

تأثیر قدرت بازار و رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سید رسول معصومی، سمیه قربانی

۱ استادیار، گروه حسابداری، واحد جویبار، دانشگاه آزاد اسلامی، جویبار، ایران (نویسنده مسئول)
۲ کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ادیب، ساری، ایران

چکیده

هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی تأثیر قدرت بازار و رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی شش ساله بین سال های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ می باشد که براساس روش نمونه گیری حذف سیستماتیک تعداد ۱۴۸ شرکت و در مجموع ۸۸۸ سال-شرکت به عنوان نمونه آماری در نظر گرفته شد. پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و از نظر روش گردآوری داده ها در گروه پژوهش های توصیفی-پس رویدادی قرار دارد که برای بررسی فرضیه ها از مدل های رگرسیونی چندمتغیره با استفاده از نرم افزار Eviews8 و روش داده های پانلی (تابلویی)- اثرات ثابت بهره گرفته شد. نتایج به دست آمده در این پژوهش نشان می دهد بین قدرت بازار محصول و رقابت صنعت با مدیریت سود شرکت ها در دوره بررسی رابطه مثبت و معناداری وجود داشته است. هم چنین، قدرت بازار محصول دارای اثر تعدیلی بر ارتباط بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت هاست. اما اثر تعدیلی رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود مورد تایید قرار نگرفت.

واژه های کلیدی: قدرت بازار، رقابت صنعت، حاکمیت شرکتی، مدیریت سود.

مقدمه

امروزه رقابت پذیری، یک موضوع محوری در سطح دنیا است؛ که از آن به عنوان وسیله هایی جهت دستیابی به رشد اقتصادی مطلوب و توسعه پایدار یاد می شود. یکی از ویژگی های شرکت موفق، برخورداری از قدرت رقابت پذیری است. در عین حال ویژگی بارز شرکت های ناموفق، عدم برخورداری از این قدرت است (کدیا و فلیپان، ۲۰۰۹). رقابت پذیری بعنوان توانایی اقتصادی بنگاه برای ثابت نگهداشتن سهم خود در بازارهای بین المللی یا افزایش سهم خود در بازار تعریف می شود. سهم بازار (مقدار فروش شرکت) دربردارنده موقعیت بازار شرکت و نیز اندازه نسبی شرکت میباشد. به عبارت دیگر، مقدار فروش شرکت می تواند نشان دهنده میزان نفوذ شرکت در بازار باشد و می تواند به طور غیرمستقیم دلالت بر شهرت، تشخیص، قابلیت های توزیع یا حتی کیفیت واقعی شرکت داشته باشد. اساساً، مقدار فروش شرکت حاکی از اندازه شرکت نسبت به سایر رقبای بالقوه، بخش ها یا کل بازار است. معمولاً این استدلال وجود دارد که هر چه سهم بازار (مقدار فروش شرکت) شرکت بیشتر باشد، آن شرکت موفقتر است. هر چه تعداد رقبای تجاری در صنعت زیادتر باشد، شرکت برای بدست آوردن سهم فروش و تامین مالی با تعداد رقبای بیشتری روبرو می شود و برای تامین نیازهای خود مجبور به رقابت با تعداد بیشتری از شرکت ها میباشد. در نتیجه هر چه تعداد رقبا در صنعت بیشتر باشد رقابت در آن صنعت نیز شدت بیشتری پیدا می کند (گریفیس، ۲۰۰۱) از طرفی دیگر رقابت پذیری، فرایندی است که هر نهادی می کوشد تا از طریق آن، بهتر از دیگری عمل کرده و از دیگر نهادها پیشی گیرد. در سطح بین المللی، کشورها به دلیل کمبود منابع مالی، فنی و تخصصی لازم، می بایستی برای رسیدن به ثروت و بهره مند ساختن آحاد جامعه خود از رفاه، با یکدیگر به رقابت بپردازند. از این رو، کسب توانمندی های رقابتی در جهان امروز به یکی از چالش های اساسی کشورهای مختلف در سطح بین المللی تبدیل شده است. برای برخورداری از توان رقابتی، عوامل مختلفی باید وجود داشته باشند. مهم ترین عوامل و شاخص های اصلی رقابت پذیری در دو سطح ملی و بین المللی عبارتند از: ۱- استاندارد سطح زندگی ۲- تجارت ۳- بهره وری ۴- سرمایه گذاری ترکیب این عوامل با یکدیگر، تعیین کننده میزان رقابت پذیری یک کشور در بعد بین المللی است (نمازی و ابراهیمی، ۱۳۹۱).

از سوی دیگر، مدیریت سود حالتی است که در آن مدیران واحدهای تجاری، سود را مطابق با میل خود گزارش می نمایند و نه مطابق با محتوای اقتصادی فعالیت های واحد تجاری. اسکات (۲۰۰۹)، مدیریت سود را انتخاب رویه های حسابداری توسط مدیر تعریف می نماید. به عقیده او، هدف مدیر به واسطه این انتخاب آن است تا به اهداف خاصی از جمله دریافت پاداش بیشتر، کاهش نسبت بدهی، کاهش مالیات و کاهش هزینه های سیاسی و امثالهم نائل آید (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۳). مدیریت سود، دستکاری سود در محدوده ی اصول پذیرفته شده ی حسابداری است و زمانی رخ می دهد که مدیران از قضاوت خود در گزارش های مالی و ساختار معاملات در جهت تغییر گزارش های مالی استفاده می کنند و موجب گمراهی سهامداران در رابطه با عملکرد اقتصادی شرکت و تأثیر بر نتایج قراردادهای منعقد شده براساس ارقام حسابداری می شوند. با استفاده از قضاوت در انتخاب روش های حسابداری، مدیریت انعطاف پذیری لازم برای به کار بردن استانداردهای حسابداری در گزارش عملکرد مالی را به دست می آورد. این انعطاف پذیری، فرصت مدیریت سود را برای مدیران فراهم می کند (زنگین و اوزکان، ۲۰۱۰). با توجه به موارد مطرح شده فوق، در پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این سوال هستیم که آیا قدرت بازار محصول و رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تأثیر می گذارد؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

پژوهش های متعددی به این نتیجه رسیدند که رقابت بازار محصول تصمیم گیری های مربوط به سرمایه گذاری، تصمیم گیری های مالی، پیش بینی سود و تخصیص سرمایه را تحت تأثیر قرار می دهد (هواشالتر و همکاران، ۲۰۰۶). طبق پژوهشات اخیر رقابت بازار محصول به مدیران انگیزه دستکاری عملکرد مالی و بازده سهام با استفاده از مدیریت سود می دهد. فعالیت در صنایع بسیار رقابتی سودآوری شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد و تحقق اهداف مالی را برای شرکت دشوار می سازد. بنابراین در این شرایط مدیران به استفاده از مدیریت سود متمایل تر می شوند. شرکت های دارای قدرت قیمت

گذاری ضعیف در بازار محصول با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری اقدام به ظاهر سازی سود خود می نمایند. محصولات یک شرکت در بازارهای رقابتی متمایز از سایر محصولات نباشد قدرت رقابت پذیری شرکت کاهش می یابد و سود کمتری عاید شرکت می شود. به این ترتیب مدیران باز هم تمایل بیشتری برای دستکاری نتایج از طریق مدیریتی سود پیدا می کنند (میترا و همکاران، ۲۰۱۳).

نتایج به دست آمده از پژوهشات پیشین در زمینه رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود غیر قابل استنتاج بود. وقتی قدرت بازار محصولی یک شرکت پایین باشد حاشیه سود آن کاهش می یابد. اگر شرکت در یک صنعت بسیار رقابتی فعال باشد اوضاع وخیم تر می گردد. مدیران در چنین شرایطی با هدف تنظیم و تعدیل سود دست به فعالیت های عملیاتی واقعی و یا مبتنی بر ارقام تعهدی می زنند. این شرایط حاکمیت شرکتی را نیز تحت تاثیر قرار می دهد. در واقع، اثر گذاری حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود کاهش می یابد. به این ترتیب مکانیزم های حاکمیت شرکتی دچار نقص می گردد. ترکیب قدرت بازار محصولی و رقابت صنعتی اثر گذاری حاکمیت شرکتی بر مدیریت شرکتی را قوی تر از اثر قدرت بازار محصولی و رقابت صنعتی به صورت مجزا می کند. شرکت های دارای قدرت بازار محصولی بالا مدیریت سود واقعی کمتری به نسبت شرکت های دارای قدرت بازاری پایین دارند. در واقع هر چه قدرت بازار محصولی شرکت بالاتر باشد نیاز کمتری به تقویت صورت های مالی با استفاده از مدیریت سود دارد. اثر منفی رقابت صنعت بر مدیریت سود معناداری کمتری دارد. حاکمیت شرکتی در شرکت هایی که قدرت بازار محصولی ضعیف و یا رقابت صنعتی بالا دارند اثر کمتری بر دستکاری سود توسط مدیران دارد. اما در گروه دارای قدرت بازار محصولی بالا و رقابت صنعتی پایین، مالکیت مدیران و سرمایه گذاران نهادی داخلی اثر منفی معناداری بر مدیریت سود دارند. اما وقتی رقابت صنعتی بالا و قدرت بازار محصولی پایین باشد هر دو نوع مالکیت اثر مثبت معناداری بر مدیریت سود دارد. بنابراین در شرکت های دارای قدرت بازار محصولی پایین در یک محیط رقابتی، هرچه مالکیت مدیریتی بالاتر باشد تمایل مدیران به استفاده از مدیریت سود و دستکاری سود و پیگیری منافع شخصی بیشتر است (تانگ ون و همکاران، ۲۰۲۰).

در ارتباط با موضوع پژوهش و در مطالعات داخلی، شاداب و همکاران (۱۳۹۹) اعلام کردند رقابت بازار محصول (قدرت بازار محصول و رقابت صنعت) می تواند بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تاثیر معناداری داشته باشد. یوسف پور و همکاران (۱۳۹۹) دریافتند بین حاکمیت شرکتی و بیش ارزشیابی سهام رابطه معنی داری وجود ندارد و رقابت در بازار محصول در رابطه بین حاکمیت شرکتی و بیش ارزشیابی سهام تاثیر معنی داری ندارد. جوری و همکاران (۱۳۹۹) اعلام کردند بین رقابت در بازار محصول و عملکرد شرکت رابطه منفی و معنی داری وجود دارد همچنین نتایج گزارش شده از آزمون فرضیه دوم نشان دهنده این است که، سهامداران نهادی در رابطه بین رقابت در بازار محصول و عملکرد شرکت تاثیر مثبت و معنادار دارد. بدایگی و همکاران (۱۳۹۹) ثابت کردند بین مالکیت نهادی و رقابت در بازار محصول با مدیریت سود رابطه مستقیم و معنادار وجود دارد. به عبارتی افزایش در مالکیت نهادی و رقابت در محصول منجر به افزایش مدیریت سود شرکت های بورسی می شود. طاهرآبادی و همکاران (۱۳۹۸) اظهار داشتند رقابت در بازار محصول بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و نوآوری شرکت تاثیر ندارد.

هم چنین، در مطالعات خارجی، تانگ و چن (۲۰۲۰) دریافتند که شرکت هایی با قدرت بالا و پایین و شرکت هایی که با رقابت بازار شدیدتر احتمالاً بیشتر فعالیت های مدیریت سود انجام می دهند. بیشتر اینکه وقتی قدرت بازار محصول ضعیف است یا رقابت صنعت کمتر است، حاکمیت شرکتی نمی تواند موجب کاهش مدیریت سود شود. لاکسمان و یانگ (۲۰۱۸) ثابت کردند شرکت های فعال در صنایع رقابتی تر، نسبت به شرکت های فعال در صنایع کمتر رقیب، ریسک بیشتری می پذیرند. این ریسک توسط مخارج سرمایه، هزینه های تحقیق و توسعه و انحراف معیار بازده سهام اندازه گیری شد. شرکت هایی که رقابت بیشتری دارند نسبت به شرکت های کمتر رقیب، دارایی نقدی بالاتر دارند (سرمایه گذاری کمتر ریسکی). هم چنین دریافتند که رقابت رابطه ای میان سرمایه گذاری بیشتر از حد و جریان نقدی آزاد مثبت را تعدیل می نماید. روی هم رفته، نتایج بیان داشت که رقابت بازار محصول، به عنوان ابزار حاکمیت در تصمیمات سرمایه گذاری شرکت عمل می کند. بوباگری و همکاران (۲۰۱۷) به این

نتیجه رسیدند که فشار رقابتی وارده از سوی بازار محصول باعث می‌شود که شرکت‌ها بر تامین مالی بدهی بانکی بیشتر متکی باشند. هم چنین مشخص شد که کاهش معناداری در اتکای شرکت‌ها بر بدهی بانکی بعد از افزایش تعرفه واردات وجود دارد. سایر پژوهشات نشان می‌دهد که اثر فشار رقابت بر انتخاب بدهی در شرکت‌های که رقابت بیشتر، کیفیت مدیریت بالاتر و محدودیت‌های مالی بیشتر دارند دو برابر می‌باشد. با توجه به مطالب ارایه شده در بخش‌های بالا، فرضیه‌های پژوهش به شرح ذیل تدوین می‌شوند:

- بین قدرت بازار محصول و مدیریت سود رابطه وجود دارد.
- بین رقابت صنعت و مدیریت سود رابطه وجود دارد.
- قدرت بازار محصول دارای اثر معناداری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت است.
- رقابت صنعت دارای اثر معناداری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت است.

روش شناسی پژوهش

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری مورد مطالعه این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ است. و هم چنین، برای آزمون فرضیه‌های این بخش نمونه تحقیق بر اساس چارچوب زیر گزینش شد و در نهایت ۱۴۸ شرکت در دوره زمانی ۶ ساله بین سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند:

- (۱) به منظور همگن شدن نمونه آماری در سال‌های مورد بررسی، پیش از سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- (۲) به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- (۳) نمونه آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، لیزینگ، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه نمی‌شود.
- (۴) شرکت‌ها طی قلمرو زمانی این تحقیق تغییر فعالیت یا دوره مالی نداده باشند.
- (۵) داده‌های مورد نظر شرکت‌ها در دسترس باشد

متغیرها و مدل‌های رگرسیونی

متغیر مستقل و تعدیل‌گر: قدرت بازار محصول (MP)

به پیروی از پژوهش‌های پیشین (تانگ و چن، ۲۰۲۰؛ داتا و همکاران، ۲۰۱۳؛ دومیتز و همکاران، ۱۹۸۶؛ لیندبرگ و روس، ۱۹۸۱) برای اندازه‌گیری قدرت بازار محصول از شاخص لرنر استفاده شده است. این شاخص به صورت زیر تعریف شده است:

$$LI_{it} = \frac{SALES_{it} - COGS_{it} - SGA_{it}}{SALES_{it}} \quad (1)$$

(۲)

$$MP_{it} = LI_{it} - \sum_{i=1}^N W_{it} LI_{it}$$

در فرمول‌های بالا داریم:

LI_{it} : شاخص لرنر شرکت i در سال t .

$SALES_{it}$: فروش شرکت i در سال t .

$COGS_{it}$: هزینه کالای فروش رفته شرکت i در سال t .

SGA_{it} : هزینه‌های فروش، اداری و عمومی شرکت i در سال t .

W_{it} : درصد فروش سالانه شرکت i در سال t نسبت به کل فروش صنعتی که شرکت i در سال t در آن فعالیت می‌کند.

در نهایت برای تفکیک شرکت ها به دو گروه شرکت های دارای قدرت بازار محصول بالا و پایین از میانه کل نمونه استفاده می شود. در صورتی که عدد به دست آمده بالاتر از میانه کل نمونه باشد یعنی قدرت بازار محصول بالاست و و عدد یک به خود می گیرد و در صورتی که پایین تر از میانه کل نمونه باشد، یعنی قدرت بازار محصول پایین است و عدد صفر به خود می گیرد.

متغیر مستقل و تعدیل گر: رقابت صنعت (HHI)

برای اندازه گیری رقابت صنعت از شاخص هرفیندال-هیرشمن استفاده شده است (تانگ و چن، ۲۰۲۰؛ ابدوه و وارلا، ۲۰۱۷؛ هاو و همکاران، ۲۰۱۵؛ مارکاریان و سانتالو، ۲۰۱۴؛ میترا و همکاران، ۲۰۱۳). این شاخص به صورت زیر اندازه گیری شده است:

(۳)

$$HHI_{it} = \sum_{i=1}^N W_{it}^2$$

در فرمول بالا داریم:

HHI_{it} : شاخص رقابت صنعت شرکت i در سال t .

W_{it}^2 : سهم بازار شرکت i در سال t که به صورت مجموع مربعات فروش سالانه شرکت به کل فروش صنعت محاسبه شده است.

در نهایت برای تفکیک شرکت ها به دو گروه شرکت های دارای رقابت صنعت بالا و پایین از میانه کل نمونه استفاده می شود. در صورتی که عدد به دست آمده بالاتر از میانه کل نمونه باشد یعنی رقابت صنعت بالاست و و عدد یک به خود می گیرد و در صورتی که پایین تر از میانه کل نمونه باشد، یعنی رقابت صنعت پایین است و عدد صفر به خود می گیرد.

متغیر وابسته: مدیریت سود (EM)

برای اندازه گیری مدیریت سود شرکت ها از مدل ارایه شده از سوی کوتاری (۲۰۰۵) استفاده شده است. در این مدل به صورت زیر تعریف شده است:

(۴)

$$TACC_{it}/TA_{it-1} = \beta_1 (1/TA_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/TA_{it-1} + \beta_3 PPE_{it}/TA_{it-1} + \beta_4 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

$TAccr_{it}$: ارقام تعهدی کل که برابر است اختلاف بین درآمد خالص و جریان نقدی عملیاتی شرکت i در سال t .

$TA_{i,t-1}$: دارایی کل اول دوره شرکت i در سال t .

ΔREV_{it} : تغییر سالانه در درآمدهای شرکت i در سال t .

ΔAR_{it} : تغییر سالانه در حساب های دریافتنی شرکت i در سال t .

PPE_{it} : اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t .

ε_{it} : باقیمانده مدل رگرسیونی که قدمطلق آن به عنوان شاخص اندازه گیری ارقام تعهدی اختیاری شرکت استفاده شده است.

متغیر مستقل: حاکمیت شرکتی (INS)

در پژوهش حاضر به پیروی از تانگ و چن (۲۰۲۰) برای اندازه گیری حاکمیت شرکتی از شاخص مالکیت نهادی استفاده شده است که برابر است با درصد سهام تحت تملک سهامداران نهادی شرکت در پایان سال مالی.

متغیرهای کنترلی:

تانگ و چن (۲۰۲۰) اثر برخی از ویژگی های مالی و حسابداری در مدل های رگرسیونی کنترل شده است که در ادامه به تعریف آن ها پرداخته می شود:

➤ اندازه شرکت (SIZE): برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی های شرکت در پایان سال مالی در

پایان سال مالی.

- **اهرم مالی (LEV):** برابر است با نسبت کل بدهی ها به ارزش دفتری کل دارایی های شرکت در پایان سال مالی در پایان سال مالی.
- **ارزش بازار به دفتری (MB):** برابر است با نسبت ارزش بازار سهام (تعداد ضرب در قیمت سهام) به ارزش دفتری کل حقوق صاحبان سهام شرکت در پایان سال مالی.
- **بازده دارایی ها (ROA):** برابر است با نسبت سود خالص به ارزش کل دارایی های ترازنامه ای شرکت در پایان سال مالی.
- **رشد فروش (GROW):** برابر است با نسبت تغییرات در فروش (نسبت به اول دوره) به کل فروش اول دوره شرکت در پایان سال مالی.

توسعه مدل های رگرسیونی:

در فرضیه های اول و دوم پژوهش به بررسی رابطه بین قدرت بازار محصول و رقابت صنعت با مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. برای این منظور و به پیروی از تانگ و چن (۲۰۲۰) از مدل های رگرسیونی (۵) و (۶) استفاده شده است. در این مدل ها، در صورتی که به ترتیب ضرایب (β_1) معنادار باشند می توان نتیجه گرفت که فرضیه های اول و دوم پژوهش مورد تایید قرار گرفته اند. به این ترتیب داریم:

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MP_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 GROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 GROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

در فرضیه های سوم و چهارم پژوهش به بررسی اثر تعدیلی قدرت بازار محصول و رقابت صنعت بر ارتباط بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است که برای این منظور و به پیروی از تانگ و چن (۲۰۲۰) از مدل های رگرسیونی زیر استفاده شده است. این مدل ها برای دو حالت قدرت رقابت بالا و پایین و هم چنین رقابت صنعت بالا و پایین به صورت جداگانه تخمین زده می شود و با بررسی نتایج به دست آمده برای ضریب متغیر تعدیل گر (β_3) می توان پذیرفت که فرضیه های سوم و چهارم پذیرفته شده اند یا خیر. به این ترتیب داریم:

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MP_{it} + \beta_2 INS_{it} + \beta_3 MP_{it} * INS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 GROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 INS_{it} + \beta_3 HHI_{it} * INS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 GROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۱) درج شده است. نتایج به دست آمده در بخش آمار توصیفی نشان می دهد که مدیریت سود شرکت ها به طور متوسط ۹ درصد کل دارایی ها می باشد که این دستکاری به بیش از ۹۴ درصد کل دارایی ها نیز رسیده است. قدرت بازار محصول و رقابت صنعت نشان می دهد که بیش از ۵۰ درصد شرکت ها دارای قدرت بازار محصول بالا بوده و رقابت محصول در ۴۹ درصد شرکت ها بالا بوده است. هم چنین، نتایج به دست آمده برای متغیر تعدیل گر نشان می دهد که سهامداران نهادی به طور متوسط بیش از ۴۵ درصد کل سهام شرکت ها را در اختیار دارند. اما یافته های مربوط به متغیرهای کنترلی نشان می دهد که اندازه شرکت ها دارای متوسط ۱۴ می باشد که بزرگ ترین و کوچک ترین شرکت ها به ترتیب دارای اندازه های ۲۰ و ۱۱ می باشند. اهرم مالی نشان می دهد که کل بدهی های شرکت ها به طور میانگین ۵۳ درصد کل دارایی های آنهاست که این رقم به بیش از ۹۸ درصد هم رسیده و نشان از ریسک بالای شرکت دارد. ارزش بازار

سهام شرکت ها نیز به طور متوسط ۲/۳ برابر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت ها به دست آمده که بالاترین آن بیش از ۱۴ برابر می باشد و نشان از فرصت های رشد بالای شرکت ها دارد. بازده دارایی ها هم نشان می دهد که سود خالص شرکت ها به طور متوسط ۱۲ درصد کل دارایی های ترازنامه ای آنهاست که بالاترین سودآوری بیش از ۶۰ درصد کل دارایی ها و پایین ترین آن زیان ۲۹ درصدی نسبت به کل دارایی ها را نشان می دهد. در نهایت، رشد فروش شرکت ها ۲۵ درصد نسبت به اول دوره افزایش یافته که بالاترین رشد فروش بیش از ۶/۵ برابر می باشد. ضمن اینکه حداقل این متغیر نشان از کاهش فروش شرکت ها به میزان ۹۳ درصد را نشان می دهد. به این ترتیب داریم:

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
مدیریت سود	EM	0.092480	0.065095	0.945118	0.000346	0.099538
قدرت بازار محصول	MP	0.503378	1.000000	1.000000	0.000000	0.500270
رقابت صنعت	HHI	0.496622	0.000000	1.000000	0.000000	0.500270
سهامداران نهادی	INS	0.459448	0.410250	0.989000	0.000200	0.305511
اندازه شرکت	SIZE	14.51685	14.39539	20.18339	11.11602	1.477183
اهرم مالی	LEV	0.536329	0.546873	0.986760	0.012733	0.190786
ارزش بازار به دفتری	MB	2.361991	2.166116	14.74571	0.522752	2.526539
بازده دارایی ها	ROA	0.124412	0.102658	0.603493	-0.297729	0.130800
رشد فروش	GROW	0.252281	0.153219	6.594740	-0.931048	0.531916

آمار استنباطی

آزمون ضریب همبستگی

ضریب همبستگی پیرسون که به نام های ضریب همبستگی گشتاوری و یا ضریب همبستگی مرتبه ی صفر نیز نامیده می شود، به منظور تعیین میزان رابطه، نوع و جهت رابطه ی بین دو متغیر فاصله ای یا نسبی و یا یک متغیر فاصله ای و یک متغیر نسبی به کار برده می شود. نتایج آزمون همبستگی پیرسون در جدول (۲) ارائه شده اند. همان گونه که مشاهده می شود در برخی موارد همبستگی معنی داری وجود دارد. هم چنین، در برخی موارد اندک بین متغیرهای زوجی همبستگی معنی داری قابل مشاهده است؛ اما این همبستگی ها قوی نیستند و ایجاد هم خطی نمی کنند. به عبارت بهتر در ادامه تحلیل ها از نظر بررسی روابط بین متغیرها مشکل محتوایی وجود ندارد؛ زیرا اگر همبستگی قوی بین متغیرهای توضیحی مدل وجود داشته باشد، منجر به بروز هم خطی شده و بررسی روابط در چنین حالتی نادرست خواهد بود:

جدول (۲) نتایج آزمون ضریب همبستگی

	EM	MB	HHI	INS	SIZE	LEV	MP	ROA	GROW
EM	1.000000								
MB	0.193715	1.000000							
HHI	0.0000	-----	1.000000						
INS	0.022119	0.008627	0.000000	1.000000					
SIZE	0.5104	0.7974	-----	-----	1.000000				
LEV	-0.122886	-0.037865	-0.144874	0.000000	0.311830	1.000000			
MP	0.0002	0.2597	0.0000	-----	0.0335	-----	1.000000		
ROA	-0.094205	-0.122027	0.020138	0.0000	0.0000	-----	-----	1.000000	
GROW	0.0050	0.0003	0.5490	0.0000	0.0000	-----	0.0000	-----	1.000000
EM	-0.137739	0.093696	-0.049610	0.041064	-0.071339	1.000000			
MB	0.0000	0.0052	0.1396	0.2215	0.0335	-----	1.000000		
HHI	0.060983	0.057196	-0.326584	0.031899	0.040185	-0.300321	1.000000		
INS	0.0693	0.0885	0.0000	0.3424	0.2316	0.0000	-----	1.000000	
SIZE	0.192328	0.123296	-0.218809	0.116125	0.305544	-0.547002	0.493185	1.000000	
LEV	0.0000	0.0002	0.0000	0.0005	0.0000	0.0000	0.0000	-----	1.000000
MP	0.138954	0.231058	0.101583	-0.059487	0.035017	-0.100323	0.093794	0.205852	1.000000
ROA	0.0000	0.0000	0.0024	0.0764	0.2973	0.0028	0.0052	0.0000	-----
GROW	0.0000	0.0000	0.0024	0.0764	0.2973	0.0028	0.0052	0.0000	-----

مدل رگرسیونی اول آزمون های چاو و هاسمن

قبل از تخمین مدل های رگرسیونی لازم است روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون چاو (F لیمر) استفاده شده است. برای مشاهداتی که سطح احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵ درصد یا به عبارتی دیگر آماره آزمون آنها کمتر از آماره جدول باشد، از روش داده های تلفیقی استفاده می شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵ درصد است، برای تخمین مدل از روش داده های پانلی (تابلویی) استفاده می شود. علاوه بر این، روش داده های تابلویی خود با استفاده از دو مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت می تواند انجام گیرد. برای تعیین اینکه از کدام مدل استفاده شود، از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵ درصد است، از مدل اثرات ثابت و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیش از ۵ درصد است از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده شده می شود. نتایج حاصل از بررسی مدل با استفاده از آزمون های چاو و هاسمن در جدول (۳) آمده است:

جدول (۳) نتایج آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
لیمر F چاو	4.712142	(147,734)	0.0000	پانلی (تابلویی)
هاسمن	85.086163	6	0.0000	اثرات ثابت

خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس باقیمانده ها

از جمله مهم ترین فروض کلاسیک که دارای اهمیت ویژه ای می باشد، بررسی عدم وجود خودهمبستگی و عدم وجود ناهمسانی واریانس بین باقیمانده های الگو است. به منظور تشخیص وجود خودهمبستگی بین باقیمانده ها از آزمون دوربین-واتسون (DW) استفاده شده است. در صورتی مقدار این آماره برای الگوی پژوهش بین ۱/۵ الی ۲/۵ باشد می توان عدم وجود خودهمبستگی بین اجزای خطای مدل را تایید کرد. هم چنین، برای بررسی عدم همسانی واریانس اجزای خطای مدل رگرسیونی از آزمون بروش-پاگان استفاده شده است. در صورتی که سطح معناداری این آزمون کمتر از ۵ درصد باشد، فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس پذیرفته نمی شود و الگو دارای ناهمسانی واریانس بین مقاطع می باشد (و برعکس). خلاصه یافته های مربوط به آزمون های دوربین-واتسون و بروش-پاگان در جدول (۴) آمده است:

جدول (۴) نتایج آزمون دوربین-واتسون و بروش-پاگان

آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری
دوربین-واتسون	2.164784	-
بروش-پاگان	5.311849	0.5045

تخمین مدل رگرسیونی

برای بررسی خوبی مدل، معمولاً از معیار ضریب تعیین تعدیل شده و برای بررسی معنی داری مدل نیز از آماره F استفاده شده است. هم چنین، استقلال و ناهمسانی واریانس (آزمون بروش-پاگان) اجزای خطای مدل نیز سنجیده شده است. در نهایت، به منظور بررسی عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی از آزمون تورم واریانس (VIF) بهره گرفته شده است. نتایج به دست آمده برای مدل رگرسیونی پژوهش نشان می دهد مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۵۱۷ می باشد و بدین معنی می باشد که قدرت توضیح دهندگی و برازش مدل در سطح خوبی قرار دارد. مقدار آماره F برابر ۵/۵۰۲ و مقدار احتمال آن نیز برابر ۰/۰۰۰ می باشد و از آن جایی که مقدار احتمال آن کمتر از ۰/۰۵ است، لذا معنی داری مدل تایید می شود. در نهایت هم چنین، با توجه به اینکه مقدار تورم واریانس کمتر از ۱۰ مورد قبول می باشد، در نتیجه عدم همخطی بین متغیرهای تحقیق پذیرفته می شود. به این ترتیب داریم:

جدول (۵) نتایج تخمین مدل رگرسیونی اول

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MP_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 GROW_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	نماد	بتا	تی استودنت	معناداری	تورم واریانس
ضریب ثابت	C	0.220462	16.85927	0.0000	-
قدرت بازار محصول	MP	0.013280	4.762457	0.0000	1.347038
اندازه شرکت	SIZE	-0.958806	-10.82472	0.0000	1.185050
اهرم مالی	LEV	-0.033678	-4.332153	0.0000	1.522728
ارزش بازار به دفتری	MB	0.336967	11.24110	0.0000	1.149518
بازده دارایی ها	ROA	0.153216	11.50483	0.0000	2.100412
رشد فروش	GROW	0.012846	5.434716	0.0000	1.094298
ضریب تعیین تعدیل شده			0.517143		
F آماره			5.502538		
سطح معناداری			0.000000		

- همان گونه که در جدول (۵) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر مستقل قدرت بازار محصول شرکت (MP) پایین تر از خطای ۵ درصد است که نشان می دهد بین قدرت بازار محصول و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد. هم چنین، ضریب بتای به دست آمده برای متغیر مستقل قدرت بازار محصول شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش قدرت بازار محصول، مدیریت سود شرکت ها نیز افزایش پیدا کرده است (تایید فرضیه اول پژوهش).
- نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهد که اندازه شرکت و اهرم مالی دارای رابطه معکوسی با مدیریت سود شرکت ها می باشد و این در حالی است که رابطه بین ارزش بازار به دفتری، بازده دارایی ها و رشد فروش با مدیریت سود شرکت ها در دوره بررسی مثبت و معنادار به دست آمده است.

مدل رگرسیونی دوم

آزمون های چاو و هاسمن

نتایج حاصل از بررسی مدل با استفاده از آزمون های چاو و هاسمن در جدول (۶) آمده است:

جدول (۶) نتایج آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
لیمر F چاو	4.687681	(147,734)	0.0000	پانلی (تابلویی)
هاسمن	82.594395	6	0.0000	اثرات ثابت

خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس باقیمانده ها

خلاصه یافته های مربوط به آزمون های دوربین-واتسون و بروش-پاگان در جدول (۷) آمده است:

جدول (۷) نتایج آزمون دوربین-واتسون و بروش-پاگان

آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری
دوربین-واتسون	2.159417	-
بروش-پاگان	8.430614	0.2082

تخمین مدل رگرسیونی

برای بررسی خوبی مدل، معمولاً از معیار ضریب تعیین تعدیل شده و برای بررسی معنی داری مدل نیز از آماره F استفاده شده است. هم چنین، استقلال و ناهمسانی واریانس (آزمون بروش-پاگان) اجزای خطای مدل نیز سنجیده شده است. در نهایت، به منظور بررسی عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی از آزمون تورم واریانس (VIF) بهره گرفته شده است.

نتایج به دست آمده برای مدل رگرسیونی پژوهش نشان می دهد مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۵۱۵ می باشد و بدین معنی می باشد که قدرت توضیح دهنده و برازش مدل در سطح خوبی قرار دارد. مقدار آماره F برابر ۵/۴۷۱ و مقدار احتمال آن نیز برابر ۰/۰۰۰ می باشد و از آن جایی که مقدار احتمال آن کمتر از ۰/۰۵ است، لذا معنی داری مدل تایید می شود. در نهایت هم چنین، با توجه به اینکه مقدار تورم واریانس کمتر از ۱۰ مورد قبول می باشد، در نتیجه عدم همخطی بین متغیرهای تحقیق پذیرفته می شود. به این ترتیب داریم:

جدول (۸) نتایج تخمین مدل رگرسیونی دوم

$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 GROW_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر	نماد	بتا	تی استودنت	معناداری	تورم واریانس
ضریب ثابت	C	0.204720	15.91090	0.0000	-
رقابت صنعت	HHI	0.011419	4.427603	0.0000	1.151830
اندازه شرکت	SIZE	-0.958925	-10.80840	0.0000	1.188338
اهرم مالی	LEV	-0.024484	-3.059278	0.0022	1.612994
ارزش بازار به دفتری	MB	0.329824	10.97126	0.0000	1.155566
بازده دارایی ها	ROA	0.146577	11.35676	0.0000	1.971795
رشد فروش	GROW	0.011384	4.762934	0.0000	1.118358
ضریب تعیین تعدیل شده		0.515442			
آماره F		5.471504			
سطح معناداری		0.000000			

- همان گونه که در جدول (۸) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر مستقل رقابت صنعت شرکت (HHI) پایین تر از خطای ۵ درصد است که نشان می دهد بین رقابت صنعت و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد. هم چنین، ضریب بتای بدست آمده برای متغیر مستقل رقابت صنعت شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش رقابت صنعت، مدیریت سود شرکت ها نیز افزایش پیدا کرده است (تایید فرضیه دوم پژوهش).
- نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهد که اندازه شرکت و اهرم مالی دارای رابطه معکوسی با مدیریت سود شرکت ها می باشد و این در حالی است که رابطه بین ارزش بازار به دفتری، بازده دارایی ها و رشد فروش با مدیریت سود شرکت ها در دوره بررسی مثبت و معنادار به دست آمده است.

مدل رگرسیونی سوم

آزمون های چاو و هاسمن

نتایج حاصل از بررسی مدل با استفاده از آزمون های چاو و هاسمن در جدول (۹) آمده است:

جدول (۹) نتایج آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
لیمر (F چاو)	4.633985	(147,732)	0.0000	پانلی (تابلویی)
هاسمن	79.758286	8	0.0000	اثرات ثابت

خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس باقیمانده ها

خلاصه یافته های مربوط به آزمون های دوربین-واتسون و بروش-پاگان در جدول (۱۰) آمده است:

جدول (۱۰) نتایج آزمون دوربین-واتسون و بروش-پاگان

آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری
دوربین-واتسون	2.172773	-
بروش-پاگان	10.85071	0.2103

تخمین مدل رگرسیونی

برای بررسی خوبی مدل، معمولاً از معیار ضریب تعیین تعدیل شده و برای بررسی معنی‌داری مدل نیز از آماره F استفاده شده است. هم‌چنین، استقلال و ناهمسانی واریانس (آزمون بروش-پاگان) اجزای خطای مدل نیز سنجیده شده است. در نهایت، به منظور بررسی عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی از آزمون تورم واریانس (VIF) بهره گرفته شده است. نتایج به دست آمده برای مدل رگرسیونی پژوهش نشان می‌دهد مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر 0.521 می‌باشد و بدین معنی می‌باشد که قدرت توضیح دهنده و برازش مدل در سطح خوبی قرار دارد. مقدار آماره F برابر 5.523 و مقدار احتمال آن نیز برابر 0.000 می‌باشد و از آن جایی که مقدار احتمال آن کمتر از 0.05 است، لذا معنی‌داری مدل تایید می‌شود. در نهایت هم‌چنین، با توجه به اینکه مقدار تورم واریانس کمتر از 10 مورد قبول می‌باشد، در نتیجه عدم همخطی بین متغیرهای تحقیق پذیرفته می‌شود. به این ترتیب داریم:

جدول (۱۱) نتایج تخمین مدل رگرسیونی سوم

$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MP_{it} + \beta_2 INS_{it} + \beta_3 MP_{it} * INS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 GROW_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر	نماد	بتا	تی استودنت	معناداری	تورم واریانس
ضریب ثابت	C	0.203131	15.35770	0.0000	-
قدرت بازار محصول	MP	0.127490	4.757080	0.0000	2.802143
سهامداران نهادی	INS	-0.072276	-32.74255	0.0000	2.150412
قدرت بازار محصول*سهامداران نهادی	MP*INS	-0.051404	-6.908044	0.0000	3.549044
اندازه شرکت	SIZE	-0.869393	-9.397858	0.0000	1.314706
اهرم مالی	LEV	-0.023371	-3.006987	0.0026	1.547964
ارزش بازار به دفتری	MB	0.324340	10.89633	0.0000	1.152769
بازده دارایی‌ها	ROA	0.168094	12.65414	0.0000	2.125396
رشد فروش	GROW	0.010863	4.617532	0.0000	1.102412
ضریب تعیین تعدیل شده		0.521480			
آماره F		5.523394			
سطح معناداری		0.000000			

همان‌گونه که در جدول (۱۱) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر تعدیل‌گر قدرت بازار محصول*سهامداران نهادی شرکت (MP*INS) پایین‌تر از خطای ۵ درصد است که نشان می‌دهد قدرت بازار محصول دارای اثر معناداری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. هم‌چنین، ضریب بتای به دست آمده برای متغیر تعدیل‌گر قدرت بازار محصول*سهامداران نهادی شرکت منفی است که نشان می‌دهد این اثر معکوس است (تایید فرضیه سوم پژوهش).

نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می‌دهد که اندازه شرکت و اهرم مالی دارای رابطه معکوسی با مدیریت سود شرکت‌ها می‌باشد و این در حالی است که رابطه بین ارزش بازار به دفتری، بازده دارایی‌ها و رشد فروش با مدیریت سود شرکت‌ها در دوره بررسی مثبت و معنادار به دست آمده است.

مدل رگرسیونی چهارم

آزمون‌های چاو و هاسمن

نتایج حاصل از بررسی مدل با استفاده از آزمون‌های چاو و هاسمن در جدول (۱۲) آمده است:

جدول (۱۲) نتایج آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
لیمر F چاو	4.606740	(147,732)	0.0000	پانلی (تابلویی)
هاسمن	80.308959	8	0.0000	اثرات ثابت

خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس باقیمانده ها

خلاصه یافته های مربوط به آزمون های دوربین-واتسون و بروش-پاگان در جدول (۱۳) آمده است:

جدول (۱۳) نتایج آزمون دوربین-واتسون و بروش-پاگان

آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری
دوربین-واتسون	2.156086	-
بروش-پاگان	4.904276	0.7678

تخمین مدل رگرسیونی

برای بررسی خوبی مدل، معمولاً از معیار ضریب تعیین تعدیل شده و برای بررسی معنی داری مدل نیز از آماره F استفاده شده است. هم چنین، استقلال و ناهمسانی واریانس (آزمون بروش-پاگان) اجزای خطای مدل نیز سنجیده شده است. در نهایت، به منظور بررسی عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی از آزمون تورم واریانس (VIF) بهره گرفته شده است. نتایج به دست آمده برای مدل رگرسیونی پژوهش نشان می دهد مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۵۲۴ می باشد و بدین معنی می باشد که قدرت توضیح دهندگی و برازش مدل در سطح خوبی قرار دارد. مقدار آماره F برابر ۵/۴۰۰ و مقدار احتمال آن نیز برابر ۰/۰۰۰ می باشد و از آن جایی که مقدار احتمال آن کمتر از ۰/۰۵ است، لذا معنی داری مدل تایید می شود. در نهایت هم چنین، با توجه به اینکه مقدار تورم واریانس کمتر از ۱۰ مورد قبول می باشد، در نتیجه عدم همخطی بین متغیرهای تحقیق پذیرفته می شود. به این ترتیب داریم:

جدول (۱۴) نتایج تخمین مدل رگرسیونی چهارم

$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 INS_{it} + \beta_3 HHI_{it} * INS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 GROW_{it} + \epsilon_{it}$					
متغیر	نماد	بتا	تی استودنت	معناداری	تورم واریانس
ضریب ثابت	C	0.189485	13.86061	0.0000	-
رقابت صنعت	HHI	0.337405	50.16193	0.0000	2.548532
سهامداران نهادی	INS	-0.307013	-6.045711	0.0000	1.912499
رقابت صنعت*سهامداران نهادی	HHI*INS	-0.081997	-1.153943	0.2485	3.132630
اندازه شرکت	SIZE	-0.778915	-8.234104	0.0000	1.362097
اهرم مالی	LEV	-0.020658	-2.585980	0.0097	1.620311
ارزش بازار به دفتری	MB	0.329804	11.01392	0.0000	1.155948
بازده دارایی ها	ROA	0.151168	11.63429	0.0000	2.014868
رشد فروش	GROW	0.010297	4.315944	0.0000	1.123421
ضریب تعیین تعدیل شده		0.524718			
آماره F		5.400836			
سطح معناداری		0.000000			

همان گونه که در جدول (۱۴) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر تعدیل گر رقابت صنعت*سهامداران نهادی شرکت (HHI*INS) بالاتر از خطای ۵ درصد است که نشان می دهد رقابت صنعت دارای اثر معناداری بر رابطه بین

حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نمی باشد (رد فرضیه چهارم پژوهش).

نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهد که اندازه شرکت و اهرم مالی دارای رابطه معکوسی با مدیریت سود شرکت ها می باشد و این در حالی است که رابطه بین ارزش بازار به دفتری، بازده دارایی ها و رشد فروش با مدیریت سود شرکت ها در دوره بررسی مثبت و معنادار به دست آمده است.

نتیجه گیری

در فرضیه اول پژوهش به بررسی رابطه بین قدرت بازار محصول و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد که همان گونه که در جدول (۴-۶) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر مستقل قدرت بازار محصول شرکت پایین تر از خطای ۵ درصد است که نشان می دهد بین قدرت بازار محصول و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد. هم چنین، ضریب بتای به دست آمده برای متغیر مستقل قدرت بازار محصول شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش قدرت بازار محصول، مدیریت سود شرکت ها نیز افزایش پیدا کرده است. در این ارتباط بایستی اشاره شود که فروش یک از مهم ترین متغیرهایی است که می تواند ادامه فعالیت های شرکت را تضمین نماید. زمانی که شرکت ها با مشکلاتی همانند کاهش فروش مواجه می شوند یا هزینه های فروش آنها افزایش پیدا می کند، سودآوری کمتری داشته و در نتیجه نمی توانند به رقبای خود در بازار مقابله کنند. از این رو، کاهش فروش شرکت ها که در نتیجه کاهش قدرت بازار محصول شرکت است، می تواند نقش مهمی در گزارشگری مالی شرکت ها داشته باشد و بنابراین، با افزایش قدرت بازار محصول، احتمالاً مدیران تلاش می کنند برای بهبود اوضاع و ارایه سیگنال به بازار از فعالیت های دستکاری سود بهره گیرند. این یافته ها سازگار با نتایج پژوهش های خواجوی و همکاران (۱۳۹۲) و تانگ و چن (۲۰۲۰) می باشد.

در فرضیه دوم پژوهش به بررسی رابطه بین رقابت صنعت و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد که همان گونه که در جدول (۴-۹) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر مستقل رقابت صنعت شرکت پایین تر از خطای ۵ درصد است که نشان می دهد بین رقابت صنعت و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد. هم چنین، ضریب بتای به دست آمده برای متغیر مستقل رقابت صنعت مثبت است که نشان می دهد با افزایش رقابت صنعت، مدیریت سود شرکت ها نیز افزایش پیدا کرده است. این یافته ها نشان می دهد که افزایش فشارهای رقابتی می تواند در نهایت منجر به افزایش مدیریت سود شرکت ها شود. شرکت ها در حین فعالیت هم بایستی فشارهای مربوط به رقبای فعلی و هم فشارهای مربوط به رقبای بالقوه را مورد بررسی قرار دهند. زمانی که رقبا قدرت بالاتری داشته باشند یا رقیب جدیدی وارد بازار می شود، شرکت ها احتمالاً با کاهش فروش مواجه می شوند و هر چه رقابت افزایش پیدا کند، احتمالاً فعالیت های مربوط به دستکاری سود نیز افزایش می یابد. این یافته ها سازگار با نتایج پژوهش تانگ و چن (۲۰۲۰) می باشد.

در فرضیه سوم پژوهش به بررسی اثر تعدیلی قدرت بازار محصول بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد که همان گونه که در جدول (۴-۱۲) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر تعدیل گر قدرت بازار محصول*سهامداران نهادی شرکت پایین تر از خطای ۵ درصد است که نشان می دهد قدرت بازار محصول دارای اثر معناداری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. هم چنین، ضریب بتای به دست آمده برای متغیر تعدیل گر قدرت بازار محصول*سهامداران نهادی شرکت منفی است که نشان می دهد این اثر معکوس است. در این ارتباط بایستی اشاره شود که سهامداران نهادی از جمله سهامداران اصلی شرکت ها هستند که دارای قدرت نظارتی و کنترلی بالایی هستند. این گروه از سهامداران دسترسی اطلاعاتی و مالی بالاتری نسبت به سایرین دارند و در نتیجه می توانند در صورت لزوم به اهداف شرکت برای دسترسی به کیفیت گزارشگری مالی بالاتر یا هزینه های پایین تر کمک زیادی نمایند. در اینجا نیز

یافته ها نشان می دهد که سهامداران نهادی می توانند با نظارت بیشتر بر فعالیت های شرکت ها منجر به کاهش مدیریت سود شده و از سوی دیگر، قدرت رقابت بازار محصول که منجر به افزایش مدیریت سود می شود را تعدیل نمایند. این یافته ها سازگار با نتایج پژوهش های بداعی و همکاران (۱۳۹۹) و تانگ و چن (۲۰۲۰) می باشد.

در فرضیه چهارم پژوهش به بررسی اثر تعدیلی رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد که همان گونه که در جدول (۴-۱۵) مشخص شده است، سطح معناداری متغیر تعدیل گر رقابت صنعت*سهامداران نهادی شرکت بالاتر از خطای ۵ درصد است که نشان می دهد رقابت صنعت دارای اثر معناداری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نمی باشد. این یافته ها برخلاف انتظارات می باشد. چراکه انتظار بر این بود که این اثر تعدیلی و منفی باشد و با توجه به قدرت نظارتی و کنترلی بالایی که سهامداران نهادی دارند، ارتباط مثبت بین رقابت صنعت و مدیریت سود شرکت ها کاهش پیدا کند. اما بایستی توجه شود که ساختارهای مالی و حسابداری در هر بوردی از جمله بورس اوراق بهادار کشور با سایر بورس های کشورهای دیگر متفاوت است و در نتیجه عوامل متعددی می تواند بر این موضوع اثرگذار باشد. این یافته ها مغایر با نتایج پژوهش تانگ و چن (۲۰۲۰) می باشد.

منابع

- بداعی، حمید؛ دلشب، ابراهیم (۱۳۹۹) بررسی مروری اثرات مالکیت نهادی و بازار رقابت در محصول بر مدیریت سود، چهارمین کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری، بانکداری و اقتصاد نوین، صص ۱-۱۱.
- جوری، مهدی؛ علی خانی، رضیه؛ جوان بالنگا، سعید (۱۳۹۹) بررسی رابطه میان رقابت در بازار محصول و عملکرد شرکت با نقش تعدیل کننده سهامداران نهادی، اولین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، صص ۱-۱۲.
- شاداب، عباس؛ بداعی، حمید (۱۳۹۹) مروری تحلیلی بر نقش حاکمیت شرکتی در مدیریت سود با بررسی اثر تعدیلی رقابت بازار محصول، اولین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، صص ۱-۲۲.
- طاهرآبادی، علی اصغر؛ باقر ابادی، مجید (۱۳۹۸)، بررسی تاثیر رقابت بازار محصول بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و نوآوری شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس بین المللی علوم مدیریت و حسابداری، صص ۱-۱۰.
- نمازی، محمد، ابراهیمی، شهلا (۱۳۹۱)، بررسی ارتباط بین ساختار رقابتی بازار محصول و بازده سهام. فصلنامه پژوهش های تجربی حسابداری مالی، ۲(۱)، ۹-۲۷.
- یوسف پور، فاطمه، نقش بندی، نادر؛ مرید احمدی یزدی، زهرا (۱۳۹۹) بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی و رقابت در بازار محصول بر بیش ارزشیابی سهام، ۳(۲۴): ۲۲-۴۲.
- Boubaker, S, Saffar, W, Sassi, S(2017), Product Market Competition and Debt Choice, The Review of Financial Studies, PP1-48.
- Griffith, R. ,(2001), "Product Market Competition, Efficiency and Agency Cost: An Empirical Analysis" Working Paper, Institute for Fiscal Studies.
- Kedia , S., Philippon, T. ,(2009), "The Economics of Fraudulent Accounting", The Review of Financial Studies, Vol. 22 (6),PP. 2169-2199.
- Laksmana, I, Yang, Y a.(2015). "Product market competition and corporate investment decisions", Review of Accounting and Finance, Vol. 14 Iss: 2, pp.128 – 148.
- Tang H-Wen, Chen A, How do market power and industry competition influence the effect of corporate governance on earnings management?, Quarterly Review of Economics and Finance (2020), doi: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.02.001>