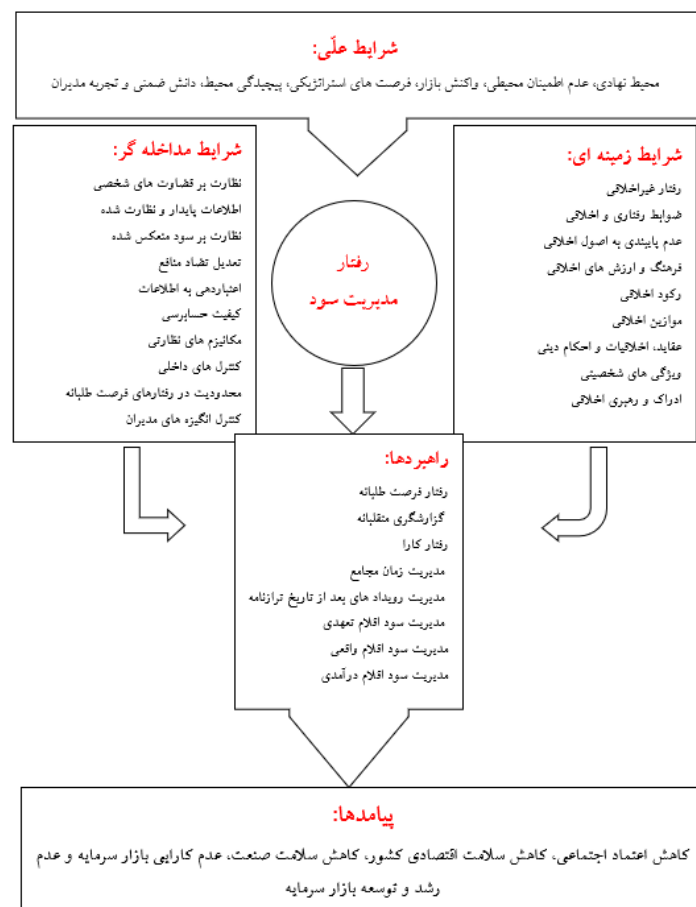
جدول ۳ کدگذاری الگویی-معادل کدگذاری محوری را نشان می‌دهد. سومین مرحله کدگذاری در روش داده بنیاد کدگذاری انتخابی است. این روش عبارتست از فراگرد انتخاب دسته‌بندی اصلی، مرتبط کردن سیستماتیک آن با دیگر دسته‌بندی‌ها، تأیید اعتبار این روابط و تکمیل دسته‌بندی‌هایی که نیاز به اصلاح و توسعه بیشتری دارند (دانایی فر و امامی، ۱۳۹۲).

جدول ۳. کدگذاری الگوی - معادل کدگذاری محوری

نوع مقوله	مقوله‌های فرعی
شرایط علی	عوامل محیطی و دانش ضمنی و تجربه مدیران
شرایط مداخله گر	ویژگی‌های اخلاقی
شرایط زمینه‌ای	نظارت و حسابرسی
راهبردها	رفتار مدیریت سود و روش‌های مدیریت سود
پیامدها	در سطح شرکت و در سطح کلان

از این رو در این مرحله خلق نظریه یا تلخیص نظری مد نظر است. این مرحله کدگذاری انتخابی در گراند تئوری است. اگرچه در کدگذاری محوری مقوله‌ها به صورت نظام مند بهبود یافتند و با زیر مقوله‌ها پیوند داده شدند؛ با این حال این مقوله می‌بایست که برای تشکیل یک آرایش نظری بزرگ‌تر یکپارچه می‌شدند؛ بنابراین در مرحله کدگذاری انتخابی فرآیند یکپارچه سازی و بهبود مقوله‌ها صورت گرفت؛ از این رو، داده‌های خام مصاحبه‌های پژوهش حاضر پس از کدگذاری و دسته بندی در قالب مفاهیم و مقوله‌ها، به استخراج یک مقوله هسته‌ای یا پدیده اصلی پژوهش یعنی رفتار مدیریت سود، بر اساس تأکید گسترده‌ای که مصاحبه شوندگان به این مضمون داشتند، منتهی شد. شکل ۲.

الگوی تجویزی رفتار مدیریت سود را نشان می‌دهد.



شکل ۲. الگوی تجویزی رفتار مدیریت سود

برای اعتباریابی کیفی الگو از روش دلفی استفاده شده است. هدف از این گام، ارزیابی و پالایش فهرست مقوله‌های اصلی و فرعی با استفاده از یکی از روش‌های توافق جمعی مانند روش دلفی، فیش بول و تل استار است. روش انتخابی برای این پژوهش، روش دلفی است. روش دلفی به عنوان یک روش تجربی معتبر برای دستیابی به توافق جمعی، هنگامی مورد استفاده قرار می‌گیرد که اطلاعات مورد نیاز انتزاعی (ذهنی) بوده و امکان حضور شرکت‌کنندگان در یک مکان برای تشکیل جلسه وجود نداشته باشد. در این پژوهش در دور اول، فهرست مقوله‌ها زیرمقوله‌ها و مفاهیم در اختیار صاحب‌نظران قرار گرفت تا در مورد آنها اظهار نظر نمایند. در دور دوم، مجموعه عوامل گردآوری شده در اختیار خبرگان گروه دوم قرار گرفت. در نهایت، زیر مقوله‌ها و مفاهیمی که میانگین بالاتری را از نظر خبرگان کسب کرده‌اند، انتخاب شدند. در این پژوهش، در روش دلفی، شرکت‌کنندگان به تعداد ۱۵ نفر از خبرگان و اساتید دانشگاه بوده و پرسشنامه مورد نظر به صورت ارسال از طریق ایمیل در اختیارشان قرار گرفته است. در دور اول، فهرست مولفه‌ها، شرایط علی، شرایط مداخله‌گر، شرایط زمینه‌ای، راهبردها و پیامدهای رفتار مدیریت سود در اختیار این افراد قرار گرفت تا در مورد آنها در قالب طیف لیکرت، اظهار نظر نمایند. همچنین از آنها خواسته شد که نظرات خود را در قالب پیشنهاد یا اصلاح، به مجموعه اضافه نمایند. در مرحله اول، چند مفهوم ادغام شد و برخی موارد اصلاح گردید. یافته‌های مرحله دوم حاکی از آن بود که خبرگان به اتفاق نظر رسیدند. بنابراین برای تعیین معنی‌داری مقوله‌های استخراج شده با استفاده از پرسشنامه از آزمون دوجمله‌ای در سطح (۰/۵) بهره گرفته شد. به منظور استفاده از این آزمون باید مقادیر داده‌ها را به دو گروه طبقه‌بندی کرد. لذا پاسخ‌های خیلی کم، کم و بدون نظر در گروه اول و پاسخ‌های زیاد و خیلی زیاد در گروه دوم قرار گرفتند.

جدول ۴. گزاره‌های مفهومی مرتبط با مقوله‌های اصلی

عنوان مقوله	احتمال مشاهده شده		Sig
	≤ 3	> 3	
عوامل محیطی و دانش ضمنی و تجربه مدیران	۰/۲۰	۰/۸۰	۰/۰۳۰
ویژگی‌های اخلاقی	۰/۱۳	۰/۸۷	۰/۰۰۰
نظارت و حسابرسی	۰/۲۰	۰/۸۰	۰/۰۵۰
رفتار مدیریت سود و روش‌های مدیریت سود	۰/۱۳	۰/۸۷	۰/۰۰۷
در سطح شرکت و در سطح کلان	۰/۲۰	۰/۸۰	۰/۰۰۰

با توجه به نتایج آزمون دوجمله‌ای در جدول ۴، تمامی مقوله‌ها در سطح ۰/۰۵ معنادار است. بنابراین ابعاد بالا به عنوان مولفه‌های مولفه‌های رفتار مدیریت سود در نظر گرفته شدند.

از سویی دیگر؛ پس از خلق نظریه، شفاف سازی داده‌ها به روش دیگری نیز ضروری است و در خصوص اعتبار داده‌های تجربی به صورت شفاف مبتنی بر نتایج استقرایی است و از آنجایی که الگوی نهایی هم با داده‌های تجربی و هم با ادبیات پژوهش سازگاری دارند که بنابراین از انسجام نظری برخوردار می‌باشند که نتایج جدول ۵ نشان می‌دهد در چه حوزه‌هایی نیازمند تمرکز و توجه بیشتر به منظور کاهش رفتار مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران است.

جدول ۵. اعتباردهی و شفاف سازی مقوله‌ها

نوع مقوله	مقوله اصلی	ادبیات تجربی
علی	عوامل محیطی و دانش ضمنی و تجربه مدیران	نقش دانش ضمنی مدیران در رفتار مدیریت سود (راسمن ^۱ و همکاران، ۲۰۱۲) ارتباط عوامل محیطی و فرهنگی با مدیریت سود (لی و همکاران، ۲۰۱۳) ارتباط هنجارها و ارزش‌های اجتماعی ناشی از مذهب با مدیریت سود (مک کیر و همکاران، ۲۰۱۲)
مداخله گر	ویژگی‌های اخلاقی	رابطه اخلاق با رفتار مدیریت سود (معین الدین و همکاران، ۱۳۹۴).
زمینه‌ای	نظارت و حسابرسی	نقش کیفیت حسابرسی و فرهنگ بر مدیریت سود (آستامی ^۲ و همکاران، ۲۰۱۷) مدیریت سود و کمیته حسابرسی (رینا ^۳ و همکاران، ۲۰۰۹).
راهبردها	رفتار مدیریت سود و روش‌های مدیریت سود	رفتار مدیریت سود (اسدی و کرمی، ۱۳۹۹) مدیریت سود واقعی (کوتاری، ۲۰۱۶) مدیریت سود تعهدی (کوهن ^۴ و همکاران، ۲۰۱۰) مدیریت افشاء اطلاعات (نازلی ^۵ و همکاران، ۲۰۰۶)
پیامدها	در سطح شرکت و در سطح کلان	درماندگی مالی و مدیریت سود (میکو ^۶ ، ۲۰۱۵)

بحث و نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش طراحی الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران (شرایط علی، مداخله‌گر و زمینه‌ای؛ راهبردها و پیامدها) است و با بررسی متن مصاحبه‌ها و نتیجه‌های به دست آمده از روش مقایسه مداوم مقوله‌های اصلی در این بخش شامل محیط نهادی، عدم اطمینان محیطی، واکنش بازار، فرصت‌های استراتژیکی، پیچیدگی محیط، فضاوت‌های شخصی، دانش فنی حسابداری، دانش فنی مالیاتی، دانش فنی مدیریتی، دانش فنی حسابرسی، تجارب خاص حسابداری، تجارب خاص مالیاتی، تجارب خاص مدیریتی، تجارب خاص حسابرسی، پردازش ذهنی، یادگیری، ویژگی‌های فردی، سبک‌های تفکر و دانش ضمنی می‌باشد. پس از بررسی شرایط علی مؤثر بر رفتار مدیریت سود مبتنی بر عوامل محیطی و دانش ضمنی مدیران از منظر خبرگان حوزه مدیریت سود، توجه به راهبردها و کنش و واکنش‌هایی که طی تعامل افراد در فرآیند رفتار مدیریت سود و تحت پدیده محوری و سایر مقوله‌ها رخ می‌دهد تحت این عنوان قابل دسته بندی است. بنابراین با کاوش در نظر خبرگان ابزارهای رفتار مدیریت سود شامل هشت مقوله رفتار فرصت طلبانه، گزارشگری متقلبانه، رفتار کارا، مدیریت زمان مجامع، مدیریت رویدادهای بعد از تاریخ ترازنامه، مدیریت سود اقلام تعهدی، مدیریت سود اقلام واقعی و مدیریت سود اقلام درآمدی می‌باشد. لذا، نتایج این بخش با نتایج پژوهش‌های انجام شده توسط زاکرس^۷ (۲۰۱۵)، لی و ایکسایا^۸ (۲۰۱۶) و پایک^۹ و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت دارد.

^۱. Rosman

^۲. Astami

^۳. Rina

^۴. Cohen

^۵. Nazli

^۶. Miko

^۷. Zagers

^۸. Li & Xia

^۹. Paik

شرایط مداخله گر در این الگو، شامل نظارت بر قضاوت‌های شخصی، اطلاعات پایدار و نظارت شده، نظارت بر سود منعکس شده، تعدیل تضاد منافع، اعتباردهی به اطلاعات، کیفیت حسابرسی، مکانیزم‌های نظارتی، کنترل‌های داخلی، محدودیت در رفتارهای فرصت طلبانه و کنترل انگیزه‌های مدیران می‌باشند که محیط حسابرسی بدین معنی که ضعف در شکل گزارشگری خارجی وجود دارد و شکل گزارش حسابرسان خارجی خیلی وقت‌ها از یک نسخه فرمالیته و تشریفاتی تبعث می‌کند که علاوه بر این طبق نظر برخی از خبرگان، نظام حسابرسی در کشور ایران یک نظام حسابرسی گران و سخت می‌باشد که به اعتقاد خبرگان محیط اجتماعی ناشی از عوامل ضعیف بودن جایگاه سهامدار خرد در جامعه، دیدگاه کوتاه مدت در اقتصاد، سیاست و فرهنگ، خراب بودن افکار افراد، فراموش کار بودن جامعه ایران و دیدگاه کوتاه مدت جامعه ایران می‌باشد که از لحاظ نظارتی، نظام نظارتی ما مکتوب است و یک نظام قانونی و مقرراتی شامل حمایت از حقوق مالکیت، نظارت بر اجرای قراردادها و یک نظام حسابداری مناسب است و بسیاری از تصمیمات اصلی و کلان شرکتها با در نظر گرفتن متغیرهای کلان اقتصادی و سیاسی صورت می‌گیرد؛ بنابراین طبق تحلیل نظر خبرگان ساختار اقتصادی کشور به عنوان عوامل مداخله گر دارای اهمیت بسیار زیادی است؛ که بر روی ارقام صورتهای مالی تأثیرگذار است، کلان‌ترین متغیرهای اثرگذار اقتصادی به اعتقاد خبرگان تغییرات قیمت مربوط نرخ ارزها و سایر متغیرهای اقتصادی می‌باشد که چرا که در کشور ما وقتی متغیرهای کلان اقتصادی تغییر می‌کند شرکت‌هایی که تحت تأثیر آن قرار می‌گیرند سعی می‌کنند صورتهای مالی شان را با توجه به شرایط اقتصادی تعدیل کنند؛ بنابراین بر روی کیفیت صورتهای مالی هم تأثیرگذار است. از این رو، نتایج این بخش با نتایج مطالعه پایک و همکاران (۲۰۱۹) همسو است.

رفتار مدیریت سود نوعی دستکاری مصنوعی سود توسط مدیریت جهت حصول به سطح مورد انتظار سود برای برخی مقاصد خاص (از جمله حصول پیش بینی تحلیل گران و یا برآورد روند سودهای قبلی برای پیش بینی سودهای آتی) است و به بیانی دیگر مدیریت سود هنگامی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کنند و ساختار معاملات را جهت تغییر گزارشگری مالی دستکاری می‌نمایند که این هدف یا به قصد گمراه نمودن برخی از صاحبان سهام در خصوص عملکرد اقتصادی شرکت صورت می‌گیرد، یا به منظور تأثیر بر نتایج قراردادهایی است که انعقاد آنها منوط به دستیابی به سود مشخصی می‌باشد که با بررسی نظرات مصاحبه شوندگان پیامدهای رفتار مدیریت سود ناشی از هسته پژوهش شامل دو پیامد در سطح شرکت و در سطح کلان می‌باشد که بر اساس ادبیات تحقیق و بررسی نظر خبرگان با توجه به انگیزه مدیران از مدیریت سود، مدیریت سود می‌تواند مثبت و منفی باشد که پیامد مثبت شامل افزایش ارزش سهام، در راستای مثبت کردن ارزش شرکت، افزایش شفافیت اطلاعاتی، آگاهی بخشی سهامدار می‌باشد. نتایج این بخش با نتایج مطالعه چن و چینشام^۱ (۲۰۱۰)، لی و ایکسایا (۲۰۱۶) و چپمن^۲ و همکاران (۲۰۱۱) همسو است.

راهبردهای مربوط به رفتار مدیریت سود تحت تأثیر برخی ویژگیهای زمینه‌ای قرار دارد که طبق نظر خبرگان این شرایط به ترتیب رفتار غیراخلاقی، ضوابط رفتاری و اخلاقی، پابندی به اصول اخلاقی، فرهنگ و ارزش‌های اخلاقی، رکود اخلاقی، موازین اخلاقی، عقاید دینی، اخلاقیات دینی، احکام دینی، ویژگی‌های شخصیتی، توجیه، ادراک اخلاقی

^۱. Chen & Chinshun

^۲. Chapman

و رهبری اخلاق می‌باشند که رفتار غیر اخلاقی مدیریت سود می‌تواند عامل شکست اخلاقی در شرکت‌ها باشد که حرفه حسابداری یکی از متشکل‌ترین و منضبط‌ترین حرفه‌های دنیاست و به دلیل نوع و ماهیت خدماتی که ارائه می‌کند باید اعتبار و اعتماد خاصی داشته باشد که تداوم این اعتبار و اعتماد و تقویت آن، به پایداری فکری و عملی اعضای حرفه به ضوابط رفتاری و اخلاقی آن بستگی دارد که اخلاق و رفتار حرفه‌ای برای حرفه حسابداری بسیار مهم است و بدون پذیرش و جلب اعتماد استفاده کنندگان ارائه خدمات از سوی حسابداران بیهوده است و اعتماد به خدمات، تابع اعتماد به ارائه کننده و آن نیز تابع درستکاری و پایداری به اصول اخلاقی است. از این رو، نتایج این بخش با نتایج تحقیق لیم^۱ و همکاران (۲۰۰۸) و بامبر^۲ و همکاران (۲۰۱۰) مطابقت دارد.

در نهایت، با استناد به نتایج این مطالعه؛ پیشنهاد می‌گردد که ذینفعان طبق نظر خبرگان در قالب الگوی منسجم رفتار مدیریت سود باید شرایط علی، زمینه ای، مداخله گر، راهبردها و پیامدهای شناسایی شده را در دستور خود قرار دهند تا منجر به ایجاد یک تصمیم بهینه و اتخاذ رویکرد منطقی در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی، نظارتی، سرمایه‌گذاری در شرکت‌های فعال در بازار سرمایه گردد که با انجام هر پژوهش، راه به‌سوی مسیری جدیدی باز می‌شود و ادامه راه، مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است. همچنین، یافته‌های پژوهش گویای آن است که چنانچه مدیران از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی انگیزه‌هایی برای گمراه کردن استفاده کنندگان صورت‌های مالی داشته باشند، احتمال دستکاری یا مدیریت سود وجود دارد که وقوع مدیریت سود، این مطلب را می‌رساند که مدیران شرکت معتقدند، دست کم تعدادی از استفاده کنندگان صورت‌های مالی به اندازه آنها از اوضاع و احوال شرکت آگاه نیستند؛ به همین دلیل زمینه لازم برای تامین منافع آنها از طریق فرایند مدیریت سود فراهم است و همچنین، چنانچه مدیریت، اقدام به مدیریت سود نماید، اطلاعات مالی دستخوش انحرافات خواهد شد که برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی، گمراه کننده خواهد بود که طبق نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش سازه‌های (دانش ضمنی حسابداری و مالی، دانش مدیریتی و دانش حسابرسی) موجب تقویت مدیریت سود فرصت طلبانه می‌شود که به عبارتی، می‌توان سازه‌های مربوطه را عامل فزاینده رفتار مدیریت سود فرصت طلبانه دانست و از این رو، به نهادهای ناظر، سرمایه‌گذاران بالفعل، بالقوه و سایر ذینفعان پیشنهاد می‌شود که توجه بیشتری به بحث دانش ضمنی مدیران در حوزه حسابداری، مالی، مدیریتی و حسابرسی داشته باشند و آن را در مدل‌های تصمیم‌گیری خود لحاظ نمایند زیرا این سازه‌ها می‌تواند مبنایی برای تصمیم‌گیری آنها باشد که از این رو، در مورد اهمیت دانش ضمنی مدیران و رفتار مدیریت سود کارا و فرصت طلبانه و ایجاد محیط رقابتی شفاف و همچنین، ایجاد محیط شفاف اطلاعاتی و اتخاذ تصمیم بهینه سرمایه‌گذاران به صاحب‌نظران و مدیران بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود در این خصوص و ایجاد فضای نظارتی تدابیری بیندیشند.

در هر پژوهشی که انجام می‌شود محدودیت‌هایی نیز وجود دارد که این محدودیت‌ها عمدتاً موانع مربوط به تعمیم دهی نتایج حاصل از تحقیق است و این تحقیق نیز همانند سایر تحقیقات مبتنی بر روش علمی، بصورت کلی دارای یک سری محدودیت‌هایی است که در ذیل به آن‌ها اشاره می‌شود:

الف) محدودیت کلی در انجام این پژوهش، دسترسی نداشتن به برخی افراد خبره برای انجام مصاحبه بود و در

^۱. Lim

^۲. Bamber

صورت دسترسی هم از ارائه زمان به پژوهشگران برای انجام مصاحبه خودداری نمودند.

ب) تعداد مشاهدات، امکان مقایسه نتایج را برحسب نوع فعالیت فراهم نمی‌آورد که دوم آن که ارائه الگویی برای رفتار مدیریت سود، بر اساس نگرش پاسخ‌دهندگان صورت گرفته است و هرچند با طرح سؤالات کنترل و موازی، تلاش شد سوگیری پاسخ‌ها به حداقل برسد، به کارگیری شاخص‌های عینی می‌تواند به سنجش هرچه دقیق‌تر الگوی رفتاری مدیریت سود کمک کند.

فهرست منابع

- اسدی، نجمه، و کرمی، غلامرضا. (۱۳۹۹). الگوی رفتاری مدیریت سود مبتنی بر دانش ضمنی و تجربه مدیران. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۹(۳۶)، ۸۷-۹۵. https://www.jmaak.ir/article_16932.html
- خدادادی، محسن، نونهال نهر، علی اکبر، مشکي، مهدی، و خردیار، سینا. (۱۳۹۹). تاثیر دانش ضمنی مدیران بر مدیریت سود در سطوح مختلف نظارت: یک رویکرد رفتاری. *پژوهش های تجربی حسابداری*، ۱۰(۴)، ۲۵۳-۲۷۵. doi: 10.22051/jera.2019.22323.2196
- رحمانیان کوشککی، عبدالرسول، و نویدی، انیسه. (۱۴۰۰). رابطه بین صورتهای مالی متقلبان و کیفیت گزارشگری مالی با تأکید بر اثربخشی تجربه و نفوذ مدیران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پیشرفت های مالی و سرمایه گذاری*، ۱(۱)، ۱۰۱-۱۱۸. doi: 10.30495/afi.2021.1928502.1021
- کاوه، آرزو، بنی مهد، بهمن، رهنمای رودپشتی، فریدون، و نیکومرام، هاشم. (۱۴۰۳). رابطه میان وجدان اخلاقی و تمایل به بیش نمایی سود (آزمون نظریه مدیریت سود کارا و فرصت طلبانه). *فصلنامه اخلاق در علوم و فناوری*، ۱۹(۱)، ۲۱۸-۲۱۲. doi: 10.22034/ethicsjournal.19.1.212
- معین الدین، محمود، نایب زاده، شهناز، یآوری، الهام، و میرمحمدی، محمد. (۱۳۹۴). رابطه اخلاق با رفتار مدیریت سود و تاثیر ویژگی های جمعیت شناختی بر آن. *فصلنامه اخلاق در علوم فناوری*، ۱۰(۲)، ۱۱۹-۱۳۱. doi: 20.1001.1.22517634.1394.10.2.12.5
- ملازاده، محمد، لاری دشت بیاض، محمود، و ساعی، محمد جواد. (۱۳۹۵). تأثیر دانش مالی مدیرعامل بر روی مدیریت سود. *پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۸(۳۰)، ۳۷-۶۰. doi: 20.1001.1.23830379.1395.8.30.3.5
- مهرانی، ساسان، و اسکندر، هدی. (۱۳۹۵). تبیین مدل سازی پارادایم مذاکرات حسابرس - صاحبکار پیرامون گزارشگری مالی. *پژوهش های تجربی حسابداری*، ۶(۴)، ۱۴۳-۱۷۰. doi: 10.22051/jera.2017.2623
- هاشمی بهرمان، مریم، و پورزمانی، زهرا. (۱۳۹۹). تاثیر سبک های تصمیم گیری بر گزارشگری متقلبان. *پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۷(۱۲)، ۷۷-۹۱. doi: 20.1001.1.23830379.1399.12.47.4.8
- Aktas, N., Louca, C., & Petmezas, D. (2019). CEO overconfidence and the value of corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 54, 85-106. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2018.11.006
- Asadi, N., & Karami, G. (2020). Earning management behavioral pattern based on implicit knowledge and experience of managers. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 9(36), 87-95. https://www.jmaak.ir/article_16932.html [In Persian]

- Astami, E. W., & Tower, G. (2006). Accounting-policy choice and firm characteristics in the Asia Pacific region: An international empirical test of costly contracting theory. *The International Journal of Accounting*, 41(1), 1–21. doi: 10.1016/j.intacc.2005.12.004
- Astami, E. W., Rusmin, R., Hartadi, B., & Evans, J. (2017). The role of audit quality and culture influence on earnings management in companies with excessive free cash flow. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25(1), 21–42. doi: 10.1108/ijaim-05-2016-0059
- Bamber, L. S., Jiang, J. (Xuefeng), & Wang, I. Y. (2010). What's my style? the influence of top managers on voluntary corporate financial disclosure. *The Accounting Review*, 85(4), 1131–1162. doi: 10.2308/accr.2010.85.4.1131
- Bei, Z., & Wijewardana, W. P. (2012). Financial leverage, firm growth and financial strength in the listed companies in Sri Lanka. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 40, 709–715. doi: 10.1016/j.sbspro.2012.03.253
- Chapman, C. J., & Steenburgh, T.J. (2011). An investigation of earnings management through marketing actions. *Management Science*, 57(1), 72–92. doi: 10.1287/mnsc.1100.1254
- Chen, C. W., & Wu, C. (2010). Related party transactions and ownership concentration: theory and evidence. *E-Leader Conference Singapore* (pp. 1-8). http://www.g-casa.com/conferences/singapore/papers_in_pdf/wed/Chen.pdf
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19. doi: 10.1016/j.jacceco.2010.01.002
- Gaio, C., & Pinto, I. (2018). The role of state ownership on earnings quality: evidence across public and private European firms. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 312–332. doi: 10.1108/jaar-07-2016-0067
- DeFond, M. L., Lim, C. Y., & Zang, Y. (2016). Client conservatism and auditor-client contracting. *The Accounting Review*, 91(1), 69-98. doi: 10.2308/accr-51150
- Habib, A., Uddin Bhuiyan, B., & Islam, A. (2013). Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis. *Managerial Finance*, 39(2), 155–180. doi: 10.1108/03074351311294007
- Habib, A., Hossain, M., & Jiang, H. (2011). Environmental uncertainty and the market pricing of earnings smoothness. *Advances in Accounting*, 27(2), 256–265. doi: 10.1016/j.adiac.2011.04.003
- Lo, H.-C., Wu, R.-S., & Kweh, Q. L. (2017). Do institutional investors reinforce or reduce agency problems? Earnings management and the post-IPO performance. *International Review of Financial Analysis*, 52, 62–76. doi: 10.1016/j.irfa.2017.04.004
- Huang, X. (Sharon), & Sun, L. (2017). Managerial ability and real earnings management. *Advances in Accounting*, 39, 91–104. doi: 10.1016/j.adiac.2017.08.003
- Juliana, L., Johari, R. J., Said, J., & Wondabio, L. S. (2021). The effects of tone at the top and professional skepticism on fraud risk judgment among internal auditors in Indonesia. *Management & Accounting Review (MAR)*, 20(1), 139-154. <https://ir.uitm.edu.my/id/eprint/47758/>
- Kaveh, A., Banimahd, B., Rahnamaroudposhti, F., & Nikumaram, H. (2024). The Relationship between moral conscience and the tendency to earnings overstatement: a test of the theory of efficient and opportunistic earnings management. *Ethics in Science and Technology*, 19(1), 212-218. doi: 10.22034/ethicsjournal.19.1.212 [In Persian]
- Khodadadi, M., Nonahal Nahr, A., Meshki Miavaghi, M. & Kheradyar, S. (2020). Effects of manager tacit knowledge on earnings management behavior at different levels of monitoring: a behavioral approach. *Empirical Research in Accounting*, 10(4), 253-275. doi: 10.22051/jera.2019.22323.2196 [In Persian]

- Li, D., & Ying, X. (2016). Does stock market liquidity help deter earnings management? evidence from the SEC tick size pilot test (July 3, 2019). In *29th Australasian Finance and Banking Conference*. doi: 10.2139/ssrn.2825789.
- Lim, C. Y., Thong, T. Y., & Ding, D. K. (2007). Firm diversification and earnings management: evidence from seasoned equity offerings. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 30(1), 69–92. doi: 10.1007/s11156-007-0043-x
- Mehrani, S. & Eskandar, H. (2017). Explaining of modeling the auditor- client negotiations paradigm concerning financial reporting. *Empirical Research in Accounting*, 6(4), 143-170. doi: 10.22051/jera.2017.2623 [In Persian]
- Moeinadin, M., Nayebzadeh, SH., Yavari, E., & Mirmohammadi, M. (2015). The relationship between ethics and earnings management behavior and the investigation of its effect on demographic characteristics. *Ethics in Science and Technology*, 10 (2), 119-131. doi: 20.1001.1.22517634.1394.10.2.12.5 [In Persian]
- Miko, N. U., & Kamardin, H. (2015). Impact of audit committee and audit quality on preventing earnings management in the pre- and post- Nigerian corporate governance code 2011. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 172, 651–657. doi: 10.1016/j.sbspro.2015.01.415
- Mohd Ghazali, N. A., & Weetman, P. (2006). Perpetuating traditional influences: voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(2), 226–248. doi: 10.1016/j.intaccudtax.2006.08.001
- Mollazadeh, M., Lari Dasht Bayaz, M., Saei, M.J. (2016). Impact of CEO financial expertise on earnings management. *Financial Accounting and Auditing Research*, 8 (30), 37-60. doi: 20.1001.1.23830379.1395.8.30.3.5 [In Persian]
- Oyewobi, L. O., Windapo, A., & Rotimi, J. O. B. (2016). Relationship between decision-making style, competitive strategies and organisational performance among construction organisations. *Journal of Engineering, Design and Technology*, 14(4), 713-738. doi: 10.1108/jedt-04-2015-0025
- Paik, Y., Lee, J. M., & Pak, Y. S. (2017). Convergence in international business ethics? a comparative study of ethical philosophies, thinking style, and ethical decision-making between US and Korean managers. *Journal of Business Ethics*, 156(3). doi: 10.1007/s10551-017-3629-9
- Pourzamani, Z., Hashemi Bahraman, M. (2020). The impact of decision making methods on fraudulent financial reporting. *Financial Accounting and Auditing Research*, 12 (47), 91-77. dor: 20.1001.1.23830379.1399.12.47.4.8 [In Persian]
- Rahmanian Koushkaki, A., & Navidi, E. (2020). The effect of managers' experience and influence on the relationship between fraudulent financial statements and the quality of financial reporting of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Advances in Finance and Investment*, 1(1), 101-118. doi: 10.30495/afi.2021.1928502.1021 [In Persian]
- Rina, B., & Takiah, M. (2009). Surplus free cash flow, earning management and audit committee. *Journal of Economics and Management*, 3(1), 204-223.
- Rosman, A. J., Biggs, S. F., & Hoskin, R. E. (2011). The effects of tacit knowledge on earnings management behavior in the presence and absence of monitoring at different levels of firm performance. *Behavioral Research in Accounting*, 24(1), 109–130. doi: 10.2308/bria-10120
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L., (1986). *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, Prentice-Hall: NJ.
- West, A. N., & Fleischman, G. M. (2022). The roles of cynicism, CFO pressure, and moral disengagement on FIN 48 earnings management. *Journal of Business Ethics*. doi: 10.1007/s10551-022-05210-1
- Zagers-Mamedov, I., (2015). *The effect of leverage increases on real earnings management master thesis*, Erasmus University, Netherlands.

The audit committee effectiveness and the firm operational efficiency: ownership structures as a moderator

Allah Karam Salehi¹, Mosa Mahmoudi², Ehsan Fathi Skandar², Mosa Bagheri Kahkesh²

Received: July 27, 2024

Accepted: November 7, 2024

Abstract

Purpose: The audit committee is one of the most important specialized committees of the board of directors that can strengthen the health and quality of financial reporting, improve performance and increase the value of the company. On the other hand, the proper establishment of corporate governance mechanisms such as ownership structure is a key step for the optimal use of resources, promoting accountability, transparency, fairness and the rights of all stakeholders that can be effective in evaluating the operational efficiency of the company.

Methodology: This study investigates the effect of ownership structure on the relationship between the audit committee effectiveness and the firm operational efficiency during 2016 to 2022 using the information of 120 selected companies. The study is applied and analytical and correlational in terms of purpose. The research hypotheses were tested using multivariate regression with panel data approach.

Findings: The results suggest that an effective audit committee increases the firm operational efficiency. Components of the ownership structure, such as institutional and managerial ownership, also increase operational efficiency and enhance the relationship between audit committee effectiveness and operational efficiency. In other words, in companies with stronger institutional and managerial ownership, the audit committee is more effective and leads to an increase in the company's operational efficiency.

Originality: These results indicate the role of agency theory in reducing information asymmetry by increasing the effectiveness of the audit committee and ownership structure.

Keywords: Audit committee effectiveness, institutional ownership, managerial ownership, operational efficiency.

JEL Classification: G23, L25, M42.

1. Department of Accounting, Masjed-Soleiman Branch, Islamic Azad University, Masjed-Soleiman, Iran. (Corresponding Author). (ak.salehi@iau.ac.ir)

2. MSc. of Accounting, Masjed-Soleiman Branch, Islamic Azad University, Masjed-Soleiman, Iran.

Cite this paper: Salehi, A. K., Mahmoudi, M., Fathi Skandar, E., & Bagheri Kahkesh, M. (2024). The audit committee effectiveness and the firm operational efficiency: ownership structures as a moderator. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 2(3), 74–97. [In Persian]

اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت با تأکید بر ساختار مالکیت

اله کرم صالحی^۱، موسی محمودی^۲، احسان فتحی اسکندری^۲، موسی باقری کاهکش^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۶/۰۵

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۸/۱۷

چکیده

هدف: کمیته حسابرسی یکی از مهم‌ترین کمیته‌های تخصصی هیات مدیره محسوب می‌شود که می‌تواند موجب تقویت سلامت و کیفیت گزارشگری مالی، بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت گردد. از طرفی، استقرار مناسب سازوکارهای راهبری شرکتی از قبیل ساختار مالکیت، اقدامی اساسی برای استفاده بهینه از منابع، ارتقای پاسخگویی، شفافیت، رعایت انصاف و حقوق همه ذی‌نفعان شرکت است که در ارزیابی کارایی عملیاتی شرکت می‌تواند موثر واقع شود.

روش‌شناسی: این پژوهش به بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت طی بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ با استفاده از اطلاعات ۱۲۰ شرکت منتخب پرداخته است. پژوهش حاضر کاربردی و از نظر هدف، تحلیلی و از نوع همبستگی است. آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از رگرسیون چندمتغیره با رویکرد داده‌های تابلویی انجام شده است.

یافته‌ها: نتایج پژوهش نشان داد که کمیته حسابرسی اثربخش باعث افزایش کارایی عملیاتی شرکت می‌شود. همچنین مؤلفه‌های ساختار مالکیت شامل مالکیت نهادی و مدیریتی نیز باعث افزایش کارایی عملیاتی شده و رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی را نیز تشدید کرده و افزایش می‌دهند. به عبارتی در شرکت‌هایی که دارای مالکیت نهادی و مدیریتی قوی‌تری هستند، کمیته حسابرسی، اثربخشی بیشتری داشته و منجر به افزایش فزاینده کارایی عملیاتی شرکت می‌شود.

دانش افزایی: این نتایج حاکی از نقش تئوری نمایندگی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی از طریق افزایش اثربخشی کمیته حسابرسی و ساختار مالکیت می‌باشد.

کلیدواژه‌ها: اثربخشی کمیته حسابرسی، کارایی عملیاتی، مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی.

طبقه‌بندی موضوعی: G23, L25, M42

۱. استادیار گروه حسابداری، واحد مسجدسلیمان، دانشگاه آزاد اسلامی، مسجدسلیمان، ایران. (نویسنده مسئول). (ak.salehi@iau.ac.ir)

۲. گروه حسابداری، واحد مسجدسلیمان، دانشگاه آزاد اسلامی، مسجدسلیمان، ایران.

استناد: صالحی، اله کرم، محمودی، موسی، فتحی اسکندری، احسان، و باقری کاهکش، موسی. (۱۴۰۳). اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت با تأکید بر ساختار مالکیت.

حسابداری و شفافیت مالی، ۲ (۳)، ۷۴-۹۷.

مقدمه

کارایی بیانگر این مفهوم است که یک سازمان به چه میزان از منابع خود در راستای تولید، نسبت به بهترین عملکرد در مقطعی از زمان، استفاده کرده است (بختیاری و همکاران، ۱۳۹۳). کارایی عملیاتی از نسبت خروجی‌ها به ورودی‌ها در فرایند ایجاد ارزش گرفته شده و از دو بعد؛ یعنی کارایی مبتنی بر هزینه و کارایی مبتنی بر زمان تشکیل شده است (کورتمن^۱ و همکاران، ۲۰۱۴). درحالی که کارایی مبتنی بر هزینه به هزینه‌های کیفیت، هزینه‌های تغییرات مهندسی و هزینه‌های تولید مربوط می‌شود (کورتمن و همکاران، ۲۰۱۴؛ یانگ^۲، ۲۰۰۸)، کارایی مبتنی بر زمان با سرعت تحویل و قابلیت اطمینان، زمان و پیش‌گامی در تولید همراه است (کورتمن و همکاران، ۲۰۱۴).

اثر بخشی کمیته حسابرسی از عوامل مختلفی نشأت می‌گیرد که مهم‌ترین آن‌ها اندازه، تخصص، تجربه و مدت دوره تصدی اعضای کمیته حسابرسی می‌باشد (سماها^۳ و همکاران، ۲۰۱۵؛ الزبان و ساوانب^۴، ۲۰۱۵؛ عثمان^۵ و همکاران، ۲۰۱۴؛ جامعی و رستمیان، ۱۳۹۵). کریشنامورثی و مالاتا^۶ (۲۰۱۶) دریافتند ویژگی‌های کمیته حسابرسی (مانند اندازه و تخصص) تاثیر مثبتی بر کیفیت حسابرسی دارد، بخصوص هنگامی که میزان استقلال هیات مدیره کمتر باشد. تحقیقات اخیر مانند احمد حاجی^۷ (۲۰۱۵) و حبیب و عظیم^۸ (۲۰۰۸) نشان دادند که وجود کمیته حسابرسی می‌تواند نقش موثری در بهبود سیستم اطلاعاتی و ایجاد اطمینان از معتبر بودن گزارشات مالی شرکت داشته باشد. سان^۹ و همکاران (۲۰۱۴) نیز معتقد هستند وجود کمیته حسابرسی علاوه بر ارتقاء سطح کیفی مکانیسم حاکمیت شرکتی، می‌تواند باعث افزایش کیفیت گزارشگری مالی شود. پژوهش‌گران و قانون‌گذاران نیز بیش از پیش باعث ارتقای نقش محوری کمیته حسابرسی در فرآیند گزارشگری مالی شده‌اند که مجموعه پژوهش‌های تجربی در این خصوص (کادبری رپورت^{۱۰}، ۱۹۹۲؛ کمیته بلو ریبون^{۱۱}، ۱۹۹۹؛ پترا^{۱۲}، ۲۰۰۶) و معرفی مقررات، سیاست‌ها و پیشنهادها (برای نمونه قانون ساربنز-اکسلی^{۱۳}، ۲۰۰۴) و در ایران، منشور کمیته حسابرسی (۱۳۸۷) نشان دهنده این موضوع است. همچنین استانداردهای حسابرسی و مطالعات تجربی نشان می‌دهد که صلاحیت و استقلال عناصر مهم کیفیت حسابرسی هستند (انجمن حسابداری رسمی آمریکا، ۱۹۹۱؛ انجمن حسابرسان داخلی، ۲۰۱۶) و هر دو عامل بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارند (ابوت^{۱۴} و همکاران، ۲۰۱۶). با این حال، این دو مؤلفه اثرات متفاوتی بر کارایی عملیاتی شرکت دارند. اول اینکه، حسابرسان با صلاحیت بیشتر (یعنی آن‌هایی که سطح تحصیلات بالاتری دارند) بهتر می‌توانند اطلاعات مربوطه را بدست آورند و تجزیه و تحلیل کنند (لای و لیو^{۱۵}، ۲۰۱۸). از این رو، آن‌ها به احتمال زیاد فرصت‌هایی را برای بهبود کارایی عملیاتی شرکت‌ها از طریق ارزیابی ریسک‌های بالقوه، افزایش صرفه‌جویی در هزینه یا افزایش

¹. Kortmann

². Yeung

³. Samaha

⁴. Alzeban & Sawanb

⁵. Othmana

⁶. Krishnamoorthy and Maletta

⁷. Ahmed Haji

⁸. Habib & Azim

⁹. Sun

¹⁰. Cadbury Report

¹¹. Blue Ribbon Committee

¹². Petra

¹³. Sarbanes-Oxley

¹⁴. Abbott

¹⁵. Lai & Liu

اثربخشی عملیاتی شرکت شناسایی می‌کنند (اندرسون^۱، ۲۰۰۳). دوم، حسابرسان دارای صلاحیت حرفه‌ای می‌توانند بهتر به نیازهای مدیران پاسخ دهند و توصیه‌های سازنده‌ای برای حمایت از تصمیم‌گیری ارائه دهند (چن^۲ و همکاران، ۲۰۲۰). سوم، استقلال حسابرس می‌تواند هم کیفیت گزارشگری مالی را بهبود بخشد (اگ^۳، ۲۰۱۵؛ دیزورت^۴ و همکاران، ۲۰۰۲) و هم کارایی کنترل داخلی (فدزیل^۵ و همکاران، ۲۰۰۵) که هر دو نیز می‌توانند کارایی عملیاتی شرکت را افزایش دهند (بیدل^۶ و همکاران، ۲۰۰۹؛ چنگ^۷ و همکاران، ۲۰۱۸). از سوی دیگر، حسابرسان مستقل ممکن است فاقد دانش خاص در ارتباط با عملیات شرکت باشند و بنابراین نتوانند توصیه‌های مفیدی را برای بهبود کارایی عملیاتی شرکت به مدیران ارائه دهند. همچنین، افزایش استقلال حسابرس ممکن است مدیران را از به اشتراک گذاشتن اطلاعات با حسابرسان منصرف کند و بر عملکرد مشاوره‌ای آن‌ها تأثیر منفی بگذارد و نقش آن را در بهبود کارایی عملیاتی شرکت تضعیف کند (چن و همکاران، ۲۰۲۰). بنابراین با توجه به نتایج متفاوت نقش حسابرسان بر کارایی عملیاتی شرکت و به منظور پرکردن این خلاء تحقیقاتی، پژوهش حاضر با در نظر گرفتن پنج ویژگی اثربخش کمیته حسابرسی شامل اندازه، استقلال، تخصص مالی، تجربه قبلی و جلسات کمیته حسابرسی به بررسی تأثیر اثربخشی کمیته حسابرسی بر کارایی عملیاتی شرکت می‌پردازد. همچنین از آنجایی که حاکمیت شرکتی مؤثر مانند ساختار مالکیت، می‌تواند مکانیسم‌هایی را برای حمایت از حسابرسان در انجام نقش حرفه‌ای خود ایجاد کند (جیانگ^۸ و همکاران، ۲۰۱۸) و ریسک‌های گزارشگری مالی را از طریق مواردی مانند تقلب کمتر (مک مولن^۹، ۱۹۹۶؛ ابوت و همکاران، ۲۰۰۰)، تجدید ارائه کمتر (مک مولن، ۱۹۹۶؛ ابوت و همکاران، ۲۰۰۰، ۲۰۰۴) و مدیریت سود کمتر (کلین^{۱۰}، ۲۰۰۲؛ ژی^{۱۱} و همکاران، ۲۰۰۳؛ بیدارد^{۱۲} و همکاران، ۲۰۰۴) را کاهش دهد و کیفیت گزارشگری مالی را افزایش دهد و موجب بهبود کارایی عملیاتی شرکت گردد. اگر چه ساختار مالکیت نقش اساسی در ارتقای سیستم راهبری شرکتی و در نتیجه افزایش کارایی و بهره‌وری شرکت ایفا می‌کند (میترا^{۱۳} و همکاران، ۲۰۰۷)، اما برخی شواهد حاکی از وجود رابطه منفی بین مالکیت نهادی و کمیته حسابرسی است (حسن و حجازی^{۱۴}، ۲۰۱۵)، در حالی که برخی دیگر بیانگر وجود رابطه مثبت بین مالکیت نهادی و کمیته حسابرسی است (پوچتا مارتینز و دی‌فوئنتز^{۱۵}، ۲۰۰۷). بنابراین در این پژوهش نیز نقش تعدیلگر ساختار مالکیت بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت بررسی می‌گردد.

لذا ضرورت انجام این پژوهش از چند بعد حائز اهمیت است: اول یافته‌های این پژوهش ممکن است مبانی نظری جدیدی در تحقیقات در باره اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت فراهم کند که برای تحقیقات آتی

¹. Anderson

². Chen

³. Ege

⁴. Dezoort

⁵. Fadzil

⁶. Biddle

⁷. Cheng

⁸. Jiang

⁹. McMullen

¹⁰. Klein

¹¹. Xie

¹². Bédard

¹³. Mitra

¹⁴. Hassan & Hijazi

¹⁵. Pucheta-Martínez & De Fuentes

مفید باشد. دوم، کارایی شرکت از اهمیت بالایی برخوردار است زیرا باعث صرفه‌جویی هم در زمان و هم در منابع پولی سازمان می‌شود. این موضوع در دستیابی به اهداف سازمانی در بهترین حالت ممکن کمک می‌کند (گوپتا و رامان^۱، ۲۰۲۱). سوم، اینکه کمیته حسابرسی می‌تواند به طور مستقیم و غیرمستقیم بر تعیین حسابرس و میزان حق الزحمه حسابرس تأثیر بگذارد. اهمیت این موضوع به خصوص در سال‌های اخیر و پس از تشکیل جامعه حسابداران رسمی ایران در کشور ما بیشتر دیده می‌شود زیرا پس از تشکیل جامعه، انحصار بازار کار حسابرسی شکسته شده و رقابت شدیدی بین حسابرسان شکل گرفته است (رجبی و محمدی خشویی، ۱۳۸۷). چهارم، اینکه وجود مالکان نهادی با نظارت و کنترل عملکرد مدیران از اقدامات فرصت‌طلبانه آنان جلوگیری می‌کنند و بدین طریق وجود آنان برای ذینفعان شرکت به خصوص سهامداران بالفعل و بالقوه از اهمیت خاصی برخوردار است. پنجم، به صورت تجربی به تحلیل‌گران مالی، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری نشان داده شود که چه ارتباطی بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت وجود دارد و نقش ساختار مالکیت بر این رابطه چگونه است. ششم، بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت بعنوان یک پژوهش جدید می‌تواند اطلاعات سودمندتری در مقایسه با تحقیقات پیشین در اختیار فعالان بازار سرمایه کشور قرار دهد. به همین دلایل بررسی این موضوع به عنوان یکی از خلاءهای موجود در تحقیقات داخلی در بازار سرمایه ایران، ضروری بنظر می‌رسد.

در ادامه، در بخش دوم مبانی نظری و پیشینه تجربی پژوهش ارائه، در بخش سوم روش پژوهش موضوع حاضر، در بخش چهارم یافته‌های پژوهش و در نهایت در بخش پنجم نتیجه‌گیری و بحث ارائه شده است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

کارایی عملیاتی شرکت

مفهوم عملکرد، با کارایی و اثربخشی تعریف شده است، چون اثربخشی بیانگر میزان دستیابی به اهداف است و کارایی به این موضوع اشاره دارد که منابع از نظر اقتصادی، چگونه برای کسب هدف به کار رفته‌اند، لذا می‌توان آن‌ها را دو بعد مهم عملکرد دانست. به عبارت دیگر هم علل داخلی (کارایی) و هم دلایل خارجی (اثربخشی) برای بخش‌های خاص عملکرد، می‌توانند وجود داشته باشند. از این رو، عملکرد تابعی از کارایی و اثربخشی فعالیت‌های صورت گرفته است (نجفی شریعت زاده و همکاران، ۱۳۹۵). پاتل و بانوشالی^۲ (۲۰۱۷) سودآوری را یک عنصر کلیدی کارایی می‌دانند که نشان دهنده استفاده موثر از تمام منابع در یک سازمان است. کلمبو و گرلی^۳ (۲۰۰۵) دریافتند که شرکت‌هایی که دارای سرمایه انسانی بیشتر (به عنوان مثال آموزش عالی یا مهارت بالاتر) هستند، احتمالاً کارآفرینی بالاتری خواهند داشت. هسیو^۴ (۲۰۰۷) نیز معتقد است تا زمانی که سرمایه انسانی توسعه یابد، کارکنان می‌توانند عملکرد شغلی خود را بهبود بخشند که موجب افزایش کارایی و سودمندی شرکت خواهد شد. طبق دیدگاه نئوکلاسیک‌ها، دارایی‌های مشهود منبع اصلی تعیین کارایی مالی است. با این وجود، نمایندگان شرکت‌ها فکر می‌کنند

¹. Gupta & Raman

². Patel & Bhanushali

³. Colombo & Grilli

⁴. Hsu

دارایی‌های نامشهود به همان اندازه برای بهبود عملکرد مالی بسیار مهم هستند (دئوم^۱، ۲۰۰۱). کارایی عملیاتی برای سازمان‌های تجاری یک نیاز ضروری است (حبیب و همکاران، ۲۰۲۲)، زیرا آن‌ها را قادر می‌سازد قیمت‌های رقابتی را به مشتریان ارائه دهند. تحقیقات نشان می‌دهد که کارایی در تعیین عملکرد یک شرکت حیاتی است (هاندویو^۲ و همکاران، ۲۰۲۳).

یکی از روش‌های محاسبه کارایی عملیات شرکت، استفاده از رویکرد تجزیه و تحلیل مرز تصادفی^۳ می‌باشد. مطابق با این رویکرد، امتیازات کارایی عملیاتی پیش‌بینی‌شده یا خروجی‌گرا هستند یا ورودی‌گرا. تحت معیار خروجی‌گرا، شرکت‌ها اگر بتوانند با استفاده از ورودی‌های داده شده به حداکثر بازده دست یابند، کارآمد هستند. در حالی که معیار ورودی‌گرا بدین ترتیب است که شرکت‌های کارآمد شرکت‌هایی هستند که می‌توانند از حداقل ورودی‌ها برای تولید سطح معینی از بازده استفاده کنند. از این رو، تحت روش تجزیه و تحلیل مرز تصادفی، شرکت‌هایی که در مرز تولید فعالیت می‌کنند، شرکت‌های کارآمد یا "بهترین روش" نامیده می‌شوند، زیرا آن‌ها قادر به دستیابی به بهره‌وری مطلوب در استفاده از منابع خود هستند (طاهیر^۴ و همکاران، ۲۰۰۸). همفری^۵ (۱۹۸۵) برای بررسی موسسات مالی، دو رویکرد کلی یعنی رویکرد تولید و رویکرد واسطه‌گری را مطرح نمود. سیلی و لیندلی^۶ (۱۹۷۷) رویکرد واسطه‌گری را در مورد شرکت‌های مالی به عنوان واسطه مالی ارائه دادند که در آن شرکت‌ها از ورودی‌های مختلفی از قبیل نیروی کار، سرمایه مالی و سرمایه فیزیکی، یعنی دارایی‌های ثابت و محصول تولید در شکل وام و سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند. بنستون^۷ (۱۹۶۵) رویکرد تولید را مطرح نمود که در آن ورودی و خروجی شرکت براساس مقادیر فیزیکی مانند تعداد حساب‌های باز شده برای تأمین سپرده‌های مالی و وام تعیین می‌گردد. وظیفه واسطه‌گری مالی زمانی اتفاق می‌افتد که موسسات مالی، سپرده‌های جمع‌آوری‌شده از مشتریان را به وام‌های پرداختی به وام‌گیرندگان و سرمایه‌گذاری‌های تبدیل کنند. این فرایند تسهیل مخارج متحمل شده را به نیروی کار، دارایی‌های ثابت و صندوق‌های سرمایه‌گذاری فراهم می‌کند (گوپتا و رامان، ۲۰۲۱). مطالعات پیشین از درآمد فروش به عنوان متغیر خروجی برای اندازه‌گیری کارایی عملیاتی استفاده نمودند زیرا درآمد فروش منبع اولیه سود و جریان وجه نقد ایجاد شده ناشی از فعالیت‌های شرکت است (ورما^۸، ۱۹۹۳، ثور^۹ و همکاران، ۱۹۹۴، دمرجیان^{۱۰} و همکاران، ۲۰۱۲). بایک^{۱۱} و همکاران (۲۰۱۳) جهت اندازه‌گیری کارایی عملیاتی شرکت، اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، بهای تمام شده کالای فروش رفته، هزینه‌های عمومی و اداری و فروش را به عنوان متغیرهای ورودی و فروش به عنوان متغیر خروجی در نظر گرفت. دمرجیان و همکاران (۲۰۱۳) اجاره عملیاتی، هزینه‌های تحقیق و توسعه، سرقفلی و دارایی‌های نامشهود را به عنوان متغیرهای ورودی مدل بایک و همکاران (۲۰۱۳) اضافه نمود. چنگ و همکاران (۲۰۱۸) برای اندازه‌گیری کارایی عملیاتی شرکت از هفت متغیر استفاده نمودند: (۱) خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، (۲) بهای تمام شده کالای

¹. Daum

². Handoyo

³. Stochastic frontier analysis (SFA)

⁴. Tahir

⁵. Humphrey

⁶. Sealey and Lindley

⁷. Benston

⁸. Verma

⁹. Thore

¹⁰. Demerjian

¹¹. Baik

فروش رفته ۳) هزینه‌های عمومی واداری و فروش، ۴) اجاره عملیاتی، ۵) هزینه تحقیق و توسعه ۶) سرقفلی خریداری شده و ۷) سایر دارایی‌ها. این هفت متغیر بطور کلی تصمیمات مدیریت را برای ایجاد درآمد در بر می‌گیرد. در این پژوهش برای اندازه‌گیری کارایی عملیاتی شرکت از الگوی ارائه شده توسط چن و همکاران (۲۰۲۰) استفاده است که در بخش بعدی تشریح می‌گردد.

کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی

کمیته حسابرسی یکی از بنیادی‌ترین مفاهیمی است که در سال‌های اخیر و به ویژه پس از رسوایی‌های مالی شرکت‌های بزرگ کانون توجه نهادهای قانون‌گذار و حرفه‌ای کشورهای توسعه یافته قرار گرفته است. این کمیته مسئول نظارت بر راهبری شرکتی، فرآیند گزارشگری مالی، ساختار کنترل داخلی، عملکرد حسابرس داخلی و فعالیت‌های حسابرس مستقل است و به نیابت از هیأت‌مدیره و نیز از طریق اطمینان‌بخشی نسبت به وظیفه پاسخ‌گویی شرکت، از سهامداران حمایت می‌کند. به عبارت دیگر، کمیته حسابرسی بر موضوعات با اهمیت گزارشگری مالی نظارت کرده، رعایت استانداردهای حسابداری را کنترل می‌کند و اطمینان حاصل می‌کند که کلیه اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری افشا شده باشد (موسوی و دستگیر، ۱۳۹۹). ویژگی‌های کمیته حسابرسی از قبیل استقلال، اندازه، تعداد جلسات و مهارت اعضای کمیته برای اثربخشی کمیته حسابرسی اهمیت زیادی دارند. مطالعات پیشین اظهار داشتند که ویژگی‌های واقعی کمیته حسابرسی برای اثربخش بودن کمیته در انجام وظایفش حیاتی می‌باشد (سماها و همکاران، ۲۰۱۵؛ الزبان و ساوان، ۲۰۱۵ و عثمان و همکاران، ۲۰۱۴). آلودات^۱ و همکاران (۲۰۲۲) شواهدی را از اردن گزارش کرد که نشان می‌دهد توانمندی و قدرت کمیته حسابرسی، هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد، که بر عملکرد شرکت تاثیر مثبتی دارد. از سوی دیگر، تجربه کاری، توانایی حسابرس را در زمینه حسابرسی بهبود می‌بخشد. تجربه کاری حسابرس روی مقدار زمان و تعداد کارهایی که باید توسط حسابرس انجام شود، تاثیر می‌گذارد و هر دوی این موارد تخصص حسابرس را در انجام حسابرسی افزایش می‌دهد (زحمتکش و رضازاده، ۲۰۱۷). تجربه بیشتر در صنعت صاحبکار، باعث تسریع در کار حسابرسی می‌گردد. با افزایش سرعت در انجام کار حسابرسی، هزینه‌های مرتبط نیز کاهش خواهد یافت (پورطاهر اقدم و همکاران، ۱۴۰۲). همچنین براساس نتایج تحقیقات پیشین تخصص و تجربه حسابرس باعث افزایش نقش نظارتی، کاهش مشکلات نمایندگی و افزایش عملکرد (آلودات و همکاران، ۲۰۲۳)، جلوگیری از مدیریت سود (رانдал^۲ و همکاران، ۲۰۱۹)، کاهش مدیریت سود (کلین، ۲۰۰۲) و افزایش سطح افشا (منگنا و پیک^۳، ۲۰۰۵) می‌گردد. بدارد^۴ و همکاران (۲۰۰۴) معتقدند کمیته‌های حسابرسی بزرگ (از نظر اندازه)، قدرت مورد نیاز، تنوع تخصص و نگرش برای اطمینان از وجود نظارت مؤثر را دارند. طبق تئوری علامت‌دهی، کمیته حسابرسی بزرگ به منزله سیگنالی از قابلیت اتکا فرایندهای داخلی برای بازار عمل می‌کنند و ریسک و هزینه سرمایه را برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان کاهش می‌دهد (لورسا^۵ و همکاران، ۲۰۱۱). اعضای مستقل کمیته حسابرسی، هیأت‌مدیره و مدیران ارشد شرکت را به چالش می‌کشاند و قضاوت‌های مستقلی را برای بهبود فرایندهای نظارت داخلی انجام می‌دهند و

^۱. Alodat

^۲. Randall

^۳. Mangena & Pike

^۴. Bedard

^۵. Lorca

در نتیجه، اطلاعات نامتقارن بین مشارکت‌کنندگان در بازار و مدیران داخلی کاهش می‌یابد (مانرو و بکبای^۱، ۲۰۰۸).

ساختار مالکیت و کارایی عملیاتی

در ادبیات راهبری شرکتی، سهامداران نهادی به عنوان یکی از سازوکارهای برون سازمانی موثر بر نظارت شرکت شناخته می‌شوند. این گروه از فعالان بازار با توجه به برخورداری از دانش و تخصص کافی، دسترسی به کانال‌های ارتباطی موثر و انگیزه الزام برای نظارت بر عملکرد مدیریت، می‌توانند نقش اساسی در ارتقای سیستم راهبری شرکتی و در نتیجه افزایش کارایی و بهره‌وری شرکت ایفا کنند (میترا و همکاران، ۲۰۰۷). برخی دیدگاه‌های موجود، سهامداران نهادی بزرگ را از مکانیزم‌های با اهمیت راهبری شرکتی می‌دانند که می‌توانند به واسطه نفوذ چشم‌گیر بر مدیریت شرکت نظارت داشته و در جهت همسو کردن منافع مدیران و سهامداران گام بردارند از طرفی، وظیفه کمیته حسابرسی کمک به هیأت مدیره در نظارت بر سلامت صورت‌های مالی و کنترل داخلی شرکت، رعایت الزامات قانونی و مقرراتی و نیز استانداردها و خط‌مشی‌های اخلاقی شرکت، شایستگی و استقلال حسابرس مستقل شرکت و عملکرد حسابرسان داخلی و حسابرسان مستقل و تهیه گزارش‌های کمیته حسابرسی می‌باشد. سهامداران نهادی ممکن است از نفوذ بالای خود و تأثیر بر هیأت مدیره شرکت‌ها جهت دستیابی به اطلاعات خصوصی که در دسترس سهامداران اقلیت نیست، بهره ببرند؛ در نتیجه آن‌ها ممکن است تمایل چندانی به داشتن کمیته‌های حسابرسی اثربخش نداشته باشند؛ زیرا عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع بین مدیران و این سهامداران می‌تواند از طریق توافق مستقیم بین آن‌ها حل شود (فرزان کیان و حسنی، ۱۳۹۹).

پیشینه پژوهش

الشریف^۲ (۲۰۲۴) تأثیر ساختار مالکیت را بر پایداری مالی با استفاده از اطلاعات ۱۰۲ شرکت غیرمالی عربستان سعودی در بازه زمانی ۲۰۱۳ تا ۲۰۲۲ بررسی نمود. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که مالکیت نهادی و خانوادگی تأثیر مثبت و قوی بر پایداری مالی دارد. این تأثیر مثبت حاکی از آن است که نظارت قوی و دقیق سهام‌داران خانوادگی و سرمایه‌گذاران نهادی می‌تواند ثبات مدیریتی را خنثی کند، هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد و راه را برای پایداری مالی هموار کند. اما، تأثیر مالکیت دولتی ناچیز به نظر می‌رسد، در حالی که مالکیت مدیریتی تأثیر منفی و قوی بر پایداری مالی دارد. اثر منفی نشان می‌دهد که مالکیت مدیریتی ممکن است برای کارایی سازمانی معکوس باشد.

هاندویو و همکاران (۲۰۲۳) در مطالعه‌ای تأثیر استراتژی کسب‌وکار، کارایی عملیاتی و ساختار مالکیت را بر عملکرد تولید در بورس اوراق بهادار اندونزی بررسی کردند. یافته‌ها نشان می‌دهد که استراتژی کسب‌وکار، کارایی عملیاتی و ساختار مالکیت به طور مثبت و قابل توجهی بر عملکرد تولید تأثیر می‌گذارد. با افزایش رقابت تجاری، کارایی عملیاتی در تولید بیشتر است. تحت رقابت شدید تجاری، شرکت‌های تولیدی با مالکیت خارجی نسبت به مالکیت داخلی مزیت‌های رقابتی بیشتری دارند. شرکت‌های تولیدی که استراتژی‌های تجاری پیش‌گیرانه را اتخاذ می‌کنند (مهاجمان و تحلیل‌گران) به طور قابل توجهی بهتر از شرکت‌هایی با استراتژی‌های دفاعی (مدافعان و منفعلان) عمل می‌کنند.

¹. Munro & Buckby

². Alshareef

ایمدیک^۱ و همکاران (۲۰۲۳) در مطالعه‌ای بررسی کردند که آیا ارزیابی حسابرسان و گزارش کنترل داخلی گزارشگری مالی شرکت‌ها بر کارایی عملیاتی شرکت تأثیر می‌گذارد یا خیر؟. نتایج نشان داد که شرکت‌های کوچک دارای حسابرسی کنترل داخلی گزارشگری مالی هستند، نسبت به شرکت‌های کوچکی که فقط گزارش‌های مدیریتی کنترل داخلی گزارشگری مالی دارند، حتی پس از کنترل قدرت کنترل داخلی، کارایی عملیاتی بالاتر و معنادارتری دارند. آن‌ها نشان دادند این اثر از طریق بهبود در گردش موجودی‌ها و نوآوری و از طریق افزایش نسبی سهم بازار محصول آشکار می‌شود. همچنین آن‌ها دریافتند که حسابرسی کنترل داخلی گزارشگری مالی با کارایی کمتری در هزینه‌های عمومی، اداری و فروش مرتبط است.

بوشناک^۲ (۲۰۲۳) تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های بورسی عربستان را بررسی کرد. نتایج نشان داد که ساختار مالکیت از قبیل مالکیت دولتی، نهادی، داخلی و خارجی (باستثنای مالکیت خانوادگی) بر عملکرد شرکت با معیارهای مبتنی بر حسابداری و بازار تأثیر مثبت دارند. یافته‌ها از نظریه وابستگی به منابع، نظریه نمایندگی و فرضیه همسویی استراتژیک پشتیبانی می‌کنند.

کاسل^۳ (۲۰۲۱) رابطه بین مالکیت مدیریتی و عملکرد عملیاتی را برای شرکت‌هایی که در یک خرید اهرمی خریداری شده‌اند، بررسی کرد. نتایج نشان می‌دهد که بین سهام مالکیت مدیرعامل پس از خرید و بهبود سودآوری شرکت رابطه بالایی وجود دارد. این نتیجه از نظر اقتصادی برای تغییرات در سهام مالکیت در زمان ابقای مدیرعامل قوی‌تر است.

چن و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی نقش حسابرسی داخلی بر کارایی عملیاتی شرکت در شرکت‌های چینی پرداختند. آن‌ها دریافتند که کیفیت حسابرسی داخلی رابطه مستقیم با کارایی عملیاتی شرکت دارد. آن‌ها همچنین نشان دادند که صلاحیت حسابرس داخلی کارایی عملیاتی شرکت را بهبود می‌بخشد اما رابطه بین استقلال حسابرس داخلی و کارایی عملیاتی شرکت معنادار نمی‌باشد. علاوه بر این، نتایج نشان داد که کیفیت حسابرسی داخلی با وجود حاکمیت شرکتی موثر در سطح شرکت و مالکان نهادی در سطح استان فقط می‌تواند بطور معناداری کارایی عملیاتی شرکت را بهبود بدهد.

الموسالی^۴ و همکاران (۲۰۱۹) پژوهشی را با عنوان، ساختار مالکیت و اثربخشی کمیته حسابرسی، کشورهای حوزه خلیج فارس، با استفاده از ۱۱۹ شرکت به روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی با داده‌های تلفیقی مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که مالکیت نهادی، مالکیت خانوادگی و مالکیت دولتی بر اثربخشی کمیته حسابرسی تأثیر مثبت دارد و به عنوان مکمل اثربخشی کمیته حسابرسی عمل می‌کنند.

ژئو^۵ و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی رابطه ویژگی‌های هیات مدیره و کمیته حسابرسی با عملکرد شرکت در بورس اوراق بهادار آتن در بازه زمانی ۲۰۰۸ الی ۲۰۱۲ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که شرکت‌های با اندازه هیات مدیره بزرگتر عملکرد بهتری دارند، اما شرکت‌های دارای اعضای مستقل بیشتر در هیات مدیره، عملکرد

¹. Imdieke

². Boshnak

³. Cassel

⁴. Al-Musali

⁵. Zhou

ضعیف‌تری دارند. همچنین آن‌ها نتوانستند رابطه‌ای بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت بیابند. علاوه بر این، نتایج حاکی از آن است که بین استقلال هیات مدیره و عملکرد آتی شرکت رابطه‌ی منفی وجود ندارد.

ون و ریو^۱ (۲۰۱۷) به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و کارایی عملیاتی در شرکت‌های تولیدی کره‌ای طی سال‌های ۲۰۰۲-۲۰۱۳ پرداختند. آن‌ها دوره نمونه خود را به سه دوره فرعی تقسیم کردند: پیش از بحران (۲۰۰۲-۲۰۰۷)، اواسط بحران (۲۰۰۸-۲۰۱۰) و پس از بحران (۲۰۱۱-۲۰۱۳). نتایج پژوهش نشان داد: اول، کارایی عملیاتی در دوره پس از بحران بیشتر از دوره قبل از بحران بود. دوم، مالکیت سهام توسط سهامداران عمده و اعضای هیات مدیره با کارایی عملیاتی رابطه مثبت دارد. سوم، شرکت‌های تولیدی با مالکیت بسیار متمرکز، نمرات کارایی بالاتری در دوره قبل از بحران داشتند. چهارم، شرکت‌هایی که اعضای هیات مدیره آن سهام بیشتری داشتند، در طول بحران کارایی عملیاتی را بهبود بخشیدند. پنجم، سرمایه‌گذاران خارجی بعد از بحران اقتصادی ۲۰۰۸ بر کارایی عملیاتی شرکت‌ها تأثیر مثبتی داشتند.

پورطاهر اقدم و همکاران (۱۴۰۲) به تبیین روابط میان کیفیت حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت با در نظر گرفتن معیار تخصص حسابرس در صنعت و حق الزحمه حسابرسی برای ۱۰۸ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار طی بازه زمانی ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۹ و با بکارگیری مدل پانل ایستا پرداختند. طبق نتایج تخمین مدل، زیر بخش‌های ویژگی‌های کیفیت حسابرسی شامل تخصص حسابرس در صنعت و حق الزحمه حسابرسی بر کارایی عملیاتی شرکت‌های بورسی معنی‌دار می‌باشند، به عبارتی در صورتی که تخصص حسابرس یک واحد افزایش یابد، کارایی عملیاتی شرکت‌ها ۳۵ واحد افزایش می‌یابد و اگر حق الزحمه حسابرسی بعنوان شاخص کیفیت حسابرسی یک واحد افزایش یابد، کارایی عملیاتی شرکت‌ها ۲ واحد افزایش می‌یابد. با توجه به نتایج این پژوهش می‌توان پیش‌بینی کرد، مؤسسات حسابرسی با اندازه بزرگ‌تر (مانند سازمان حسابرسی) نسبت به سایر مؤسسات، باعث افزایش قابلیت اتکای اقلام تعهدی واحدهای تجاری می‌شوند.

فرزان کیان و حسنی (۱۳۹۹) در پژوهشی به تحلیل رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و مکانیسم‌های مدیریتی و مالکیتی نظام راهبری شرکتی در ۱۹۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۶ ساله از ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر این است که از بین ویژگی‌های مورد بررسی در زمینه هیات‌مدیره در این پژوهش تنها رهبری هیات‌مدیره تأثیر معنی‌دار و مستقیم بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت‌ها دارد که این موضوع حاکی از برقراری رابطه مکمل بین این دو مؤلفه راهبری شرکتی است؛ اما تخصص مالی اعضای هیات‌مدیره و استقلال هیات‌مدیره تأثیر معنی‌داری بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت‌ها ندارند. همچنین هر دو معیار ساختار مالکیت شامل مالکیت نهادی و مالکیت عمده تأثیر معنی‌دار و معکوس بر اثربخشی کمیته حسابرسی شرکت‌ها دارند که این موضوع حاکی از برقراری رابطه جانشینی بین این مؤلفه‌های راهبری شرکتی است.

موسوی و دستگیر (۱۳۹۹) در پژوهشی تأثیر ساختار مالکیت بر اثربخشی کمیته حسابرسی در نمونه‌ای متشکل از ۱۸۴ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که مالکیت متمرکز، مالکیت دولتی و مالکیت نهادی بر اثربخشی کمیته حسابرسی تأثیر معناداری ندارد.

^۱. Won & Ryu

خوئینی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و معیارهای عملکرد شرکت‌ها در نمونه‌ای متشکل از ۹۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۳ پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر این است که بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی شامل استقلال و تخصص حسابداری اعضای آن با معیارهای عملکرد شامل نرخ بازده دارایی، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و تجربی، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر و مدل مفهومی مطابق شکل ۱ تدوین شده است:

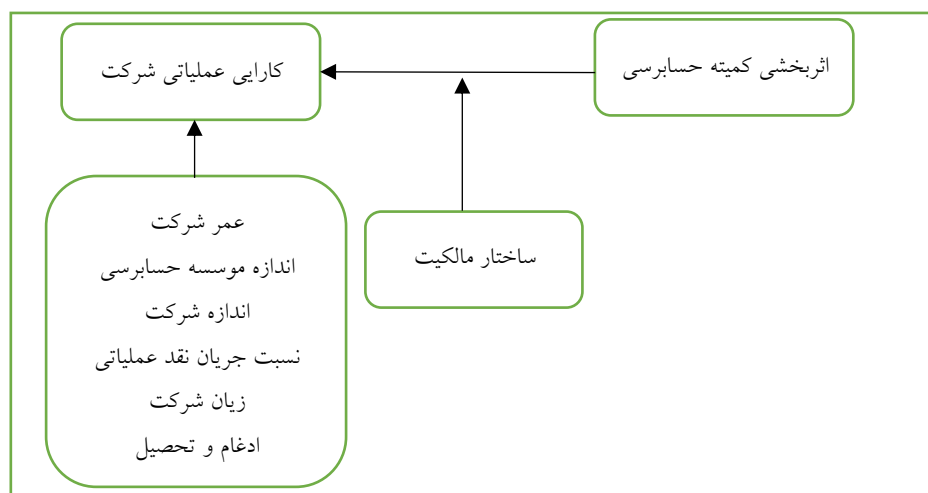
فرضیه اول: اثربخشی کمیته حسابرسی بر کارایی عملیاتی شرکت تاثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: مالکیت نهادی بر کارایی عملیاتی شرکت تاثیر معناداری دارد.

فرضیه سوم: مالکیت مدیریتی بر کارایی عملیاتی شرکت تاثیر معناداری دارد.

فرضیه چهارم: مالکیت نهادی بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت تاثیر معناداری دارد.

فرضیه پنجم: مالکیت مدیریتی بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت تاثیر معناداری دارد.



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر نتیجه اجرای پژوهش، کاربردی و از نظر هدف پژوهش، تحلیلی و از نوع همبستگی است، زیرا به موجب آن سعی می‌شود رابطه و تاثیر چند متغیر بر یکدیگر مورد بررسی قرار گیرد. از نظر زمان اجرای پژوهش، گذشته‌نگر است، زیرا اطلاعات مربوط به رویدادهای گذشته اعضای نمونه در آن استفاده شده است. از نظر منطق اجرای پژوهش، استقرایی است، زیرا به موجب آن کوشش می‌شود تا بر اساس مشاهداتی محدود (نمونه) نتیجه به کل جامعه تعمیم داده شود. از نظر ماهیت داده، یک پژوهش کمی است. زیرا متغیرهای پژوهش اندازه‌گیری شده و بصورت اعداد و ارقام مورد استفاده قرار گرفته‌اند. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، و برای دوره زمانی ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۱ می‌باشد. به دلیل گستردگی و حجم آماری جامعه و وجود برخی ناهمبستگی‌ها میان اعضاء جامعه، برای انتخاب نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. بدین

منظور از بین جامعه آماری تعداد ۱۲۰ شرکت (۸۴۰ سال- شرکت) به عنوان شرکت های نمونه جهت برآورد مدل ها و آزمون فرضیه ها انتخاب شده است و برای تجزیه و تحلیل داده های پژوهش، از نرم افزار Excel نسخه ۲۰۱۰ و EViews در سطح معناداری ۵٪ استفاده شده است.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: کارایی عملیاتی شرکت (OEFF)

مطابق چن و همکاران (۲۰۲۰) برای اندازه گیری کارایی عملیاتی شرکت از هفت معیار خالص دارایی های ثابت، خالص موجودی ها، بهای تمام شده کالای فروش رفته، هزینه های عمومی، اداری و فروش، هزینه های تحقیق و توسعه، خالص سرقفلی و خالص دارایی های نامشهود که براساس تحلیل پوششی داده ها از صفر تا یک مرتب می شوند، استفاده شده است. مقادیر بالاتر بیانگر کارایی عملیاتی بالاتر شرکت می باشد.

متغیر مستقل: اثر بخشی کمیته حسابرسی (ACSCORE)

در این پژوهش به پیروی از آگیه منسه^۱ (۲۰۱۹) برای اندازه گیری اثر بخشی کمیته حسابرسی از مجموع ۵ متغیر زیر استفاده می شود و بر حداکثر امتیاز ممکن هر شرکت تقسیم می گردد که از صفر تا یک خواهد بود و امتیاز بالاتر نشانگر اثر بخشی بیشتر کمیته حسابرسی است.

- اندازه کمیته حسابرسی: اگر میانگین تعداد اعضای کمیته حسابرسی مساوی یا بیشتر از میانگین نمونه باشد، یک و در غیر این صورت صفر داده می شود.
- استقلال کمیته حسابرسی: اگر در کمیته حسابرسی حداقل یک عضو غیرموظف باشد، یک و در غیر این صورت به آن صفر داده می شود.
- تخصص مالی کمیته حسابرسی: اگر درصد متخصصین مالی اعضای کمیته حسابرسی مساوی یا بزرگتر از میانگین نمونه باشد، یک و در غیر این صورت به آن صفر داده می شود.
- تجربه قبلی: اگر در کمیته حسابرسی حداقل یکی از اعضا دارای تجربه قبلی در کمیته حسابرسی داشته باشد، یک و در غیر این صورت به آن صفر داده می شود.
- جلسات کمیته حسابرسی: اگر درصد جلسات کمیته حسابرسی مساوی یا بزرگتر از میانگین نمونه باشد، یک و در غیر این صورت به آن صفر داده می شود.

متغیر تعدیلگر: ساختار مالکیت

در این پژوهش برای اندازه گیری ساختار مالکیت از دو شاخص مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی استفاده می شود.

الف: مالکیت نهادی (INSTOWN) که از طریق رابطه (۱) محاسبه می گردد:

$$INSTOWN_{it} = \frac{\text{مجموع سهام در اختیار مالکان نهادی}}{\text{کل سهام منتشره توسط شرکت}} \quad (1)$$

ب: مالکیت مدیریتی (MANOWN) که از طریق رابطه (۲) محاسبه می گردد:

$$MANOWN_{it} = \frac{\text{مجموع سهام در اختیار هیات مدیره}}{\text{کل سهام منتشره توسط شرکت}} \quad (2)$$

¹. Agyei-Mensah

متغیرهای کنترلی

- **عمر شرکت (AGE):** عبارت است لگاریتم طبیعی تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس پذیرفته شده است.
- **اندازه موسسه حسابرسی (Baudit):** یک متغیر دو ارزشی است بدین صورت که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی، حسابرسی شده است عدد ۱ می‌گیرد و در غیر این صورت برابر صفر است.
- **نسبت جریان نقد عملیاتی (CFO):** عبارت است از نسبت جریان نقد عملیاتی (مستخرج از صورت گردش وجه نقد) به مجموع دارایی‌های شرکت در پایان سال مالی.
- **زیان (LOSS):** یک متغیر دو ارزشی است بدین صورت که اگر شرکت در پایان سال مالی زیان داشته باشد، عدد ۱ می‌گیرد و در غیر این صورت برابر صفر است.
- **ادغام و تحصیل (M&A):** یک متغیر دو ارزشی است، بدین صورت که اگر شرکت درگیر ادغام یا تحصیل (سرمایه‌گذاری در شرکت‌های فرعی) بوده و یا در سال مالی تجدید ساختار کرده است، عدد ۱ می‌گیرد و در غیر این صورت برابر صفر است.
- **اندازه شرکت (SIZE):** عبارت است از لگاریتم مجموع ارزش دفتری دارایی‌ها در پایان سال.

مدل پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره مدل (۱) استفاده می‌شود.

مدل (۱)

$$OEFF_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACSCORE_{it} + \beta_2 INSTOWN_{it} + \beta_3 MANOWN_{it} + \beta_4 ACSCORE * INSTOWN_{it} + \beta_5 ACSCORE * MANOWN_{it} + \beta_6 AGE_{it} + \beta_7 Baudit_{it} + \beta_8 CFO_{it} + \beta_9 LOSS_{it} + \beta_{10} M\&A_{it} + \beta_{11} SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

یافته‌های پژوهش

آماره توصیفی شمایی کلی از وضعیت توزیع داده‌های پژوهش ارائه می‌کنند. جدول ۱ آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۱. آماره‌های توصیفی پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی
اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۶۶۰	۰/۸۰۰	۱/۰۰	۰/۲۰۰	۰/۲۷۰	۰/۱۶۰
مالکیت نهادی	۰/۳۳۰	۰/۲۳۰	۰/۹۵۰	۰/۱۰۰	۰/۲۲۰	۰/۱۰۰
مالکیت مدیریتی	۰/۱۶۰	۰/۱۷۰	۰/۲۵۰	۰/۰۶۰	۰/۰۴۰	-۰/۶۱۰
مالکیت نهادی* اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۲۲۰	۰/۱۷۰	۰/۹۴۰	۰/۰۱۰	۰/۱۸۰	۰/۳۹۰
مالکیت مدیریتی* اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۱۰۰	۰/۱۰۰	۰/۳۸۰	۰/۰۱۰	۰/۰۵۰	۰/۱۸۰
جریان نقد عملیاتی	۰/۱۰۰	۰/۰۸۰	۰/۴۴۰	-۰/۰۶۰	۰/۰۹۰	۰/۰۷۰
لگاریتم عمر شرکت	۱/۱۸۰	۱/۲۰۰	۱/۴۴۰	۰/۹۰۰	۰/۱۶۰	-۰/۲۱۰
اندازه شرکت	۶/۷۵۰	۶/۵۳۰	۹/۲۶۰	۴/۴۶۰	۰/۶۵۰	۰/۲۹۰
مشاهدات	۸۴۰	۸۴۰	۸۴۰	۸۴۰	۸۴۰	۸۴۰

همان‌طور که در جدول ۱ نشان داده شده است میانگین اثربخشی کمیته حسابرسی ۰/۶۶۰ بوده که نشان می‌دهد به طور متوسط معیارهای کمیته حسابرسی شامل اندازه کمیته حسابرسی، استقلال کمیته حسابرسی، تخصص مالی کمیته حسابرسی، تجربه قبلی و جلسات کمیته حسابرسی در اکثر شرکت‌ها به صورت اثربخش وجود داشته و تا ۰/۶۶۰ کارایی لازم را دارند. همچنین میانگین مالکیت نهادی ۰/۳۳۰ می‌باشد که نشان می‌دهد به طور متوسط ۰/۳۳۰ سهام شرکت‌های نمونه دست مالکان نهادی مثل بیمه‌ها و بانک و موسسات وابسته می‌باشد. میانگین مالکیت مدیریتی نیز بیانگر این موضوع است به طور متوسط ۰/۱۶۰ سهام شرکت‌ها در دست مدیران آن‌ها می‌باشد و حداقل سهام در دست مالکان مدیریتی نیز ۰/۰۶۰ می‌باشد. در بین متغیرهای پژوهش، مالکیت مدیریتی (۰/۰۴۰) و اندازه شرکت (۰/۶۵۰) به ترتیب دارای کمترین و بیشترین میزان پراکندگی می‌باشند.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای کیفی (کد ۰ و ۱)

متغیرهای کیفی	فراوانی کد ۱	فراوانی کد ۰	درصد فراوانی کد ۱	درصد فراوانی کد ۰
کارایی عملیاتی	۶۷۲	۱۶۸	۰/۸۰	۰/۲۰
اندازه حسابرسی	۳۲۴	۵۱۶	۰/۳۸	۰/۶۲
زبان شرکت	۱۳۰	۷۱۰	۰/۱۵	۰/۸۵
تحصیل/ادغام	۳۰۸	۵۳۲	۰/۳۷	۰/۶۳

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای کیفی را نشان می‌دهد. فراوانی متغیرهای دوجبهی نشان می‌دهد شرکت‌هایی که دارای کارایی عملیاتی بالایی هستند شامل ۶۷۲ مشاهده می‌باشد که به آن‌ها کد ۱ اختصاص داده شد و درصد فراوانی آن‌ها نیز حدوداً ۰/۸۰ می‌باشد. در سایر شرکت‌ها نیز که کارایی پایین‌تری دارند، فراوانی آن‌ها ۱۶۸ مشاهده و درصد فراوانی آن‌ها نیز ۰/۲۰ می‌باشد. همچنین فراوانی شرکت‌هایی که صورت‌های مالی آن‌ها توسط سازمان حسابرسی مورد حسابرسی قرار گرفته است و یا حسابرسی منتخب آن‌ها جهت حسابرسی سالانه این موسسه بزرگ حسابرسی بوده است، شامل ۳۲۴ مشاهده می‌باشد که به آن‌ها کد ۱ اختصاص داده شد و درصد فراوانی آن‌ها نیز حدوداً ۰/۳۸ می‌باشد.

نتایج برآورد مدل‌های پژوهش

قبل از برازش مدل‌های پژوهش لازم است تا آزمون چاو یا F لیمر به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای مدل‌های مزبور انجام شود. نتایج حاصل آزمون F لیمر برای مدل‌های پژوهش در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳. نتایج آزمون F لیمر یا چاو (همسانی عرض از مبدأهای مقاطع)

آزمون چاو	آماره F	$p-v$	نتیجه آزمون	نوع و نتیجه آزمون
H_0 : یکسانی عرض از مبدأهای مقاطع	۲۳/۵۶۰	۰/۰۰۰	H_0 رد می‌شود	داده‌های تابلویی
آزمون هاسمن	$Chi.sq$	$p.v$	نتیجه آزمون	نوع و نتیجه آزمون
وجود ارتباط بین متغیر مستقل و خطای تخمین	۳۴/۷۳۰	۰/۰۰۰	H_0 رد می‌شود	اثرات ثابت

همان‌طور که در جدول ۳ مشاهده می‌شود، آماره‌ی F در مدل‌های پژوهش در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار است، بنابراین، آزمون چاو، مشابه بودن عرض از مبدا در تمام دوره‌ها را به طور قوی رد کرده است. از این رو، در این آزمون از داده‌های تابلویی استفاده می‌شود. در مرحله‌ی بعد، روش اثرات ثابت در مقابل روش اثرات تصادفی آزمون می‌شود. برای این کار از آزمون‌های هاسمن استفاده شده است. با توجه به اینکه آماره‌ی محاسباتی آزمون‌های هاسمن برای مدل تحقیق در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار شده است. بنابراین، برای برآورد مدل پژوهش از روش اثرات ثابت استفاده خواهد شد.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

در رگرسیون لاجیت با رویکرد تلفیقی دو معیار برای بررسی نکویی برازش استفاده می‌شود که مهمترین آن‌ها LR است. این معیار مانند آماره F رگرسیون معمولی عمل می‌کند. مقدار χ^2 مربوط به این آماره با درجه آزادی هفت، در جدول ۴ برابر ۹۷/۷۱۰ است و احتمال مربوط به آن کمتر از ۵٪ است. بنابراین، فرض عدم معناداری مدل رد می‌شود و مدل معنادار و قابل تکیه است. معیار دیگری که برای ارزیابی به کار می‌رود نسبت راست‌نمایی یا Log likelihood است. مقدار این آماره منفی است و هر چه قدر مطلق آن بزرگتر باشد، حاکی از مناسب بودن مدل است. مقدار به دست آمده برای این مدل عدد ۳۷۱/۴۸۰ و بیش از ۵- است؛ بنابراین، بر این اساس نیز مدل معنادار و قابل اعتماد است.

جدول ۴. نتایج آزمون مدل پژوهش در سطح داده‌های ترکیبی به روش لاجیت

$OFF = \beta_0 + \beta_1 Acsore + \beta_2 instown + \beta_3 manown + \beta_1 Acsore * instown + \beta_1 Acsor * manown + \beta_4 AGE + \beta_5 Budit + \beta_6 CFO + \beta_7 LOSS + \beta_7 MA + \beta_7 SIZE + \varepsilon_{it}$					
شرح	ضریب	انحراف استاندارد	مقدار Z	p.v	VIF
عرض از مبدا	-۱/۸۶۰	۰/۵۴۰	۳/۴۵۰	۰/۰۰۰	-
اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۰۶۰	۰/۰۲۰	۲/۷۲۰	۰/۰۰۰	۱/۶۵۰
مالکیت نهادی	۰/۰۵۰	۰/۰۲۰	۲/۳۹۰	۰/۰۱۰	۱/۰۲۰
مالکیت مدیریتی	۰/۰۳۰	۰/۰۱۰	۲/۲۳۰	۰/۰۲۰	۱/۶۹۰
مالکیت نهادی* اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۱۴۰	۰/۰۴۰	۰/۴۵۰	۰/۰۰۰	۱/۸۵۰
مالکیت مدیریتی* اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۱۱۰	۰/۰۴۰	۰/۵۵۰	۰/۰۱۰	۲/۱۱۰
جریان نقد عملیاتی	۰/۰۷۰	۰/۰۳۰	۱/۹۸۰	۰/۰۴۰	۱/۰۲۰
لگاریتم عمر شرکت	۰/۰۵۰	۰/۰۳۰	۰/۳۵۰	۰/۱۷۰	۱/۰۳۰
اندازه شرکت	۰/۰۵۰	۰/۰۰۹	۵/۸۶۰	۰/۰۰۰	۱/۰۸۰
اندازه حسابرسی	۰/۰۸۰	۰/۰۲۰	۳/۹۸۰	۰/۰۰۰	۱/۰۸۰
زیان شرکت	-۰/۰۶۰	۰/۰۱۰	-۳/۶۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۵۰
ادغام/تحصیل	۰/۰۱۰	۰/۰۱۰	۱/۵۵۰	۰/۱۱۰	۱/۰۴۰
ضریب تعیین مک فادن	۰/۴۵۸				
LR chi2(7)	(p.v) ۹۷/۷۱۰				
نسبت راست‌نمایی	-۳۷۱/۴۸				
بروش پاگان (سطح خطا)	۰/۵۸۰ (۰/۴۴۰)				

رویکرد مدل رگرسیون لجستیک در تحلیل‌ها، این است که باید به یک مدل نهایی شامل متغیرهایی که همه معنی‌دار هستند، دست یافت. بنابراین، از مدل رگرسیون گام به گام استفاده می‌شود، بدین صورت که در هر مرحله متغیرهایی که معنی‌دار نیستند، از مدل حذف می‌شوند و در صورتی که مدل با حذف متغیر نسبت به حالت پیشین خود بهبود یافته باشد، مدل حاصله تأیید شده، مبنای مرحله بعد قرار می‌گیرد. این فرآیند تا زمانی که یک مدل بهینه حاصل شود، ادامه خواهد داشت. از آنجایی که در این مدل متغیر عمر شرکت و متغیر ادغام در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تأیید قرار نگرفتند و هیچ‌گونه تأثیری در بهبودی مدل ندارند، لذا این متغیرها از مدل حذف و مجدداً مدل مورد آزمون قرار گرفت که نتایج آن به شرح جدول ۵ می‌باشد.

جدول ۵. نتایج آزمون مدل بهینه پژوهش در سطح داده‌های ترکیبی به روش لاجیت

$OFF = \beta_0 + \beta_1 Acsore + \beta_2 instown + \beta_3 manown + \beta_1 Acsore * instown + \beta_1 Acsore * manown + \beta_5 Budit + \beta_6 CFO + \beta_7 LOSS + \beta_7 SIZE + \varepsilon_{it}$					
شرح	ضریب	انحراف استاندارد	مقدار Z	p.v	VIF
عرض از مبدا	-۱/۷۷۰	۰/۵۲۰	-۳/۳۸۰	۰/۰۰۰	-
اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۰۶۰	۰/۰۲۰	۲/۶۷۰	۰/۰۰۰	۱/۶۵۰
مالکیت نهادی	۰/۰۵۰	۰/۰۲۰	۲/۳۴۰	۰/۰۰۱	۱/۰۲۰
مالکیت مدیریتی	۰/۰۳۰	۰/۰۱۰	۲/۱۹۰	۰/۰۰۲	۱/۶۹۰
مالکیت نهادی * اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۱۳۰	۰/۰۳۰	۳/۳۸۰	۰/۰۰۰	۱/۸۵۰
مالکیت مدیریتی * اثربخشی کمیته حسابرسی	۰/۱۱۰	۰/۰۴۰	۲/۴۹۰	۰/۰۱۰	۲/۱۱۰
جریان نقد عملیاتی	۰/۰۷۰	۰/۰۳۰	۱/۹۹۰	۰/۰۴۰	۱/۰۲۰
اندازه شرکت	۰/۰۵۰	۰/۰۰۸	۵/۷۵۰	۰/۰۰۰	۱/۰۸۰
اندازه حسابرسی	۰/۰۸۰	۰/۰۲۰	۳/۹۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۸۰
زبان شرکت	-۰/۰۶۰	۰/۰۱۰	-۳/۵۳۰	۰/۰۰۰	۱/۰۵۰
ضریب تعیین مک فادن	۰/۴۵۷				
LR chi2(7)	(۰/۰۰۰) ۸۴/۶۶۰				
نسبت راست‌نمایی	-۳۷۸/۰۱۰				
بروش پاگان	(۰/۴۴۰) ۰/۵۸۰				
(سطح خطا)					

در آنالیز رگرسیون لجستیک، ضریب تعیین مک فادن تقریباً همان نقش ضریب تعیین تعدیل‌شده در مدل رگرسیون خطی را ایفا می‌کند. با توجه به ضریب تعیین مک فادن مدل برازش شده، می‌توان ادعا کرد که حدود ۴۶٪ از تغییرات در کارایی عملیاتی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی مدل توضیح داده شده است. هرچه این شاخص به یک نزدیکتر باشد، میزان تطابق مدل با واقعیت بیشتر و به عبارتی نیکویی برازش (تخمین) مدل بیشتر است. مقدار شاخص عامل تورم واریانس (VIF) نیز نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل مدل اول با هم مشکل همخطی شدید ندارند. از آنجایی که آزمون دوربین واتسن تنها خودهمبستگی مرتبه اول را می‌سنجد، لذا از آزمون بروش پاگان که قادر است خودهمبستگی مرتبه‌های مختلف را بسنجد، استفاده شده است. سطح معناداری آزمون بروش پاگان گادفری (۰/۴۴۰)

بوده است. بنابراین در سطح خطای ۵٪ نمی‌توان فرضیه H_0 مبنی بر عدم وجود خودهمبستگی بین باقیمانده مدل را رد کرد. در نتیجه بین خطاهای مدل؛ خودهمبستگی سریالی مرتبه دوم مشاهده نشده است.

در فرضیه اول تاثیر اثربخشی کمیته حسابرسی بر کارایی عملیاتی شرکت مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به نتایج جدول ۵ آماره Z مربوط به متغیر مستقل اثربخشی کمیته حسابرسی (Acsores) و سطح معناداری آن به ترتیب ۲/۶۷۰ و ۰/۰۰۰ بوده و ضریب آن نیز ۰/۰۶۰ می‌باشد. بنابراین متغیر اثربخشی کمیته حسابرسی تاثیر مثبت و معناداری بر کارایی عملیاتی داشته و فرضیه‌ی اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تایید قرار می‌گیرد.

فرضیه‌ی دوم به بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر کارایی عملیاتی شرکت می‌پردازد. با توجه به نتایج جدول ۵ آماره Z مربوط به متغیر مستقل مالکیت نهادی (instown) و سطح معناداری آن به ترتیب ۲/۳۴۰ و ۰/۰۱۰ بوده و ضریب آن نیز ۰/۰۵۰ می‌باشد. بنابراین متغیر مالکیت نهادی تاثیر مثبت و معناداری بر کارایی عملیاتی داشته و فرضیه‌ی دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تایید قرار می‌گیرد.

در فرضیه‌ی سوم تاثیر مالکیت مدیریتی بر کارایی عملیاتی شرکت مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به نتایج جدول ۵ آماره Z مربوط به مالکیت مدیریتی (manown) و سطح معناداری آن به ترتیب ۲/۱۹۰ و ۰/۰۲۰ بوده و ضریب آن نیز ۰/۰۳۰ می‌باشد. بنابراین متغیر مالکیت مدیریتی تاثیر مثبت و معناداری بر کارایی عملیاتی داشته و فرضیه‌ی سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تایید قرار می‌گیرد.

فرضیه‌ی چهارم به بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت می‌پردازد. همان‌طور که مشخص است ضریب متغیر اثربخشی کمیته حسابرسی ۰/۰۶۰ می‌باشد، اما ضریب متغیر تعاملی مالکیت نهادی و اثربخشی کمیته حسابرسی (instown*Acsores) ۰/۱۳۰ و آماره تی‌استیودنت و سطح معناداری آن نیز به ترتیب ۳/۳۸۰ و ۰/۰۰۰ بوده است که نشان از تایید فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ می‌باشد. به سخن دیگر، مالکیت نهادی اثر تعاملی ایجاد می‌کند و باعث می‌شود تا تاثیر مثبت اثربخشی کمیته حسابرسی بر کارایی عملیاتی شرکت از ۰/۰۶۰ به ۰/۱۳۰ افزایش یابد. در واقع می‌توان چنین بیان نمود که مالکیت نهادی باعث تشدید و افزایش رابطه مثبت بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت شده است.

در فرضیه‌ی پنجم تاثیر مالکیت مدیریتی بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت بررسی شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود ضریب متغیر اثربخشی کمیته حسابرسی ۰/۰۶۰ می‌باشد، اما ضریب متغیر تعاملی مالکیت مدیریتی و اثربخشی کمیته حسابرسی (manown*Acsores) ۰/۱۱۰ و آماره تی‌استیودنت و سطح معناداری آن نیز به ترتیب ۲/۴۹۰ و ۰/۰۱۰ بوده است که نشان از تایید فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ می‌باشد. به سخن دیگر، مالکیت مدیریتی اثر تعاملی ایجاد می‌کند و باعث می‌شود تا تاثیر مثبت اثربخشی کمیته حسابرسی بر کارایی عملیاتی شرکت از ۰/۰۶۰ به ۰/۱۱۰ افزایش یابد. در واقع می‌توان چنین بیان نمود که مالکیت مدیریتی باعث تشدید و افزایش رابطه مثبت بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت شده است.

پس از تخمین مدل لاجیت؛ می‌توان درصد صحت پیش‌بینی مدل را محاسبه و از نیکویی برازش آن اطمینان حاصل کرد. برای این منظور کندی (۲۰۰۳) آزمونی را بر اساس محاسبه درصد پیش‌بینی صحیح مشاهدات صفر و یک پیشنهاد کرده است. نتایج حاصل از پیش‌بینی مدل رگرسیونی لاجیت پژوهش به شرح جدول ۶ است.

جدول ۶. نتایج پیش‌بینی صحت مدل آزمون پژوهش

شرح	$y=0$	$y=1$	مجموع
درصد صحت پیش‌بینی	۹۵/۲۳۰	۹۶/۸۸۰	۹۶/۵۴۰
درصد عدم صحت پیش‌بینی	۴/۷۶۰	۳/۱۳۰	۳/۴۵۰
مجموع	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰

در بخش اول جدول فوق درصد پیش‌بینی مشاهدات صفر و یک قابل مشاهده است. در خصوص مدل مورد نظر صحت پیش‌بینی مشاهدات صفر ($y=0$) برابر ۹۵/۲۳۰؛ صحت پیش‌بینی مشاهدات یک ($y=1$) برابر ۹۶/۸۸۰ و صحت پیش‌بینی کل مدل برابر ۹۶/۵۴۰ می‌باشد. بدیهی است هر چه مقادیر بیان شده به ۱۰۰ نزدیک‌تر باشد؛ توان توضیحی مدل بالاتر است.

بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش، تاثیر ساختار مالکیت رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. بدین منظور از اطلاعات ۱۲۰ شرکت طی بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ استفاده شده است. نتایج فرضیه اول پژوهش نشان داد اثربخشی کمیته حسابرسی بر کارایی عملیاتی شرکت تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد. به عبارتی هرچه کمیته حسابرسی شرکت دارای اثربخشی و کارایی بیشتری باشد، باعث می‌شود تا کیفیت حسابرسی و کنترل‌های داخلی افزایش یافته و فرصت‌طلبی و سوء استفاده از منابع و دارایی‌ها کاهش یافته و در نتیجه کارایی عملیاتی شرکت افزایش یابد. از دیدگاه تئوری نمایندگی، کمیته حسابرسی یکی از مهمترین کمیته‌های تخصصی هیات مدیره محسوب می‌شود که موجب تقویت سلامت و کیفیت گزارشگری مالی می‌شود و مهمترین نقش را در کاهش مشکلات نمایندگی ایفا می‌کند. کمیته حسابرسی ارزیابی ریسک، نظارت و کیفیت گزارشگری مالی را افزایش می‌دهد، در نتیجه عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد. با بهبود عملکرد شرکت‌ها، بازار مالی نیز رونق می‌یابد و سرمایه‌گذاران تشویق به سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها می‌شوند (آلودات، ۲۰۲۳). وجود افراد مجرب با تخصص مالی و مستقل در کمیته حسابرسی منجر به اثربخشی عملکرد این کمیته می‌شود و سرانجام پیامد آن موجب افزایش کارایی عملیات شرکت شده و در گزارشگری مالی منعکس خواهد شد. این نتایج با پژوهش‌های ایمدیک و همکاران (۲۰۲۳)، پورطاهر اقدم و همکاران (۱۴۰۲) و خوئینی و همکاران (۱۳۹۷) مطابقت دارد و با نتایج ژئو و همکاران (۲۰۱۸) همخوانی ندارد.

در فرضیه دوم به بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر کارایی عملیاتی شرکت پرداخته شد. نتایج پژوهش بر اساس داده‌های ترکیبی حاکی از آن بود که مالکیت نهادی بر کارایی عملیاتی شرکت تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد. به عبارتی مالکان نهادی باتوجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت‌ها از نفوذ قابل ملاحظه‌ای برخوردار هستند و با توجه به برخورداری از دانش و تخصص کافی، دسترسی به کانال‌های ارتباطی موثر و انگیزه لازم برای نظارت بر عملکرد مدیریت، می‌توانند اطلاعات حسابداری با کیفیت بالاتری را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار بدهند و نقش اساسی در ارتقاء و بهبود سیستم راهبری شرکتی و در نتیجه افزایش کارایی و بهره‌وری شرکت ایفا کنند. همچنین براساس فرضیه نظارت کارآمد، مالکان نهادی با توجه به قدرت اجرایی و نظارتی که در شرکت‌ها دارند، می‌توانند با

استفاده از کاهش تضاد نمایندگی مانع از فرصت‌طلبی مدیران شده و به افزایش کارایی عملیاتی شرکت کمک نمایند. علاوه بر این، نظریه وابستگی به منابع استدلال می‌کند که سرمایه‌گذاران نهادی منابع اضافی مانند دانش تخصصی را برای افزایش عملکرد فراهم می‌کنند (شلیفر و ویشنی، ۱۹۸۶). این نتایج با پژوهش الشریف (۲۰۲۴) و پژوهش بوشنک (۲۰۲۳)، مطابقت دارد ولی با نتایج چن و همکاران (۲۰۲۰) همخوانی ندارد.

در فرضیه‌ی سوم به بررسی تاثیر مالکیت مدیریتی بر کارایی عملیاتی شرکت پرداخته شد. نتایج پژوهش بر اساس داده‌های ترکیبی حاکی از آن بود که مالکیت مدیریتی بر کارایی عملیاتی شرکت تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد. به عبارتی مدیرانی که دارای سهام عمده در شرکت هستند، هرچه میزان مشارکت و سهام آن‌ها افزایش یابد، دارای منافع مشترک با شرکت شده و در راستای اهداف شرکت و افزایش کارایی و بازدهی آن گام برداشته و از اقدامات فرصت‌طلبانه پرهیز می‌کنند چرا که اهداف و منافع شرکت با منافع سهام آن‌ها در شرکت گره خورده است. شواهد تجربی موجود نشان می‌دهد که مالکیت مدیریتی رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت را کاهش و نوآوری و بهره‌وری را افزایش می‌دهد و در نهایت منجر به بهبود عملکرد شرکت می‌گردد (بوشنک، ۲۰۲۳). به موجب تئوری نمایندگی و فرضیه همسویی استراتژیک منافع، مالکیت مدیریتی با هم راستا کردن منافع مدیران و سهامداران، مشکلات نمایندگی را کاهش داده و در نتیجه باعث افزایش کارایی عملیاتی شرکت می‌شود. این نتایج با پژوهش بوشنک (۲۰۲۳)، کاسل (۲۰۲۱) و ون و ریو (۲۰۱۷) همخوانی دارد.

در فرضیه‌ی چهارم و پنجم به بررسی اثر تعاملی ساختار مالکیت (مالکیت نهادی و مدیریتی) بر رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت پرداخته شد. نتایج فرضیه‌های پژوهش نشان داد که ساختار مالکیت باعث افزایش کارایی عملیاتی شده و رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و کارایی عملیاتی را نیز تشدید کرده و افزایش می‌دهند. به عبارت دیگر، در شرکت‌هایی که دارای مالکیت نهادی و مدیریتی قوی‌تری هستند، کمیته حسابرسی اثربخشی بیشتری داشته و منجر به افزایش فزاینده کارایی عملیاتی شرکت می‌شود. این نتایج حاکی از نقش تئوری نمایندگی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی از طریق افزایش اثربخشی کمیته حسابرسی و ساختار مالکیت می‌باشد. به سخن دیگر، هرچه کمیته حسابرسی اثربخشی بیشتری داشته باشد و توانان مالکیت نهادی و مدیریتی نیز قوی باشد باعث می‌شود تا کیفیت حسابرسی افزایش، تضاد منافع، عدم تقارن اطلاعاتی و فرصت‌طلبی مدیران کاهش یافته و در مجموع منجر به افزایش کارایی عملیاتی شرکت شود.

با توجه به معنادار بودن اثربخشی کمیته حسابرسی بر کارایی عملیاتی پیشنهاد می‌شود مدیران شرکت‌ها در ترکیب کمیته حسابرسی از مدیران مستقل و دارای تخصص مالی استفاده کنند تا به عنوان یکی از کمیته‌های اصلی راهبری شرکتی بر ساختار کنترل داخلی، عملکرد حسابرس داخلی و فعالیت‌های حسابرس مستقل نظارت موثرتری نماید تا موجب کاهش مشکلات نمایندگی و افزایش کارایی عملیاتی شرکت گردد.

از محدودیت‌های پژوهش حاضر، نبود پژوهش مشابه داخلی می‌باشد، در نتیجه امکان مقایسه نتایج این پژوهش با پژوهش‌های داخلی وجود ندارد. همچنین از آنجایی که داده‌های پژوهش مربوط به بازه زمانی سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ است، تغییر بازه زمانی می‌تواند باعث ایجاد تغییر در نتایج پژوهش شود.

فهرست منابع

- بختیاری، صادق، دهقانی زاده، مجید، و حسینی پور، سید مجتبی. (۱۳۹۳). تحلیل از بهره وری نیروی کار در بخش تعاونی، مطالعه موردی تعاونی‌های صنعتی استان یزد. *فرایند مدیریت توسعه*، ۲۷(۳)، ۴۵-۷۳. doi: 20.1001.1.17350719.1393.27.3.1.8
- پورطاهر اقدم، فرزانه، نیکومرام، هاشم، و رهنمای رودپشتی، فریدون. (۱۴۰۲). تبیین روابط میان کیفیت حسابرسی و کارایی عملیاتی شرکت با در نظر گرفتن معیار تداوم تصدی حسابرس در صنعت و اندازه حسابرس. *حسابداری مدیریت*، ۱۶(۵۶)، ۱-۱۸. doi: 10.30495/jma.2023.22409
- جامعی، رضا و رستمیان، آزاده. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگی‌های سود پیش بینی شده. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۸(۲۹)، ۱-۱۷. doi: 20.1001.1.23830379.1395.8.29.1.1
- خوئینی، بهداد، فقیه، محسن، و شفیع، مهرداد. (۱۳۹۷). ارتباط بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و معیارهای عملکرد شرکت‌ها. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱۰(۴۰)، ۱۰۵-۱۲۶. https://www.iaaaar.com/article_98830.html
- رجبی، روح الله و محمدی خشویی، حمزه. (۱۳۸۷). هزینه‌های نمایندگی و قیمت گذاری خدمات حسابرسی مستقل. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۵(۴)، ۵۲-۳۵. doi: 20.1001.1.26458020.1387.15.4.3.7
- فرزان کیان، مرجان و حسنی، محمد. (۱۳۹۹). تحلیل رابطه بین اثربخشی کمیته حسابرسی و مکانیسم‌های مدیریتی و مالکیتی نظام راهبری شرکتی: رویکرد مکمل یا رویکرد جانشینی؟ *دانش حسابرسی*، ۲۰(۷۸)، ۳۵۵-۳۲۴. doi: 20.1001.1.16819691.1399.20.78.13.3
- موسوی، فاطمه السادات و دستگیر، محسن. (۱۳۹۹). تاثیر ساختار مالکیت بر اثربخشی کمیته حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت*، ۳(۳۰)، ۳۱-۱۲. https://www.jamv.ir/article_118531.html
- نجفی شریعت زاده، ایرج، شعبان زاده، مهدی، و زمردیان، غلامرضا. (۱۳۹۵). بررسی مولفه‌های موثر بر سودآوری بانک‌های تجاری ایران با استفاده از الگوی پنل ARDL. *مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، ۲۹(۷)، ۱۷۲-۱۵۱. doi: 20.1001.1.22519165.1395.7.29.8.5
- Abbott, L.J., Daugherty, B., Parker, S. & Peters, G.F. (2016). Internal audit quality and financial reporting quality: the joint importance of independence and competence. *Journal of Accounting Research*, 54(1), 3-40. doi: 10.1111/1475-679x.12099
- Abbott, L.J.; Park, Y. & Parker, S. (2000). The effect of audit committee activity and independence on corporate fraud. *Managerial Finance*, 26(11), 55-67. doi: 10.1108/03074350010766990
- Abbott, L. J., Parker, S., & Peters, G. F. (2004). Audit Committee Characteristics and Restatements. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 23(1), 69-87. doi: 10.2308/aud.2004.23.1.69
- Agyei-Mensah, B. K. (2019). The effect of audit committee effectiveness and audit quality on corporate voluntary disclosure quality. *African Journal of Economic and Management Studies*, 10(1), 17-31. doi: 10.1108/AJEMS-04-2018-0102
- Al-Musali, M. A., Qeshta, M. H., Al-Attafi, M. A., & Al-Ebel, A. M. (2019). Ownership structure and audit committee effectiveness: evidence from top GCC capitalized firms. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(3), 407-425. doi: 10.1108/imefm-03-2018-0102

- Alodat, A. Y., Al Amosh, H., Saleh F. A. Khatib & Mansour, M. (2023). Audit committee chair effectiveness and firm performance: The mediating role of sustainability disclosure. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2181156. doi: 10.1080/23311975.2023.2181156
- Alodat, A. Y., Salleh, Z., Hashim, H. A., & Sulong, F. (2022). Corporate governance and firm performance: Empirical evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(5), 866-896. doi: 10.1108/JFRA-12-2020-0361
- Alshareef, M. N. (2024). Ownership structure and financial sustainability of Saudi Listed Firms. *Sustainability*, 16(9), 3773. doi: 10.3390/su16093773
- Alzeban, A. & Sawanb, N. (2015). The impact of audit committee characteristics on the implementation of internal audit recommendations. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 61-71. doi: 10.1016/j.intaccaudtax.2015.02.005
- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) (1991). *AU Section 322: SAS No. 65: The Auditor's Consideration of the Internal Audit Function in an Audit of Financial Statements*, AICPA, New York, NY
- Anderson, U. (2003). Assurance and consulting services. *Research opportunities in internal auditing*, 1, 1-23.
- Baik B., J. Chae, S. Choi, & D. Farber. (2013). Changes in operational efficiency and firm performance: A frontier analysis approach. *Contemporary Accounting Research*, 30(3), 996-1026. doi: 10.1111/j.1911-3846.2012.01179.x
- Bakhtiari, S., Dehghanizadeh, M., & Hosseinipoor, S. M. (2014). Analysis of labor productivity and efficiency in the cooperative sector: A case study of the industrial cooperative sector in the province of Yazd. *Management and development process*, 27(3), 45-73. dor: 20.1001.1.17350719.1393.27.3.1.8 [In Persian]
- Be'dard, J., Chtourou, S. M., & Courteau, L. (2004). The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 23(2), 13-35. doi: 10.2308/aud.2004.23.2.13
- Benston, G.J. (1965). Branch banking and economies of scale. *The Journal of Finance*, 20(2), 312-331. doi: 10.1111/j.1540-6261.1965.tb00212.x
- Boshnak, H.A. (2023). Ownership structure and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. doi: 10.1108/JFRA-11-2022-0422
- Cassel, J. (2021). Managerial ownership and operational improvements in buyouts. *Swedish House of Finance Research Paper*, (21-20). doi: 10.2139/ssrn.3934568
- Chen, Y., Lin, B., Lu, L., & Zhou, G. (2020). Can internal audit functions improve firm operational efficiency? Evidence from China. *Managerial Auditing Journal*, 35(8), 1167-1188. doi: 10.1108/MAJ-01-2019-2136
- Cheng, Q., Goh, B. W., & Kim, J. B. (2018). Internal Control and Operational Efficiency. *Contemporary Accounting Research*, 35(2), 1102-1139. doi: 10.1111/1911-3846.12409
- Colombo, M. G., & Grilli, L. (2005). Founders' human capital and the growth of new technology-based firms: A competence-based view. *Research Policy*, 34(6), 795-816. doi: 10.1016/j.respol.2005.03.010
- Daum, J. H. (2001). Value drivers intangible assets-do we need a new approach to financial and management accounting. *A Blueprint for an Improved Management System*. P, 22. <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=b2cc62414eae50b70bb3ebe7ac6083866b29577e>
- Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248. doi: 10.1287/mnsc.1110.1487

- DeZoort, F. T., Hermanson, D. R., Archambeault, D. S., & Reed, S. A. (2002). Audit committee effectiveness: A synthesis of the empirical audit committee literature. *Audit Committee Effectiveness: A Synthesis of the Empirical Audit Committee Literature*, 21, 38. <https://digitalcommons.kennesaw.edu/facpubs/1495/>
- Ege, M. S. (2014). Does Internal Audit Function Quality Deter Management Misconduct? *The Accounting Review*, 90(2), 495–527. doi: 10.2308/accr-50871
- Hanim Fadzil, F., Haron, H., & Jantan, M. (2005). Internal auditing practices and internal control system. *Managerial Auditing Journal*, 20(8), 844–866. doi: 10.1108/02686900510619683
- Farzan Kian, M. & Hasani, M. (2019). Analyzing the relationship between the audit committee effectiveness and the management and ownership mechanisms of the corporate governance system: a complementary approach or a replacement approach? *Auditing Knowledge*, 20(78), 355-324. dor: 20.1001.1.16819691.1399.20.78.13.3 [In Persian]
- Gupta, K. & Raman, T.V. (2021). Intellectual capital: a determinant of firms' operational efficiency. *South Asian Journal of Business Studies*, 10(1), 49-69. doi:10.1108/SAJBS-11-2019-0207
- Habib, A., & Azim, I. (2008). Corporate governance and the value-relevance of accounting information. *Accounting Research Journal*, 21(2), 167–194. doi: 10.1108/10309610810905944
- Handoyo, S., Suharman, H., Ghani, E. K., & Soedarsono, S. (2023). A business strategy, operational efficiency, ownership structure, and manufacturing performance: The moderating role of market uncertainty and competition intensity and its implication on open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 9(2). doi: 10.1016/j.joitmc.2023.100039
- Hassan, Y., & Hijazi, R. (2015). Determinants of the voluntary formation of a company audit committee: evidence from Palestine. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 11(1), 0–30. <http://hdl.handle.net/20.500.11889/4281>
- Hsu, D. H. (2007). Experienced entrepreneurial founders, organizational capital, and venture capital funding. *Research Policy*, 36(5), 722-741. doi: 10.1016/j.respol.2007.02.022
- Humphrey, D.B. (1985). *Costs and Scale Economies in Bank intermediation Handbook for Banking Strategy*, John Wiley and Sons, New York, pp. 745-783.
- Imdieke, A. J.; Li, C. & Zhou, S. (2023). Does the Presence of an Internal Control Audit affect Firm Operational Efficiency? *Contemporary Accounting Research*, 40(2), 952-980. doi: 10.1111/1911-3846.12839
- Jameai, R. A & Rostamian, A. (2016). An investigation the financial expertise of auditing committee members on the characteristics of the forecasted earnings. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 8(29), 1-17. dor: 20.1001.1.23830379.1395.8.29.1.1 [In Persian]
- Jiang, L., André, P., & Richard, C. (2017). An international study of internal audit function quality. *Accounting and Business Research*, 48(3), 264–298. doi: 10.1080/00014788.2017.1357461
- Khoeini, B., Faghih, M., & Shafiee, MH. (2018). The Relationship between Audit Committee Characteristics and Performance Metrics. *Accounting and Auditing Research*, 10(40), 105-126. https://www.iaaaar.com/article_98830.html [In Persian]
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400. doi: 10.1016/S0165-4101(02)00059-9
- Kortmann, S., Gelhard, C., Zimmermann, C., & Piller, F. T. (2014). Linking strategic flexibility and operational efficiency: The mediating role of ambidextrous operational capabilities. *Journal of Operations Management*, 32(7-8), 475–490. doi: 10.1016/j.jom.2014.09.007
- Krishnamoorthy, G., & Maletta, M. (2016). The contingent effects of board independence and audit committee effectiveness on internal audit reliance: a pre-SOX perspective. *International Journal of Accounting and Finance*, 6(1), 62. doi: 10.1504/ijaf.2016.076558

- Shehata Mohamed Kasim Soliman, W. (2020). Investigating the effect of corporate governance on audit quality and its impact on investment efficiency. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(3), 175–188. doi: 10.21511/imfi.17(3).2020.14
- Lorca, C., Sánchez-Ballesta, J. P., & García-Meca, E. (2010). Board Effectiveness and Cost of Debt. *Journal of Business Ethics*, 100(4), 613–631. doi: 10.1007/s10551-010-0699-3
- Mangena, M., & Pike, R. (2005). The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosures. *Accounting and Business Research*, 35(4), 327–349. doi: 10.1080/00014788.2005.9729998
- McMullen, D. A. (1996). Audit committee performance: An investigation of the consequences associated with audit committees. *Auditing: a journal of Practice & Theory*, 15(1), 87-103. https://openurl.ebsco.com/EPDB%3Agcd%3A9%3A4646185/detailv2?sid=ebsco%3Aplink%3Ascholar&id=ebsco%3Agcd%3A9603180445&crl=c&link_origin=scholar.google.com
- Mitra, S., Hossain, M., & Deis, D. R. (2007). The empirical relationship between ownership characteristics and audit fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 28(3), 257–285. doi: 10.1007/s11156-006-0014-7
- Mosavi, F. A., & Dastgir, M. (2020). The effect of ownership structure on the effectiveness of the audit committee in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 3(30), 12-31. https://www.jamv.ir/article_118531.html [In Persian]
- Munro, L., & Buckby, S. (2008). Audit Committee Regulation in Australia: How Far Have We Come? *Australian Accounting Review*, 18(4), 310–323. doi: 10.1111/j.1835-2561.2008.0020.x
- Othman, R., Ishak, I. F., Arif, S. M. M., & Aris, N. A. (2014). Influence of Audit Committee Characteristics on Voluntary Ethics Disclosure. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145, 330–342. doi: 10.1016/j.sbspro.2014.06.042
- Patel, J., & Bhanushali, K. (2017). Comparative study of profitability of nationalised banks and private sector banks. *Rising-A Journal of Researchers*, 1(1), 34-40. <https://www.semanticscholar.org/paper/COMPARATIVE-STUDY-OF-PROFITABILITY-OF-NATIONALISED-Patel-Bhanushali/a624e210c4ee8ad1788dfe6a445deb3f9f3860>
- Pourtaheraghdam, F., Nikoomaram, H., & Rahnamay Roodposhti, F. (2023). Explaining the relationship between the audit quality and the company's operational efficiency by considering the criterion of the auditor's tenure in the industry and the size of the auditor. *Management Accounting*, 16(56), 1-18. doi: 10.30495/jma.2023.22409 [In Persian]
- Pucheta-Martínez, M. C., & De Fuentes, C. (2007). The impact of audit committee characteristics on the enhancement of the quality of financial reporting: An empirical study in the Spanish context. *Corporate governance: An international review*, 15(6), 1394-1412. doi: 10.1111/j.1467-8683.2007.00653.x
- Rajabi, R. & Mohammadi Khoshoei, H. (2009). Agency costs & independent audit services pricing. *Accounting and Auditing Review*, 15(4), 35-52. doi: 10.1001.1.26458020.1387.15.4.3.7 [In Persian]
- Samaha, K., Khelif, H., & Hussainey, K. (2015). The impact of board and audit committee characteristics on voluntary disclosure: A meta-analysis. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 13–28. doi: 10.1016/j.intaccudtax.2014.11.001
- Sealey Jr, C. W., & Lindley, J. T. (1977). Inputs, outputs, and a theory of production and cost at depository financial institutions. *The journal of finance*, 32(4), 1251-1266. doi: 10.1111/j.1540-6261.1977.tb03324.x

- Shariatzadeh, I., Shabanzadeh, M., & Zomorodian, G. (2016). Examining the Effective Factors on Commercial Bank Profitability of Iran Using Panel ARDL Method. *Financial Engineering and Portfolio Management*, 29, 151-172. dor: 20.1001.1.22519165.1395.7.29.8.5 [In Persian]
- Sun, J., Lan, G., & Liu, G. (2014). Independent audit committee characteristics and real earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 29(2), 153–172. doi: 10.1108/maj-05-2013-0865
- Tahir, I. M., Abu, B. N., & Haron, S. (2008). Technical efficiency of the Malaysian commercial banks: A stochastic frontier approach. *Banks & bank systems*, 3(4), 65-72. <http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/>
- The Institute of Internal Auditors (IIA) (2016). *International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing*, IIA, Altamonte Springs, FL
- Thore, S., Kozmetsky, G., & Phillips, F. (1994). DEA of financial statements data: the US computer industry. *Journal of Productivity Analysis*, 5, 229-248. doi: 10.1007/BF01073909
- Verma, K. (1993). Managerial efficiency: A study of management buyouts. *Contemporary Accounting Research*, 10(1), 179-204.. doi: 10.1111/j.1911-3846.1993.tb00388.x
- Won, J. & Ryu, S.L. (2017). Ownership structure and operational efficiency in emerging market: the case of Korea. *International Journal of Trade and Global Markets*, 10(1), 99–107. doi: 10.1504/IJTGM.2017.082382
- Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295–316. doi: 10.1016/s0929-1199(02)00006-8
- Yeung, A. C. L. (2007). Strategic supply management, quality initiatives, and organizational performance. *Journal of Operations Management*, 26(4), 490–502. doi: 10.1016/j.jom.2007.06.004
- Zahmatkesh, S., & Rezazadeh, J. (2017). The effect of auditor features on audit quality. *Tékhnē*, 15(2), 79–87. doi: 10.1016/j.tekhne.2017.09.003
- Zhou, H., Owusu-Ansah, S., & Maggina, A. (2018). Board of directors, audit committee, and firm performance: Evidence from Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 31, 20–36. doi: 10.1016/j.intaccaudtax.2018.03.002

Investigating the effect of board gender diversity on the relationship between managers' overconfidence and corporate financing in companies listed on the Tehran Stock Exchange

Farshid Ahmadi Farsani¹, Parvaneh Torabi Dehkordi²

Received: October 3, 2024

Accepted: December 20, 2024

Abstract

Purpose: One of the most important decisions that managers make during their tenure is determining the sources of financing required for investment projects. Due to the advantages and disadvantages of each financing source and the impact of company characteristics on company financing methods, determining the optimal financing mix is one of the most challenging decisions for managers.

Methodology: This study investigates the impact of board diversity on the relationship between managerial overconfidence and corporate financing. The statistical population of this research is the companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period of 2015 to 2022. For this purpose, the information related to 105 companies have been selected as a statistical sample using the targeted elimination method. To test the research hypotheses, multivariate regression method was used.

Findings: The findings of this research show that there is a positive and significant relationship between managerial overconfidence and corporate financing decisions. Also, the gender diversity of board members weakens the positive relationship between managerial overconfidence and corporate financing decisions.

Originality: Managers with overconfidence tend to use more debt in the capital structure of their companies. This means that these managers are overconfident in their abilities to manage and make the company profitable, and as a result, instead of using internal resources or issuing new shares, they turn to borrowing and debt to secure financial resources.

Keywords: Corporate financing, gender diversity, managers' overconfidence.

JEL Classification: M41.

1. Assistant Professor of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran. (Corresponding Author). (ahmadi.farshid@pnu.ac.ir)

2. Department of Accounting, Payame Noor University, Shahrekord, Iran.

Cite this paper: Ahmadi Farsani, F., & Torabi Dehkordi, P. (2024). Investigating the effect of board gender diversity on the relationship between managers' overconfidence and corporate financing in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 2(3), 98–115. [In Persian]

بررسی تأثیر تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تأمین مالی شرکت در

شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

فرشید احمدی فارسانی^۱، پروانه ترابی دهکردی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۷/۱۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۳۰

چکیده

هدف: یکی از مهم‌ترین تصمیماتی که مدیران در طول مدیریت خود اتخاذ می‌کنند، تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت طرح‌های سرمایه‌گذاری است. به سبب مزایا و معایب هریک از منابع تأمین مالی و تأثیر ویژگی‌های شرکت‌ها بر شیوه‌های تأمین مالی شرکت، تعیین ترکیب بهینه تأمین مالی یکی از چالش برانگیزترین تصمیمات مدیران است.

روش‌شناسی: پژوهش حاضر سعی دارد تا تأثیر تنوع هیئت‌مدیره بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تأمین مالی شرکت‌های از ۱۳۹۵ لغایت ۱۴۰۱ پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نماید. بدین منظور اطلاعات مربوط به ۱۰۵ شرکت نیز با استفاده از روش حذف هدفمند به عنوان نمونه آماری انتخاب گردیده‌اند. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش رگرسیون چندگانه استفاده گردیده است.

یافته‌ها: یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، تنوع جنسیتی اعضای هیأت‌مدیره منجر به تضعیف رابطه مثبت بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی شرکت‌ها می‌گردد.

دانش‌افزایی: مدیران با بیش اطمینانی تمایل دارند از بدهی بیشتری در ساختار سرمایه شرکت‌های خود استفاده کنند. این بدان معناست که این مدیران به توانایی‌های خود در مدیریت و سودآوری شرکت بیش از حد اطمینان دارند و در نتیجه، برای تأمین منابع مالی به جای استفاده از منابع داخلی یا انتشار سهام جدید، بیشتر به استقراض و بدهی روی می‌آورند.

کلیدواژه‌ها: بیش اطمینانی مدیران، تأمین مالی شرکت، تنوع جنسیتی.

طبقه‌بندی موضوعی: M41.

۱. استادیار حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. (نویسنده مسئول). (ahmadi.farshid@pnu.ac.ir)

۲. گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور شهرکرد، شهرکرد، ایران.

استناد: احمدی فارسانی، فرشید، و ترابی دهکردی، پروانه. (۱۴۰۳). بررسی تأثیر تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تأمین مالی شرکت در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری و شفافیت مالی*، ۲(۳)، ۹۸-۱۱۵.

مقدمه

پژوهش‌های آکادمیک به طور گسترده بر شناسایی عوامل مؤثر بر تصمیمات مالی مدیران عامل و سایر مدیران ارشد متمرکز است. عوامل بسیاری بر تصمیمات مالی مدیران تأثیرگذار است که این عوامل در یک دسته‌بندی کلی به دو دسته عوامل داخلی و خارجی تقسیم‌بندی می‌شوند (گاردیگیو^۱ و همکاران، ۲۰۲۳). به استثنا عوامل برون‌زا و خاص شرکت، تصمیمات تأمین مالی شرکت بر اساس ویژگی‌های رفتاری مدیران شکل می‌گیرد. تصمیمات مدیران ارشد معمولاً تحت تأثیر طیفی از سوگیری‌های شناختی است (کورتلینگ^۲ و همکاران، ۲۰۲۲). طبق پژوهش‌های تجربی، یکی از این سوگیری‌ها تعیین‌کننده اصلی تصمیمات مدیریتی در مورد موقعیت مالی بیش اطمینانی مدیران شرکت‌ها است (ژنگ^۳ و همکاران، ۲۰۲۲). اعتماد بیش‌ازحد یک سوگیری شناختی است که نقش تعیین‌کننده‌ای در تصمیمات مالی دارد (بورکهارد^۴ و همکاران، ۲۰۲۲). یکی از مهم‌ترین تصمیمات متخذه توسط مدیران شرکت‌ها، تصمیمات تأمین مالی است. اولین تئوری ساختار یافته در مورد تصمیمات تأمین مالی شرکت، قضیه معروف مودیلیانی-میلر است (مودیلیانی و میلر^۵، ۱۹۶۳) که اشاره می‌کند در غیاب هزینه‌های مبادله و اصطکاک بازار، شرکت‌ها باید به طور مطلوب تأمین مالی بدهی را انتخاب کنند. در مقابل، تئوری علامت‌دهی (راس^۶، ۱۹۷۷) بیان می‌کند که مدیران نسبت به سرمایه‌گذاران به اطلاعات بیشتری در مورد شرکت دسترسی دارند. از این‌رو، در بازار با اطلاعات نامتقارن، مدیران ارزش واقعی شرکت را می‌دانند. اقدامات و سیاست‌های اتخاذ شده توسط شرکت به طور ناقص این اطلاعات را به بازار منتقل می‌کند. از این نظر، سیاست تقسیم سود شرکت، برنامه‌های تأمین مالی و پروژه‌های سرمایه‌گذاری، در میان سایر معیارها، اطلاعاتی را که قبلاً توسط مدیران به صورت خصوصی نگهداری می‌شد، به سرمایه‌گذاران علامت می‌دهند (راس، ۱۹۷۷). از سوی دیگر، پژوهش‌های دانشگاهی به طور فزاینده‌ای به تأثیر تنوع هیئت‌مدیره و سایر جنبه‌های حاکمیت شرکتی بر ماهیت و کیفیت فرآیند تصمیم‌گیری در شرکت‌ها توجه می‌کنند. بسیاری از پژوهش‌های پیشین معتقدند که عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیریت را می‌توان توسط هیئت‌مدیره کاهش داد (کاسبار^۷ و همکاران، ۲۰۲۲). یکی از مهم‌ترین تصمیماتی که مدیران در طول مدیریت خود اتخاذ می‌کنند، تعیین تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت طرح‌های سرمایه‌گذاری است. تنوع جنسیتی در هیات مدیره می‌تواند بر تصمیمات مالی و عملیاتی تأثیر بسزایی داشته باشد چرا که زنان از لحاظ اخلاقی و فرهنگی دارای تفاوت‌های معناداری با مردان هستند که این امر می‌تواند در تصمیمات آن‌ها نمود پیدا کند. تصمیم‌گیری در خصوص نحوه تأمین مالی، یکی از مهم‌ترین وظایف مدیران شرکت‌ها است. این تصمیمات می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر عملکرد و ارزش شرکت داشته باشد. بیش اطمینانی به تمایل مدیران به توانایی‌ها و مهارت‌های خود و همچنین دست کم گرفتن ریسک‌ها و چالش‌ها اشاره دارد. مدیران بیش از حد مطمئن ممکن است تمایل به سرمایه‌گذاری بیش از حد در پروژه‌های پرریسک داشته باشند. این موضوع می‌تواند منجر به افزایش بدهی شرکت و در نهایت ورشکستگی آن شود. با عنایت به مراتب یاد شده

¹. Gurdgiev

². Korteling

³. Zheng

⁴. Burkhard

⁵. Modigliani & Miller

⁶. Ross

⁷. Kasbar

می‌توان گفت بیش اطمینانی مدیران می‌تواند بر تصمیمات مالی شرکت‌ها اثرگذار باشد، مخصوصاً در مواقعی که مدیران ارشد تصمیم به تأمین مالی از طریق منابع خارجی می‌گیرند یا سعی در استفاده از ساختارهای مالی پیچیده‌تر می‌کنند. بیش اطمینانی ممکن است به تصمیم‌گیری‌های پر ریسک بیانجامد که می‌تواند منجر به نتایج مالی نامطلوب برای شرکت شود. از سوی دیگر، تنوع جنسیتی در هیئت‌مدیره ممکن است به بالا بردن کیفیت تصمیم‌گیری‌ها و کاهش احتمال خطا به واسطه تعدیل بیش اطمینانی کمک کند. افزایش تنوع جنسیتی در هیئت‌مدیره می‌تواند افق‌های گسترده‌تری از دیدگاه‌ها و تجربیات را به ارمغان بیاورد که به این ترتیب، کیفیت بررسی و تصمیم‌گیری‌های مالی را افزایش می‌دهد؛ بنابراین مسئله اصلی پژوهش حاضر پاسخ به این سؤالات است که بین بیش اطمینانی و تصمیمات تأمین مالی چه رابطه‌ای وجود دارد؟ و تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره چه تأثیری بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی دارد؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

انواع تأمین مالی از لحاظ نوع منبع

علی‌رغم تمامی انتقادات مطرح علیه صورت‌های مالی، این صورت‌ها همچنان به عنوان یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و طیف وسیعی از ذینفعان شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرند. مدیران به سبب وجود انگیزه‌های مختلف تلاش می‌کنند که با دستکاری در صورت‌های مالی عملکرد خود را پوشش دهند. با این حال دستکاری در صورت‌های مالی موجب می‌شود که این صورت‌ها حاوی اطلاعات قابل اتکا و به موقع نباشند و گمراهی سرمایه‌گذاران و دیگر کاربران صورت‌های مالی را به همراه خواهد داشت. کاهش کیفیت صورت‌های مالی به دلیل اقدامات مدیریت شرکت‌ها، موجب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. عدم تقارن اطلاعاتی به وجود اطلاعات محرمانه بین مدیران و سایر ذینفعان شرکت‌ها بر می‌گردد در واقع در صورتی که مدیران حاوی اطلاعاتی بیشتری نسبت به سایر ذینفعان شرکت‌ها باشند، گفته می‌شود که در شرکت عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. یکی از مهم‌ترین نتایج وجود عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت کاهش کیفیت صورت‌های مالی است. هرچه کیفیت صورت‌های مالی در سطح پایین‌تری قرار داشته باشد، تصمیم‌گیری‌های مالی و عملیاتی ذینفعان شرکت‌ها می‌تواند به سمت تصمیمات غیر بهینه سوق پیدا کند (فخاری و همکاران، ۱۳۹۲). در واقع صورت‌های مالی با کیفیت می‌بایست حاوی ویژگی‌های قابلیت اتکا و مربوط بودن باشند. صورت‌های مالی که از قابلیت اتکا کافی برخوردار نباشند نمی‌توانند مبانی برای تصمیم‌گیری‌های مالی و اقتصادی قرار گیرند چرا که به منظور اتخاذ تصمیم‌گیری‌های مالی و اقتصادی و استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری نیازمند اطلاعات قابل اتکا است. به دلیل وجود هزینه‌های نمایندگی و تضاد منافع موجود بین مدیران و ذینفعان شرکت‌ها قابلیت اتکا صورت‌های مالی همواره مورد تردید قرار گرفته می‌شود در واقع مدیران با دستکاری در صورت‌های مالی موجب کاهش قابلیت اتکا صورت‌های مالی را فراهم می‌آورند. سرمایه‌گذاران و ذینفعان شرکت‌ها نیز همواره نگران دستکاری‌های مدیران در صورت‌های مالی هستند و به همین منظور نیز مکانیسم‌های نظارتی بسیاری در این سال‌ها جهت نظارت بر عملکرد مدیران ایجاد گردیده است.

به اعتقاد فرانک^۱ و همکاران (۲۰۰۳) مدیران خودشیفته بازده پروژه‌های سرمایه‌گذاری‌هایشان را بیش از حد برآورد می‌کنند و تمایل بیشتر به سرمایه‌گذاری دارند. در نتیجه آنان همیشه تئوری سلسله مراتبی را رعایت نمی‌کنند. هاکبارث^۲ (۲۰۰۳) معتقد است زمانی که مدیران بازده سرمایه‌گذاری‌هایشان را در سطح بالایی ارزیابی می‌کنند، آن‌ها در خصوص تجزیه و تحلیل درآمدهای با سهامداران محافظه‌کارتر می‌شوند و بیشتر تمایل دارند که بدهی را نسبت به بدهی کاهش دهند. تینگ^۳ و همکاران (۲۰۱۵) نیز معتقد است بین بیش اطمینانی مدیران و نسبت‌های بدهی شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. در همین راستا بن دیوید^۴ و همکاران (۲۰۰۷) بیان می‌کنند مدیران دارای بیش اطمینانی، سرمایه‌گذاری بیشتری می‌کنند و همچنین به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت نسبت به پروژه‌های کوتاه‌مدت بیشتر علاقه‌مند هستند. لاندیر^۵ و همکاران (۲۰۰۹) معتقد است مدیران دارای بیش اطمینانی قراردادهای کوتاه‌مدت را ترجیح می‌دهند و مدیران منطقی قراردادهای بلندمدت را در اولویت قرار می‌دهند. اگر مدیران دارای بیش اطمینانی منابع داخلی کافی برای سرمایه‌گذاری داشته باشند و سازو و کارهای نظارتی نظیر حاکمیت شرکتی و بازار سرمایه مشخص نباشد، آن‌ها به صورت ذاتی بازده پروژه‌های سرمایه‌گذاری‌هایشان را بیشتر برآورد می‌کنند. اگر منابع داخلی کافی نداشته باشند، آن‌ها تمایلی به انتشار سهام جدید ندارند چرا که ارزش سهام خود در بازار را کمتر از حد واقعی می‌دانند. در نتیجه سرمایه‌گذاری‌های خود را محدود می‌کنند. بیش اطمینانی مدیران می‌تواند مشکلات کم‌وبیش سرمایه‌گذاری ایجاد نماید، به‌ویژه در بازارهایی که مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی خارجی و داخلی مناسبی ایجاد نگردیده است (هی و همکاران، ۲۰۱۹).

بیش اطمینانی

افراد خودشیفته انسان‌هایی شناخته می‌شوند که نسبت به خود حس بسیار مثبت ولی شکننده‌ای دارند (کرانیس^۶ و همکاران، ۲۰۰۵). انجمن روان‌پزشکی آمریکا^۷ (۱۹۹۴) بیان می‌کند که این‌چنین افرادی نیاز به تحسین بیش‌ازحد دارند ولیکن احساس آن‌ها نسبت به خود بسیار شکننده است. آن‌ها تقریباً همیشه نیاز به تحسین و توجه دارند و البته انگیزه‌های زیادی نیز برای به دست آوردن تشویق دیگران دارند (والس^۸ و همکاران، ۲۰۰۲).

تاثیر بیش اطمینانی بر تصمیمات تأمین مالی شرکت

برخی مطالعات پیشین نشان می‌دهد که بیش اطمینانی مدیران اغلب با برداشت‌های مغرضانه همراه است و در نتیجه منجر به تصمیمات تأمین مالی بهینه نمی‌شود. با این حال، اگر بیش اطمینانی همیشه برای ارزش شرکت مضر است، این سوال مطرح می‌شود که چرا شرکت‌ها مدیران بیش از حد مطمئن را استخدام می‌کنند؟ این مسئله به عنوان «معمای مدیر بیش از حد مطمئن» شناخته می‌شود (هرشیرفر و همکاران، ۲۰۱۲). تأثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی شرکت مورد توجه فراوانی در مطالعات اخیر قرار گرفته است. حضور زنان در هیئت‌مدیره می‌تواند به عنوان یک عامل مهارکننده عمل کند که ممکن است بیش اطمینانی مدیران را

¹. Frank

². Hackbarth

³. Ting

⁴. Ben-David

⁵. Landier

⁶. Kernis

⁷. American Psychiatric Association

⁸. Wallace

کاهش دهد و در نتیجه تصمیم‌گیری‌های مالی شرکت را بهبود ببخشد (چوی^۱ و همکاران، ۲۰۱۸). یکی از دلایلی که مطرح می‌شود این است که زنان تمایل به ارزیابی دقیق‌تر ریسک و اتخاذ رویکردهای محتاطانه‌تر در تصمیم‌گیری‌های مالی دارند. این مسئله می‌تواند به کاهش تمایلات ریسک‌پذیر مدیران بیش اطمینان منجر شود و تصمیمات مالی متعادل‌تری اتخاذ شود، کاهش‌دهنده پتانسیل نتایج منفی ناشی از سرمایه‌گذاری‌های پر ریسک یا استراتژی‌های تأمین مالی نامناسب است (کومار و همکاران، ۲۰۲۰). علاوه بر این، حضور زنان در هیئت‌مدیره ممکن است به افزایش تنوع دیدگاه‌ها و تجربیات منجر شود که امکان بررسی جامع‌تر پیشنهادها، تأمین مالی و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری را فراهم می‌آورد. این تنوع می‌تواند به ایجاد تعادل و کاهش تأثیر تصمیم‌گیری‌های بیش‌ازحد متمرکز در دست یک مدیر بیش اطمینان کمک کند. همچنین، زنان در هیئت‌مدیره ممکن است ارتباطات و شبکه‌های متفاوتی داشته باشند که می‌تواند منابع جدید اطلاعات و دیدگاه‌های تازه را وارد فرآیند تصمیم‌گیری کند. این موضوع نه تنها می‌تواند بینش‌های گوناگونی را به مباحث مالی بیاورد، بلکه می‌تواند به پرسش و ارزیابی دقیق‌تر پیشنهادها، مدیریتی و خط‌مشی‌های پیشنهادی کمک کند (گاردیگیو و همکاران، ۲۰۲۳).

بیش اطمینانی و سرمایه‌گذاری‌های شرکت

بیش اطمینانی یک رفتار غیرمنطقی است که هنگام تصمیم‌گیری‌های تجاری مدیران تمایل به اظهار و نمایش آن دارند. اقتصاددانان معتقدند نماینده‌ها معمولاً رفتار منطقی دارند. ولیکن بر اساس بسیاری از مطالعات تجربی روان‌شناختی نشان می‌دهند که برخی مردم هنگام ارزیابی مهارت‌هایشان اغراق می‌کنند. به بیانی دیگر، برخی مردم درگیر بیش اطمینانی هستند (هی و همکاران، ۲۰۱۹). سونسون (۱۹۸۱) نیز معتقد است برخی مردم فکر می‌کنند که بیش از حد متوسط عاقل هستند. نقش رهبری مدیران در افزایش بیش اطمینانی آنان مؤثر است چرا که آنان حق کنترل شرکت را دارند. به بیانی دیگر، مدیران هنگامی که به سمت مدیرعامل ارتقا پیدا می‌کنند، بیش اطمینانی آنان افزایش پیدا می‌کند (گوئل و همکاران، ۲۰۰۸). برخی مطالعات پیشین نشان می‌دهد که بیش اطمینانی مدیران هنگام تصمیمات سرمایه‌گذاری، به مشکلات بیش سرمایه‌گذاری یا کم سرمایه‌گذاری منجر می‌شود (هیتون، ۲۰۰۲). این مطالعات تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر ساختار سرمایه، تأمین مالی خارجی (صدور سهام یا بدهی) و دیگر روش‌های تأمین مالی تمرکز دارد (شرفین، ۲۰۰۱). ولیکن تاکنون به تأثیر بیش اطمینانی بر تأمین مالی از منابع داخلی توجهی نداشته‌اند (هی و همکاران، ۲۰۱۹).

طاهری و همکاران (۱۴۰۲) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی با نقش تعدیل‌گری ویژگی‌های کمیته حسابرسی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که مطابق با پیش‌بینی نظریه نمایندگی بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی شرکت، رابطه معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر، شرکت‌های دارای مدیران بیش اطمینان، از اجتناب مالیاتی بیشتری برخوردار هستند. همچنین، نتایج نشان داد ویژگی‌های کمیته حسابرسی، رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی شرکت را تضعیف می‌کند.

صفی پور افشار و همکاران (۱۴۰۰) در مطالعه به بررسی رابطه میان بیش اطمینانی مدیران بر تأمین مالی داخلی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن بوده است که بیش اطمینانی مدیریت بر میزان

^۱. Choi

تأمین مالی داخلی تأثیر می‌گذارد و تأمین مالی داخلی نیز با بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری مدیران در ارتباط است. همچنین، مدیران بیش اطمینان با افزایش تأمین مالی داخلی، کارایی سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند.

شمسی و جهان‌شاد (۱۳۹۸) در مطالعه‌ای با عنوان تأثیر بیش اطمینانی مدیران مبتنی بر سرمایه‌گذاری و مخارج سرمایه‌ای بر شاخص‌های ریسک و بهره‌وری سرمایه پرداختند. نتایج آنها نشان داد که بیش اطمینانی مدیران مبتنی بر مخارج سرمایه‌ای بر انحراف بازده سهام تأثیر معناداری ندارد. اما بیش اطمینانی مدیران مبتنی بر سرمایه‌گذاری بر انحراف بازده سهام تأثیر مثبت معناداری دارد. این بدان معناست که شرکت‌های دارای مدیران بیش اطمینان مبتنی بر سرمایه‌گذاری، در معرض میزان قابل توجهی از ریسک قرار می‌گیرند و بیشتر در پروژه‌های پرمخاطره سرمایه‌گذاری می‌کنند. همچنین بیش اطمینانی مدیران (مبتنی بر مخارج سرمایه‌ای و سرمایه‌گذاری) بر انحراف جریان وجوه نقد عملیاتی و بهره‌وری سرمایه تأثیر معناداری ندارد.

حسینی و القار و رحیمیان (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت در ساختار سررسید بدهی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان داد که بیش اطمینانی مدیریت، تأثیر مثبت معناداری در ساختار سررسید بدهی دارد و شرکت‌های با مدیران بیش اطمینان، با انتخاب درصد بیشتری از بدهی کوتاه‌مدت، ساختار سررسید بدهی کوتاه‌تری اتخاذ می‌کنند و ریسک نقد شوندگی مربوط به این سیاست تأمین مالی، آنان را از این رفتار باز نمی‌دارد.

عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۳) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه‌گذاری - جریان‌های نقدی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان داد میزان جریان‌های نقدی تأثیر زیادی بر میزان سرمایه‌گذاری‌های شرکت دارد، زیرا ارزان‌تر از منابع تأمین مالی خارجی بوده، مدیران کنترل بیشتری بر آن دارند. از این‌رو، تغییرات جریان‌های نقدی ممکن است به تغییرات میزان سرمایه‌گذاری و بروز حساسیت سرمایه‌گذاری جریان‌های نقدی منجر شود. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که در دوره زمانی مورد بررسی، اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد مدیران ارشد باعث افزایش حساسیت سرمایه‌گذاری جریان‌های نقدی شده است.

مشایخ و بهزادپور (۱۳۹۳) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان داد که ویژگی‌های شخصیتی مدیران، از عوامل مهم تصمیم‌گیری مدیران در خصوص سیاست تقسیم سود به شمار می‌رود. ی. همچنین بررسی‌ها نشان داد با افزایش جریان‌های نقدی عملیاتی، مدیر بیش اطمینان جریان‌های نقدی عملیاتی آتی بالاتری را برآورد می‌کند و سود تقسیمی بیشتری را می‌پردازد. از سوی دیگر، جدا از اینکه مدیر بیش اطمینان باشد یا منطقی، مدیر شرکت با فرصت‌های رشد بالاتر سود تقسیمی کمتری پرداخت می‌کند.

گاردیگیو و همکاران (۲۰۲۳) به بررسی تأثیر تنوع جنسیتی در هیئت‌مدیره بر رابطه بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی پرداختند. جامعه آماری آنان شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار آمریکا در بازه زمانی سال‌های ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۹ می‌باشد. یافته‌های آنان نشان می‌دهد که بین بیش اطمینان مدیران و تأمین مالی از طریق بدهی رابطه منفی و معناداری وجود دارد و حضور زنان در هیئت‌مدیره منجر به تضعیف رابطه یاد شده می‌گردد.

لین^۱ و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی رابطه بین شدت رقابت و مسئولیت‌های اجتماعی شرکت با توجه به نقش اعتماد بیش‌ازحد پرداختند. نمونه آماری آنان شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار آمریکا در بازه زمانی ۱۹۹۵ الی ۲۰۱۵ هست. به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز از رگرسیون چندگانه استفاده گردیده است. یافته‌های آنان نشان می‌دهد که بین شدت رقابت در بازار و مسئولیت‌های اجتماعی شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد ولیکن بیش اطمینانی مدیران منجر به تضعیف این رابطه می‌شود.

یانگ^۲ و کیم (۲۰۲۰) در پژوهشی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و دست‌کاری در جریان‌های وجوه نقد عملیاتی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. جامعه آماری آنان شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه کره جنوبی می‌باشد. یافته‌های آنان حاکی از آن است که بین بیش اطمینانی مدیران و دست‌کاری در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد به این معنی که با افزایش بیش اطمینانی مدیران، دست‌کاری در جریان‌های نقدی شرکت افزایش پیدا می‌کند.

چن و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی رابطه بیش اطمینانی مدیرعامل با نگهداشت وجه نقد شرکت‌های بورس تایوان پرداختند و بیان کردند بیش اطمینانی مدیرعامل وجه نقد را افزایش می‌دهد. تأثیر بیش اطمینانی در میان شرکت‌هایی که تابع یک مشکل کم سرمایه‌گذاری هستند مشخص‌تر است. اثر کاذب بیش‌ازحد در بین شرکت‌های دارای محدودیت مالی مشخص‌تر است. تأثیر اعتمادبه‌نفس کاذب در میان شرکت‌ها با فرصت‌های رشد بالا مشخص‌تر است.

میترا و همکاران (۲۰۱۹) در بررسی رابطه بیش اطمینانی با هزینه‌های حسابرسی شرکت‌های آمریکایی یک رابطه مثبت معنی‌دار بین بیش اطمینانی مدیریتی و حق‌الزحمه حسابرسی سازگار با دیدگاه مبتنی بر ریسک طرف عرضه قیمت‌گذاری حسابرسی را نشان دادند. همچنین آنان نشان می‌دهند نظارت قوی‌تر هیئت‌مدیره تقاضا برای حسابرسی‌های با کیفیت بالاتر را افزایش می‌دهد تا خطر گزارش دهی شرکت‌های با اعتماد بیش‌ازحد را کاهش دهد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.
فرضیه دوم: تنوع جنسیتی در هیئت‌مدیره تأثیر معناداری بر رابطه مثبت بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی شرکت دارد.

روش‌شناسی پژوهش

روش پژوهش از لحاظ هدف کاربردی می‌باشد چرا که انتظار می‌رود نتایج پژوهش حاضر بتواند به حل مسائل در بازار سرمایه کمک کند. در واقع انتظار می‌رود که نتایج پژوهش حاضر بتواند برای طیف وسیعی از فعالان بازار سرمایه نظیر، تحلیل‌گران، سرمایه‌گذاران، دولت، سازمان بورس اوراق بهادار تهران، اعتبار دهندگان، حسابرسان و تفکر جویان مالی و حسابداری کاربرد داشته باشد. و از لحاظ نوع داده‌ها در زمره مطالعات کمی قرار می‌گیرد. چراکه داده‌های پژوهش حاضر از صورت‌های مالی واحدهای تجاری نمونه، منتشرشده در پایگاه‌های اطلاعاتی جمع‌آوری می‌گردد و

^۱. Lin

^۲. Young

با استفاده از فایل اکسل مرتب و طبقه‌بندی می‌گردند. همچنین از لحاظ زمان اجرا زمره پژوهش‌های پس رویدادی قرار می‌گیرد. چراکه در پژوهش‌های پس رویدادی، بازه زمانی پژوهش شامل سال‌های مالی گذشته می‌باشد. به بیانی دیگر، بازه زمانی پژوهش حاضر دربرگیرنده اطلاعات صورت‌های مالی شامل ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت جریان وجوه نقد و یادداشت‌های توضیحی در سال‌های مالی گذشته می‌باشد و برای جمع‌آوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده شد.

جامعه آماری پژوهش حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، غیر از شرکت‌های واسطه‌گری مالی، بیمه و بانک‌ها؛ که نوع فعالیت آن‌ها تفاوت اساسی با بقیه شرکت‌ها دارد، است. نمونه آماری این پژوهش ۱۰۵ شرکت نیز با استفاده از روش حذف هدفمند به عنوان نمونه آماری انتخاب گردیده‌اند. داده‌های این پژوهش پس از انجام پردازش‌های اولیه در نرم‌افزار اکسل، به وسیله نرم‌افزار Eviews مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفت. برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون و برای تعیین همبستگی متغیرها از ضریب همبستگی استفاده شد. با توجه به اینکه اطلاعات مربوط به شرکت‌های فعال بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۸ ساله تعریف شده، روش مورد استفاده این پژوهش، پنل دیتا است.

جدول ۱: روش حذف سیستماتیک

ردیف	شرح	تعداد شرکت
۱	تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار در پایان سال ۱۴۰۱	۴۶۴
۲	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش در بورس اوراق بهادار فعال نبوده‌اند.	۹۱
۳	تعداد شرکت‌هایی بعد از سال ۹۵ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده‌اند.	۸۷
۴	تعداد شرکت‌هایی که جزء هلدینگ، سرمایه‌گذاری‌ها، واسطه‌گری‌های مالی، بانک‌ها و یا لیزینگ‌ها بوده‌اند.	۴۰
۵	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی تحقیق تغییر سال مالی داده و یا سال مالی آن منتهی به پایان اسفند نمی‌باشد.	۸۳
۶	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی تحقیق وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه داشته‌اند و شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها در ناقص بوده است.	۵۸
۸	تعداد کل شرکت‌هایی که حذف شدند.	۳۵۹
۹	تعداد شرکت‌های عضو پژوهش	۱۰۵

متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آنها

مدل‌های رگرسیونی به پیروی از گاردیگو و همکاران (۲۰۲۳) به شرح زیر تدوین می‌شوند:

$$Debt_{it} = \beta_0 + \beta_1 Overcon_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 Profit_{it} + \beta_4 Grow_{it} + \beta_5 Liq_{it} + \beta_6 Flex_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$Debt_{it} = \beta_0 + \beta_1 Overcon_{it} + \beta_2 Gender_{it} + \beta_3 (Gender_{it} * Overcon) \quad \text{مدل (۲)}$$

متغیر وابسته

Debt: تصمیمات تأمین مالی شرکت

به پیروی از گاردگیو و همکاران (۲۰۲۳) این متغیر برابر است با نسبت جمع کل بدهی به کل دارایی‌های شرکت هر چه این نسبت بیشتر باشد به این معنی است که مدیران تأمین مالی از طریق بدهی را به تأمین مالی از طریق سرمایه ترجیح می‌دهند.

متغیر مستقل

Overcon: بیش اطمینانی مدیران

به‌منظور بیش اطمینانی به پیروی از احمد و همکاران (۲۰۱۳) از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$TAG = a_0 + a_1SG + \varepsilon_i$$

که در آن:

TAG: رشد جمع دارایی‌های سال جاری در مقایسه با سال قبل

SG: رشد فروش سال جاری نسبت به سال قبل در هر شرکت

ε : خطای مدل که نشان‌دهنده بیش اعتمادی مدیر است.

برای همگن شدن داده‌ها در سطح همه شرکت‌ها، متغیرهای مدل بر جمع دارایی‌ها تقسیم شده است. این مدل توسط (احمد و دوئلمن ۲۰۱۳) برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیر ارائه شده است. مبانی نظری این مدل بر این پایه استوار است که رشد دارایی‌ها باید تابعی از رشد فروش باشد، آن بخش از رشد دارایی‌ها که تابعی از فروش نیست، ناشی از رفتار متهورانه و ریسک‌پذیری مدیر هست که در مقادیر خطای مدل قرار می‌گیرد.

متغیر تعدیلگر

Gender: تنوع هیئت‌مدیره، یک متغیر دوجنسی است در صورتی که حداقل یکی از اعضای هیئت‌مدیره زن باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به این متغیر تعلق می‌گیرد.

متغیرهای کنترلی

به پیروی از گاردگیو و همکاران (۲۰۲۳) متغیرهای کنترلی به شرح زیر تدوین می‌شوند:

SIZE: اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت

PROFIT: بازده دارایی‌ها که برابر است با نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها

Grow: رشد فروش شرکت که برابر است با نسبت درآمد فروش شرکت به درآمد فروش سال قبل

LiQ: نسبت جاری که برابر است با نسبت جمع دارایی جاری به بدهی جاری

Flex: انعطاف‌پذیری مالی که برابر است با نسبت وجوه نقد به کل دارایی‌های شرکت

یافته‌های پژوهش

بر اساس جدول ۲ میانگین تأمین مالی شرکت‌ها نشان دهنده عدد ۰/۵۳۵ می‌باشد به این معنی که مدیران شرکت‌های نمونه تمایل بیشتری به تأمین مالی از طریق بدهی دارند چرا که به ازای هر واحد دارایی در شرکت‌های نمونه ۵۳

درصد بدهی وجود دارد. در واقع، تصمیمات تأمین مالی شرکت‌ها بیشتر به سمت استفاده از بدهی در ساختار سرمایه سوق پیدا می‌کند. میانگین بیش اطمینانی نشان دهنده عدد $0/057$ - می‌باشد هرچه این عدد بیشتر باشد، نشان دهنده بیش اطمینانی بیشتر مدیران است. میانگین انعطاف‌پذیری مالی نشان دهنده عدد $0/098$ می‌باشد به این معنی که حدود ۹ درصد دارایی‌های شرکت‌های نمونه در سال‌های مورد بررسی را وجوه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت تشکیل می‌دهند. هرچه این عدد بیشتر باشد، انعطاف‌پذیری مالی شرکت‌ها بیشتر می‌گردد. میانگین رشد فروش شرکت‌های نمونه نشان دهنده عدد $0/367$ می‌باشد به این معنی که شرکت‌های نمونه در سال‌های مورد بررسی ۳۶ درصد رشد فروش داشته‌اند. میانگین نقدینگی شرکت‌ها نشان دهنده عدد $1/666$ می‌باشد به این معنی که دارایی‌های جاری در شرکت‌های نمونه حدود $1/6$ برابر بدهی‌های جاری می‌باشند. هرچه این عدد بیشتر باشد توانایی شرکت در ایفای تعهدات کوتاه‌مدت خود بیشتر است. میانگین سودآوری شرکت نشان دهنده عدد ۱۸ درصد است به این معنی که مدیران شرکت‌های نمونه توانسته‌اند به ازای هر واحد دارایی تحت اختیار، ۱۸ درصد سود کسب نمایند. میانگین اندازه شرکت‌های نمونه نشان دهنده عدد $15/244$ می‌باشد. هر چه این عدد بیشتر باشد، اندازه شرکت مورد بررسی نیز بزرگتر است. سایر آماره‌های توصیفی در جدول ۲ ارائه گردیده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرها

متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	کشیدگی	چولگی
تأمین مالی شرکت	DEBT	$0/535$	$0/534$	$0/868$	$0/200$	$0/187$	$-0/028$	$2/145$
بیش اطمینانی	OVERCAN	$-0/057$	$-0/162$	$0/885$	$-0/489$	$0/369$	$1/118$	$3/546$
انعطاف‌پذیری مالی	FELX	$0/098$	$0/041$	$0/524$	$0/006$	$0/133$	$2/151$	$6/793$
رشد شرکت	GROW	$0/367$	$0/400$	$1/326$	$-0/914$	$0/582$	$-0/604$	$3/137$
نقدینگی شرکت	LIQ	$1/666$	$1/491$	$3/421$	$0/692$	$0/702$	$1/027$	$3/458$
سودآوری	PROFIT	$0/186$	$0/161$	$0/500$	$-0/008$	$0/146$	$0/655$	$2/501$
اندازه شرکت	SIZE	$15/244$	$15/037$	$18/518$	$12/989$	$1/412$	$0/608$	$2/894$

آزمون‌های فروض کلاسیک مدل‌های رگرسیونی

فرض اول: میانگین خطاها صفر است.

به طور معمول، عدم برقراری این فرض می‌تواند ناشی از عدم وجود عرض از مبدأ در مدل رگرسیون باشد. اگر در مدل رگرسیون، عرض از مبدأ وجود داشته باشد، این فرض عموماً برقرار است و نیازی به آزمون نیست، چرا که وجود عرض از مبدأ موجب می‌شود تا میانگین متغیر وابسته و میانگین مقادیر برازش شده مدل، تقریباً یکسان باشد (افلاطونی، ۱۳۹۷). بنابراین از آن جایی که در هر مدل پژوهش حاضر عرض از مبدأ وجود دارد، این فرض برقرار است.

فرض دوم: واریانس خطاها مقدار ثابتی دارد (آزمون ناهمسانی واریانس)

یکی دیگر از فروض کلاسیک آزمون ناهمسانی واریانس می‌باشد. در این پژوهش برای بررسی این موضوع از آزمون بروش پاگان گادفری استفاده شده است. باتوجه به تأثیر مهم ناهمسانی واریانس بر برآورد انحراف معیار ضرایب و همچنین مسأله‌ی استنباط آماری، لازم است قبل از پرداختن به هرگونه تخمین، درمورد وجود یا عدم وجود ناهمسانی

واریانس تحقیق شود. نتایج حاصل از جدول ۳ بیانگر این موضوع است که احتمال آماره χ^2 در تمامی مدل‌ها کمتر از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد بین متغیرهای پژوهش ناهمسانی وجود دارد. با عنایت به این که یکی از روش‌های رفع مشکل ناهمسانی واریانس، تخمین مدل‌های پژوهش با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته است، مدل‌های این پژوهش نیز با استفاده از روش مذکور تخمین زده می‌شوند.

جدول ۳. حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس و نتایج آزمون دوربین-واتسون

آزمون ناهمسانی واریانس	آماره χ^2	سطح معناداری	دوربین واتسون
مدل (۱)	۸/۴۱	۰/۰۰۰	۱/۵۸۰
مدل (۲)	۶/۳۸	۰/۰۰۰	۲/۰۶۰

فرض سوم: بین باقیمانده‌ها خود همبستگی وجود ندارد (آزمون دوربین واتسون، خود همبستگی سریالی) به پیروی از افلاطونی (۱۳۹۷)، به منظور ارزیابی خود همبستگی سریالی (ارزیابی عدم وجود خود همبستگی بین باقیمانده‌های مدل) از آزمون دوربین واتسون استفاده می‌شود. در صورتی که مقدار دوربین واتسون در بازه ۱/۵ الی ۲/۵ قرار داشته باشد، مشکل خود همبستگی سریالی در باقیمانده‌های مدل وجود ندارد.

نتایج آزمون هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش

در این پژوهش برای تعیین هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش از عامل تورم واریانس استفاده شده است. در صورتی که عامل تورم واریانس (VIF) بیش از ۱۰ باشد، مشکل هم خطی بین متغیرها وجود دارد. نتایج هم خطی در جدول ۴ نشان می‌دهد که بیشترین عامل تورم واریانس، ۴/۲۵ است. بنابراین مطابق با جدول ۴ مقدار عامل تورم واریانس بیانگر نبود مشکل هم خطی بین متغیرهای توضیحی پژوهش می‌باشد.

جدول ۴. نتایج آزمون هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش

مدل (۱)		مدل (۲)	
متغیرها	عامل تورم واریانس	متغیرها	عامل تورم واریانس
OVERCAN	۱/۱۴۵	OVERCAN	۱/۲۳۲
SIZE	۱/۱۷۲	BDG	۱/۰۴۱
PROFIT	۱/۳۴۴	BDG*OVERCAN	۱/۱۲۴
GROW	۱/۴۱۵	SIZE	۱/۱۷۳
LIQ	۱/۲۷۸	PROFIT	۱/۳۴۵
FELX	۱/۴۹۱	GROW	۱/۴۱۵
C	NA	LIQ	۱/۲۸۰
		FELX	۱/۴۹۳
		MVB	-

برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون تحلیلی - ترکیبی استفاده شده است. با توجه به ساختار ترکیبی داده‌ها، برای بررسی ترکیب‌پذیری از آزمون چاو و برای بررسی وجود اثر ثابت از آزمون هاسمن استفاده شده است. اگر سطح معناداری آزمون چاو زیر ۰/۰۵ است. بنابراین برای برآورد مدل از روش داده‌های پانل استفاده می‌شود و اگر سطح معناداری بیشتر از ۰/۰۵ باشد برای برآورد مدل از داده‌های پول استفاده می‌گردد. نتایج بررسی در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵. انتخاب الگوی مناسب برآورد مدل

مدل ها	آزمون	مقدار آماره	سطح معناداری	نتیجه	روش تایید شده
مدل (۱)	آزمون چاو	۲/۴۸۰	۰/۰۰۰	رد H صفر	روش داده‌های تابلویی
	آزمون هاسمن	۱۲۹/۲۳۰	۰/۰۰۰	رد H صفر	الگوی اثرات ثابت
مدل (۲)	آزمون چاو	۲/۵۱۰	۰/۰۰۰	رد H صفر	روش داده‌های تابلویی
	آزمون هاسمن	۱۳۱/۵۳۰	۰/۰۰۰	رد H صفر	الگوی اثرات ثابت

فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند که بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی شرکت رابطه معناداری وجود دارد. با توجه به نتایج جدول ۶ بین بیش اطمینانی و تصمیمات تأمین مالی شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به این معنی که مدیران دارای بیش اطمینانی از بدهی بیشتری در ساختار سرمایه استفاده می‌کنند. بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۸ درصد رد نمی‌شود.

جدول ۶. نتایج حاصل از برآورد آزمون فرضیه اول

متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
بیش اطمینانی	OVERCAN	۰/۰۶۲	۰/۰۲۶	۱/۹۹۴	۰/۰۱۹
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۲۸	۰/۰۰۶	-۵/۰۶۷	۰/۰۰۰
سودآوری	PROFIT	-۰/۳۳۵	۰/۰۷۷	-۴/۳۲۶	۰/۰۰۰
رشد شرکت	GROW	۰/۰۹۱	۰/۰۱۹	۴/۸۳۲	۰/۰۰۰
نقدینگی شرکت	LIQ	-۰/۰۹۵	۰/۰۱۷	-۵/۵۲۴	۰/۰۰۰
انعطاف‌پذیری مالی	FELX	-۰/۲۴۰	۰/۰۴۹	-۴/۸۷۴	۰/۰۰۰
عرض از مبدأ	C	۱/۲۴۴	۰/۰۹۱	-۱۳/۶۷۴	۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۹۰	آماره F	۴۸/۲۴۰	
دوربین واتسون		۱/۵۸۰	احتمال آماره F	۰/۰۰۰	

در بین متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت، سودآوری، رشد شرکت، نقدینگی شرکت و انعطاف‌پذیری مالی دارای رابطه معنادار با تصمیمات تأمین مالی شرکت‌ها می‌باشد. با توجه به نتایج آزمون مدل رگرسیون مشاهده می‌شود که سطح معناداری آماره F که معناداری کل رگرسیون را نشان می‌دهد، کمتر از ۰/۰۵ است؛ به این مفهوم که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیان‌کننده این مطلب است که تقریباً ۲۹ درصد از تغییرات

متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل تبیین می‌شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار دوربین و اتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ است می‌توان گفت بین متغیرهای پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

جدول ۷. نتایج حاصل از برآورد آزمون فرضیه دوم

متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
بیش اطمینانی	OVERCAN	۰/۰۵۸	۰/۰۲۴	۱/۹۸۳	۰/۰۱۹
جنسیت اعضای هیات مدیره	BDG	-۰/۰۵۵	۰/۰۲۵	-۲/۱۶۶	۰/۰۳۱
ضریب تعاملی جنسیت اعضای هیات مدیره و بیش اطمینانی	BDG*OVERCAN	-۰/۱۲۱	۰/۰۶۲	-۱/۹۵۸	۰/۰۴۱
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۱۱۳	۰/۰۱۱	-۱۰/۴۷۴	۰/۰۰۰
سودآوری	PROFIT	-۰/۱۱۹	۰/۱۰۷	-۱/۱۰۸	۰/۲۶۸
رشد شرکت	GROW	۰/۰۹۶	۰/۰۱۶	۵/۸۹۳	۰/۰۰۰
نقدینگی شرکت	LIQ	۰/۰۱۱	-۰/۰۲۵	۰/۴۵۰	۰/۶۵۳
انعطاف‌پذیری مالی	FELX	-۰/۲۳۷	۰/۰۴۵	-۵/۲۹۸	۰/۰۰۰
عرض از مبدأ	C	۲/۳۸۴	۰/۱۵۴	۱۵/۴۴۳	۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۲۰	آماره F	۷/۶۹۰	
دوربین و اتسون		۲/۰۶۰	احتمال آماره F	۰/۰۰۰	

فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند که تنوع جنسیتی در هیئت‌مدیره تأثیر معناداری بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی شرکت دارد. با توجه به نتایج جدول ۷، ضریب تعاملی تنوع جنسیتی در هیات مدیره و بیش اطمینانی دارای رابطه منفی و معنادار با تصمیمات تأمین مالی شرکت‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد. با عنایت به ضرایب متغیر مستقل و حاصل ضریبی می‌توان گفت که تنوع جنسیتی هیات مدیره منجر به تضعیف رابطه مثبت بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی می‌باشد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. با توجه به نتایج آزمون مدل رگرسیون مشاهده می‌شود که سطح معناداری آماره F که معناداری کل رگرسیون را نشان می‌دهد، کمتر از ۵٪ است؛ به این مفهوم که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیان‌کننده این مطلب است که تقریباً ۵۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل تبیین می‌شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار دوربین و اتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ است می‌توان گفت بین متغیرهای پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

بحث و نتیجه‌گیری

مدیران با بیش اطمینانی تمایل دارند از بدهی بیشتری در ساختار سرمایه شرکت‌های خود استفاده کنند. این بدان معناست که این مدیران به توانایی‌های خود در مدیریت و سودآوری شرکت بیش از حد اطمینان دارند و در نتیجه، برای تأمین منابع مالی به جای استفاده از منابع داخلی یا انتشار سهام جدید، بیشتر به استقراض و بدهی روی می‌آورند. این رفتار می‌تواند به دلیل اعتقاد مدیران به توانایی بازپرداخت بدهی‌ها از طریق عملکرد بهتر شرکت در آینده باشد،

اگرچه ممکن است با افزایش ریسک مالی و مشکلات احتمالی در بازپرداخت بدهی‌ها همراه باشد. مدیران بیش اطمینان تمایل دارند تصمیمات تأمین مالی ریسک‌پذیرتری بگیرند، مانند اتکای بیشتر به بدهی به جای سرمایه یا انتخاب پروژه‌های سرمایه‌ای با ریسک بالا. آنان تصور می‌کنند که می‌توانند با عملکرد خود، ارزش شرکت را حتی در شرایط نامطلوب افزایش دهند. از سوی دیگر، مطالعات مختلفی وجود دارد که نشان می‌دهند مدیران بیش اطمینان گرایش دارند که در مواقع فرصت‌های رشد، از تأمین مالی بدهی استفاده کنند و زمانی که شرکت‌ها دارای نقدینگی بیشتری هستند، احتمال تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری‌های پر ریسک بیشتر است و تنوع جنسیتی هیأت مدیره منجر به تضعیف رابطه مثبت بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی می‌باشد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که تنوع جنسیتی در هیأت مدیره می‌تواند تأثیر مثبتی بر تصمیمات مالی شرکت داشته باشد، به ویژه در کاهش اثرات منفی بیش اطمینانی مدیران. به عبارت دیگر، حضور اعضای هیأت مدیره با جنسیت‌های مختلف باعث کاهش اعتماد به نفس بیش از حد مدیران می‌شود و رابطه مثبت بین بیش اطمینانی مدیران و تصمیمات تأمین مالی را تضعیف می‌کند. این تنوع به نوعی تعادل و کنترل بیشتری در فرآیند تصمیم‌گیری وارد می‌کند، زیرا دیدگاه‌ها و تجربیات مختلفی را در نظر می‌گیرد که می‌تواند به ارزیابی دقیق‌تر و جامع‌تری از ریسک‌ها و فرصت‌ها منجر شود. در نتیجه، شرکت‌ها ممکن است کمتر به استقراض و بدهی متکی شوند و استراتژی‌های مالی متعادل‌تری را انتخاب کنند. حضور زنان در هیأت مدیره می‌تواند به عنوان یک عامل مهارکننده عمل کند که ممکن است بیش اطمینانی مدیران را کاهش دهد و در نتیجه تصمیم‌گیری‌های مالی شرکت را بهبود ببخشد. با عنایت به یافته‌های فرضیه اول پژوهش مبنی بر تأثیر مثبت بیش اطمینانی بر استفاده از بدهی بیشتر در ساختار سرمایه به مدیران توصیه می‌شود تا در فرآیند تصمیم‌گیری‌های مالی خود، از ابزارها و روش‌های کاهش ریسک استفاده کنند. به عنوان مثال، می‌توانند کمیته‌های مالی مستقل و متشکل از اعضای هیأت مدیره با دیدگاه‌ها و تخصص‌های متنوع تشکیل دهند تا تصمیمات به دقت بررسی و ارزیابی شود. همچنین، استفاده از مشاوران مالی خارجی و اعمال مکانیزم‌های کنترل داخلی قوی‌تر می‌تواند به جلوگیری از تأثیرات منفی بیش اطمینانی کمک کند. مدیران باید به ارزیابی دقیق ریسک‌های مرتبط با بدهی‌ها بپردازند و از پیش‌بینی‌های محافظه‌کارانه‌تری استفاده کنند تا از به وجود آمدن مشکلات احتمالی در بازپرداخت بدهی‌ها و افزایش ریسک مالی جلوگیری شود.

با عنایت به یافته‌های فرضیه دوم پژوهش و تأثیر جنسیت اعضای هیأت مدیره در تضعیف اثر مثبت بیش اطمینانی بر استفاده از بدهی بیشتر در ساختار سرمایه به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود تا به منظور بهبود تصمیمات مالی و کاهش ریسک، تنوع جنسیتی را در ترکیب هیأت مدیره خود افزایش دهند. این اقدام می‌تواند با جذب و انتصاب زنان و افرادی با پیشینه‌ها و دیدگاه‌های مختلف به دست آید. همچنین، ایجاد فضایی که در آن همه اعضا بتوانند نظرات و نگرانی‌های خود را آزادانه بیان کنند، می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های متعادل‌تر و دقیق‌تر منجر شود. با این رویکرد، شرکت‌ها می‌توانند از مزایای دیدگاه‌های متنوع بهره‌مند شده و در مقابل تصمیمات مالی بیش از حد ریسک‌پذیر محافظت شوند.

پژوهش، حاضر با استفاده از داده‌های ۱۰۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ انجام شده است و در بردارنده همه شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران نیست. لذا، در تسری

نتایج حاصل از آن به کل جامعه و دوره قبل و بعد از بازه زمانی مذکور باید جانب احتیاط رعایت گردد. استفاده از سایر شیوه های اندازه گیری متغیرهای کلیدی این پژوهش نظیر بیش اطمینانی مدیران می‌تواند منجر به تفاوت در نتایج گردد. به دلیل تفاوت در ماهیت فعالیت، بانک‌ها و مؤسسات سرمایه‌گذاری، این گروه شرکت‌ها از نمونه آماری حذف شدند. هم‌چنین، شرکت‌هایی که اطلاعات مالی آن‌ها نیز در بازه زمانی پژوهش در دسترس نبودند، در نمونه در نظر گرفته نشدند.

فهرست منابع

- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۷). *اقتصادسنجی در پژوهش‌های مالی و حسابداری با نرم افزار EViews*، انتشارات ترمه.
- حساس یگانه، یحیی، شعری، صابر، و خسرونژاد، سید حسین. (۱۳۸۷). رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی، نسبت بدهی‌ها، اندازه شرکت با مدیریت سود. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۶(۲۴)، ۷۹-۱۱۵. doi: 20.1001.1.28210166.1387.6.24.4.1
- حسینی القار، مسعود، و رحیمیان، نظام‌الدین. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت در ساختار سررسید بدهی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۱(۶)، ۸۹-۱۰۶. doi: 10.22108/amf.2017.21350
- شمسی، فاطمه، و جهانشاد، آزیتا. (۱۳۹۸). تأثیر بیش اطمینانی مدیران مبتنی بر سرمایه‌گذاری و مخارج سرمایه‌ای بر شاخص‌های ریسک و بهره‌وری سرمایه. *راهبرد مدیریت مالی*، ۴(۷)، ۱۰۴-۱۲۰. doi: 10.22051/jfm.2018.19679.1650
- صفی پورافشار، مجتبی، و رئیسی، لیلا. (۱۴۰۰). بیش اطمینانی مدیریت، تأمین مالی داخلی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری. *مجله دانش حسابداری*، ۱۳(۴۸)، ۱۸۵-۲۰۱. doi: 10.22103/jak.2021.17397.3459
- طاهری، ماندانا، و جلیلی، محمد. (۱۴۰۲). اجتناب مالیاتی شرکت‌ها و تبیین رابطه آن با بیش اطمینانی مدیران ویژگی‌های کمیته حسابرسی. *پژوهشنامه مالیات*، ۳۱(۵۷)، ۲۹-۵۰. doi: 10.61186/taxjournal.31.57.2
- عرب صالحی، مهدی، امیری، هادی، و کاظمی نوری، سپیده. (۱۳۹۳). تأثیر اعتماد به نفس بیش‌ازحد مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه‌گذاری- جریان‌های نقدی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۶(۲۰)، ۱۱۵-۱۲۸. doi: 20.1001.1.23223405.1393.6.2.8.0
- فخاری، حسین، سلمانی، داوود، و دارایی، محمدرضا. (۱۳۹۲). بررسی اثرات تحریم‌های اقتصادی بر عملکرد شرکت‌های دانش‌بنیان کشور. *سیاست علم و فناوری*، ۱۹(۱)، ۱-۱۶. doi: 20.1001.1.20080840.1392.5.3.2.4
- Aflatooni, A. (2018). *Econometrics in accounting and finance using EViews*. Termehbook [In Persian]
- Arabsalehi, M., Amiri, H. and kazemi Noori, A. D. (2014). The effect of top executives' overconfidence on the investment cash flow sensitivity. *Financial Accounting Research*, 6(2), 115-128. doi: 20.1001.1.23223405.1393.6.2.8.0 [In Persian]
- Burkhard, B., Sirén, C., van Essen, M., Grichnik, D., & Shepherd, D. A. (2022). Nothing ventured, nothing gained: a meta-analysis of CEO overconfidence, strategic risk taking, and performance. *Journal of Management*, 49(8), 014920632211102. doi: 10.1177/01492063221110203

- Fakhari, H., Salmani, D. and Daraei, M. R. (2013). The impact of economic sanctions on the knowledge-based companies in Iran. *Journal of Science and Technology Policy*, 6(1), 1-17. dor: 20.1001.1.20080840.1392.5.3.2.4 [In Persian]
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325. doi: 10.1086/467037
- Frank, M., and V. Goyal, (2003), Testing the pecking order theory of capital structure, *Journal of Financial Economics*, 67(2): 217–48. doi: 10.1016/S0304-405X(02)00252-0
- Goel, A. M., & Thakor, A. V. (2008). Overconfidence, CEO selection, and corporate governance. *The Journal of Finance*, 63(6), 2737–2784. doi: 10.1111/j.1540-6261.2008.01412.x
- Gurdgiev, C., & Ni, Q. (2023). Board diversity: moderating effects of CEO overconfidence on firm financing decisions. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 37, 100783. doi: 10.1016/j.jbef.2022.100783
- Hackbarth, D. (2008). Managerial traits and capital structure decisions. *Journal of financial and quantitative analysis*, 43(4), 843-881. doi: 10.1017/S002210900001437X
- Hasani Alghar, M. & Rahimian, N. (2018). The effect of managerial overconfidence on debt maturity structure in listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Asset Management and Financing*, 6(1), 89-106. doi: 10.22108/amf.2017.21350 [In Persian]
- Hassas Yeganeh, Y., Sheri, S. & Khosrownejad, H. (2008). Corporate governance mechanisms, debt ratio, firm size and earnings management. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 6(24), 79-115. dor: 20.1001.1.28210166.1387.6.24.4.1 [In Persian]
- He, Y., Chen, C., & Hu, Y. (2019). Managerial overconfidence, internal financing, and investment efficiency: Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 47(2), 501–510. doi: 10.1016/j.ribaf.2018.09.010
- Heaton, J. B. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31(2), 33. doi: 10.1515/9781400829125-022
- Jain, T., & Zaman, R. (2019). When Boards Matter: The case of corporate social irresponsibility. *British Journal of Management*, 31(2). doi: 10.1111/1467-8551.12376
- Korteling, J.E., Toet, A. (2022). *Cognitive biases*. In: *encyclopedia of behavioral neuroscience*, second Ed. pp. 610–619
- Lin, Y., Hu, S., & Chen, M. (2005). Managerial optimism and corporate investment: Some empirical evidence from Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13(5), 523–546. doi: 10.1016/j.pacfin.2004.12.003
- Mitra, S., Jaggi, B., & Al-Hayale, T. (2018). Managerial overconfidence, ability, firm-governance and audit fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(3), 841–870. doi: 10.1007/s11156-018-0728-3
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American economic review*, 53(3), 433-443. <http://www.jstor.org/stable/1809167>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The bell journal of economics*, 23-40. doi: 10.2307/3003485
- Safipour Afshar, M., Raeisi, L. (2022). Management over-confidence, internal financing and investment efficiency, *Journal of Accounting Knowledge*, 13(48), 185-201. doi: 10.22103/jak.2021.17397.3459 [In Persian]
- Shamsi, F., & Jahanshad, A. (2019). The effect of managers' overconfidence based on investment and capital expenditure on risk indexes and capital productivity. *Journal of Financial Management Strategy*, 4(7), 104-120. doi: 10.22051/jfm.2018.19679.1650 [In Persian]

Shefrin, H. (2001). Behavioral corporate finance. *Journal of applied corporate finance*, 14(3), 113-126. doi: 10.1111/j.1745-6622.2001.tb00443.x

Taheri M, Jalili M. (2023). Tax avoidance and its relationship with manager overconfidence and audit committee characteristics. *Journal of Tax Research*, 31(57):29-50. doi: 10.61186/taxjournal.31.57.2 [In Persian]

Yang, D., & Kim, H. (2020). Managerial overconfidence and manipulation of operating cash flow: Evidence from Korea. *Finance Research Letters*, 32, 101343. doi: 10.1016/j.frl.2019.101343

Zheng, X., Zhou, Y., & Iqbal, S. (2022). Working capital management of SMEs and managerial approaches in COVID-19: Implications for economic development & policy. *Economic Analysis and Policy*. doi: 10.1016/j.eap.2022.08.006

The impact of social responsibility on the stock returns of companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period of Covid-19

Fatemeh Darogheh Hazrati¹, Zahra Rahimi²

Received: July 23, 2024

Accepted: November 7, 2024

Abstract

Purpose: A stock price crash is a phenomenon in which the stock price undergoes a sudden and severe negative adjustment. On the other hand, if a company with a high social responsibility culture observes the same high level of ethical standards in financial reporting, it will face a higher level of transparency and a lower level of accumulation of bad news; Therefore, it is expected that in such companies, the risk of reducing stock returns will decrease. Also, in the conditions of the Covid-19 epidemic, the impact of this disease on companies with social responsibility and the risk of their stock prices falling has not been clear. Therefore, The purpose of this study is to investigate the importance of social responsibility (CSR) on stock returns in companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period of Covid-19 in companies listed on the Tehran Stock Exchange.

Methodology: This research is descriptive in terms of results and the statistical population of the research includes the companies listed on the Tehran Stock Exchange during a period of 6 years from 2019 to 2024 and 158 companies were selected as a statistical sample through screening method.

Findings: To analyze and check the hypotheses of the research, it has been done using EViews and regression. Data analysis showed that there is a significant relationship between social responsibility and company stock returns; Also, there is a positive and significant relationship between the Corona phenomenon and the company's stock returns, in other words, with the emergence of the Corona phenomenon, the company's stock returns have increased.

Originality: Here, provide your readers with an analysis of the value of your results. It's important not to exaggerate or create an expectation that your paper won't fulfill.

Keywords: Covid-19 period, social responsibility, stock return.

JEL Classification: M14, M41.

1. Assistant Professor of Accounting, Dariun Branch, Islamic Azad University, Dariun, Iran. (Corresponding Author). (hazrati_sh2011@yahoo.com)

2. M.Sc Student in Accounting, Shiraz Branch, Islamic Azad University, Shiraz, Iran.

Cite this paper: Darogheh Hazrati, F., & Rahimi, Z. (2024). The impact of social responsibility on the stock returns of companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period of Covid-19. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 2(3), 116–133. [In Persian]

تأثیر مسئولیت اجتماعی بر بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره

کوید ۱۹

فاطمه داروغه حضرتی^۱، زهرا رحیمی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۵/۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۸/۱۷

چکیده

هدف: سقوط قیمت سهام پدیده‌ای است که در آن قیمت سهام دچار تعدیل شدید منفی و ناگهانی می‌گردد. از سوی دیگر اگر شرکتی با فرهنگ مسئولیت اجتماعی بالا همان سطح بالای استانداردهای اخلاقی را در گزارشگری مالی رعایت کند، با سطح بالاتری از شفافیت و سطح پایین‌تری از انباشت اخبار بد مواجه خواهد شد. بنابراین انتظار می‌رود در چنین شرکت‌هایی خطر کاهش بازده سهام کاهش یابد. همچنین در شرایط همه‌گیری کوید ۱۹، تأثیر این بیماری بر شرکت‌های دارای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و خطر سقوط قیمت سهام آنها مشخص نبوده است. هدف پژوهش حاضر بررسی اهمیت مسئولیت اجتماعی بر بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره کوید ۱۹ می‌باشد.

روش‌شناسی: این پژوهش از لحاظ نتیجه، توصیفی است و جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول یک دوره زمانی ۶ ساله از سال ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۲ را شامل می‌شود و تعداد ۱۵۸ شرکت به روش غربالگری به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

یافته‌ها: برای تحلیل و بررسی فرضیه‌های پژوهش با استفاده از نرم‌افزار ایویوز و رگرسیون انجام شده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها نشان داد که بین مسئولیت اجتماعی و بازده سهام شرکت رابطه معنادار وجود دارد. همچنین بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت رابطه مثبت و معنادار وجود دارد به عبارت دیگر با به وجود آمدن پدیده کرونا میزان بازده سهام شرکت‌ها افزایش پیدا کرده است.

دانش‌افزایی: این پژوهش دریچه جدیدی از بحث‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی و بازده سهام در کوید ۱۹ به سوی پژوهشگران باز کرد و برای اولین بار در ایران انجام شد.

کلیدواژه‌ها: بازده سهام، دوره کوید ۱۹، مسئولیت‌پذیری اجتماعی.

طبقه‌بندی موضوعی: M14, M41.

۱. استادیار گروه حسابداری، واحد داریون، دانشگاه آزاد اسلامی، داریون، ایران. (نویسنده مسئول). (hazrati_sh2011@yahoo.com)

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، واحد شیراز، دانشگاه آزاد اسلامی، شیراز، ایران.

استاد: داروغه حضرتی، فاطمه، و رحیمی، زهرا. (۱۴۰۳). تأثیر مسئولیت اجتماعی بر بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره کوید ۱۹. *حسابداری و شفافیت مالی*، ۲(۳)، ۱۱۶-۱۳۳.

مقدمه

باتوجه به فروپاشی و رسوایی مالی برخی شرکت‌ها از جمله انرون در اوایل قرن ۲۱، بحث در خصوص جایگاه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در اقتصاد جهانی و خصوصاً شرکت‌های بین‌المللی برای بهبود شرایط محیطی و اجتماعی افزایش یافته است. مقوله مسئولیت اجتماعی و محیطی در برخی از مستندات سیاسی و قانونی هم به وجود آمده و از اهمیت روزافزونی در سطوح بین‌المللی یافته است. واژه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به ظهور یک جنبش اشاره دارد که دنبال واردکردن فاکتورهای محیطی و اجتماعی در تصمیمات تجاری شرکت‌ها، استراتژی تجاری و حسابداری باهدف افزایش عملکرد اجتماعی و محیطی در کنار ابعاد اقتصادی است به‌گونه‌ای که برای واحد تجاری، جامعه و محیط مفید و سودمند باشد (برزگر و حساس یگانه، ۱۳۹۴). بازده موردتوجه سرمایه‌گذاران فقط یک پیش‌بینی از بازده واقعی آینده است؛ بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که در سرمایه‌گذاری، پیش‌بینی بازده از اهمیت بالایی برخوردار است. سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی بازده به عوامل مختلفی توجه می‌کنند؛ بازارهای مالی قوی و کارآمد در کشور موجب افزایش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی می‌گردد. بازار دارایی‌های مالی در مقطع یا مقاطعی تحت تاثیر رخدادهای اقتصادی، سیاسی و اجتماعی داخلی یا جهانی با تلاطم و نااطمینانی مواجه می‌شود. وجود تلاطم و نااطمینانی در بازارهای مالی باعث نگرانی بسیاری از سرمایه‌گذاران و تحلیلگران مالی می‌شود و باعث شده است به دنبال ابزارهایی برای کاهش ریسک و ارزیابی چشم‌انداز آینده باشند (واگنر^۱، ۲۰۲۰). با توجه به فروپاشی و رسوایی مالی برخی شرکت‌ها، بحث درخصوص جایگاه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در اقتصاد جهانی و خصوصاً در شرکت‌های بین‌المللی برای بهبود شرایط محیطی و اجتماعی افزایش یافته است. توسعه فراگیر الزامات گزارشگری اجتماعی و محیطی توسط نهادهای مقرراتی و بورس‌های اوراق بهادار در سطح جهانی بسیار مشهود است. با توجه به رشد روز افزون الزامات گزارشگری، انعکاسی از افزایش اهمیت گزارشگری مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها در بازارهای مالی به وجود آمده است که با توجه به ابعاد مرتبط با شفافیت و پاسخگویی فرامالی در بازارهای مالی بسیار مورد تمرکز و توجه قرار می‌گیرد. چندین دهه است که مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها در دنیای غرب محل بحث و نظر است و در این زمینه پیشرفت‌های عظیمی نیز چه در زمینه مطالعات و قوانین و چه در زمینه افکار عمومی حاصل شده است، اما در آسیا، شرکت‌های زیادی به این موضوع نپرداخته‌اند (بیرچ^۲ و همکاران، ۲۰۱۵). این در حالی است که جهانی‌سازی نه تنها موجب شده است مشتریان و صنایع به هم نزدیک شوند؛ بلکه فلسفه‌ها و نگرش‌ها را نیز به یکدیگر نزدیک کرده است. جهان که از سال ۱۹۱۸ میلادی، یک بیماری با سرعت تکثیر ویروس کرونا را به خود ندیده بود، تاثیر ویروس کرونا بر اقتصاد کشورها و به‌خصوص بازارهای مالی هر کشور نامشخص است؛ زیرا گسترش بیماری، شدت و میزان مرگ‌ومیر، اثرات اقتصادی نامطلوب و منفی بر بخش‌های مختلف، عوامل مبهمی به شمار می‌آیند. در این وضعیت، بازارهای سهام به طور مداوم باتوجه به احتمالات مربوط به اثرات منفی بر بخش‌های مالی،

^۱. Wagner

^۲. Birch

به‌روز رسانی می‌شوند و این امر منجر به نوسانات غیرعادی شده است. در کنار تأثیرات ویروس کرونا بر بازارهای بورس سهام، بسیاری از متغیرهای کلان اقتصادی دچار شوک‌های قیمتی سنگینی شدند (صانعی‌فر و همکاران، ۱۳۹۹). لذا، سوال اساسی در این پژوهش این است که آیا بین مسئولیت اجتماعی و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در دوره کووید ۱۹ رابطه معناداری وجود دارد؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

شکست در موازنه کردن قدرت و مسئولیت اجتماعی در نهایت می‌تواند به زوال بنگاه بینجامد. مفهوم «مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها» در زمره مفاهیم اخلاق کسب‌وکار مطرح است و به نقشی که شرکت‌ها در حوزه اجتماعی برعهده دارند، مربوط می‌شود. سازمان‌ها از طریق مراوده‌ی باز با ذی‌نفعان، انتظارات و مقررات محلی و جهانی را درک و رعایت کرده و از آن فراتر می‌روند. از زمانی که مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به فعالیت اصلی کسب‌وکار تبدیل شد، به‌عنوان بخش اصلی مدیریت، به بخش‌های بازاریابی، حسابداری و سرمایه‌گذاری تسریع داده است (برزگر و حساس یگانه، ۱۳۹۴). بحث دیگر این است که مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، جلوه‌ای از تضاد اصلی بین سهام‌داران و مدیران ایجاد می‌کند. به عبارت دیگر، انجام مسئولیت اجتماعی توسط مدیران برای خود سودمند بوده، اما برای منافع سهام‌داران مضر خواهد بود (کارول^۱، ۱۹۹۱). در این حالت، انجام مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در افزایش عملکرد شرکت‌ها در بازار مالی بی تأثیر است.

ابعاد مسئولیت اجتماعی

در اکثر پژوهش‌ها در زمینه مباحث اخلاقی، به‌منظور تعیین سطح مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، ابعاد گوناگونی شامل؛ مشتریان، کارکنان، محیط‌زیست، آموزش، بهداشت و سلامت، توسعه روستایی و کلیه نهادهای موجود در جامعه در نظر گرفته شده است. مسئولیت اجتماعی چهار بعد مشتریان، کارکنان، محیط‌زیست و نهادهای موجود در جامعه در نظر گرفته شده است که در ادامه درباره هر یک از ابعاد به‌صورت مختصر توضیحاتی ارائه می‌گردد.

بعد اول مسئولیت اجتماعی شرکت، در رابطه با مشتریان شامل مجموعه فعالیت‌هایی است که یک شرکت انجام می‌دهد تا رضایت مشتریان را فراهم آورد و با به‌کارگیری اصول مربوط به مدیریت کیفیت، می‌توان به اصل بهبود مستمر و مشتری‌مداری اشاره کرد.

دومین بعد، منابع انسانی است که نقش مهمی در اجتماع ایفا می‌کند. هیچ شرکتی نمی‌تواند بدون همکاری قلبی کارکنان خود در هر زمینه‌ای موفق شود.

بعد سوم مسئولیت اجتماعی، محیط‌زیست است که برای بقا و موفقیت بشر یک جنبه مهم مسئولیت اجتماعی است. این بعد شامل مسائل محیطی با حقوق بشر، توسعه و مشارکت در مسئولیت‌های جامعه و موضوعات دیگری که با مسئولیت اجتماعی رابطه تنگاتنگی دارد.

چهارمین بعد، احساس مسئولیت در رابطه با نهادهای موجود جامعه است. ارتباط شرکت‌ها با جوامع و نهادهایی که با آن‌ها تعامل دارند، به گونه‌ای است که به موفقیت نهادها و پایداری و بقای آن‌ها وابسته است.

^۱. Carroll

مفهوم بازده سهام

هدف اصلی سرمایه‌گذاران به‌خصوص سرمایه‌گذاران سهام عادی، کسب سود و بازدهی است. بازده سهام، میزان سود و تغییرات قیمت یک سهم است که معیار مهمی در تصمیم‌گیری مالی شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. بازده سهام به شکل درصد بیان می‌شود و باتوجه به این درصد، می‌توان تصمیمات مهمی جهت کسب سود مناسب یا جلوگیری از ضرر و زیان برای سهام موردنظر اتخاذ کرد؛ بنابراین بازده سهام، سودی است که به‌صورت مستقیم از محل سرمایه‌گذاری به دست می‌آید و یا سودی است که از تغییرات قیمت ناشی می‌شود. بازده سهام در سرمایه‌گذاری، به‌عنوان یک نیروی محرک، انگیزه ایجاد می‌کند و پاداشی برای سرمایه‌گذاران است. برای درک بهتر عملکرد سرمایه‌گذاری، اندازه‌گیری بازده سهام که مربوط به گذشته باشد، در پیش‌بینی بازده آتی می‌تواند کمک‌کننده باشد. ارزیابی بازده تنها راه منطقی (قبل از ارزیابی ریسک) است که سرمایه‌گذاران می‌توانند برای مقایسه سرمایه‌گذاری‌های جایگزین و متفاوت از هم انجام دهند. برای درک بهتر عملکرد سرمایه‌گذاری، اندازه‌گیری بازده واقعی (مربوط به گذشته) الزم است. خصوصاً اینکه بررسی بازده مربوط به گذشته در تخمین و پیش‌بینی بازده‌های آتی اهمیت به‌سزایی دارد (جونز، ۱۹۹۱).

کووید ۱۹

همه‌گیری بیماری کرونا و ویروس (کووید ۱۹) به‌عنوان یک فاجعه بزرگ بهداشتی جهانی و یک بحران اقتصادی و اجتماعی بود که همه مردم در سراسر جهان با آن درگیر هستند. همه‌گیری کووید ۱۹ فرصتی را برای تأیید اهمیت مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به روشی غیرمعمول فراهم می‌کند. اول، همه‌گیری کووید ۱۹ یک شوک برون‌زا است که ناشی از نگرانی‌های بهداشت عمومی است نه از شرایط اقتصادی مانند بحران مالی. دوم، تأثیر غیرمنتظره نشان می‌دهد که توانایی بنگاه‌ها در پاسخ سریع به همه‌گیری کووید ۱۹ محدود است. واکنش بازار سهام عمدتاً براساس سطوح از قبل موجود مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، پیش‌بینی شده است، که می‌تواند مشکلات درون‌زا را تا حدی کاهش دهد. بر اساس آمار سازمان بین‌المللی پول در ژانویه سال ۲۰۲۱، حمایت مالی جهانی برای کمک به مشاغل و خانواده‌ها در مقابله با کووید ۱۹ نزدیک به ۱۴ تریلیون دلار رسیده است. در این رویداد، مشکلی که در حال حاضر در نظر گرفته می‌شود، کشف شیوه بهتر توسعه برای بنگاه‌ها، حمایت از بنگاه‌ها در بهبود استراتژی‌های تجاری خود و حفظ ثبات بازار مالی است (برامر و همکاران، ۲۰۲۲).

پژوهش‌های داخلی

حسینی و رازانی (۱۴۰۰) در پژوهش خود با عنوان «بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک نقدینگی سهام شرکت بر نوسانات بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی رابطه میان مسئولیت اجتماعی و ریسک نقدینگی سهام شرکت‌ها و نوسانات بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ پرداختند. جامعه آماری، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه‌گیری با استفاده از روش حذفی نظام‌مند انجام گرفته است و نمونه انتخابی شامل ۱۴۰ شرکت می‌باشد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد متغیر ریسک نقدشوندگی بر نوسانات بازده سهام دارای تأثیر مثبت و معنادار می‌باشد. بدین معنا که با افزایش ریسک نقدشوندگی میزان نوسانات بازده سهام نیز افزایش می‌یابد. تأثیر متغیر مسئولیت اجتماعی بر نوسانات بازده سهام

منفی و معنادار است. رشد سالانه فروش، اندازه شرکت و دارایی ثابت مشهود بر نوسانات بازده سهام دارای تأثیر منفی و معنادار می‌باشد. با توجه به نتایج، هر دو فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

رضائی و تامرادی (۱۴۰۱) پژوهشی باهدف بررسی رابطه بین شیوع کووید ۱۹ و خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر نقش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ پرداختند. جامعه آماری، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و نمونه آماری، اطلاعات ۱۳۰ شرکت منتخب است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد، مسئولیت اجتماعی بر خطر سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین، با افزایش و همه‌گیری بیماری کووید ۱۹ میزان خطر سقوط سهام افزایش یافته است. در چنین شرایطی، مدیران سعی می‌کنند تا اخبار منفی شرکت که ناشی از شرایط تحمیلی کرونا است را تا حد امکان مخفی نگه‌دارند و بدین ترتیب شیوع بیماری کووید ۱۹ منجر به افزایش خطر سقوط قیمت سهام می‌شود. همچنین نتایج بیانگر این موضوع است که اثرگذاری مسئولیت اجتماعی بر خطر سقوط قیمت سهام در شرایط قبل و بعد از شیوع کووید ۱۹ تفاوت معناداری داشته است.

امین و همکاران (۱۴۰۲) پژوهشی با عنوان «مالکیت دولتی، ویژگی‌های شرکت و افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی» انجام دادند. تعداد ۱۱۴ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۹۸-۱۳۹۲ از طریق روش سیستماتیک به عنوان حجم نمونه پژوهش انتخاب گردید. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که بین مالکیت دولتی، سن و سودآوری با افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. بین اهرم مالی با افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها رابطه منفی و معناداری وجود دارد. بین اندازه شرکت با افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد.

پرندین و همکاران (۱۴۰۲) پژوهشی با عنوان «نقش مسئولیت اجتماعی بر عملکرد، ثبات و شمول مالی در بخش بانکداری» انجام دادند. اطلاعات مالی ۱۳ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۸-۱۳۹۴ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد، مسئولیت اجتماعی بر ثبات مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد و مسئولیت اجتماعی بر شمول مالی تأثیر معناداری دارد. همچنین، متغیرهای اهرم و ملموس بودن تأثیر منفی و معناداری با متغیرهای جایگزین عملکرد مالی دارند، و متغیرهای سن و اندازه بانک‌ها بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معناداری دارند. متغیرهای اهرم مالی، سن و اندازه بانک بر متغیر ثبات مالی تأثیر معناداری می‌گذارند. اما متغیر ملموس بودن اثر معناداری ندارد. متغیرهای ملموس بودن، سن و اندازه بانک بر شمول مالی نیز تأثیر قابل توجه، مثبت و معناداری دارند.

پژوهش‌های خارجی

گارسیا سانچز و گارسیا سانچز^۱ (۲۰۲۲) پژوهشی با هدف تحلیل مشارکتی شرکت‌های بزرگ اسپانیایی در سخت‌ترین لحظات اپیدمی و تعیین اهدافی که این شرکت‌ها آن‌ها را دنبال کرده‌اند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که چندین شرکت تعهد زیادی به جامعه دارند و اقداماتی را توسعه می‌دهند که عواقب کووید ۱۹ را کاهش می‌دهند، مانند سایرین، چندین استراتژی با اهداف متفاوت توسعه داده‌اند. به طور دقیق‌تر، سه گروه از مسئولیت‌شناسایی شده است: (۱) تنها حمایت

^۱. García-Sánchez & García-Sánchez

از منافع سهامداران و سرمایه گذاران. (۲) حمایت از رفاه جامعه اسپانیا به طور کلی و گروه های آسیب پذیر به طور خاص. (۳) ترکیب اقدامات نوع دوستانه قبلی با منافع تجاری.

چوی و پارک^۱ (۲۰۲۲) پژوهشی با عنوان «آیا ابتکارات مسئولیت اجتماعی مبتنی بر داده عملکرد مسئولیت اجتماعی را بهبود می بخشد؟ اهمیت قابلیت تجزیه و تحلیل داده های بزرگ» انجام دادند. در این پژوهش با نشان دادن تجربی اینکه چگونه CSR و BDA فعال شده توسط BDA بر عملکرد CSR تأثیر می گذارد، به ادبیات BDA و همچنین ادبیات CSR کمک می کند. این پژوهش مفاهیم عملی را برای مدیران استراتژی، کارآفرینان اجتماعی، سرمایه گذاران یا سرمایه گذاران خطرپذیر و سیاست گذاران ارائه می کند.

پورسلیمان و همکاران (۲۰۲۳) پژوهشی با عنوان «آیا مسئولیت اجتماعی شرکتی شرکت ها را در برابر کووید ۱۹ واکسینه کرده است؟» انجام داده است. جامعه آماری در یک محیط بین المللی متشکل از ۵۴۱۰ شرکت که در ۲۴ کشور است. نتایج پژوهش، با مقایسه انعطاف پذیری شرکت هایی با مسئولیت اجتماعی بالا و شرکت هایی که دارای رتبه متوسط و بسیار پایین در مسئولیت اجتماعی شرکتی هستند، مشاهده شد که شرکت های با کلاس بالا از بیشترین اثرات بافر برخوردارند. با توجه به اینکه، اثر بیمه مانند عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکتی در برابر بحران های سیستماتیک غیر خطی است. یافته ها نسبت به فعالیت های تشریفاتی مسئولیت اجتماعی شرکتی، ارزش های شدید ابزارهای مبتنی بر بازار، نگرانی درون زا، قوی هستند.

لی و همکاران^۲ (۲۰۲۴) پژوهشی با عنوان «درک ذهنی از عدم قطعیت سیاست اقتصادی و مسئولیت اجتماعی شرکت: شواهدی از چین» انجام داده اند. این مدل ثابت می کند که SEPU مزایای حفظ روابط بین سهامداران و ذی نفعان را کاهش می دهد، در نتیجه؛ مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکت را کاهش می دهد. این رابطه منفی برای شرکت هایی که به شدت تحت تأثیر دولت هستند، بارزتر است. آن ها به طور تجربی این دو پیش بینی را با استفاده از نمونه ای از شرکت های چینی بررسی کردند. آن ها نگرانی های درونزا را با استفاده از جنگ تجاری ایالات متحده و چین به عنوان یک شوک عدم قطعیت برونزا، و شامل یک متغیر ابزاری بررسی کردند.

فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: بین مسئولیت اجتماعی و بازده سهام در دوره کووید ۱۹ رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت رابطه معنادار وجود دارد.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ روش شناسی، از نوع شبه تجربی و پس رویدادی است که با اطلاعات واقعی صورت می گیرد و چون می تواند در فرآیند استفاده از اطلاعات کاربردی باشد، لذا نوعی پژوهش کاربردی است. در این پژوهش ابتدا از روش کتابخانه ای برای گردآوری اطلاعات مرتبط با ادبیات پژوهش استفاده شده است. داده های مورد نیاز این پژوهش از صورت های مالی عمومی بورس ها و شرکت های پذیرفته شده در فرابورس از طریق نرم افزار ره آورد نوین جمع آوری شده است. جامعه آماری پژوهش حاضر، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است

¹. Choi & Park

². Li

و نمونه این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲ می‌باشد. در این پژوهش، برای بازه زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲ از روش حذف سیستماتیک استفاده شد که شرایط آن به شرح زیر تعریف شده است:

- پایان سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه.
 - از سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲ در بورس حضور داشته باشد.
 - اطلاعات مالی شرکت در طول دوره مطالعه در دسترس است.
 - جزء شرکت‌های مالی (مانند بانک‌ها، بیمه، لیزینگ) و شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشند. زیرا این صنایع، قانونمند و ماهیت عملیات آن‌ها با بقیه شرکت‌ها متفاوت است.
- در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از آمار توصیفی و رگرسیون کمترین مربعات جهت آمار استنباطی استفاده شد. برای بیان ویژگی و خصوصیات شرکت‌های مختلف از آمار توصیفی استفاده شد. داده‌های جمع‌آوری شده پس از اصلاحات و طبقه‌بندی لازم، بر اساس متغیرهای مورد بررسی وارد نرم‌افزار ایویوز شده و از آزمون هاسمن در جهت انتخاب مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت و از آزمون اف لیمر در جهت تشخیص داده‌های تلفیقی و تابلویی (پنل) استفاده می‌شود. در نهایت، مدل نهایی با استفاده از رگرسیون تخمین زده خواهد شد. برای سنجش مدل رگرسیونی از مقاله ژانگ و همکاران^۱ (۲۰۰۰) استفاده شد.

مدل (۱)

$stockperformance_i$

$$= \beta_0 + \beta_1 CSR_i + \beta_2 curr_liability_i + \beta_3 fix_ratio_i + \beta_4 in_assets_i + \beta_5 inv_return_i + \beta_6 cur_ratio_i + \beta_7 Tobin_Q_i + \beta_8 rec_turnover_i + \beta_9 fassets_i + \beta_{10} non_operating_i + \beta_{11} inventory_i + \beta_{12} ass_return_i + \varepsilon$$

مدل (۲)

$Stockperformance_{it}$

$$= \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 post_COVID_{it} + \beta_3 CSR_{it} \times post_COVID_{it} + \beta_4 curr_liability_{it} + \beta_5 fix_ratio_{it} + \beta_6 in_assets_{it} + \beta_7 inv_return_{it} + \beta_8 cur_ratio_{it} + \beta_9 Tobin_Q_{it} + \beta_{10} rec_turnover_{it} + \beta_{11} fassets_{it} + \beta_{12} non_operating_{it} + \beta_{13} inventory_{it} + \beta_{14} ass_return_{it} + \beta_{15} IndustryFE_{it} + \beta_{16} TimeFEE_{it} + \varepsilon$$

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

بازده سهام: بازده سهام یک شرکت در پایان سال مالی که به شرح زیر محاسبه می‌شود:

P: قیمت سهام در ابتدای دوره

P-1: قیمت سهام در انتهای دوره

D: مزایای پرداختی سهام (مانند سهام جایزه) (میرلوحی و همکاران، ۱۳۹۶).

$$R = \frac{P_1 - P_0 + D}{P_0}$$

متغیر مستقل

مسئولیت اجتماعی: متغیر مستقل این پژوهش است با سه بعد اجتماعی، حاکمیتی و محیطی اندازه‌گیری می‌شود، به‌طوری‌که اگر شرکت هر یک از مؤلفه‌ها را داشته باشد یک امتیاز خواهد گرفت و جمع امتیازات نشان‌دهنده مقدار نهایی مؤلفه خواهد بود. در جدول ۱ مؤلفه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت نشان داده شده است.

جدول ۱. مجموعه نقاط قوت و ضعف مسئولیت اجتماعی شرکت

مؤلفه‌های امتیازگیری	ابعاد مسئولیت اجتماعی
حقوق بشر	اجتماعی (ENV)
سرمایه‌گذاری مسئولانه	
اخلاق کسب‌وکار / رویه‌های عملیاتی منصفانه	
فساد، رشوه‌خواری و پول‌شویی	
اشتغال و رویه‌های کار و کارکنان	
سرمایه‌گذاری مسئولانه	
اخلاق کسب‌وکار / رویه‌های عملیاتی منصفانه	
فساد، رشوه‌خواری و پول‌شویی	
رعایت و پیروی از قوانین و مقررات مربوط	
تمرکز مالکیت	
شفافیت مالکیت	حاکمیتی (GOV)
سهامداران نهادی	
رویه‌های رأی‌دهی و جلسات مجمع	
حقوق مربوط به سود تقسیمی	
رفتار یکسان با سهامداران	
کفایت و کیفیت افشای اطلاعات	
افشاهای مربوط به پاداش و سهام اعضای هیئت مدیران	
ساختار و ترکیب هیئت مدیران	
جلسات هیئت مدیران	
ارزیابی عملکرد هیئت مدیران	
پرداخت مالیات	محیطی (SOC)
اقدامات و راهکارهای زیست‌محیطی	
رعایت قوانین و مقررات مربوط به زیست‌محیط	
متنوع‌سازی بازار هدف	
متنوع‌سازی بهره‌وران	
متنوع‌سازی نیروی کار	
تنوع در زنجیره تأمین، مشتریان و مصرف‌کنندگان محصولات / خدمات	
تنوع در سیاست‌های مدیریتی	

مطابق با جدول ۱ امتیازات یک شرکت جمع خواهد شد و بر کل امتیازاتی که یک شرکت می‌تواند کسب کند، تقسیم خواهد شد و یک نسبت به دست خواهد آمد.

پدیده کرونا: ایجاد پدیده کرونا در سطح کشور که سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۸ عدد صفر و ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۲ عدد یک می‌گیرد (ژانگ و همکاران، ۲۰۰۰).

متغیرهای کنترلی

نرخ بدهی‌ها: لگاریتم طبیعی بدهی‌های جاری.
 نرخ دریافتی‌ها: تقسیم حساب‌های دریافتی بر درآمد شرکت.
 نرخ دارایی نامشهود: تقسیم دارایی‌های نامشهود به کل دارایی‌ها.
 نرخ بازگشت: تقسیم سرمایه شرکت به ۱۰.
 نرخ دارایی جاری: تقسیم دارایی‌های جاری به کل دارایی‌ها (ژانگ و همکاران، ۲۰۰۰).
 اندازه: کیوتوبین: $Qtobin = M.V.S + B.V.D/B.V.A$

M.V.S: ارزش بازار صاحبان سهام.

B.V.D: ارزش دفتری بدهی‌ها

B.V.A: ارزش دارایی‌ها (مومنی و سلجوقی، ۱۴۰۲).

حساب‌های دریافتی: مجموع حساب‌های دریافتی در صورت‌های مالی.

دارایی ثابت: لگاریتم طبیعی دارایی‌های ثابت خاص.

نرخ غیرعملیاتی: تقسیم درآمد غیرعملیاتی بر کل دارایی‌ها.

نرخ موجودی: نسبت موجودی به درآمد کل شرکت.

نرخ سود و هزینه: تقسیم مجموع سود و هزینه‌های شرکت بر کل دارایی‌ها (ژانگ و همکاران، ۲۰۰۰).

یافته‌های پژوهش

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول ۲، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در پژوهش را نشان می‌دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۵۸ شرکت نمونه طی دوره ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۲ است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	شاخص های مرکزی		شاخص	شاخص های نرمالیتی و دامنه داده ها			
	میانگین	میانه	پراکندگی	چولگی	کشیدگی	مینیم	ماکسیم
			انحراف استاندارد				
بازده سهام	۰/۷۶۹	۰/۵۹۸	۰/۲۰۸	۲/۸۱۱	۳/۷۴۶	۰/۶۰۲	۴/۵۹۳
مسئولیت اجتماعی	۰/۶۹۲	۰/۴۴۳	۰/۴۰۳	۲/۶۰۲	۱/۹۳۸	۰/۲۸۴	۰/۹۵۴
پدیده کرونا	۰/۶۸۲	۱/۳۳۱	۰/۰۸۴	۱/۱۸۸	-۱/۸۸۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
کیوتوبین	۰/۵۴۶	۰/۳۴۶	۰/۴۲۹	۱/۲۷۰	۲/۰۴۷	۰/۲۴۲	۰/۷۴۹

طبق جدول ۲، میانگین متغیر بازده سهام در نمونه پژوهش ۰/۷۶۹ است که انحراف معیاری برابر ۰/۲۰۸ دارد. همچنین بیشترین انحراف معیار در بین کل شرکت‌های مورد مطالعه حدود ۰/۳۴۵ و کمترین مقدار ۰/۰۶۸ بوده است.

این متغیر دارای چولگی مثبت و کشیدگی منفی است. قدرمطلق ضریب چولگی و کشیدگی این متغیر کوچک‌تر از ۱/۹۶ است که بیانگر عدم انحراف توزیع متغیر در مقایسه با توزیع نرمال است.

مدل‌های پژوهش

در این پژوهش بر اساس مورد خاص از روش برآورد با بیشترین توان توضیح‌دهندگی استفاده شد. برای آزمون فرضیه‌ها، مدل‌های این پژوهش بر اساس مطالعات به شرح زیر قابل تبیین است.

جدول ۳. نوع متغیرها و مدل‌های پژوهش

متغیرهای پژوهش	نماد	نوع متغیر
بازده سهام	Stockperformance	وابسته
مسئولیت اجتماعی	CSR	مستقل
پدیده کرونا	Post-covid	

آزمون مانایی متغیرها

برای بررسی وجود ریشه واحد، می‌توان از آزمون هاریس استفاده کرد که نتایج آن به صورت جدول ۴ است.

جدول ۴. نتایج آزمون ریشه واحد برای بررسی مانایی متغیرها

نتیجه	شاخص‌های آماری		متغیرهای پژوهش	
	Statistics	P	علامت اختصاری	
مانا I(0)	۳/۷۴۹	۰/۰۲۵	Stockperformance	بازده سهام
مانا I(0)	۱۰/۶۴۵	۰/۰۰۰	CSR	مسئولیت اجتماعی
مانا I(0)	۸/۶۷۴	۰/۰۱۳	Post-covid	پدیده کرونا

فرضیه‌های مربوط به مانایی متغیرها به صورت زیر است:

H_0 : متغیر ناماناست. H_1 : متغیر ماناست.

نتایج آزمون مانایی در جدول ۴ درج گردید است. بر اساس آزمون لوین، لین و چو، چون مقدار احتمال برای تمامی متغیرهای مدل کمتر از ۰/۰۵ بوده است، همه متغیرهای مستقل، وابسته در دوره پژوهش در سطح پایا بوده‌اند. همان‌گونه که در جدول بالا ملاحظه می‌شود همه‌ی متغیرها بدون تفاضل گیری مانا هستند؛ بنابراین مشکل رگرسیون کاذب وجود نخواهد داشت.

عدم وجود هم‌خطی شدید بین متغیرهای مستقل

همان‌گونه که در جدول ۵ نیز مشاهده می‌شود، مقادیر تورم واریانس برای تمامی متغیرها بیشتر از ۱ و کمتر از ۴ بوده و مقادیر تلورانس نیز برای تمامی متغیرهای مستقل بیشتر از ۰/۴ بوده است که با توجه به توضیحات ارائه‌شده می‌توان به این نتیجه رسید که بین متغیرهای مستقل هم خطی وجود ندارد و می‌توانند در یک مدل رگرسیونی به صورت هم‌زمان وارد شوند.

جدول ۵. نتایج حاصل برای بررسی هم‌خطی

متغیرهای مستقل	تورم واریانس (VIF)	تحمل واریانس
مسئولیت اجتماعی	۳/۵۶۴	۰/۶۳۷
پدیده کرونا	۲/۸۱۷	۰/۵۱۲

آزمون نرمال بودن و استقلال پسماندها

با توجه به اینکه آماره آزمون کوچک‌تر از مقدار بحرانی است و به بیان دیگر سطح معنی‌داری بیشتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه توزیع باقیمانده مدل مورد بررسی نرمال است. نتایج آزمون در جدول شماره ۶ نشان داده شده است.

جدول ۶. نتایج آزمون توزیع باقیمانده و استقلال باقیمانده‌های مدل

مدل‌ها	آزمون دوربین واتسون		آزمون توزیع باقیمانده	
	محاسبه شده	مورد انتظار	آماره Z	سطح خطا
مدل اول	۲/۳۵۰	۲/۵ - ۱/۵	۰/۶۸۹	۰/۵۰۴
مدل دوم	۲/۱۹۰	۲/۵ - ۱/۵	۰/۸۴۱	۰/۶۳۷

انتخاب مدل مناسب

در برآورد یک مدل که داده‌های آن از نوع ترکیبی است، ابتدا باید نوع الگوی برآورد مشخص شود. قاعده آماری تصمیم‌گیری آزمون لیمر به شکل زیر است:

H_0 : تمام عرض از مبداها باهم برابرند.

H_1 : حداقل یکی از عرض از مبداها با بقیه متفاوت است.

جدول ۷. آزمون چاو یا لیمر برای انتخاب مدل

عملکرد مالی	آزمون چاو یا لیمر		نتیجه
	آماره آزمون	مقدار احتمال	
مدل اول	۸/۹۶۵	۰/۰۰۰	استفاده از مدل پانل
مدل دوم	۲۳/۱۸۵	۰/۰۰۰	استفاده از مدل پانل

در صورتی که فرض صفر رد نشود، از الگوی پول برای برازش داده‌ها استفاده می‌شود. ولی در صورت رد فرض صفر، باید با استفاده از آزمون هاسمن، الگوی اثرات ثابت را در مقابل الگوی اثرات تصادفی آزمون کرده و الگوی برتر را جهت برآورد مدل انتخاب شود. نتایج آزمون چاو برای تشخیص مدل مناسب در جدول ۷ ارائه شده است، با توجه به جدول ۷، مقدار احتمال برای مدل کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ بنابراین استفاده از مدل پانل ارجحیت دارد پس باید برای انتخاب الگوی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی برای این مدل، آزمون هاسمن انجام شود.

جدول ۸. نتایج آزمون هاسمن برای مدل پانل

مدل	مقدار کای - دو	مقدار احتمال	نتیجه
مدل اول	۳۱/۵۹۶	۰/۰۰۰	الگوی اثرات ثابت
مدل دوم	۲۰۷/۹۶۴	۰/۰۰۰	الگوی اثرات ثابت

مطابق با جدول ۸ مقدار سطح معنی داری برای مدل کمتر از ۰/۰۵ است و از الگوی اثرات ثابت استفاده می شود. به طور کلی نتیجه ارائه شده برای آزمون هاسمن حاکی از عدم رد فرضیه صفر، مبنی بر برتری الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات تصادفی است.

آزمون ضرایب مدل اول

فرضیه اول: بین مسئولیت اجتماعی و بازده سهام در دوره کووید ۱۹ رابطه معنادار وجود دارد. در این مدل تأثیر متغیر مسئولیت اجتماعی به عنوان متغیرهای مستقل بر بازه سهام شرکت مورد بررسی قرار گرفته است. مقدار آماره آزمون تعیین معنی داری مدل رگرسیونی یا آماره F که به بررسی معنی داری مدل برازش یافته می پردازد، برابر ۲۷/۹۲۴ به دست آمده است و مقدار معنی داری (P -value) متناظر با آماره آزمون تا سه رقم اعشار برابر ۰/۰۰۰ به دست آمده است که دارای مقداری بسیار کوچک تر از خطای ۰/۰۵ می باشد؛ به عبارت دیگر با اطمینان ۹۵ درصد می توان ادعا نمود که «مدل برازش داده شده بر داده های پژوهش به روش رگرسیون پانل معنی دار می باشد و فرضیه اول پژوهش تایید می شود و حداقل یکی از متغیرهای مستقل بر بازده سهام شرکت تأثیر معنادار دارد. مقدار ضریب تعیین نشان می دهد که ۵۷٪ از تغییرات بازده سهام شرکت به وسیله متغیرهای مستقل قابل تبیین است.

جدول ۹. برازش و برآورد پارامترهای مدل

متغیر وابسته: بازده سهام شرکت					
متغیرهای مستقل	نماد	Beta	STDV	T-value	P-value
مقدار ثابت	C	۰/۹۶۴	۰/۱۰۸	۵/۱۹۶	۰/۰۰۰
مسئولیت اجتماعی	CSR	۰/۸۵۴	۰/۰۳۵	۶/۰۳۶	۰/۰۰۰
نرخ بدهی ها	Curr	۰/۳۲۵	۰/۰۱۹	۵/۹۶۵	۰/۰۰۰
نرخ دریافتی ها	Fix	۰/۶۵۴	۰/۳۵۲	۴/۹۶۵	۰/۰۰۰
نرخ دارایی نامشهود	Asset	۰/۲۵۵	۰/۱۶۵	۴/۳۶۹	۰/۰۰۰
نرخ بازگشت	Inv	۰/۵۴۱	۰/۰۳۷	۵/۸۴۶	۰/۰۰۰
نرخ دارایی جاری	Cur	-۱۷۵۹۵۵/۷	۱۳۱۶۹۱/۶	-۰/۹۴۵	۰/۹۳۲
کیوتوبین	Qtobin	-۰/۰۱۷	۰/۰۰۱۸	-۲/۶۴۳	۰/۰۲۴
حساب های دریافتی	Rec	۸/۲۲۲	۶۷۱۴/۸۱۶	۴/۳۷۱	۰/۰۰۰
دارایی ثابت	Fassets	۰/۰۰۶	۰/۰۰۲	۲/۹۶۱	۰/۰۰۴
نرخ غیر عملیاتی	Operating	۰/۴۶۰	۰/۱۸۷	۲/۴۵۰	۰/۰۱۴
نرخ موجودی	Inventory	۱/۶۳۵	۰/۵۳۸	۵/۹۶۴	۰/۰۰۰
نرخ سود و هزینه	Ass	۶/۳۴۴	۶۸۸۲/۰۱۷	۱/۴۳۶	۰/۳۹۲
	F-value			۲۷/۹۲۴	
	P-value			۰/۰۰۰	
مدل	دوربین واتسون			۱/۹۵	
	ضریب تعیین مدل (R^2)			۰/۵۷۴	

همان طور که در جدول ۹ آورده شده سطح معنی دار برای متغیر مسئولیت اجتماعی کمتر از ۰/۰۵ شده است.

بنابراین بین مسئولیت اجتماعی بر بازده سهام شرکت‌ها ارتباط معنی‌دار وجود دارد و چون رابطه معنی‌دار شده جهت تعیین جهت رابطه با توجه به مقدار آماره t که مثبت و بزرگ‌تر از مقدار بحرانی می‌باشد رابطه معنی‌دار و مثبت وجود دارد. از این رو فرضیه اول پژوهش مورد تایید است.

آزمون ضرایب مدل دوم

فرضیه دوم: بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت رابطه معنادار وجود دارد. در این مدل تأثیر متغیر پدیده کرونا به عنوان متغیرهای مستقل بر بازده سهام شرکت مورد بررسی قرار گرفته است. مقدار آماره آزمون تعیین معنی‌داری مدل رگرسیونی یا آماره F که به بررسی معنی‌داری مدل برازش یافته می‌پردازد، برابر $63/552$ به دست آمده است و مقدار معنی‌داری (P -value) متناظر با آماره آزمون تا سه رقم اعشار برابر $0/000$ به دست آمده است که دارای مقداری بسیار کوچک‌تر از خطای $0/05$ می‌باشد؛ به عبارت دیگر با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان ادعا نمود که مدل برازش داده شده بر داده‌های پژوهش به روش رگرسیون پانل معنی‌دار می‌باشد. مقدار ضریب تعیین نشان می‌دهد که ۷۳٪ از تغییرات بازده سهام شرکت به وسیله متغیرهای مستقل قابل تبیین است.

جدول ۱۰. برازش و برآورد پارامترهای مدل

متغیر وابسته: بازده سهام شرکت					
متغیرهای مستقل	نماد	Beta	STDV	T-value	P-value
مقدار ثابت	C	۰/۸۵۵	۰/۲۵۸	۴/۹۴۵	۰/۰۰۸
مسئولیت اجتماعی	CSR	۰/۱۴۸	۰/۰۱۸	۸/۰۰۵	۰/۰۰۰
پدیده کرونا	Post-covid	-۰/۱۳۵	۰/۰۱۳	-۹/۹۰۸	۰/۰۰۰
تأثیر متقابل	CSR× Post-covid	۰/۱۶۹	۰/۰۰۸	۱۳/۸۷۵	۰/۰۰۱
نرخ بدهی‌ها	Curr	۰/۰۸۹	۰/۱۳۸	۱۹/۲۵۴	۰/۰۰۰
نرخ دریافتی‌ها	Fix	۰/۸۳۶	۰/۲۹۹	۲/۷۹۴	۰/۰۰۵
نرخ دارایی نامشهود	Asset	۰/۶۱۰	۰/۲۲۷	۲/۶۸۹	۰/۰۰۷
نرخ بازگشت	Inv	۰/۵۳۰	۰/۷۷۶	۷/۱۲۲	۰/۰۰۰
نرخ دارایی جاری	Cur	۰/۸۳۶	۰/۲۹۹	۲/۷۹۴	۰/۰۰۴
کیوتوبین	Qtobin	۰/۶۶۵	۰/۱۴۷	۴/۸۷۲	۰/۰۰۹
حساب‌های دریافتی	Rec	۰/۲۳۴	۰/۰۰۵	۵/۶۴۷	۰/۰۰۷
دارایی ثابت	Fassets	۰/۰۱۳	۰/۰۰۱۸	۱۳۰۷۶۹/۷	۰/۰۰۱
نرخ غیرعملیاتی	Operating	۰/۰۲۴	۰/۰۰۱۲	۱۷۴۸۱/۲۷	۰/۰۰۲
نرخ موجودی	Inventory	۰/۰۰۴۲	۰/۰۰۱۵	۰/۴۱۷	۰/۸۴۶
نرخ سود و هزینه	Ass	۰/۰۳۷	۰/۰۳۱	۱/۳۲۵	۰/۳۵۲
	F-value			۶۳/۵۵۲	
شاخص‌های آماری	P-value			۰/۰۰۰	
مدل	دوربین واتسون			۲/۱۹	
	ضریب تعیین مدل (R^2)			۰/۷۳۷	

همان‌طور که در جدول ۱۰ آورده شده سطح معنی‌دار برای متغیر پدیده کرونا کمتر از ۰/۰۵ شده است. بنابراین بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت‌ها ارتباط معنی‌دار وجود دارد و چون رابطه معنی‌دار شده جهت تعیین جهت رابطه با توجه به مقدار آماره t که مثبت و بزرگ‌تر از مقدار بحرانی می‌باشد رابطه معنی‌دار و مثبت وجود دارد. با توجه به این مطلب می‌توان گفت که فرضیه دوم پژوهش مورد تایید است و بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

بحث و نتیجه‌گیری

فرضیه اول: بین مسئولیت اجتماعی و بازده سهام در دوره کووید ۱۹ رابطه معنادار وجود دارد. باتوجه به مدل‌های پژوهش که بین مسئولیت اجتماعی و بازده سهام شرکت رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. در تبیین این یافته می‌توان گفت که منظور از مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت‌ها و ارزش‌های سازمان به‌گونه‌ای است که منافع کلیه ذی‌نفعان شامل سهام‌داران، مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و عموم جامعه، در سیاست‌ها و عملکرد سازمان منعکس گردد. به عبارت دیگر، سازمان باید همواره خود را جزیی از اجتماع بداند و نسبت به جامعه احساس مسئولیت داشته باشد و در جهت بهبود رفاه عمومی به گونه‌ای مستقل از منافع مستقیم شرکت، تلاش کند. شرکت‌هایی که عملکرد اجتماعی بالایی دارند تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیت‌های اجتماعی خود دارند. سطح بالای شفافیت در اطلاعات باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران می‌شود و این خود باعث کاهش ریسک می‌گردد. بازده سهام معیار با اهمیتی در تصمیم‌گیری مالی و به معنای میزان سود و تغییرات قیمتی یک سهام است. در محاسبه بازده سهام تغییرات قیمتی که از مرحله افزایش سرمایه و یا از سود سهمی به وجود می‌آیند، در فرمول وارد نمی‌شوند. بازده سهام به شکل درصد بیان می‌شود. با توجه به درصد بازده سهام می‌توانید برای سهام مورد نظر تان تصمیمات درست، که به کسب سود مناسب یا جلوگیری از ضرر و زیان منجر شود، اتخاذ کنید. بنابراین؛ بازده سودی است که به صورت مستقیم از محل سرمایه‌گذاری به دست می‌آورد و یا سودی است که از تغییرات قیمت ناشی می‌شود.

فرضیه دوم: بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت رابطه معنادار وجود دارد. بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت رابطه معنادار وجود دارد. در تبیین این یافته می‌توان گفت که در ابتدای شیوع کرونا، قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها افت چشمگیری داشت. این افت عمدتاً به دلیل عدم اطمینان و نگرانی‌های اقتصادی ناشی از محدودیت‌های کووید ۱۹ بود. شرکت‌هایی که در صنایع مرتبط با سفر، حمل و نقل، رویدادها و سرگرمی فعال بودند، بیشترین ضربه را خوردند. این شرکت‌ها با افت درآمد و سود مواجه شدند. در مجموع، پاندمی کرونا باعث نوسانات شدید در بازار سهام شد. برخی شرکت‌ها متضرر شدند و برخی منتفع گردیدند. این امر به ساختار کسب و کار، میزان تنوع و انعطاف پذیری شرکت‌ها بستگی داشت. در طول دوره کرونا، سرمایه‌گذاران باید با احتیاط بیشتری عمل کرده و ریسک را در سبد دارایی‌های خود مدیریت می‌کردند. امروزه درجه‌بندی شرکت‌ها از لحاظ اعتباری تا حدود زیادی به ساختار سرمایه آنان وابسته است. ساختار سرمایه، ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که شرکت‌ها بدان وسیله به تأمین مالی بلندمدت دارایی‌های خود می‌پردازند. بازده سهام نیز عبارتند از نرخ بازده سرمایه‌گذاری در خرید سهام و آن

قسمت از سود سهامی که بین سهام‌داران توزیع می‌شود. در وهله نخست شیوع و گسترش ویروس کرونا حداقل شود؛ زیرا چنانچه شیوع آن گسترش یابد و شاخص بازار سهام در رژیم بالای خود باشد، می‌تواند منجر به کاهش شاخص سهام و خروج سرمایه‌ها از این بازار و انتقال به سایر بازارهای موازی مانند ارز و مسکن شود و سفته‌بازی در اقتصاد کشور افزایش می‌یابد. مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت‌ها و ارزش‌های سازمان به‌گونه‌ای است که منافع کلیه ذی‌نفعان شامل سهام‌داران، مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و عموم جامعه، در سیاست‌ها و عملکرد سازمان منعکس گردد. به عبارت دیگر، سازمان باید همواره خود را جزیی از اجتماع بداند و نسبت به جامعه احساس مسئولیت داشته باشد و در جهت بهبود رفاه عمومی به گونه‌ای مستقل از منافع مستقیم شرکت، تلاش کند. شرکت‌هایی که عملکرد اجتماعی بالایی دارند تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیت‌های اجتماعی خود دارند. سطح بالای شفافیت در اطلاعات باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران می‌شود و این خود باعث کاهش ریسک می‌گردد. بازده سهام معیار با اهمیتی در تصمیم‌گیری مالی و به معنای میزان سود و تغییرات قیمتی یک سهام است. در محاسبه بازده سهام تغییرات قیمتی که از مرحله افزایش سرمایه و یا از سود سهمی به وجود می‌آیند، در فرمول وارد نمی‌شوند. بازده سهام به شکل درصد بیان می‌شود. با توجه به درصد بازده سهام می‌توانید برای سهام مورد نظرتان تصمیمات درست، که به کسب سود مناسب یا جلوگیری از ضرر و زیان منجر شود، اتخاذ کنید. بنابراین؛ بازده سودی است که به صورت مستقیم از محل سرمایه‌گذاری به دست می‌آورد و یا سودی است که از تغییرات قیمت ناشی می‌شود، که بین پدیده کرونا و بازده سهام شرکت رابطه معنادار وجود دارد. همچنین این فرضیه با پژوهش‌های طوبی (۱۳۹۹)، رضائی و تامرادی (۱۴۰۱) و هونگری (۲۰۲۰) همسو می‌باشد. در تبیین این یافته می‌توان گفت که در ابتدای شیوع کرونا، قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها افت چشمگیری داشت. این افت عمدتاً به دلیل عدم اطمینان و نگرانی‌های اقتصادی ناشی از محدودیت‌های کووید ۱۹ بود. شرکت‌هایی که در صنایع مرتبط با سفر، حمل و نقل، رویدادها و سرگرمی فعال بودند، بیشترین ضربه را خوردند. این شرکت‌ها با افت درآمد و سود مواجه شدند. در مجموع، پاندمی کرونا باعث نوسانات شدید در بازار سهام شد. برخی شرکت‌ها متضرر شدند و برخی منتفع گردیدند. این امر به ساختار کسب و کار، میزان تنوع و انعطاف‌پذیری شرکت‌ها بستگی داشت. در طول دوره کرونا، سرمایه‌گذاران باید با احتیاط بیشتری عمل کرده و ریسک را در سبد دارایی‌های خود مدیریت می‌کردند. امروزه درجه‌بندی شرکت‌ها از لحاظ اعتباری تا حدود زیادی به ساختار سرمایه آنان وابسته است. ساختار سرمایه، ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که شرکت‌ها بدان وسیله به تأمین مالی بلندمدت دارایی‌های خود می‌پردازند. بازده سهام نیز عبارتند از نرخ بازده سرمایه‌گذاری در خرید سهام و آن قسمت از سود سهامی که بین سهام‌داران توزیع می‌شود. در وهله نخست شیوع و گسترش ویروس کرونا حداقل شود؛ زیرا چنانچه شیوع آن گسترش یابد و شاخص بازار سهام در رژیم بالای خود باشد، می‌تواند منجر به کاهش شاخص سهام و خروج سرمایه‌ها از این بازار و انتقال به سایر بازارهای موازی مانند ارز و مسکن شود و سفته‌بازی در اقتصاد کشور افزایش می‌یابد.

در طی هر پژوهش محدودیت‌هایی وجود دارد. در این پژوهش نیز مهمترین محدودیت‌های پژوهش که پتانسیل تحت تأثیر قراردادن تعمیم‌پذیری نتایج حاصل را دارند به شرح زیر هستند:

در شرایطی که محدوده زمانی پژوهش، به منظور دوره طولانی‌تر در نظر گرفته می‌شود، امکان تعمیم بیشتر نتایج، وجود دارد. لیکن در صورتی که تعداد سال‌های بیشتری برای گزینش نمونه در نظر گرفته می‌شد، تعداد بانک‌های عضو جامعه و نمونه آماری روند کاهنده‌ای پیدا می‌کرد که این موضوع، موجب کاهش روایی پژوهش می‌گردید و امکان بررسی رابطه مذکور را دچار محدودیت می‌کرد. استخراج نسبت‌های مالی از صورتهای مالی که هم زمانبر بوده و در بسیاری از موارد با محدودیت‌ها و عدم افشای اطلاعات روبرو بود.

فهرست منابع

- امین، فردین، قاسمی تیرتاشی، رومینا، و گلیجانی، مهرداد. (۱۴۰۲). مالکیت دولتی، ویژگی های شرکت و افشاء مسئولیت پذیری اجتماعی. *نشریه پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی*، ۷(۲۴)، ۷۷-۹۰.
<http://jares.ir/post.aspx?id=802>
- پرندین، کاوه، رحمانیان کوشکی، عبدالرسول، و بلوچ، محمد. (۱۴۰۲). نقش مسئولیت اجتماعی بر عملکرد، ثبات و شمول مالی در بخش بانکداری. *نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۱۲(۴۵)، ۳۹۵-۳۶۵.
<http://mieaoi.ir/article-1-1462-fa.html>
- برزگر، قدرت‌اله، و حساس یگانه، یحیی. (۱۳۹۴). مدلی برای افشاء مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۲۹(۸)، ۱۱۰-۹۱.
https://journal.seo.ir/article_11049.html?lang=en
- حسینی، سیدعلی، و رازانی، سارا. (۱۴۰۰). بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک اجتماعی و ریسک نقدینگی سهام شرکت بر نوسانات بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های مالی و رفتاری حسابداری*، ۲(۱)، ۵۱-۸۴.
doi: 10.30486/fbra.2021.1942863.1040
- رضائی، زینب، و تامرادی، علی. (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین شیوع کووید ۱۹ و خطر سقوط قیمت سهام با تاکید بر نقش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران. *قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی*، ۴(۱)، ۵۱-۸۴.
doi: 10.30495/jdaa.2023.698892
- صانعی فر، متین، سعیدی، پرویز، عباسی، ابراهیم، و دیده خانی، حسین. (۱۳۹۹). شبکه پیچیده تاثیر پدیده کرونا (کووید ۱۹) بر متغیرهای کلان اقتصادی و سقوط بازارهای بورس سهام. *فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، ۱۱(۴۵)، ۲۶۸-۲۹۶.
dor: 20.1001.1.22519165.1399.11.45.12.9
- میرلوحی، سید مجتبی، تهرانی، مصطفی، لطفی سیاهکلرودی، امیر، و قسطنین رودی، معصومه. (۱۳۹۷). بررسی ساختار سرمایه و تاثیر آن بر بازدهی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران، *فصلنامه سیاستهای مالی و اقتصادی*، ۲۰(۲)، ۱۹۶-۱۷۳.
<http://qjefp.ir/article-1-334-fa.html>

Barzegar, G., & Hasas Yeganeh, Y. (2014). A model for disclosing corporate social responsibility and sustainability and its current status in companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Stock Exchange Quarterly*, 29(8), 91-110. https://journal.seo.ir/article_11049.html?lang=en [In Persian]

- Birch, J., Pantelous, A. A., & Konstantin Zuev. (2014). The maximum number of 3- and 4-cliques within a planar maximally filtered graph. *Physica a Statistical Mechanics and Its Applications*, 417, 221–229. doi: 10.1016/j.physa.2014.09.011
- Bramer, L. M., Hontz, R. D., Einfeld, A. J., Sims, A. C., Kim, Y.-M., Stratton, K. G., Nicora, C. D., Gritsenko, M. A., Schepmoes, A. A., Osamu Akasaka, Koga, M., Tsutsumi, T., Nakamura, M., Nakachi, I., Baba, R., Hiroki Tateno, Suzuki, S., Nakajima, H., Kato, H., & Ishida, K. (2023). Multi-omics of NET formation and correlations with CNDP1, PSPB, and L-cystine levels in severe and mild COVID-19 infections. *Heliyon*, 9(3), e13795–e13795. doi: 10.1016/j.heliyon.2023.e13795
- Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48. doi: 10.1016/0007-6813(91)90005-G
- Choi, H.-Y., & Park, J. (2022). Do data-driven CSR initiatives improve CSR performance? The importance of big data analytics capability. *Technological Forecasting and Social Change*, 182, 121802. doi: 10.1016/j.techfore.2022.121802
- García-Sánchez, I.-M., & García-Sánchez, A. (2020). Corporate Social Responsibility during COVID-19 Pandemic. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 126. doi: 10.3390/joitmc6040126
- Hosseini, S., & Razani, S. (2021). Investigating the impact of social responsibility and liquidity risk of company stocks on fluctuations in stock returns in companies listed on Tehran Stock Exchange. *Financial and Behavioral Research in Accounting*, 2(1), 41-59. doi: 10.30486/fbra.2021.1942863.1040 [In Persian]
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. doi: 10.2307/2491047
- Li, J., Nie, H., Ruan, R., & Shen, X. (2024). Subjective perception of economic policy uncertainty and corporate social responsibility: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 91, 103022–103022. doi: 10.1016/j.irfa.2023.103022
- Mirlohi, S. M., Tehrani, M., Lotfi Siahkalroodi, A., & Ghostin Roodi, M. (2018). Investigating the Capital Structure and its impact on stock returns of listed companies in Tehran Stock Exchange, *Quarterly Journal of Fiscal and Economic Policies*, 5(20), 173-196. <http://qjfepr.ir/article-1-334-fa.html>
- Parandin, K., Rahmanian Koushkaki, A., & Balouch, M. (2023). The role of social responsibility on performance, stability and financial inclusion in the banking sector. *Journal of Islamic Economics and Banking*, 12(45), 365-395. <http://mieaoi.ir/article-1-1462-fa.html> [In Persian]
- Poursoleyman, E., Mansourfar, G., Hassan, M. K., & Homayoun, S. (2023). Did corporate social responsibility vaccinate corporations against COVID-19? *Journal of Business Ethics*. doi: 10.1007/s10551-023-05331-1
- Rezaei, Z., & Tamoradi, A. (2023). Investigating the relationship between the prevalence of Covid 19 and the stock price crash risk with emphasis on the role of corporate social responsibility in the Tehran Stock Exchange. *Judgment and Decision Making in Accounting and Auditing*, 4(1), 51-82. doi: 10.30495/jdaa.2023.698892 [In Persian]
- Saneifar, M., Saeedi, P., Abaasi, E., & Didehkhani, H. (2020). The complex network of the impact of the coronavirus (Covid-19) on macroeconomic variables and the stock markets crash. *Financial Engineering and Portfolio Management*, 45(11), 268-296. 20.1001.1.22519165.1399.11.45.12.9 doi: 20.1001.1.22519165.1399.11.45.12.9 [In Persian]
- Wagner, A. F. (2020). What the stock market tells us about the post-COVID-19 world. *Nature Human Behaviour*. doi: 10.1038/s41562-020-0869-y
- Zhang, G. (2000). Accounting information, capital investment decisions, and equity valuation: theory and empirical implications. *Journal of Accounting Research*, 38(2), 271. doi: 10.2307/2672934

Table of Contents

❑	Bilateral relationship between level of mandatory disclosure and market-based performance in the firms listed on the Tehran Stock Exchange Akram Taftiyan		1-25
❑	The impact of audit quality on the relationship between earnings management and financial performance of companies during the COVID-19 pandemic Maryam Davarzani, Malektaj Maleki Oskoue & Mohammad Hassani		26-53
❑	Behavioral model of profit management based on environmental factors and implicit knowledge of managers Abas Alizadeh, Asgar Pakmaram, Saeid Jabbarzadeh Kangarluei & Jamal Bahrisesales		54-73
❑	The audit committee effectiveness and the firm operational efficiency: ownership structures as a moderator Allah Karam Salehi, Mosa Mahmoudi, Ehsan Fathi Skandar & Mousa Bagheri Kahkesh		74-97
❑	Investigating the effect of board gender diversity on the relationship between managers' overconfidence and corporate financing in companies listed on the Tehran Stock Exchange Farshid Ahmadi Farsani & Parvaneh Torabi Dehkordi		98-115
❑	The impact of social responsibility on the stock returns of companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period of Covid-19 Fateme Darogheh Hazrati & Zahra Rahimi		116-133

In the name of God



Islamic Azad University
Safashahr Branch

Journal of Accounting & Financial Transparency
Issue 3, Vol 2, Autumn 2024



Publisher: Islamic Azad University, Safashahr Branch
Director-in-Charge: Mehdi Sarikhani (Ph.D.)
Editor-in-Chief: Rezvan Hejazi (Ph.D.)
Executive Manager: Rouhollah Nozari (Ph.D.)
Executive Director: Fatemeh Karimi

Editorial Board:

Seyed Hossein Abtahi

Professor of Management, Safashahr Branch, Islamic Azad University

Daruosh Foroughi

Professor of Accounting, University of Isfahan

Zohreh Hajiha

Professor of Accounting, East Tehran Branch, Islamic Azad University

Seyed Abbas Hashemi

Associate Professor of Accounting, University of Isfahan

Mehdi Kheirandish

Professor of Management, Shahid Sattari Air University

Mohammad Hossein Setayesh

Professor of Accounting, Shiraz University

Hashem Valipour

Associate Professor of Accounting, Firoozabad Branch, Islamic Azad University

GholamReza Zandi

Associate Professor of Accounting, University of Kuala Lumpur (UniKL)- Malaysia

Address: Vahdat Blvd., Safashahr, Fars, Iran. Postal Code:7396166561

Phone: +98 (71) 44451936

Fax: +98 (71) 44451939

Website: <https://sanad.iau.ir/en/Journal/aft>

Journal

of

Accounting & Financial Transparency



Islamic Azad University
Safashahr Branch

e-ISSN: 2981-2453

Volume 2/ Issue 3/ Autumn 2024/ Serial Number 5

- ☐ Bilateral relationship between level of mandatory disclosure and market-based performance in the firms listed on the Tehran Stock Exchange 1-25
Akram Taftiyan

- ☐ The impact of audit quality on the relationship between earnings management and financial performance of companies during the COVID-19 pandemic 26-53
Maryam Davarzani, Malektaj Maleki Oskoueï & Mohammad Hassani

- ☐ Behavioral model of profit management based on environmental factors and implicit knowledge of managers 54-73
Abas Alizadeh, Asgar Pakmaram, Saeid Jabbarzadeh Kangarluei & Jamal Bahrissales

- ☐ The audit committee effectiveness and the firm operational efficiency: ownership structures as a moderator 74-97
Allah Karam Salehi, Mosa Mahmoudi, Ehsan Fathi Skandar & Mousa Bagheri Kakhesh

- ☐ Investigating the effect of board gender diversity on the relationship between managers' overconfidence and corporate financing in companies listed on the Tehran Stock Exchange 98-115
Farshid Ahmadi Farsani & Parvaneh Torabi Dehkordi

- ☐ The impact of social responsibility on the stock returns of companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period of Covid-19 116-133
Fateme Darogheh Hazrati & Zahra Rahimi

