



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال هشتم / شماره بیست‌ونهم / بهار ۱۳۹۸

محیط اطلاعاتی و مدیریت سود در شرکتهای با منافع دوگانه

علیرضا حیدرزاده هنزائی

استادیار و عضو هیات علمی گروه مدیریت مالی، دانشکده مدیریت و علوم اجتماعی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران شمال، تهران، ایران
(نویسنده مسئول)

a_heidarzadeh@iau-tnb.ac.ir

لیلا براتی

دانشجوی دکتری مالی، گرایش بانکداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۵/۰۵ تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۹/۲۸

چکیده

شرکتهای با منافع دوگانه، مؤسساتی هستند که در آنها حداقل یکی از سهامدارانش همزمان طلبکار (بستانکار) شرکت باشد. با توجه به وجود اختلاف بین حق رای دادن و حقوق جریان های نقدی، انتظار می‌رود که وجود منافع دوگانه در ساختار مالکیت باعث عدم تقارن اطلاعاتی در این شرکتها شود. این امر نشان می‌دهد که احتمالاً محیط اطلاعاتی در شرکتهای با منافع دوگانه ضعیف‌تر بوده و لذا مدیران این شرکتها انگیزه بالاتری برای کنترل و گسترش اطلاعات دارند. از طرفی به نظر می‌رسد که در شرکتهای با منافع دوگانه به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر و کیفیت پایین‌تر اطلاعات داخلی، انگیزه بالاتری برای مدیریت سود فرصت‌طلبانه دارند. جامعه آماری این پژوهش شامل ۱۸۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۶ می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون خطی چندگانه براساس داده‌های ترکیبی استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که در شرکتهای با منافع دوگانه، محیط اطلاعاتی ضعیف‌تر است. علاوه بر این، نتایج پژوهش نشان داد که مدیریت سود بر محیط اطلاعاتی تاثیر معنادار و معکوس دارد. به عبارتی، مدیریت سود، کیفیت محیط اطلاعاتی را کاهش می‌دهد. نتایج پژوهش نشان داد که منافع دوگانه تاثیر معناداری بر ارتباط بین مدیریت سود و محیط اطلاعاتی ندارد.

واژه‌های کلیدی: مدیریت سود، محیط اطلاعاتی، منافع دوگانه، عدم تقارن اطلاعاتی، اقدام تعهدی اختیاری.

۱- مقدمه

در چند دهه گذشته شاهد شیوع شرکت‌های با منافع مالکیتی دوگانه^۱ در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه بوده‌ایم. ژو و همکاران^۲ (۲۰۱۷)، شرکت‌هایی را به عنوان منافع دوگانه طبقه‌بندی کرده است که حداقل یکی از سهامدارانش همزمان طلبکار (بستانکار) شرکت باشد. نخستین برداشتی که از این تعریف می‌توان داشت، وجود واگرایی در منافع (سهامداران و بستانکار دارای منافع کاملاً متفاوت هستند) در این شرکت‌ها و هزینه‌های نمایندگی است (ماسولیس و همکاران^۳، ۲۰۱۵). واگرایی منافع و هزینه‌های نمایندگی^۴ ممکن است به طور طبیعی در چندین سطح یک شرکت وجود داشته باشند. این هزینه‌ها عمدتاً مرتبط به تلاش‌های نظارتی سهامداران هستند (جنسن و مک‌لینگ^۵، ۲۰۱۶)؛ مایرز^۶، (۲۰۱۵). جنسن و مک‌لینگ (۲۰۱۶) نشان دادند که تضادهای مشابه بین سهامداران و بستانکاران رخ می‌دهد و بلیک و کیم^۷ (۲۰۱۷)، اسمیت و وارنر^۸ (۲۰۱۵) و احمد و همکاران^۹ (۲۰۱۴) از سیاست تقسیم سود به عنوان دلیل عمده تضاد منافع بین سهامداران و طلبکاران شرکت نام برده‌اند. آجینا و همکاران^{۱۰} (۲۰۱۶) این مسئله را به طور کلی‌تر به عنوان مشکل خطر اخلاقی توصیف کردند که هنگامی رخ می‌دهد که مدیران ثروت را از صاحبان بدهی به سهامداران منتقل می‌کنند و به عنوان یک مشکل انتخاب نادرست زمانی مدیران اهمیت اطلاعات را درباره اعتبار وام‌گیرنده از وام‌دهنده پنهان می‌کنند. یک راه عمومی برای این مشکل قراردادهای بدهی است که تصمیم‌گیری مدیران را محدود می‌کند و کنترل‌های صحیح را به قرض‌دهنده منتقل می‌کند (بلیک و کیم، ۲۰۱۷). مثال‌های دیگر شامل مقررات پرداخت سود سهام معین، حداقل نسبت بدهی به سرمایه، حداقل سطح سرمایه در گردش^{۱۱} هستند.

یکی از اقلام صورت‌های مالی که به عنوان معیار ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری واحدهای انتفاعی مورد توجه قرار می‌گیرد، "گزارشگری سود" می‌باشد. اما محاسبه سود خالص یک واحد انتفاعی متأثر از روش‌ها و برآوردهای حسابداری است. اختیار عمل مدیران در استفاده از اصول تحقق و تطابق، برآورد و پیش‌بینی و همچنین اعمال روش‌هایی نظیر تغییر روش ارزیابی موجودی کالا، استهلاک سرقفلی، هزینه جاری یا سرمایه‌ای تلقی کردن هزینه‌های پژوهش و توسعه و تعیین هزینه مطالبات مشکوک‌الوصول از جمله مواردی هستند که مدیران می‌توانند از طریق اعمال آنها، سود را تغییر دهند. از یک طرف به دلیل آگاهی بیشتر مدیران از وضعیت شرکت، انتظار می‌رود به‌گونه‌ای اطلاعات تهیه و ارائه شود که وضعیت شرکت را به بهترین نحو منعکس کند. از طرف دیگر بنا به دلایلی نظیر ابقاء در شرکت، دریافت پاداش و، مدیریت واحد انتفاعی خواسته یا ناخواسته ممکن است با دستکاری سود، وضعیت شرکت را مطلوب جلوه دهد. تحت چنین شرایطی سود واقعی با سود گزارش شده در صورت‌های مالی مغایرت داشته و رویدادی تحت عنوان مدیریت سود رخ داده است. از آنجایی که ممکن است سود حسابداری توسط مدیریت دستکاری شده و متفاوت از سود واقعی باشد، بنابراین همیشه نمی‌تواند معیار خوبی برای تصمیم‌های سرمایه‌گذاران باشد (نمازی و رضایی، ۱۳۹۱).

از سویی، هدف اصلی گزارشگری مالی طبق چارچوب نظری حسابداری، ارائه اطلاعاتی است که در فرآیند تصمیم‌گیری، به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی برای اتخاذ تصمیمات آگاهانه کمک کند. سود حسابداری نیز از مهمترین محصولات گزارشگری مالی^{۱۲} است که استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی بیشترین توجه خود را به

آن معطوف می‌کنند (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۳). طبق پژوهش‌های بال و براون (۲۰۰۶) اعلام سود حسابداری، واکنش بازار را در پی داشته که این موضوع مؤید تأثیر سود برآمده از سیستم حسابداری، بر تصمیمات استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی است. ولی اندازه‌گیری سود از عناصری چون فروش، درآمد، بهای تمام شده و غیره اخذ گردیده که فرآیند اندازه‌گیری آن‌ها پر از برآوردها، تخمین‌ها، تفکرات هموارسازی، روش‌های متنوع و قضاوت‌های گوناگون است (اعتمادی و ایمانی برندق، ۱۳۸۶).

از دید سرمایه‌گذاران، مدیریت سود فرصت‌طلبانه ناخوشایند است و به دلیل آنکه رشد اقتصادی را از طریق تخصیص غیربهبینه سرمایه کاهش می‌دهد، ناکارا است. مدیریت سود فرصت‌طلبانه به جهت افزایش ریسک اطلاعات که با افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام و کاهش حجم معاملات ارتباط دارد، موجب افزایش هزینه سرمایه می‌شود. اگر عموم مردم، به فرآیند گزارشگری مالی یا به اطلاعات مالی منتشر شده، اطمینان نداشته باشند از سرمایه‌گذاری منصرف می‌شوند و این امر به نوبه خود از گسترش بازار سرمایه و رشد اقتصادی جلوگیری می‌کند. بنابراین پایین‌بودن مدیریت سود (فرصت‌طلبانه) در سرمایه‌گذاران برای انجام سرمایه‌گذاری بیشتر، اشتیاق ایجاد می‌کند (بیر و همکاران^{۱۳}، ۲۰۱۷؛ ژو و همکاران^{۱۴}، ۲۰۱۷).

همچنین با وجود انگیزه‌های مدیران برای اعمال مدیریت در سود، لازم است ارتباط بین محیط اطلاعاتی و مدیریت سود به منظور ارائه اطلاعاتی جهت تصمیم‌گیری بهتر استفاده‌کنندگان این صورت‌های مالی، بررسی و مشخص شود. این پژوهش به بررسی ارتباط بین محیط اطلاعاتی و مدیریت سود (مدیریت سود تعهدی) در شرکت‌های با منافع دوگانه می‌پردازد.

با توجه به وجود اختلاف بین حق رای دادن و حقوق جریان های نقدی، انتظار می‌رود که وجود منافع دوگانه در ساختار مالکیت باعث عدم تقارن اطلاعاتی در این شرکت‌ها شود (لی و زیات^{۱۵}، ۲۰۱۶). این نشان می‌دهد که احتمالاً، محیط اطلاعاتی در شرکت‌های با منافع دوگانه ضعیف‌تر بوده و لذا مدیران این شرکت‌ها انگیزه بالاتری برای کنترل و گسترش اطلاعات دارند. از طرفی، به نظر می‌رسد که در شرکت‌های با منافع دوگانه به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر و کیفیت پایین‌تر اطلاعات داخلی، انگیزه بالاتری برای مدیریت سود فرصت‌طلبانه دارند. همچنین، از آنجا که آنها همزمان هم سهامدار و هم طلبکار شرکت هستند، لذا به دنبال این مهم هستند تا با دستکاری ارقام حسابداری، منافع بالاتری از شرکت کسب کنند.

مدیران با توجه به اهداف و انگیزه‌های مختلفی از جمله؛ تأثیر گذاشتن بر قیمت سهام، بیشینه‌سازی مطلوبیت و رفاه خود و پرهیز از نقض قراردادهای بدهی، اقدام به مدیریت سود گزارش شده می‌نمایند. اطلاعات موجود در بازار سرمایه بر چگونگی تفسیر سرمایه‌گذاران و واکنش آن‌ها نسبت به اطلاعات مالی افشا شده توسط شرکتها اثر می‌گذارد و بنابراین بر میزان توانایی مدیریت در تاثیرگذاری بر بازار از طریق گزارش‌گری مالی دست کاری شده نیز موثر است. تحقیق حاضر، نشان می‌دهد که به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامدار و طلبکار در شرکت‌های با منافع دوگانه، احتمال مدیریت سود و دستکاری رو به بالای سود در این شرکت‌ها وجود دارد. مبانی نظری مربوط ناظر بر این است که عدم تقارن اطلاعاتی مرتبط با شرکت‌هایی که اطلاعات کمی درباره آن‌ها موجود است، انگیزه اضافی برای مدیران دست کاری سود فراهم می‌کند. احمد و همکاران (۲۰۰۲)

نشان دادند که شرکت‌های که با تضاد منافع بین سهامداران و دارندگان اوراق قرضه مواجه هستند، از مدیریت سود بیشتر برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده می‌کنند. پیرو پژوهش ژیانگ و همکاران (۲۰۱۰)، این پژوهش شرکت‌هایی را به عنوان منافع دوگانه طبقه‌بندی کرده است که حداقل یکی از سهامدارانش همزمان طلبکار (بستانکار) شرکت باشد. برای این منظور کفایت که به یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی مراجعه کرده و در قسمت یادداشت‌های مرتبط به بستانکاران و وام‌دهندگان، ابتدا بستانکاران و وام‌دهندگان شرکت را شناسایی و سپس با مراجعه با ساختار مالکیت شرکت، مشخص کرد که آیا فردی است که همزمان هم سهامدار و هم بستانکار شرکت باشد.

تمرکز این پژوهش بر این است که آیا منافع دوگانه سطح مدیریت سود را افزایش می‌دهد زیرا آن می‌تواند تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی میان سهامداران و طلبکاران شرکت را کاهش دهد. از طرفی، این پژوهش به دنبال بررسی کیفیت محیط اطلاعاتی در شرکت‌های با منافع دو گانه است. لذا مسئله اصلی این پژوهش بررسی این موضوع است که چگونه محیط اطلاعاتی بر مدیریت سود در شرکت‌های با منافع دوگانه تاثیر است؟

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

شیپر (۱۹۸۹) مدیریت سود را بدین صورت تعریف می‌کند: «دخالتمندی در فرآیند گزارشگری مالی خارجی با هدف دستیابی به برخی منافع شخصی». تمایل به دست‌یابی به قیمت بالای سهام و یا سطح مطلوبی از سود، مدیران شرکت را بر آن می‌دارد تا به مدیریت سود روی آورند. پژوهش‌های حسابداری انجام شده در زمینه‌ی مدیریت سود، نشان دهنده‌ی وجود دو شیوه‌ی اصلی برای مدیریت سود است. مدیران شرکت‌ها می‌توانند از طریق دستکاری اقلام تعهدی و همچنین دستکاری فعالیت‌های واقعی (مدیریت سود واقعی)، سود را مدیریت کنند. مدیریت سود بر مبنای اقلام تعهدی در قالب، انتخاب رویه‌ی حسابداری، استفاده از رویه‌ی حسابداری یا برآوردهای اختیاری و زمان بندی رویه‌ی حسابداری انجام می‌شود. حال این‌که در مدیریت سود واقعی، مدیریت با اتخاذ برخی تصمیم‌های عملیاتی و به عبارت دیگر دستکاری فعالیت‌های واقعی به مدیریت سود روی آورده و به سود مورد نظر خویش دست می‌یابد.

رویچودی^{۱۶} (۲۰۱۳) مدیریت سود واقعی را اینگونه تعریف می‌کند: "انحراف از فعالیت‌های عادی عملیاتی توسط مدیران به منظور گمراه کردن برخی از ذی‌نفعان درباره‌ی این که اهداف گزارشگری مالی در روند عادی عملیات برآورده شده است".

محیط اطلاعاتی در شرکت‌های با پراکندگی عملیات جغرافیایی با اهمیت‌تر است و از اینرو هماهنگی بالاتر مورد نیاز است. یک محیط اطلاعات داخلی با کیفیت بالا، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و هماهنگی اطلاعات را بین واحدهای تجاری مختلف بهبود می‌بخشد و در نهایت باعث کارایی عملکرد شرکت‌ها خواهد شد (دسای و دراماپالا^{۱۷}، ۲۰۱۴؛ ایوا لابرو^{۱۸}، ۲۰۱۵). پیش‌بینی می‌شود که عملیات شرکت‌ها در محیط‌های نامطمئن‌تر، منافع کمتری از یک محیط اطلاعات داخلی با کیفیت بالا را نصیب شرکت‌ها خواهد کرد. برای این

شرکت‌ها، محیط اطلاعات داخلی با کیفیت می‌تواند به شناسایی فرصت‌های رشد کمک کند و تردیدهای را درباره استراتژی‌های عملیاتی شرکت کاهش دهد.

تقارن اطلاعاتی هنگامی شکل می‌گیرد که مدیران و بازار اطلاعات یکسانی درباره شرکت دارند. بنابراین مدیران و بازار، عدم اطمینان درباره شرکت را به صورت یکسان تحمل می‌کنند. اما در صورت عدم تقارن اطلاعاتی^{۱۹}، مدیران به دلیل دارا بودن اطلاعات خصوصی و محرمانه درباره شرکت، اطلاعات بیشتر و بهتری نسبت به بازار، در اختیار دارند. یعنی به اطلاعات شرکت قبل از اطلاع بازار دسترسی دارند. اطلاعات خاص شرکت، در طول زمان از طریق رویدادهای افشاکننده اطلاعات به بازار انتقال می‌یابد. بازار تا قبل از افشا، مقداری عدم اطمینان درباره شرکت دارد. عدم تقارن اطلاعاتی شرکت برابر است با کل عدم اطمینان درباره شرکت، زیرا احتمال می‌رود مدیران و بازار به یک اندازه از تأثیر متغیرهای بازار بر ارزش شرکت آگاهی داشته باشند (احمدپور و عجم، ۱۳۸۹). واکنش بازار به اعلان سود می‌تواند اولین معیار عدم تقارن اطلاعاتی شرکت از طریق افشای اطلاعات باشد. اعتقاد بر این است که اعلان و پرداخت سود سهام به سهامداران می‌تواند سطح عدم تقارن اطلاعاتی درباره‌ی شرکت را کاهش دهد. عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند بر حسب محیط اطلاعاتی، کثرت اعلانات عمومی و تعداد معاملات شرکت تعیین شود و همچنین تحت تأثیر رفتار مدیران یا بازار قرار گیرد. به عنوان نمونه، وقتی اعلان عمومی خبری درباره شرکت انجام می‌گیرد با فرض ثابت بودن سایر عوامل، ممکن است بازار درباره وضع واقعی شرکت آگاهتر شود و عدم تقارن اطلاعاتی کاهش یابد.

در چند دهه گذشته شاهد شیوع شرکت‌های با منافع مالکیتی دوگانه در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه بوده‌ایم. ژیانگ و همکاران^{۲۰} (۲۰۱۰)، شرکت‌هایی را به عنوان منافع دوگانه طبقه‌بندی کرده است که حداقل یکی از سهامدارانش همزمان طلبکار (بستانکار) شرکت باشد. نخستین برداشتی که از این تعریف می‌توان داشت، وجود واگرایی در منافع (سهامداران و بستانکار دارای منافع کاملاً متفاوت هستند) در این شرکت‌ها و هزینه‌های نمایندگی است (ماسولیس و همکاران^{۲۱}، ۲۰۰۹). واگرایی منافع و هزینه‌های نمایندگی ممکن است به طور طبیعی در چندین سطح یک شرکت وجود داشته باشند. این هزینه‌ها عمدتاً مرتبط به تلاش‌های نظارتی سهامداران هستند (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶؛ مایرز، ۱۹۷۷؛ فاما و جنسن^{۲۲}، ۱۹۸۳). جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) نشان داد که تضادهای مشابه بین سهامداران و بستانکاران رخ می‌دهد و بلیک (۱۹۷۶)، اسمیت و وارنر (۱۹۷۹)، جنسن و اسمیت^{۲۳} (۱۹۸۵) و احمد و همکاران^{۲۴} (۲۰۰۲) از سیاست تقسیم سود به عنوان دلیل عمده تضاد منافع بین سهامداران و طلبکاران شرکت نام برده‌اند. ارکنس و همکاران^{۲۵} (۲۰۱۴) این مسئله را به طور کلی تر به عنوان مشکل اخلاقی توصیف کردند که هنگامی رخ می‌دهد که مدیران ثروت را از وام‌دهندگان به سهامداران منتقل می‌کنند و به عنوان یک مشکل انتخاب نادرست زمانی مدیران اهمیت اطلاعات را درباره اعتبار وام‌گیرنده از وام‌دهنده پنهان می‌کنند. یک راه عمومی برای این مشکل قراردادهای بدهی است که تصمیم‌گیری مدیران را محدود می‌کند و کنترل‌های صحیح را به فرض‌دهنده منتقل می‌کند (بلیک و کوکس^{۲۶}، ۱۹۷۶). مثال‌های دیگر شامل مقررات پرداخت سود سهام معین، حداقل نسبت بدهی به سرمایه، حداقل سطح سرمایه در گردش هستند.

۲-۱- پیشینه پژوهش

لو و همکاران^{۲۷} (۲۰۱۷) به بررسی اثر مدیریت سود بر قابل فهم بودن گزارش سالانه پرداختند. در این پژوهش برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مدل جونز تعدیل شده (اقدام تعهدی اختیاری) و برای اندازه‌گیری قابل فهم بودن گزارش سالانه از شاخص فگ^{۲۸} استفاده شده است. شواهد و یافته‌های این پژوهش نشان داد که در سال-شرکت‌هایی که سود مدیریت شده است، قابل فهم بودن گزارش سالانه کمتر شده است.

مافرولا و آمیکو^{۲۹} (۲۰۱۷) به بررسی ارتباط بین ظرفیت استقراض و مدیریت سود پرداختند. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های ایتالیایی و پرتغالی طی سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲ بوده است. روش آزمون فرضیه‌ها رگرسیون خطی چندمتغیره است. شواهد پژوهش آنها نشان داد که مبلغ وام‌ها (ظرفیت وام) اثر مثبتی بر مدیریت سود داشته است. به عبارتی، ظرفیت استقراض بر مدیریت سود اثر مثبت و معناداری داشته است. همچنین، شواهد نشان داد که هزینه وام‌ها (هزینه بهره) بر مدیریت سود اثر معناداری ندارد. به عبارتی، هزینه وام‌ها (هزینه بهره)، مدیریت سود را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد.

ژو و همکاران^{۳۰} (۲۰۱۶) در پژوهش به بررسی میزان مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی قبل از ادغام و تحصیل شرکت پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که شرکت با افزایش مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی منجر به افزایش ارزش شرکت قبل از ادغام و تحصیل می‌شود.

لوپاتا و همکاران^{۳۱} (۲۰۱۶) به بررسی اثر منافع دوگانه بر سطح محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های آمریکایی بین سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۴ پرداختند. شواهد پژوهش آنها نشان داد که سطح محافظه‌کاری در شرکت‌های با منافع دوگانه به طور معناداری کمتر بوده است (در مقایسه با شرکت‌های فاقد منافع دوگانه). شواهد پژوهش آنها نشان داد که در شرکت‌هایی که منافع دوگانه وجود دارد، سطح عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه پایین‌تر است. در نهایت یافته‌های پژوهش نشان داد که در شرکت‌های با منافع دوگانه، ارزش‌گذاری شرکت بالاتر است.

ژئو و الدر^{۳۲} (۲۰۱۶) رابطه بین کیفیت حسابداری و مدیریت سود را در شرکت‌های SEO (شرکت‌هایی که در حال عرضه سهام هستند ولی اوراق مشارکت آنها قبلاً عرضه شده) از سال ۱۹۹۱ تا سال ۱۹۹۹ برای نمونه‌ای به اندازه ۲۴۵۳ سال-شرکت، مورد مطالعه قرار دادند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که در سال‌های قبل، بعد و حتی جاری در ۵ موسسه بزرگ حسابداری که عضو شرکت‌های SEO هستند، کیفیت حسابداری با مدیریت سود دارای رابطه است و هر چه میزان مدیریت سود در شرکت‌های حسابداری شده بیشتر باشد، کیفیت حسابداری موسسه رسیدگی کننده کمتر می‌باشد.

وینتوکی و همکاران^{۳۳} (۲۰۱۴) در پژوهشی علاوه بر بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر مدیریت سود، به بررسی این موضوع پرداختند که آیا اعمال محدودیت در مورد دستکاری ارقام تعهدی به کاهش محافظه‌کاری از طریق افزایش مدیریت سود واقعی منجر می‌شود؟ نتایج پژوهش یک رابطه منفی بین محافظه‌کاری و دستکاری ارقام تعهدی و یک رابطه مثبت بین محافظه‌کاری و مدیریت سود واقعی را نشان می‌دهد.

گانی^{۳۴} (۲۰۱۰) در پژوهشی دریافت که شرکت‌ها اغلب درگیر مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی هستند. نتایج بررسی نشان داد که کاهش هزینه‌های پژوهش و توسعه و تولید بیش از اندازه با سودی که در نتیجه دستکاری فعالیت‌های واقعی کسب شده رابطه مثبت دارد. همچنین سودی که از طریق مدیریت سود واقعی ایجاد شده یک رابطه معکوس با عملکرد آتی شرکت دارد.

فرانسیس و همکاران^{۳۵} (۲۰۰۹) اثر محیط شفافیت شرکتی مختص شرکت را بر تخصیص بهینه منابع مورد بررسی قرار دادند. برای این منظور آن‌ها به بررسی این موضوع پرداختند که آیا داشتن شفافیت بالاتر احتمال افزایش واکنش به موقع به شوک‌های مربوط به رشد را امکان‌پذیر می‌کند یا نه. آن‌ها شرکت‌های ۳۷ کشور را مورد بررسی قرار دادند و نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که شفافیت اطلاعاتی شرکت تخصیص منابع میان بخش‌های صنعت را تسهیل می‌کند. به علاوه آن‌ها نشان دادند که فقط در کشورهایی که شفافیت اطلاعاتی بالایی دارند، فرصت رشد مورد انتظار با رشد در سرانه واقعی تولید ناخالص داخلی رابطه معنادار دارد.

ستایش و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی تاثیر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت واقعی سود بر ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در راستای تحقق هدف‌های پژوهش شش فرضیه تدوین شده است که تاثیر مدیریت سود بر ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌ها را مورد آزمون قرار می‌دهد. روش آماری مورد استفاده جهت آزمون فرضیه‌های مطرح شده در این پژوهش، روش «داده‌های ترکیبی» است و برای آزمون هر یک از فرضیه‌ها یک مدل تخمین زده شده است. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۰۳ شرکت طی بازه زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۴ است. در این پژوهش برای سنجش مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی از مدل کوتتری و همکاران (۲۰۰۵) استفاده شده است. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت واقعی سود بر ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌ها (با استفاده از چولگی منفی بازده سهام) تاثیر ندارد. افزون بر این، یافته‌های پژوهش بیانگر تاثیر مثبت مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت واقعی سود بر ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌ها (با استفاده از نوسان پایین به بالا) است.

مشایخی و حسین‌پور (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های مشکوک به تقلب بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. به منظور تجزیه و تحلیل این ارتباط از روش تحلیل پانلی استفاده شده است. در جهت تجزیه و تحلیل مذکور از اطلاعات ۱۰۷ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار که مشکوک به تقلب می‌باشند، در دوره ۱۳۸۷ استفاده شده است. یافته‌ها حاکی از این است که مدیریت سود واقعی بر مدیریت - زمانی ۱۳۹۲ سود تعهدی در شرکت‌های بوری مشکوک به تقلب، در سطح اطمینان ۹۵ درصد، تاثیر منفی و معنی داری دارد. در نتیجه، پژوهشگران و حسابرسان بایستی به هر دو مدیریت سود تعهدی و واقعی در شرکت‌های مشکوک به تقلب توجه لازم داشته باشند. همچنین بایستی کیفیت حسابرسی در شرکت‌های مشکوک به تقلب بوری ایرانی تقویت شود.

سجادی و همکاران (۱۳۹۴) به انجام مطالعه‌ای با عنوان "رابطه بین مدیریت سود و مربوط بودن اطلاعات حسابداری" پرداختند. داده‌های پژوهش با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۱۹۲ شرکت پذیرفته شده در بورس

اوراق بهادار تهراندر قالب ۱۰ صنعت مختلف، برای دوره زمانی ۱۳۸۳-۱۳۸۸ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت سود در شرکت‌های مورد مطالعه وجود داشته است و مربوط بودن سود و سهم و همچنین ارزش دفتری آن را کاهش می‌دهد.

محمدپور (۱۳۹۴) به بررسی انگیزه‌های مالیاتی مدیریت سود در گروه‌های تجاری پرداختند. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از مدل پنل نامتوازن و روش حداقل مربعات معمولی استفاده شده است. نتیجه بررسی ۱۴۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۲ حاکی از آن است که شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری در مقایسه با شرکت‌های مستقل سودشان را بیشتر مدیریت می‌کنند. همچنین، نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که مدیریت سود در شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری متنوع در مقایسه با شرکت‌های وابسته به سایر گروه‌ها (غیرمتنوع) بیشتر است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که انگیزه اصلی مدیریت سود در گروه‌های تجاری (متنوع و غیر متنوع)، انگیزه مالیاتی است. در حقیقت، هدف مدیریت سود در شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری، پرداخت مالیات کمتر است. همچنین نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که در گروه‌های تجاری (متنوع و غیر متنوع) که واحد اصلی مالک بیش از ۵۰ درصد شرکت فرعی است، مدیریت سود بالاتری اتفاق می‌افتد.

ایزدی‌نیا و میرزایی (۱۳۹۴) به انجام پژوهشی با عنوان "تاثیر ارزش‌گذاری بالای سهام بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری" پرداختند. نتایج حاصل از بررسی ۱۵۳ شرکت در بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ نشان می‌دهد که اثر تعاملی ارزش‌گذاری بالای سهام و معیارهای کیفیت حسابرسی مثبت و معنادار است. این بدین معنی است که میزان اثر منفی کیفیت حسابرسی بر اقلام تعهدی اختیاری در بین شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالای سهام کاهش می‌یابد و حسابرسان با کیفیت حسابرسی بالا، میزان اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا را کاهش نمی‌دهند.

بزرگ اصل و صالح‌زاده (۱۳۹۴) پژوهشی با عنوان "رابطه‌ی توانایی مدیریت و پایداری سود با تاکید بر اجزای تعهدی و جریان‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" را انجام دادند. بدین منظور، اثر توانایی مدیریت بر پایداری سود با استفاده از داده‌های ۷۵ شرکت طی دوره‌ی ۷ ساله از ابتدای سال ۱۳۸۴ تا پایان سال ۱۳۹۰ به کمک رگرسیون خطی چندمتغیره ارزیابی شده است. نتایج پژوهش موید وجود رابطه‌ی مثبت بین توانایی مدیریت و پایداری سود و همچنین توانایی مدیریت و پایداری اجزای تعهدی و نقدی سود است، ولی رابطه‌ی بین توانایی مدیریت و پایداری بخش تعهدی نسبت به بخش نقدی قوی‌تر است.

۳- روش‌شناسی پژوهش

جامعه‌ی آماری این پژوهش کلیه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۹۶-۱۳۹۱ می‌باشند. در پژوهش حاضر از روش حذفی سیستماتیک به منظور نمونه‌گیری استفاده شده است که شرکت‌های نمونه با توجه به شرایط و محدودیت‌های زیر انتخاب گردید.

- ۱) برای انتخاب نمونه همگن، شرکت‌ها باید قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و از ابتدای سال ۱۳۹۱ سهام آن‌ها در بورس مورد معامله قرار گرفته باشد.
 - ۲) به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به اسفند باشد.
 - ۳) شرکت‌های مورد بررسی تولیدی باشند؛ بر این اساس زیرگروه بانک‌ها، بیمه‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها، هلدینگ‌ها و مواردی از این قبیل به دلیل تفاوت در ماهیت عملکردی از جامعه آماری حذف شدند.
- در این پژوهش، تعداد ۱۸۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طبق شرایط نمونه‌گیری انتخاب و در نهایت تعداد ۱۱۱۶ مشاهده شرکت-سال در تحلیل‌ها منظور شده‌اند.

۴- فرضیه‌های پژوهش

- ◀ فرضیه اول: منافع دوگانه بر محیط اطلاعاتی تأثیر معناداری دارد.
- ◀ فرضیه دوم: مدیریت سود بر محیط اطلاعاتی تأثیر معناداری دارد.
- ◀ فرضیه سوم: منافع دوگانه بر ارتباط بین مدیریت سود و محیط اطلاعاتی تأثیر معناداری دارد.

۵- مدل و روش اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

$$IE_{i,t} = \alpha + \beta_1 DualHoldings_{i,t} + \beta_2 EM_{i,t} + \beta_3 (DualHoldings_{i,t} \times EM_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 \Delta PPE_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 MTB_{i,t} + \beta_9 SALES_{i,t} + \beta_{10} AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

IE_{it} : متغیر محیط اطلاعات داخلی است که در این پژوهش بر اساس مطالعات پیشین؛ رول (۱۹۸۸)، آمیهود (۲۰۰۲) و مارک و دورنو (۲۰۰۳)، برای محاسبه محیط اطلاعاتی از نسبت عدم نقدشوندگی امیهود استفاده شده است. سهامی که نسبت عدم نقدشوندگی امیهود در آن بالا باشد، در قبال حجم کوچکی از معامله تغییر قیمت زیادی دارد و سهام از نقدشوندگی پایینتری برخوردار است. این نسبت از تقسیم قدر مطلق بازده بر حجم معاملات در یک بازه زمانی معین به دست می‌آید. این معیار به صورت میانگین برای هر سال محاسبه شده است:

$$Illiq = \ln \left[\frac{1}{D_{iy}} \times \sum \left(\frac{|R_{iyd}|}{VOLD_{iyd}} \right) \right] \quad \text{رابطه (۱)}$$

$R_{i,t}$: بازده شرکت i برای بازه زمانی t .

$V_{i,t}$: حجم ریالی معاملات شرکت i برای بازه زمانی t .

$D_{i,t}$: تعداد روزهای معاملاتی سهام شرکت i در بازه زمانی t .

$EM_{i,t}$: متغیر مدیریت سود است. در این پژوهش، از مدل دچو و دیچاو (۲۰۰۲) برای اندازه‌گیری میزان مدیریت سود استفاده شده است. پس از برآورد مدل زیر، میزان قدر مطلق جزء خطا نمایانگر میزان اقدام تعهدی اختیاری و شاخص مدیریت سود تعهدی است:

$$Accruals_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \beta_4 \Delta Sales_{i,t} + \beta_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (۲ \text{ رابطه})$$

$Accruals_{i,t}$: برابر است با مجموع اقلام تعهدی و برابر است با سود خالص منهای جریان وجوه نقد عملیاتی شرکت i در سال t که با جمع دارایی‌ها همگن شده است.

$CFO_{i,t}$: برابر است با نسبت جریان وجوه نقد عملیاتی به دارایی شرکت i در سال t .

$\Delta Sales_{i,t}$: برابر است فروش در سال t منهای فروش در سال $t-1$ که با جمع دارایی‌ها همگن شده است.

$PPE_{i,t}$: برابر است با نسبت اموال، تجهیزات و ماشین‌آلات شرکت i در سال t که با جمع دارایی‌ها همگن شده است.

$DualHolding_{i,t}$: در این پژوهش از یک متغیر مجازی برای اندازه‌گیری منافع دوگانه استفاده شده است. اگر در شرکت i در سال t حداقل یک سهامدار یا عضو هیات‌مدیره وجود داشت که همزمان طلبکار (بستانکار) شرکت نیز باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر است.

$SIZE_{i,t}$: متغیر اندازه شرکت، برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .

$\Delta PPE_{i,t}$: برابر است با جمع دارایی‌های ثابت در سال t منهای دارایی‌های ثابت در سال $t-1$ تقسیم بر جمع ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .

$LEV_{i,t}$: شاخص اهرم مالی شرکت i در سال t که برابر است با نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها؛

$ROA_{i,t}$: نمایانگر نسبت سود خالص به دارایی‌های شرکت i در سال t .

$MTB_{i,t}$: برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛

$Sales_{i,t}$: برابر است با نسبت فروش خالص به جمع دارایی‌ها شرکت i در سال t ؛

$AGE_{i,t}$: برابر است با لگاریتم طبیعی تعداد سال‌های عمر شرکت از زمان تاسیس.

۶- آزمون فرضیه‌ها و یافته‌های پژوهش

۱-۶- آمار توصیفی

مهمترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال متغیر منافع دوگانه به طور میانگین ۰/۳۵۷ است، که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر، پیرامون این نقطه تمرکز یافته‌اند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای متغیر منافع دوگانه قیمت سهام برابر ۰/۴۷ است. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و اگر ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر منفی باشد، چولگی به چپ وجود خواهد داشت. به عنوان مثال متغیر منافع دوگانه با مقدار ۲/۳۲۵۶، چولگی به راست دارد. میزان کشیدگی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال استاندارد را برجستگی یا کشیدگی گویند. اگر کشیدگی، حدود صفر باشد، منحنی فراوانی از نظر کشیدگی وضعیت متعادل و نرمالی خواهد داشت و اگر این مقدار، مثبت باشد، منحنی برجسته و اگر منفی باشد، منحنی پهن است. در بین متغیرهای پژوهش، منافع دوگانه؛ اهرم مالی و ارزش بازار به ارزش دفتری کمترین مقدار کشیدگی را دارند که به منحنی نرمال نسبت به بقیه متغیرها نزدیکتر است.

نگاره ۱- نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

SALE _{it}	MTB _{it}	ROA _{it}	LEV _{it}	SIZE _{it}	EM _{it}	DualHoldings _{it}	IE _{it}	شرح
۰/۸۴۹۵	۲/۸۷۰۲	۰/۰۶۹۸	۰/۶۵۵۳	۱۴/۱۴۴۶	۰/۰۸۸	۰/۳۵۷۱	-۲۶/۵۶۲	میانگین
۰/۷۳۵۴	۰/۷۳۵۴	۰/۰۶۱۹	۰/۶۶۱۷	۱۳/۹۸۷۴	۰/۰۶۱	۰/۰۰۰۰	-۲۶/۵۳۳	میانه
۰/۱۶۹۷	۲/۰۹۹	۰/۱۴۳۸	۰/۱۹۴۹	۰/۱۷۶۷	۰/۰۹۰	۰/۴۷۹۴	۲/۳۸۹	انحراف معیار
۱/۷۵۸۵	۱/۱۱۶۳	-۰/۲۹۸۴	-۰/۲۲۳۷	۱/۰۰۴۶	۲/۲۲۰۴	۲/۳۲۵۶	۲/۳۲۵۶	چولگی
۷/۳۴۵۹	۳/۴۸۰	۴/۲۷۳۲	۲/۳۸۱۷	۳/۵۵۳۳	۹/۱۵۸۴	۱/۳۵۵۵	۵/۳۴۲۶	کشیدگی
۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۱۲	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	احتمال آماره جارک-برا
۱۱۱۶	۱۱۱۶	۱۱۱۶	۱۱۱۶	۱۱۱۶	۱۱۱۶	۱۱۱۶	۱۱۱۶	تعداد مشاهدات

۲-۶- آمار استنباطی

در ابتدا برای اینکه بتوان از تحلیل رگرسیون استفاده کرد و به نتایج پژوهش باور داشت، بررسی فرضیه‌های اساسی رگرسیون شامل نرمال بودن باقیمانده‌ها، پایایی متغیرها، استقلال باقیمانده‌ها، عدم هم‌خطی بین متغیرهای مستقل، آزمون می‌شود.

الف) به منظور بررسی مانایی متغیرهای پژوهش از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته^{۳۶} استفاده شده است. این آزمون فرضیه وجود ریشه واحد در مقادیر سری را مورد آزمون قرار می‌دهد. با توجه به نتایج به دست

آمده، سری‌های مورد مطالعه در سطح خطای پنج درصد مانا هستند. بنابراین رفتار مقادیر متغیرها، در طول زمان دستخوش تغییرات رونددار نخواهد شد.

ب) برای بررسی استقلال باقیمانده‌ها از آماره دربین-واتسون استفاده شده است. همانطور که در جداول نتایج نهایی آزمون مدل‌های مربوط به فرضیه‌های پژوهش مشخص می‌باشد، با توجه به قرارگرفتن آماره مذکور در بازه مورد قبول (۱/۵ تا ۲/۵)، بنابراین استقلال باقیمانده‌های مدل رگرسیون مورد قبول است.

ج) برای بررسی همخطی (وجود ارتباط بین متغیرهای مستقل) از آماره عامل تورم واریانس^{۳۷} استفاده شده است. نتایج آزمون نشان می‌دهد، مشکل همخطی میان متغیرهای مستقل وجود ندارد.

با توجه به تأیید فرضیه‌های فوق، می‌توان به نتایج حاصل از مدل برازش شده اطمینان داشت.

نگاره ۲- نتایج نهایی آزمون مدل رگرسیون مربوط به فرضیه‌های پژوهش

آزمون	نوع	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	احتمال آماره
چاو	ترکیب‌پذیری (پنل یا پولد)	افلیمر	۱/۴۸۹۴۱۰	(۲۱۰/۱۰۴۳)	۰/۰۰۰
هاسمن	اثرپذیری (ثابت یا تصادفی)	کای‌دو	۲۶/۲۴۲۵۷۴	۱۲	۰/۰۰۹۹
متغیر وابسته: $IE_{i,t}$ مدل: رگرسیون ترکیبی مقاطع (تعداد): ۱۸۶ دوره‌ها (تعداد): ۶ نماد متغیر: محیط اطلاعاتی نوع: با اثرات ثابت مشاهده‌ها (شرکت-سال): ۱۱۱۶					
نام متغیرهای توضیحی	ضریب	خطای استاندارد	آماره تی	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
مقدار ثابت	-۱۳/۷۱۴۶	۰/۶۴۸۱	-۲۱/۱۵۸۴	۰/۰۰۰۰	-
$DualHoldings_{i,t}$	-۰/۱۸۲۷	۰/۰۰۸۸	-۲/۰۷۳۰	۰/۰۳۸۵	۲/۲۱۳۸
$EM_{i,t}$	-۱/۹۵۱۶	۰/۴۹۰۸	-۳/۹۷۶۱	۰/۰۰۱۴	۱/۹۱۷۵
$DualHoldings_{i,t} \times EM_{i,t}$	۰/۱۷۱۱	۰/۸۳۳۴	۰/۲۰۵۳	۰/۸۳۷۳	۲/۷۳۰۱
$SIZE_{i,t}$	-۰/۸۷۰۱	۰/۰۳۴۶	-۲۵/۱۴۰۸	۰/۰۰۰۰	۱/۳۲۱۵
$\Delta PE_{i,t}$	-۰/۹۹۲۳	۰/۴۵۳۶	-۲/۱۸۷۵	۰/۰۲۹۰	۱/۲۱۵۰
$LEV_{i,t}$	۲/۵۲۷۷	۰/۳۷۰۷	۶/۸۱۸۷	۰/۰۰۰۰	۱/۷۶۰۷
$ROA_{i,t}$	۱/۳۱۵۳	۰/۶۱۱۱	۲/۱۵۲۲	۰/۰۳۱۷	۲/۳۵۳۸
$MTB_{i,t}$	۰/۰۵۲۳۶	۰/۰۲۴۱	۲/۱۷۰۵۴	۰/۰۳۰۳	۱/۲۱۹۸
$SALES_{i,t}$	-۰/۶۱۹۱	۰/۰۸۰۱	-۷/۷۲۴۹	۰/۰۰۰۰	۱/۱۷۶۹
$AGE_{i,t}$	-۰/۶۸۳۶	۰/۲۳۵۳	-۵/۴۵۲۲	۰/۰۰۰۰	۱/۱۰۵۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۸۶۷		آماره F	۷۵/۴۵۸۴	
آماره دوربین واتسون	۱/۹۰۱۸		سطح معناداری	۰/۰۰۰۰	
آزمون جارک-برا (سطح معناداری)	۰/۲۱۸۴		نتیجه آزمون	نرمال است	

بر اساس اطلاعات نگاره ۴-۲، ضریب متغیر اطمینان منافع دوگانه برابر ۰/۱۸۲- و آماره تی آن برابر ۲/۰۷۳- است. همچنین ضریب متغیر مدیریت سود برابر ۱/۹۵۱- و آماره تی معادل ۳/۹۷۶- است، بنابراین منافع دوگانه و مدیریت سود بر محیط اطلاعاتی تأثیر معناداری دارد. لذا فرضیه اول و دوم پژوهش در سطح اطمینان ۰/۹۵ تأیید می‌شود. همچنین اثر تعاملی منافع دوگانه و مدیریت سود بر محیط اطلاعاتی تأثیر معناداری ندارد. این نتیجه نشان می‌دهد که منافع دوگانه، ارتباط بین مدیریت سود و محیط اطلاعاتی را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد. براساس ضریب تعیین تعدیل‌شده، حدود ۵۹٪ تغییرات محیط اطلاعاتی، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات منافع دوگانه و مدیریت سود توضیح داده می‌شود. آماره دربین-واتسون^{۳۸} محاسبه شده نیز بیانگر عدم وجود خودهمبستگی بین پسماندهای مدل رگرسیون است و استقلال باقیمانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. نتایج و یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که در شرکت‌های با منافع دوگانه، کیفیت محیط اطلاعاتی، پایین‌تر و ضعیف‌تر است. این نتیجه نشان می‌دهد که با توجه به وجود اختلاف بین حق رای دادن (سهامدار بودن) و حقوق جربان‌های نقدی (بستانکار بودن)، انتظار می‌رود که وجود منافع دوگانه در ساختار مالکیت باعث عدم تقارن اطلاعاتی در این شرکت‌ها شود. همچنین نتیجه فرضیه دوم نشان می‌دهد که دستکاری اقلام تعهدی اختیاری (مدیریت سود)، کیفیت محیط اطلاعاتی را در شرکت‌های مورد بررسی کاهش می‌دهد. در واقع مدیران که سود را دستکاری می‌کنند، از آنجا که به دنبال مخفی کردن این رفتار فرصت‌طلبانه خود هستند، عدم تقارن اطلاعاتی را در شرکت افزایش داده که این می‌تواند محیط اطلاعاتی شرکت را ضعیف‌تر کند.

۷- نتیجه‌گیری و بحث

با وجود انگیزه‌های مدیران برای اعمال مدیریت در سود، لازم است رابطه بین محیط اطلاعاتی و مدیریت سود به منظور ارائه اطلاعاتی جهت تصمیم‌گیری بهتر استفاده‌کنندگان این صورت‌های مالی، بررسی و مشخص شود. این پژوهش به بررسی ارتباط بین محیط اطلاعاتی و مدیریت سود (مدیریت سود تعهدی) در شرکت‌های با منافع دوگانه پرداخت.

مدیران با توجه به اهداف و انگیزه‌های مختلفی از جمله؛ تأثیر گذاشتن بر قیمت سهام، بیشینه‌سازی مطلوبیت و رفاه خود و پرهیز از نقض قراردادهای بدهی، اقدام به مدیریت سود گزارش شده می‌نمایند. اطلاعات موجود در بازار سرمایه بر چگونگی تفسیر سرمایه‌گذاران و واکنش آن‌ها نسبت به اطلاعات مالی افشاء شده توسط شرکت‌ها اثر می‌گذارد و بنابراین بر میزان توانایی مدیریت در تأثیرگذاری بر بازار از طریق گزارشگری مالی دستکاری شده نیز موثر است. پژوهش حاضر، نشان می‌دهد که به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامدار و طلبکار در شرکت‌های با منافع دوگانه، احتمال مدیریت سود و دستکاری رو به بالای سود در این شرکت‌ها وجود دارد. ادبیات نظری مربوطه، ناظر بر این است که عدم تقارن اطلاعاتی مرتبط با شرکت‌هایی که اطلاعات کمی درباره آن‌ها موجود است، انگیزه اضافی برای مدیران دست کاری سود فراهم می‌کند. احمد و همکاران (۲۰۰۲) نشان دادند

که شرکت‌های که با تضاد منافع بین سهامداران و دارندگان اوراق قرضه مواجه هستند، از مدیریت سود بیشتر برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده می‌کنند.

نتایج پژوهش نشان می‌دهد که احتمالاً، محیط اطلاعاتی در شرکت‌های با منافع دوگانه ضعیف‌تر بوده و لذا مدیران این شرکت‌ها انگیزه بالاتری برای کنترل و گسترش اطلاعات دارند. لذا فرضیه اول پژوهش در جهت معکوس تأیید شد. یافته‌های حاصل از آزمون آماری فرضیه دوم نشان داد که دستکاری ارقام تعهدی اختیاری (مدیریت سود)، کیفیت محیط اطلاعاتی را در شرکت‌های مورد بررسی کاهش می‌دهد. نتایج پژوهش با نتایج پژوهش‌های لی و زیات (۲۰۱۶) و ژیانگ و همکاران (۲۰۱۰) مطابقت دارد.

فرضیه سوم این پژوهش به این صورت مطرح شد که "منافع دوگانه بر ارتباط بین مدیریت سود و محیط اطلاعاتی تأثیر معنادار دارد". نتایج حاصل از آزمون‌های آماری فرضیه سوم نشان می‌دهد که منافع دوگانه، رابطه بین مدیریت سود و محیط اطلاعاتی را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد. این نتیجه نشان می‌دهد که بازار سرمایه ایران یک بازار ناکارا و عمدتاً با ریسک سیستماتیک بالاست که باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی شده است. لذا فرضیه سوم پژوهش رد شد و نتایج آن با پژوهش لی و زیات (۲۰۱۶) مطابقت ندارد.

با در نظر گرفتن واکنش مثبت سرمایه‌گذاران به افشای اطلاعات در ارقام تعهدی اختیاری شرکت‌های دارای رشد، به مدیران شرکت‌ها توصیه می‌شود که از طریق اجرای مدیریت سود کارا و به منظور بهبود محیط اطلاعاتی شرکت (کاهش پیامدهای ناقرینگی اطلاعات^{۳۹} و مشکل نمایندگی) اقدام به افشای اطلاعات از طریق ارقام تعهدی اختیاری کنند.

فهرست منابع

- * اسماعیل توکل نیا، ۱۳۹۲، بررسی ارتباط استراتژی تجاری و گزارشگری سرمایه انسانی با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته. فصلنامه پژوهش حسابداری. شماره ۱۰، صفحه ۱۲۸-۱۰۹
- * بهروز خدارحمی، حیدر فروغ نژاد، محمدجواد شریفی، علیرضا طالبی، ۱۳۹۵، تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مدیریت دارایی و تامین مالی. دوره ۴، شماره ۳، صفحه ۵۸-۳۹
- * الهام روستایی دره میانه، زهرا دیانتی دیلمی، بهمن بنی‌مهد، ۱۳۹۴، رابطه بین استراتژی تجاری شرکت و سطح اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهشنامه مالیات (علمی-پژوهشی). سال ۲۳، شماره ۲۵.
- * داریوش فروغی، منوچهر میرزایی، ۱۳۹۱، تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آتی، پیشرفت‌های حسابداری. دوره ۴، شماره ۲، صفحه ۱۱۷-۷۷
- * مهدی مرادزاده فرد، مهدی ناظمی اردکانی، رضا غلامی، حجت‌اله فرزانی، ۱۳۸۸، بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. دوره ۱۶، شماره ۲.

- * محمود موسوی شیری، حسن خلعتبری و سید حسام وقفی، ۱۳۹۴، اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر بیش‌ارزشیابی سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. سال سوم، شماره ۷۳، صفحه ۳۷.
- * محمدحسین ودیعی نوقایی، امین رستمی، ۱۳۹۳، بررسی تأثیر نوع مالکیت نهادی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی. سال ۶، شماره ۳۲، صفحه ۴۳-۶۶.
- * Ajina, A and Laouti, M and Msolli, B. (2016). "Guiding through the Fog: Does annual report readability reveal earnings management?", *Research in International Business and Finance* 38 (2016) 509-516.
- * Armitage, S., & Marston, C. (2008). "Corporate disclosure cost of capital and reputation: evidence from finance directors". *The British Accounting Review*, 40, 314-336.
- * Ahmed, Anwer S., Bruce K. Billings, Richard M. Morton, and Mary Stanford- Harris. (2014). "The role of accounting conservatism in mitigating bondholder- shareholder conflicts over dividend policy and in reducing debt costs." *The Accounting Review* 77 (4): 867-90.
- * Bazrafshan, E., Kandelousi, A.S., Hooy, C.-W., (2015). "The Impact of Earnings Management on the Extent of Disclosure and True Financial Performance: Evidence from Listed Firms in Hong Kong", *the British Accounting Review*, 51 (12), 110-132.
- * Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2017). "The financial reporting environment: review of the recent literature". *Journal of Accounting and Economics*, 50, 296-343.
- * Beyer, A., & Guttman, I. (2012). "Voluntary disclosure, manipulation, and real effects". *Journal of Accounting Research*, 50 (5), 1141-1177.
- * Black, B., & Kim, W. (2017). "The effect of board structure on firm value: a multiple identification strategies approach using Korean data". *Journal of Financial Economics*, 104, 203-226.
- * Brown, S .. Hillegeist. S.A.. Lo. K.. 2009. The effect of earnings surprises on information asymmetry. *J. Account. Econ.* 47. 208-225.
- * Jensen, D. E., Mackling, L.,. (2016). "How disaggregation enhances the credibility of management earnings forecasts". *Journal of Accounting Research*, 45 (4), 811-837.
- * Jiang J., Larcker. D.F and Zakolyukina. A.A. (2016). Earnings manipulations by real activities management and investors' perceptions", *Research in International Business and Finance* 34 (2015) 309-323.
- * Jiang et al.
- * Li, K. and Ziats F., (2017). Earnings Management And Annual Report Readability? *Journal of Accounting and Economics* 63 (2017) 1-25.
- * Mayers, S. P (2015). "Performance matched discretionary accruals". *Journal of Accounting and Economics* 39 (1) (February): 161-197.
- * Moris, D and Gery, D. (2007) . "Income something and incentives : Eprical tests using accouting changes". *The Accounting Review* (April) :358-377.
- * Medeiros.C, Martinez.A.L,(2015). "Earnings manipulations by real activities management and investors' perceptions", *Research in International Business and Finance* 34 (2015) 309-323.
- * Masulis, R.W. , Pham, P.K. , Zein, J. , 2011. Family business groups around the world: financing advantages, control motivations, and organizational choices. *Rev. Fi- nancial Stud.* 24 (11), 3556-3600 .
- * Masulis, R.W. , Wang, C. , Xie, F. , (2015). Agency problems at dual-class companies. *J. Finance* 64, 1697-1727 .

- * Rydqvist, K. , 1992. Dual-class shares: a review. *Oxford Rev. Econ. Policy* 8, 45–57 .
- * Roychowdhury, S. (2013). “Earnings Management through Real Activities Manipulation”. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 42, Pp.370-335.
- * Roy, A. & Ghosh, S. K. (2011).The bilateral association between discretionary environmental disclosure quality and economic performance: an Asianperspective. *IUP Journal of Accounting Research and Audit Practice*, 10 (2):7-27.
- * Smith A.and Warner E., (2015). “Loan Loss Provisioning and Income Smoothing in US banks Pre and Post the Financial Crisis”. *International Review of Financial Analysis*, 25, 64-72.
- * Wintoki, M. B., Linck, J. S., & Netter, J. (2012). “Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance”. *Journal of Financial Economics*, 105, 581-606.
- * Zhou. Jian, and Randal Elder. (2017). “Audit Quality and Earnings Manage- ment by Seasoned Equity Offering Firms”. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*. 11(2), 95 -120.

یادداشت‌ها

- ¹ Dual Holding
- ² Zhou et al.
- ³ Masulis et al.
- ⁴ Agency Costs
- ⁵ Jensen & Mackling
- ⁶ Myers
- ⁷ Black & Kim
- ⁸ Smith & Warner
- ⁹ Ahmed et al.
- ¹⁰ Ajina et al.
- ¹¹ Working Capital
- ¹² Financial Reporting
- ¹³ Beyer et al.
- ¹⁴ Zhou et al.
- ¹⁵ Li and Zaiats
- ¹⁶ Roychowdhury
- ¹⁷ Desai & Dharmapala
- ¹⁸ Eva Labro
- ¹⁹ Information Asymmetry
- ²⁰ Jiang et al.
- ²¹ Masulis et al.
- ²² Fama and Jensen
- ²³ Jensen and Smith
- ²⁴ Ahmed et al.
- ²⁵ Erkens et al
- ²⁶ Black and Cox
- ²⁷ Loo et al
- ²⁸ FOG Index
- ²⁹ Mafrolla and Amico
- ³⁰ Zhou et al.
- ³¹ Lopatta et al.
- ³² Zhou and Elder
- ³³ Wintoki et al.
- ³⁴ Gani

³⁵ Francis et al.

³⁶ Augmented Dickey Foulter

³⁷ Variance Inflation Factor

³⁸ Durbin-Watson

³⁹ Information Asymmetry