

## ارتباط استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و پدیده مدیریت واقعی و مصنوعی سود

قادر داداش‌زاده\*، رسول برادران حسن‌زاده\*\*

تاریخ دریافت: ۹۵/۱۰/۰۷

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۱/۲۱

### چکیده

متنوع‌سازی شرکتی شکلی از استراتژی شرکتی است که بسیاری از مدیران برای بهبود عملکرد شرکت از آن استفاده می‌کنند. براساس تئوری نمایندگی، مدیران اطلاعات بیشتری در مقایسه با سهامداران دارند و ممکن است تصمیماتی اتخاذ نمایند که هم‌راستا با منافع سهامداران نباشد. مدیران اغلب به منظور گمراه ساختن سهامداران نسبت به عملکرد اقتصادی واقعی شرکت، سود را مدیریت می‌کنند. یکی از عوامل مهمی که بر مدیریت سود تأثیرگذار است، می‌تواند استراتژی متنوع‌سازی شرکتی باشد. لذا هدف از این مطالعه، بررسی ارتباط بین استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و پدیده مدیریت واقعی و مصنوعی سود می‌باشد. در این مطالعه با استناد به پژوهش ایمن خانچل (۲۰۱۵)، برای سنجش استراتژی متنوع‌سازی شرکتی از دو شاخص متنوع‌سازی تجاری و متنوع‌سازی جغرافیایی بر اساس مدل آپوستو (۲۰۱۰) استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش شامل ۱۲۴ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ می‌باشد و از اطلاعات مالی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ نیز استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد بین متنوع‌سازی تجاری و مدیریت مصنوعی سود ارتباط وجود ندارد و بین متنوع‌سازی جغرافیایی و مدیریت مصنوعی سود ارتباط منفی و معنادار وجود دارد. همچنین بین متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت واقعی سود ارتباط وجود ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** استراتژی متنوع‌سازی شرکتی، متنوع‌سازی تجاری، متنوع‌سازی جغرافیایی، مدیریت سود.

طبقه‌بندی موضوعی: G39

کد DOI: 10.22051/jera.2017.7940.1102

\* دانشجوی دکترای حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد مرند، نویسنده مسئول، (Ghaderdashzadeh@gmail.com).

\*\* دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تبریز، (Baradaran313@iaut.ac.ir).

## مقدمه

بسیاری از سازمان‌های امروزی در دنیا به سمت بزرگتر شدن و افزایش محیط فعالیت کسب و کارشان پیش می‌روند. شاید یکی از دلایل این امر، پاسخگویی به نیازهای چندگانه مشتریان باشد. مدیران سعی می‌کنند از طریق برآوردن نیازهای چندجانبه مشتریان، آنها را به سازمان‌شان وفادارتر سازند. به همین دلیل و دلایل فنی دیگر نظیر برآورده ساختن مواد اولیه و سیستم توزیع پخش محصول نهایی در درون سازمان، بسیاری از سازمان‌ها به تنوع روی آورده‌اند (تهرانی و واحد احمدیان، ۱۳۸۵). موضوع مدیریت سود در کشورهایی که بازار سرمایه آنها دارای سابقه فعالیت طولانی‌تری می‌باشد، ادبیات غنی و رو به توسعه‌ای دارد. مدیریت سود می‌تواند به سه طبقه حسابداری متقلبانه، مدیریت ارقام تعهدی اختیاری و مدیریت واقعی سود (دستکاری‌های واقعی) تقسیم شود. حسابداری متقلبانه مربوط به انتخاب رویه‌های حسابداری مغایر با اصول پذیرفته حسابداری است. در مدیریت ارقام تعهدی، رویه‌های حسابداری مبتنی بر اصول پذیرفته حسابداری می‌باشد؛ اما تلاش می‌شود که عملکرد اقتصادی واقعی مبهم نشان داده شود (دیجو و اسکینر، ۲۰۰۰). دستکاری‌های واقعی به زمان‌بندی و ساختاربندی فرصت‌طلبانه معاملات عملیاتی، تأمین مالی و سرمایه‌گذاری توسط مدیریت واحد تجاری به منظور تأثیر گذاشتن بر سود گزارش شده در جهت‌ی خاص اطلاق می‌شود که شرکت را متحمل هزینه‌ها و پیامدهای اقتصادی آتی می‌نماید (چن، ۲۰۰۹).

انتظار می‌رود نتایج این پژوهش بتواند دستاورد و ارزش افزوده علمی داشته باشد که می‌توان به سه مورد اشاره نمود؛ اول اینکه نتایج این پژوهش می‌تواند موجب گسترش مبانی نظری پژوهش‌های گذشته در رابطه با استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود شود. دوم اینکه موضوع استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود به عنوان یک دستاورد علمی می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار قانون‌گذاران حوزه تدوین استانداردهای حسابداری و بازار سرمایه قرار دهد. سوم اینکه نتایج این پژوهش می‌تواند ایده‌های جدیدی برای انجام پژوهش‌های جدید در این حوزه پیشنهاد نماید.

نتایج پژوهش ایمن خانچل (۲۰۱۵)، دلالت بر آن دارد که استراتژی متنوع‌سازی شرکتی می‌تواند نقش معنادار و بااهمیتی در مدیریت مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت مبتنی بر فعالیت‌های واقعی بازی کند. با وجود پشتوانه نظری این موضوع، شواهد تجربی در کشورمان، در

مورد این ادعا جمع‌آوری نشده است. در این راستا، در این پژوهش سعی شده است که بر اساس شواهد تجربی به این سوال پاسخ داده شود که ارتباط بین استراتژی متنوع‌سازی شرکت و مدیریت سود در بازار سرمایه ایران چگونه است؟ پاسخگویی به این مسأله، کمک شایانی به سرمایه‌گذاران، سهامداران و مدیران شرکت‌های بورسی در زمینه تحلیل بازار و بهینه‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاری می‌نماید.

## مبانی نظری پژوهش

### استراتژی متنوع‌سازی شرکتی

فرهنگ آکسفورد (۲۰۰۹) واژه تنوع را گسترش یا تغییر طیف محصولات، حوزه فعالیت یا مانند آنها، به منظور کاهش وابستگی بنگاه به یک بازار خاص و مانند آن (در مورد بنگاه‌ها) تعریف می‌کند. مفهوم متنوع‌سازی بستگی به تفسیر ذهنی از بازار جدید یا محصول جدید دارد که باید درک مشتریان به جای مدیران را از آن بازار یا محصول منعکس کند. در واقع محصولات منجر به ایجاد یا تحریک بازارهای جدید می‌شوند و بازارهای جدید، نوآوری محصول را ارتقاء می‌دهد (دادبه و باقرآبادی، ۱۳۹۱).

تعریف تنوع‌سازی از دیدگاه فرهنگ لغت بازاریابی بارون، استراتژی رشد شرکتی که به وسیله آن واحد تجاری با تحصیل یا ایجاد واحدهای تجاری دیگری که مستقیماً به بازار یا محصول آن واحد تجاری مرتبط نیستند، کل فروش‌هایش را انجام می‌دهد (نیکومرام و هادیان، ۱۳۹۲).

از نظر ماتسوکا (۲۰۰۱)، تنوع عبارت است از فرآیند جستجوی کسب و کارهای متناسب با توانمندی‌های بنگاه (ماتسوکا، ۲۰۰۱).

در استاندارد شماره ۲۵ حسابداری ایران، تنوع‌سازی تجاری و جغرافیایی بدین گونه تعریف شده است:

تنوع‌سازی تجاری: به شرکت یا شرکت‌هایی اطلاق می‌شود در دو یا چند بخش (قسمت) مختلف از بازار فعالیت می‌کند. در واقع، هر قسمت تجاری جزئی تفکیک‌پذیر از واحد تجاری است که یک محصول یا خدمت یا گروهی از محصولات یا خدمات مرتبط را ارائه می‌کند و دارای مخاطره و بازده‌ای متفاوت از سایر قسمت‌های واحد تجاری است.

تنوع‌سازی جغرافیایی: به شرکت یا شرکت‌هایی اطلاق می‌شود در دو یا چند منطقه جغرافیایی مختلف فعالیت می‌کنند. در واقع، هر قسمت جغرافیایی جزئی تفکیک‌پذیر از واحد تجاری است که به ارائه محصولات یا خدمات در منطقه جغرافیایی مشخصی بر یک منطقه یا مناطق جغرافیایی دیگر اشتغال دارد و دارای مخاطره و بازدهی متفاوت از اجزایی است که در سایر مناطق جغرافیایی فعالیت می‌کنند (استاندارد حسابداری ایران، شماره ۲۵، بند ۶).

### انگیزه به کارگیری تنوع

تراوتین (۱۹۹۰)، تئوری انگیزه‌های تنوع را به این صورت تعریف می‌نماید:

- تئوری کارایی: هدف از به کارگیری استراتژی تنوع دستیابی به هم‌افزایی است. هم‌افزایی به عنوان واقعی‌تری تعریف شده است که از طریق صرفه‌جویی ناشی از مقیاس و صرفه‌جویی ناشی از وسعت در تولید، بازاریابی، مواد خام، تحقیق و توسعه و مهندسی از طریق ترکیب واحدهای تجاری به وجود می‌آید. هم‌افزایی مالی، عملیاتی و مدیریتی زمانی ایجاد می‌شود که فعالیتها و عملیات واحدهای تجاری، مکمل یکدیگر باشند.

- تئوری انحصاری: شرکت‌ها استراتژی تنوع را به کار می‌گیرند تا به قدرت بازاری دست یابند. مفروضات این تئوری این است که شرکت‌های مختلط استراتژی تنوع را به کار می‌گیرند تا از کمک مالی متقابل واحدهای تجاری بهره‌گیرند، رقابت را در چندین بازار همزمان محدود کنند و مانع ورود بالقوه رقبا به بازارشان شوند. این سه مزیت تئوری انحصاری از ایده روابط متقابل رقبا حمایت می‌نماید.

- تئوری ارزش: کسب و کارهایی را مدنظر قرار می‌دهد که توسط مدیرانی انجام می‌شود که اطلاعات بیشتری از بازار سهام در مورد ارزش بالقوه نامطمئن شرکت هدف دارند. مفروضات این تئوری این است که شرکت دارای اطلاعات با ارزش و منحصر به فردی برای بالا بردن ارزش مجموع کسب و کارها از طریق ادغام و اکتساب و تنوع‌بخشی کسب و کارهایی دارد که ارزش بالقوه دارند و از ترکیب این کسب و کارها ارزش‌افزایی می‌کند.

- تئوری ساختن امپراطوری: مدیران از طریق استراتژی تنوع، بیشتر اهداف شخصی‌شان را دنبال می‌نمایند تا افزایش ارزش سهامداران.

- تئوری فرآیند: تصمیمات استراتژیک بیشتر به عنوان نتایج فرآیندهای درونی شرکت از قبیل جریان‌ها عادی سازمان یا قدرت سیاسی در فرآیند تصمیم‌گیری شرح داده می‌شود تا گزینه‌ای کاملاً عقلایی.

- تئوری مهاجم: یک شرکت کسب و کارهایی را که دارای ثروت هستند تحت مالکیت و اکتساب خود درآورد و باعث انتقال ثروت از این کسب و کارها به شرکت مادر شود (هولدرنس و شیپام، ۱۹۸۵).

- تئوری اخلال: انگیزه‌های تنوع به دلیل اختلال اقتصادی رخ می‌دهد. اختلال اقتصادی بسیاری تغییرات در انتظارات افراد بوجود می‌آورد و درجه کلی عدم اطمینان را افزایش می‌دهد (گات، ۱۹۶۹).

#### مدیریت مصنوعی سود (مبتنی بر اقدام تعهدی)

شیپ (۱۹۸۹)، مدیریت سود را به عنوان مداخله هدفمند در فرآیند گزارشگری مالی با قصد تحصیل برخی منافع شخصی، تعریف می‌کند. این تعریف بر جنبه فرصت‌طلبانه مدیریت تمرکز دارد؛ یعنی، مدیریت با انگیزه‌های سودجویانه اقدام به مدیریت سود می‌کند و این اقدام موجب کاهش محتوای اطلاعاتی اعداد حسابداری می‌شود. از سوی دیگر، برخی محققان نگاهی آگاهی‌دهنده به مدیریت سود دارند و آن را به عنوان دستکاری اعداد سود توسط مدیران تعریف می‌کنند که به واسطه آن اطلاعات خصوصی و محرمانه مدیریت در مورد عملکرد آتی شرکت به سرمایه‌گذاران منتقل می‌شود. بر این اساس، مدیریت سود نه تنها موجب کاهش محتوای اطلاعاتی سود نخواهد شد، بلکه سرمایه‌گذاران را در تفسیر بهتر ارقام گزارش شده سود یاری می‌کند. در ادبیات پژوهش، فرصت‌طلبانه بودن مدیریت سود از مقبولیت بیشتری برخوردار است (جیراپورن و همکاران، ۲۰۰۸).

اصولاً مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیریت در تلاش است تا تصویر مناسبتری از شرکت برای ذینفعان ارائه دهد؛ زیرا این تصویر بر منافع مدیران تأثیر مستقیم یا غیرمستقیم دارد (استروبل، ۲۰۰۹). بنابراین، همواره این نگرانی وجود دارد که سود به عنوان یکی از مهم‌ترین شاخص‌های عملکرد مالی شرکت‌ها، توسط مدیران که در تضاد منافع بالقوه با سهامداران عادی هستند، با اهداف خاصی مدیریت شده باشد. اگرچه دلایل متفاوتی برای انگیزه‌های مدیریت سود توسط مدیران در سایر کشورهای ارائه شده است (تأمین مالی، هزینه

نمایندگی، جذب سهامدار جدید، فرآیندهای سیاسی و... (بوکیت و اسکندر، ۲۰۰۹)، اما طرح پاداش مبتنی بر سود من‌الجمله دلایل دستکاری سود در شرکت‌های ایرانی است (پورحیدری و همتی، ۱۳۸۳).

### مدیریت واقعی سود (مبتنی بر فعالیتهای واقعی)

شپیر (۱۹۸۹) معتقد است که مدیریت سود می‌تواند فعالیت‌های واقعی را نیز شامل گردد؛ این نوع مدیریت سود از طریق تغییر در فعالیت‌های عملیاتی با هدف گمراه کردن ذینفعان انجام می‌شود. تفاوت اساسی بین مدیریت اقلام تعهدی و دستکاری فعالیت‌های واقعی در زمان‌بندی مدیریت سود است. در مقایسه با مدیریت اقلام تعهدی، هرگونه دستکاری در فعالیت‌های واقعی می‌باید در دوره‌ای از سال به وقوع بپیوندد. دستکاری فعالیت‌های واقعی هنگامی رخ می‌دهد که پیش‌بینی مدیران حاکی است که سود در برآورده ساختن اهداف مورد نظرشان با شکست روبرو خواهد شد، مگر اینکه آنها کارهایی را صورت دهند که از روش عادی شرکت نشأت می‌گیرد و یا هنگامی که برخی عوامل دیگر (استانداردهای حسابداری سخت‌گیر) مدیریت اقلام تعهدی را با محدودیت روبرو می‌سازند. مزیت دیگر تغییر فعالیت‌های واقعی در جهت دستکاری سود این است که حساب‌سازان و قانون‌گذاران کمتر متوجه چنین رفتاری می‌شوند. از تفاوت‌های دیگر این دو شکل مدیریت سود می‌توان به این موضوع اشاره کرد که مدیریت اقلام تعهدی در سال وقوع، نسبتاً مشخص است اما دستکاری فعالیت‌های واقعی به آسانی قابل تشخیص نیست (یو، ۲۰۰۸).

چن (۲۰۰۹)، مدیریت سود واقعی به زمان‌بندی و ساختاربندی فرصت‌طلبانه معاملات عملیاتی، تأمین مالی و سرمایه‌گذاری توسط مدیریت واحد تجاری به منظور تأثیر گذاشتن بر سود گزارش شده در جهت‌های خاص اطلاق می‌شود که شرکت را متحمل هزینه‌ها و پیامدهای اقتصادی آتی می‌نماید.

مدیریت سود واقعی در قالب دستکاری در فعالیت‌های واقعی عبارت است از (روی‌چادوری، ۲۰۰۶؛ ولی‌زاده لاریجانی، ۱۳۸۷):

### دستکاری فروش

روی چادوری (۲۰۰۶)، دستکاری در فروش را به صورت تلاش‌های مدیریت در جهت افزایش موقتی فروش در طول سال تعریف می‌کند که از طریق ارائه تخفیفات قیمت و یا شرایط اعتباری آسانتر حاصل می‌شود و جریان‌های نقدی ورودی برای فروش را کاهش می‌دهد. بنابراین، انتظار می‌رود دستکاری در فروش به فعالیتهای عملیاتی کمتری در دوره جاری منجر گردد. مشتریان ممکن است انتظار این تخفیف قیمت را در دوره‌های آتی نیز داشته باشند. بنابراین، وقتی که در دوره‌های بعد تخفیف قیمت حذف می‌شود و قیمت به میزان قبلی باز می‌گردد، ممکن است موجب کاهش فروش در آن دوره‌ها گردد و در نتیجه سودآوری آتی شرکت با خطر مواجه شود.

### دستکاری تولید

نوع دوم مدیریت واقعی سود، تولید کالاهای اضافه‌تر از میزان لازم برای برآورده ساختن تقاضای مورد انتظار است. اضافه تولید، بهای تمام شده کالاهای فروش رفته را کاهش می‌دهد، که به حاشیه سود ناخالص بالاتر منجر می‌شود. به هر حال، هزینه‌های تولید و نگهداری اضافی ممکن است تحمل شود و به احتمال زیاد باعث افزایش هزینه‌های نهایی می‌شود که به هزینه‌های تولید سالیانه بالاتر نسبت به فروش منجر می‌شود (روی چادوری، ۲۰۰۶؛ ولی زاده لاریجانی، ۱۳۸۷).

### دستکاری مخارج اختیاری

نوع سوم مدیریت واقعی سود، کاهش هزینه‌های اختیاری است؛ مخارج اختیاری مانند تحقیق و توسعه، تبلیغات و مخارج نگهداری، معمولاً در دوره وقوع به هزینه منظور می‌شوند. از این رو، شرکتها می‌توانند با استفاده از کاهش مخارج اختیاری، هزینه‌های گزارش شده را کاهش و سود را افزایش دهند. این عمل به ویژه زمانی رخ می‌دهد که چنین مخارجی موجب کسب درآمد و سود فوری نگردد. اگر مدیران مخارج اختیاری را به منظور کسب اهداف سودآوری کاهش دهند، مجبورند که این مخارج را به صورت غیرعادی در سطح پایین نشان دهند (روی چادوری، ۲۰۰۶؛ ولی زاده لاریجانی، ۱۳۸۷).

### استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود

در برخی از کشورهای توسعه‌یافته شرکت‌هایی که وام دریافت نموده‌اند ممکن است از جانب اعتباردهنده نظارت گردند. با این حال اثربخشی نظارت ممکن است با توجه به پیچیدگی شرکت‌ها متفاوت باشد. اگر کیفیت اطلاعات شرکت‌های متنوع‌سازی شده (پیچیده) نسبت به شرکت‌های متمرکز متفاوت باشد، در آن صورت اثر بدهی بر مدیریت سود (افزایش درآمد) به میزان تنوع‌سازی بستگی خواهد داشت (گونزالو و استفان، ۲۰۱۰).

دو فرض رقابتی برای بررسی رابطه بین تنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود وجود دارد که عبارتند از (گونزالو و استفان، ۲۰۱۰؛ نیکومرام و هادیان، ۱۳۹۲):

- فرض نابرابری اطلاعاتی: براساس این فرض، تنوع‌سازی شرکتی، پیچیدگی‌های سازمانی زیادی ایجاد می‌کند که منجر به افزایش نابرابری اطلاعاتی از یک طرف بین مدیران و سهامداران و از سوی دیگر بین مدیران و جامعه می‌شود. ممکن است مدیران از این نابرابری اطلاعاتی به عنوان فرصتی برای دستکاری در سود بهره ببرند. فرض نابرابری اطلاعاتی بین مدیریت سود و تنوع‌سازی شرکتی رابطه مستقیمی را پیش‌بینی می‌کند (همان منبع).

- فرض اقلام تعهدی جبرانی یا خنثی‌کننده: براساس این فرض، شرکت‌های متنوع‌سازی شده جریان‌های نقدی‌شان را از منابع گوناگون استخراج می‌کنند. اقلام تعهدی ایجاد شده توسط چنین جریان‌های نقدی نسبت به یکدیگر وابستگی زیادی ندارند و تمایل به حذف یا خنثی کردن یکدیگر دارند. در نتیجه این امر شرایط را برای دستکاری سود توسط مدیران شرکت‌های متنوع‌سازی شده دشوارتر خواهد کرد. فرض اقلام تعهدی جبرانی یا خنثی‌کننده بین مدیریت سود و تنوع‌سازی شرکتی رابطه معکوسی را پیش‌بینی می‌کند (همان منبع).

شرکت‌ها با تنوع‌بخشی به مسیرهای کسب و کار می‌توانند از اقتصاد حوزه، افزایش قدرت بازار و مزیت رقابتی، ظرفیت بدهی بالا و تئوری‌های بازار سرمایه داخلی کارا بهره ببرند. با وجود این منافع ذاتی تنوع‌سازی شرکتی، ادبیات تجربی نشان می‌دهد که تنوع‌سازی باعث از بین رفتن ارزش سهامداران می‌شود (عطاله و همکاران، ۲۰۱۲). این کاهش ارزش معمولاً از دیدگاه تئوری نمایندگی بیان می‌شود که در آن مدیران بیش از آنکه به فکر شرکت‌ها باشند، به نفع خودشان تنوع‌سازی می‌کنند.



دو فرضیه مهم که می‌تواند ارتباط بین تنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود را تبیین کند، فرضیه تضاد نمایندگی و فرضیه تغییرپذیری سود می‌باشد. فرضیه اول نشان می‌دهد شرکت‌های متنوع‌سازی شده بیشتر شرایط مطلوبی را برای مدیریت سود فراهم می‌کند که آن مبتنی بر عدم تقارن اطلاعاتی، تخصیص نامناسب سرمایه‌گذاری و تنوع فرهنگی است. فرضیه دوم نشان می‌دهد که متنوع‌سازی می‌تواند مدیریت سود را تقلیل دهد که آن مبتنی بر سودهای گزارشی و تحمل ریسک شرکت‌های تنوع‌سازی شده است (ایمن خانچل، ۲۰۱۵).

### پیشینه پژوهش

برخی از پژوهش‌های مشابه در ارتباط با موضوع، در نگاره (۱) اشاره شده است:

#### نگاره (۱): پیشینه پژوهش

پژوهشگران	سال	موضوع پژوهش	نتایج پژوهش
گونزالو و استفان	۲۰۱۰	ارتباط بدهی، تنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود	بین تنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود ارتباط وجود ندارد.
وظیفه دوست و همکاران	۲۰۱۴	تأثیر تنوع‌سازی شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد شرکت	تنوع‌سازی شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد شرکت تأثیرگذار است.
آجای و مدهوماتی	۲۰۱۵	ارتباط بین استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود	استراتژی متنوع‌سازی شرکتی موجب تشدید مدیریت سود نمی‌شود.
ایمن خانچل	۲۰۱۵	ارتباط بین استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود	متنوع‌سازی تجاری و متنوع‌سازی جغرافیایی به ترتیب موجب کاهش و افزایش مدیریت سود می‌شود.
نیکومرام و هادیان	۱۳۹۲	تبیین جایگاه بدهی و تنوع‌سازی شرکتی در مدیریت سود	بین بدهی، تنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود رابطه وجود ندارد.
حاجیها و سعید	۱۳۹۳	رابطه بین متنوع‌سازی شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی	بین متنوع‌سازی شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت وجود دارد.

### فرضیه‌های پژوهش

با توجه به افزایش نابرابری اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران، پیچیدگی‌های سازمانی ایجاد شده از طریق تنوع‌سازی شرکتی، ممکن است مدیران از این نابرابری اطلاعاتی به عنوان فرصتی برای دستکاری در سود بهره ببرند. شرکت‌های متنوع‌سازی شده که مبتنی بر عدم

تقارن اطلاعاتی، تخصیص نامناسب سرمایه‌گذاری و تنوع فرهنگی است، بیشتر شرایط مطلوبی را برای مدیریت سود فراهم می‌کند (ایمن خانچل، ۲۰۱۵). بنابراین، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر مطرح می‌شود:

- فرضیه اول: بین متنوع‌سازی تجاری و مدیریت مصنوعی سود ارتباط وجود دارد.
- فرضیه دوم: بین متنوع‌سازی جغرافیایی و مدیریت مصنوعی سود ارتباط وجود دارد.
- فرضیه سوم: بین متنوع‌سازی تجاری و مدیریت واقعی سود ارتباط وجود دارد.
- فرضیه چهارم: بین متنوع‌سازی جغرافیایی و مدیریت واقعی سود ارتباط وجود دارد.

### روش‌شناسی و نمونه آماری پژوهش

با توجه به اینکه از اطلاعات گذشته برای آزمون فرضیات استفاده می‌شود، از نوع تحقیقات پس‌رویدادی است. جامعه آماری پژوهش شامل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ می‌باشد، البته توجه به این موضوع که در مدل‌های استفاده شده در روابط متغیرها، داده چهارسال قبل [محاسبه ضریب K، ریسک عملیاتی و ریسک تجاری] و داده یک سال آتی (GR\_Sales) (رشد فروش آتی شرکت) مورد استفاده قرار می‌گیرد، عملاً دوره پژوهش دربرگیرنده ده سال (۱۳۸۴-۱۳۹۳) است که جامعه آماری پژوهش بر اساس معیارهای زیر محدود شده است:



\*\*توضیح بر اینکه با توجه به دارا بودن نقش اطلاعات مالی ۱۳۸۷-۱۳۸۴ و ۱۳۹۳ در نمونه پژوهش، تعدیلاتی نسبت به نمونه انتخابی اعمال شده است؛ در فواصل زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷، سه (۳) مورد از شرکت‌ها تاریخ پذیرش آن در بورس سال ۱۳۸۶، دو (۲) مورد از شرکت‌ها تاریخ پذیرش آن در بورس سال ۱۳۸۵ می‌باشد، دو (۲) مورد از شرکت‌ها ارزش دفتری سهام آنها در سال ۱۳۹۳ منفی می‌باشد. توجه به این موضوع که برای اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش، به معیار صنعتی بودن شرکت توجه می‌شود؛ بنابراین لازم است شرکت‌هایی که در صنایع مختلف تعداد آنها به حدنصاب (بالای ۵ شرکت) برسد به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شود. از میان شرکت‌های مورد بررسی، تعداد ۲۱ شرکت در صنایع مختلف جهت محاسبه متغیرها، تعداد آنها به حدنصاب نرسید. در مجموع تعداد ۲۸ شرکت از نمونه انتخابی قبلی کنارگذاشته شده است. بنابراین با این اوصاف، تعداد ۱۲۴ شرکت (۶۲۰ سال- شرکت) در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد. ضمناً داده‌های مربوط به شرکت‌های نمونه از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت بورس اوراق بهادار گردآوری و برای انجام محاسبات، از صفحه گسترده اکسل و برای آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار Eviews نسخه ۸ استفاده شده است.

### مدل و متغیرهای پژوهش

در این پژوهش استراتژی متنوع سازی شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های بورسی در قالب مدل‌های رگرسیونی با استناد از مدل ایمن خانچل (۲۰۱۵) به صورت ذیل بررسی می‌شود:

$$DISAC_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \sum DIVER_{it} + \beta_2 \sum Control_{it} + \epsilon_{it} \quad (1) \text{ مدل}$$

$$APC_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \sum DIVER_{it} + \beta_2 \sum Control_{it} + \epsilon_{it} \quad (2) \text{ مدل}$$

متنوع‌سازی تجاری (D\_BU) و متنوع‌سازی جغرافیایی (D\_GE) به عنوان نمایندگان استراتژی متنوع‌سازی شرکتی (DIVER) متغیر مستقل است و به صورت زیر محاسبه می‌شود:

- متنوع‌سازی تجاری (D\_BU): برای بررسی آن مطابق با پژوهش آپوستو (۲۰۱۰) از شاخص آنتروپی استفاده می‌شود. شاخص آنتروپی عبارت است از:

$$ENTR - IND = \sum_{j=1}^n P_{jit} \ln \left( \frac{1}{P_{jit}} \right)$$

$P_{jit}$ : فروش شرکت  $i$  بر کل فروش صنعت  $j$  در سال  $t$ .

- متنوع‌سازی جغرافیایی (D\_GE): براساس پژوهش آپوستو (۲۰۱۰)، از نسبت فروش صادراتی به کل فروش برای اندازه‌گیری متغیر مذکور استفاده شده است.

متغیرهای وابسته در این پژوهش، مدیریت مصنوعی سود (AEM) و مدیریت واقعی سود (REM) می‌باشد که در ادامه به شیوه اندازه‌گیری آنها پرداخته می‌شود:

- اقلام تعهدی اختیاری (DISAC) (نماینده مدیریت مصنوعی سود) می‌باشد که از الگوی دیچو و همکاران (۲۰۰۳) استفاده شده است. شیوه اندازه‌گیری الگوی مذکور طبق پژوهش ایمن خانچل (۲۰۱۵) به صورت مدل (۳) می‌باشد:

مدل (۳)

$$TA = \alpha + \beta_1 (\Delta Sales - (1 - K) \Delta REC) + \beta_2 PPE + \beta_3 \log TA + \beta_4 GR\_Sales + \epsilon$$

TA: اقلام تعهدی کل (تفاوت سود عملیاتی و جریان نقد عملیاتی)؛

Sales: تغییرات فروش شرکت؛

REC: تغییرات حساب‌های دریافتی شرکت؛

K: تغییر مورد انتظار در حساب‌های دریافتی را برای تغییر در فروش شرکت لحاظ می‌کند که از طریق مدل رگرسیونی زیر (مدل ۴) برآورد می‌شود:

مدل (۴)

$$\Delta REC = \alpha + K * \Delta Sales + \epsilon$$

جهت محاسبه ضریب  $K$  برای هر سال - شرکت، ۶۲۰ مدل تخمین زده شده است.

PPE: ارزش ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت؛

LogTA: لگاریتم کل دارایی‌های شرکت؛

GR\_Sales: رشد فروش آتی شرکت.

به منظور استاندارد سازی، کلیه متغیرها بر دارایی‌های ابتدای سال تقسیم می‌شود. قدرمطلق مقادیر باقی مانده مدل رگرسیون فوق نشانگر اقلام تعهدی اختیاری (مدیریت مصنوعی سود) می‌باشد.

- هزینه‌های تولید غیرعادی (APC) (نماینده مدیریت واقعی سود) می‌باشد که از الگوی تعدیل شده روی چاودوری (۲۰۰۶) توسط گانی (۲۰۱۰) استفاده شده است. سطح عادی هزینه‌های تولید غیرعادی (APC) طبق الگوی روی چاودوری (۲۰۰۶) به قرار مدل (۵) است (یانگ، ۲۰۱۴):

مدل (۵)

$$\frac{PROD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sale_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sale_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sale_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$PROD_{i,t}$ : (بهای تمام شده کالای فروش رفته + تغییر موجودی کالا) شرکت i

سال t؛

$A_{i,t-1}$ : کل دارایی‌های شرکت i در سال t-1؛

$Sale_{i,t}$ : فروش شرکت i بین سال t و t-1؛

$\Delta Sale_{i,t}$ : تغییرات فروش شرکت i بین سال t و t-1؛

الگوی تعدیل شده سطح عادی هزینه‌های تولید غیرعادی (APC) مدل روی چاودوری (۲۰۰۶) توسط گانی (۲۰۱۰) به قرار الگوی (۶) می‌باشد؛ به گونه‌ای که قدرمطلق باقی مانده مدل زیر به عنوان معیار هزینه‌های تولید غیرعادی (APC) در نظر گرفته می‌شود (یانگ، ۲۰۱۴):

مدل (۶)

$$\frac{PROD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 MV_{i,t} + \alpha_3 Q_{i,t} + \alpha_4 \frac{Internal Funds_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_5 \frac{Sale_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_6 \frac{\Delta Sale_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_7 \frac{\Delta Sale_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$MV_{i,t}$ : حاصل ضرب قیمت سهام پایان سال در تعداد سهام شرکت i در سال t؛

$$(Q_{i,t} / A_{i,t} (MV_{i,t} + DLTT_{i,t}))$$

$DLTT_{i,t}$ : کل بدهیهای بلندمدت شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$Internal Funds_{i,t}$ : (سود قبل از ارقام غیرمترقبه + هزینه تحقیق و توسعه + هزینه

استهلاک دارایی‌های ثابت و نامشهود) شرکت  $i$  در سال  $t$ .

مطابق پژوهش ایمن خانچل (۲۰۱۵)، متغیرهای کنترل عبارت است از:

- عدم تقارن اطلاعاتی (IA): مکلاکلین و همکاران (۱۹۹۸)، از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام (MB) به عنوان شاخص عدم تقارن اطلاعاتی (IA) یاد می‌کنند. بالاتر بودن نسبت فوق بیانگر عدم تقارن اطلاعاتی بالا می‌باشد؛

- تضاد نمایندگی (AC): مکلاکلین و همکاران (۱۹۹۸)، از جریان نقدی آزاد (FCF) به عنوان پروکسی تضاد نمایندگی (AC) یاد می‌کنند؛

کل دارایی / (سود سهام - مالیات - هزینه بهره - سود عملیاتی قبل از استهلاک) = FCF

- ریسک عملیاتی (RISK): انحراف استاندارد سود عملیاتی به فروش (چهارسال قبل)؛

- ریسک تجاری (OCFV): انحراف استاندارد جریان نقد عملیاتی به دارایی (چهارسال قبل)؛

- مخارج سرمایه‌ای (CAPEXP): مخارج سرمایه‌ای / دارایی؛

- اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی کل دارایی شرکت؛

- اهرم مالی (END): کل بدهی / کل دارایی.

### یافته‌های پژوهش

- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش: نگاره (۳)، آمار توصیفی متغیرها را نشان می‌دهد:

## تکانه (۳): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
D_BU	۰/۸۷۸	۱/۲۷۵	۰/۳۵۸	۰/۲۸۸
D_GE	۰/۱۰۹	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۱۸۷
DISAC	۰/۱۱۲	۱/۰۹۲	۰/۰۰۰۱	۰/۱۲۰
APC	۰/۰۷۶	۰/۸۸۱	۰/۰۰۰۶	۰/۰۸۶
MB	۲/۴۰۳	۸۷/۷۸	۰/۳۰۳	۳/۹۳۴
FCF	-۰/۰۰۴	۰/۴۹۲	-۰/۴۸۶	۰/۰۹۱
RISK	۰/۰۷۲	۰/۶۷۴	۰/۰۰۲	۰/۰۸۲
OCFV	۰/۰۸۶	۰/۳۶۵	۰/۰۱۲	۰/۰۴۸
CAPEXP	۰/۰۸۸	۰/۷۸۴	-۰/۳۵۶	۰/۱۰۹
SIZE	۱۳/۶۶	۱۸/۴۵	۹/۹۴۹	۱/۳۲۵
END	۰/۵۸۲	۰/۹۹۶	۰/۰۱۷	۰/۱۸۳

مقدار میانگین متنوع‌سازی تجاری (۰/۸۷۸) و جغرافیایی (۰/۱۰۹) حاکی از آن است که گرایش شرکت‌های ایرانی در طی بازه زمانی پژوهش، به متنوع‌سازی تجاری بیشتر بوده و تا حدودی از متنوع‌سازی جغرافیایی نیز برخوردار بوده‌اند. مقدار میانگین مدیریت مصنوعی و واقعی سود نشان می‌دهد به طور متوسط شرکت‌های ایرانی در بازه زمانی پژوهش از مدیریت سود بالایی برخوردار نبوده است. مقدار میانگین اهرم مالی بیانگر آن است که تا حدودی شرکت‌های مورد بررسی در نمونه از جرگه شرکت‌های اهرمی و نه سرمایه‌ای بوده است.

- آزمون مانایی متغیرهای پژوهش: از آنجایی که احتمال متغیرهای پژوهش در آزمون لوین، لین و چو و آزمون هادری کمتر از ۵٪ است، تمامی متغیرهای پژوهش مانا می‌باشند؛ این بدان معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه شرکت‌های مورد بررسی تغییرات ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

## نگاره (۴): آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیرها	آزمون لوین، لین و چو		آزمون هادری	
	آماره F	احتمال	آماره F	احتمال
D_BU	-۳/۰۱	۰/۰۰۱۳	۱۴/۲۵	۰/۰۰۰۰
D_GE	-۶۱/۲	۰/۰۰۰۰	۱۹/۲۸	۰/۰۰۰۰
DISAC	-۳۳/۸	۰/۰۰۰۰	۱۵/۱۴	۰/۰۰۰۰
APC	-۳۴/۶	۰/۰۰۰۰	۱۸/۰۷	۰/۰۰۰۰
MB	-۴۵/۶	۰/۰۰۰۰	۲۰/۹	۰/۰۰۰۰
FCF	-۲۶/۵	۰/۰۰۰۰	۱۸/۷۰	۰/۰۰۰۰
RISK	-۴۳/۴	۰/۰۰۰۰	۱۴/۱۳	۰/۰۰۰۰
OCFV	-۳۵/۸	۰/۰۰۰۰	۱۳/۷۳	۰/۰۰۰۰
CAPEXP	-۴۹/۸	۰/۰۰۰۰	۱۵/۲۸	۰/۰۰۰۰
SIZE	-۴۴/۹	۰/۰۰۰۰	۱۷/۰۸	۰/۰۰۰۰
END	-۲۵/۵	۰/۰۰۰۰	۱۵/۵۶	۰/۰۰۰۰

- آزمون فرضیه اول و دوم: خلاصه نتایج آماری فرضیه اول و دوم به شرح زیر است:

## نگاره (۵): خلاصه نتایج آزمون فرضیه اول و دوم پژوهش

فرضیه دوم (متغیر مستقل: متنوع‌سازی جغرافیایی)				فرضیه اول (متغیر مستقل: متنوع‌سازی تجاری)				متغیرها
VIF	احتمال t	آماره t	ضریب	VIF	احتمال t	آماره t	ضریب	
-	۰/۳۸۷	-۰/۸۶۵	-۰/۰۴	-	۰/۲۲۷	-۱/۲۰	-۰/۰۶	
۱/۱۲۰	۰/۰۲۱	-۲/۳۰	-۰/۰۶	۱/۰۱۷	۰/۰۹۳	۱/۶۸	۰/۰۲۶	D_BU / D_GE
۱/۰۵۲	۰/۹۸۰	-۰/۰۲۴	-۰/۰۰۰۰۳	۱/۰۴۰	۰/۸۲۹	-۰/۲۱	-۰/۰۰۰۳	MB
۱/۰۹۹	۰/۰۰۰	۵/۶۰۶	۰/۲۹۰	۱/۰۹۲	۰/۰۰۰	۵/۳۷	۰/۲۷۷	FCF
۱/۰۰۴	۰/۰۰۰	۵/۸۶۸	۰/۵۴۳	۱/۰۰۴	۰/۰۰۰	۵/۷۹	۰/۵۳۷	OCFV
۱/۰۳۱	۰/۰۰۳۸	۲/۹۰۶	۰/۱۷۲	۱/۰۳۹	۰/۰۰۸	۲/۶۲	۰/۱۵۳	RISK
۱/۰۱۴	۰/۹۳۱	-۰/۰۸۶	-۰/۰۰۳	۱/۰۱۴	۰/۸۰۸	-۰/۲۴	-۰/۰۱	CAPEXP
۱/۰۵۶	۰/۰۸۴	۱/۷۲۹	۰/۰۰۶	۱/۰۴۰	۰/۱۴۳	۱/۴۶	۰/۰۰۵	SIZE
۱/۱۹۷	۰/۱۵۰	۱/۴۴۰	۰/۰۳۸	۱/۱۳۰	۰/۰۵۰	۱/۹۶	۰/۰۵۲	END
R <sup>2</sup> = ۰/۱۱۱		F لیمر = ۰/۷۱۹		R <sup>2</sup> = ۰/۱۰۸		F لیمر = ۰/۷۱۷		
Prob. F = ۰/۰۰۰		D-W = ۱/۷۴۳		Prob. F = ۰/۰۰۰		D-W = ۱/۷۲۷		
آزمون وایت = ۰/۰۰۰		آزمون هاروی = ۰/۰۰۰		آزمون وایت = ۰/۰۰۰		آزمون هاروی = ۰/۰۱۳		
روش: داده‌های تلفیقی (Pooling)				روش: داده‌های تلفیقی (Pooling)				



مقادیر احتمال آزمون هاروی و وایت برای هر کدام از فرضیه‌ها کمتر از ۵٪ است؛ مشکل ناهمسانی واریانس در مدل‌های فوق قابل رویت است، برای رفع آن از روش EGLS استفاده می‌شود. همچنین مقادیر D-W نشان می‌دهد که فرض عدم همبستگی بین خطاها قابل پذیرش است. احتمال F لیمر که بیشتر از ۵٪ است، از روش تلفیقی استفاده می‌شود. اعتبار آماره F نشان از معنادار بودن الگوی رگرسیون خطی است. ضریب تعیین نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل و کنترلی حدوداً ۱۱٪ از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌نمایند. مقادیر VIF به معنی قابل اغماض بودن هم خطی میان متغیرها می‌باشد. احتمال t متغیر D\_BU که بیشتر از ۵٪ است؛ فرضیه اول در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نمی‌شود. همچنین احتمال t متغیر D\_GE که کمتر از ۵٪ است؛ فرضیه دوم در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود. بنابراین بین متنوع‌سازی جغرافیایی و مدیریت مصنوعی سود ارتباط منفی و معنادار وجود دارد. از بین متغیرهای کنترلی، بین تضاد نمایندگی، ریسک تجاری و ریسک عملیاتی با مدیریت مصنوعی سود ارتباط مثبت و معنادار وجود دارد و سایر متغیرهای کنترلی معنادار نیستند.

- آزمون فرضیه سوم و چهارم: خلاصه نتایج آماری فرضیه سوم و چهارم به شرح زیر است:

#### تکراه (۶): خلاصه نتایج آزمون فرضیه سوم و چهارم پژوهش

فرضیه سوم (متغیر مستقل: متنوع‌سازی تجاری)				فرضیه چهارم (متغیر مستقل: متنوع‌سازی جغرافیایی)							
متغیرها	ضریب	آماره t	احتمال t	VIF	ضریب	آماره t	احتمال t	VIF			
	۰/۱۰۲	۲/۸۳	۰/۰۰۶	-	۰/۰۹۲	۲/۶۲	۰/۰۰۹	-			
D_BU / D_GE	-۰/۱۰۲	-۱/۱۲	۰/۲۶۲	۱/۰۱۸	۰/۰۲۸	۱/۵۹	۰/۱۱۲	۱/۱۲۱			
MB	۰/۰۰۰۷	۰/۷۰۲	۰/۴۸۲	۱/۰۴۰	۰/۰۰۰۵	۰/۵۷۱	۰/۵۶۷	۱/۰۵۲			
FCF	۰/۲۱۹	۶/۰۸	۰/۰۰۰	۱/۰۹۲	۰/۲۱۴	۵/۹۱	۰/۰۰۰	۱/۰۹۸			
OCFV	۰/۲۱۳	۳/۳۵	۰/۰۰۰	۱/۰۰۴	۰/۲۱۰	۳/۳۲	۰/۰۰۰	۱/۰۰۴			
RISK	۰/۰۹۳	۲/۳۱	۰/۰۲۰	۱/۰۳۹	۰/۰۸۳	۲/۰۴	۰/۰۴۱	۱/۰۳۱			
CAPEXP	۰/۰۱۰	۰/۳۷۷	۰/۷۰۶	۱/۰۱۴	۰/۰۰۸	۰/۲۹۴	۰/۷۶۸	۱/۰۱۴			
SIZE	-۰/۰۰۵	-۲/۳۲	۰/۰۲۰	۱/۰۴۰	-۰/۰۰۵	-۲/۴۷	۰/۰۱۳	۱/۰۵۶			
END	۰/۰۵۹	۳/۲۶	۰/۰۰۱	۱/۱۳۰	۰/۰۶۵	۳/۵۵	۰/۰۰۰	۱/۱۹۷			
F لیمر = ۰/۳۶۳	R <sup>2</sup> = ۰/۱۰۱			F لیمر = ۰/۳۶۵			R <sup>2</sup> = ۰/۱۰۳				
D-W = ۱/۸۴۹	Prob. F = ۰/۰۰۰			D-W = ۱/۸۴۳			Prob. F = ۰/۰۰۰				
آزمون هاروی = ۰/۰۰۰	آزمون وایت = ۰/۰۰۰			آزمون هاروی = ۰/۰۰۰			آزمون وایت = ۰/۰۰۰				
روش: داده‌های تلفیقی (Pooling)				روش: داده‌های تلفیقی (Pooling)							

مقادیر احتمال آزمون هاروی و وایت برای هر کدام از فرضیه‌ها کمتر از ۵٪ است؛ مشکل ناهمسانی واریانس در مدل‌های فوق قابل رویت است، برای رفع آن از روش EGLS استفاده می‌شود. همچنین مقادیر D-W نشان می‌دهد که فرض عدم همبستگی بین خطاها قابل پذیرش است. احتمال F لیمر که بیشتر از ۵٪ است، از روش تلفیقی استفاده می‌شود. اعتبار آماره F نشان از معنادار بودن الگوی رگرسیون خطی است. ضریب تعیین نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل و کنترلی حدوداً ۱۰٪ از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌نمایند. مقادیر VIF به معنی قابل اغماض بودن هم خطی میان متغیرها می‌باشد. احتمال t متغیر D\_BU که بیشتر از ۵٪ است؛ فرضیه سوم در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نمی‌شود. همچنین احتمال t متغیر D\_GE که بیشتر از ۵٪ است؛ فرضیه چهارم در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نمی‌شود. از بین متغیرهای کنترلی، بین تضاد نمایندگی، ریسک تجاری، ریسک عملیاتی و اهرم مالی با مدیریت واقعی سود ارتباط مثبت و معنادار وجود دارد و بین اندازه شرکت و مدیریت واقعی سود ارتباط منفی و معنادار وجود دارد و بین عدم تقارن اطلاعاتی و مخارج سرمایه‌ای با مدیریت واقعی سود ارتباط وجود ندارد.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش

در این پژوهش به بررسی ارتباط بین استراتژی متنوع‌سازی شرکتی و پدیده مدیریت واقعی و مصنوعی سود در بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ (با لحاظ نمودن اطلاعات مالی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳) با تعداد ۱۲۴ شرکت پرداخته شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد بین متنوع‌سازی تجاری و مدیریت مصنوعی سود ارتباط وجود ندارد و بین متنوع‌سازی جغرافیایی و مدیریت مصنوعی سود ارتباط منفی و معنادار وجود دارد. همچنین بین متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت واقعی سود ارتباط وجود ندارد. ضمن اشاره به مبانی نظری پژوهش، متنوع‌سازی شرکتی شکلی از استراتژی شرکتی است که بسیاری از مدیران برای بهبود عملکرد خود از آن استفاده می‌کنند. متنوع‌سازی جغرافیایی از طریق تنوع صادرات محصولات می‌تواند رشد شرکت را افزایش داده و باعث بهبود شرایط شرکت شود، ایفای این نقش حسابداری، به توسعه اقتصادی کمک می‌کند. مدیریت سود که از پدیده عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد نمایندگی ناشی می‌شود، طبق پژوهش‌های انجام گرفته در این زمینه، معضلاتی را برای شرکت فراهم می‌کند. نتایج پژوهش حاضر، متنوع‌سازی جغرافیایی یکی از عوامل تأثیرگذار بر دستکاری سود از طریق اقلام

تعهدی می‌شود؛ شرکت‌هایی که تنوع جغرافیایی بالایی دارند، دستکاری سود از طریق اقلام تعهدی کمتری داشته‌اند. شرکت‌ها با تنوع صادرات می‌توانند اطمینان بازار سرمایه را افزایش دهند و از این طریق فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهتری را به دست آورند. افزایش تنوع بازار سرمایه نیز موجب سرمایه‌گذاری بیشتر، کارایی بازار، تخصیص بهینه منابع و در نهایت رشد و شکوفایی اقتصادی می‌شود. توضیح بر اینکه سهامداران و مالکان نهادی شرکت‌ها با توجه به نفوذ قابل ملاحظه‌ای که در امر تصمیم‌گیری و کنترل دارند، بهتر می‌توانند نقشی در محدود کردن رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران ناشی از دستکاری سود ایفا نمایند. سهامداران به منظور درک اهمیت بالای تنوع صادرات که منجر به بهبود اعتبار و ارزش شرکت و در نتیجه شهرت یافتن توان رقابتی شرکت در اقتصاد کشور می‌گردد، بهتر می‌توانند عملکرد مدیران را در زیر ذره‌بین خودشان قرار دهند. بنابراین فروش صادراتی به عنوان نماینده متنوع‌سازی جغرافیایی شرکت در بازار سرمایه ایران آن چنان از اهمیت بالایی برخوردار است که حتی می‌تواند به تنزل مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی نیز بیانجامد. در حالت کلی نتایج پژوهش از عدم ارتباط متنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود حکایت می‌کند؛ یعنی مدیریت سود تحت تأثیر متنوع‌سازی شرکتی نمی‌گردد. دلیل این امر کم‌توجهی سهامداران، سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان شرکت‌ها نسبت به استراتژی متنوع‌سازی شرکت‌ها می‌باشد و البته در این امر نمی‌توان شرایط حاکم بر بازار سرمایه ایران را نادیده گرفت. نتایج پژوهش با یافته‌های گونزالو و استفان (۲۰۱۰)، آجای و مدهوماتی (۲۰۱۵)، آمیدو و کویپو (۲۰۱۵)، ایمن خانچل (۲۰۱۵) و نیکومرام و هادیان (۱۳۹۲) مطابقت دارد.

در خصوص ارتباط معکوس متنوع‌سازی جغرافیایی و مدیریت مصنوعی سود، به سهامداران و سرمایه‌گذاران شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد توجه بیشتری به استراتژی متنوع‌سازی جغرافیایی داشته باشند و آن را در مدل‌های تصمیم‌گیری خود لحاظ نمایند. به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد شرکت‌ها را به رعایت کامل استاندارد حسابداری شماره ۲۵ مبنی بر افشای فروش به طور کامل بر اساس فروش جغرافیایی از سوی شرکت‌ها موظف نمایند. با توجه به نتایج پژوهش، پیشنهادهایی به منظور بهبود وضع موجود به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود تا وجود راهبرد متنوع‌سازی و نیز کارایی نسبی آن را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مدنظر قرار دهند. به مدیران شرکت‌ها توصیه می‌شود تا در خصوص شفاف‌سازی هرچه بیشتر ارائه اطلاعات در خصوص اهداف راهبرد متنوع‌سازی و لزوم و منافع آن و نیز تأثیرات آن بر

فعالتهای عمومی شرکت در بازار تلاش بیشتری انجام دهند. یکی از محدودیت‌های پژوهش، دوره زمانی و مکانی مورد بررسی است که استفاده‌کنندگان از نتایج این پژوهش در تسری آن به شرکت‌های غیربررسی و همچنین برای دوره‌های زمانی به غیر از دوره زمانی مورد بررسی لازم است با احتیاط عمل کنند. همچنین، در این پژوهش اطلاعات مالی بدون تعدیل برای اثرات ناشی از تورم استفاده شده است. لذا پیامدهای احتمالی ناشی از تورم بر اطلاعات مالی وجود دارد. بدیهی است در صورتی که اطلاعات مالی بر اساس تورم تعدیل شوند، ممکن است نتایج متفاوتی به دست آید.

### منابع

- اصول و ضوابط حسابداری و حسابرسی استاندارد حسابداری ایران. (۱۳۸۸). سازمان حسابرسی، "استاندارد شماره ۲۵، گزارشگری برحسب قسمت‌های مختلف".
- پورحیدری، ا. و همتی، د. (۱۳۸۳). "بررسی اثر قراردادهای بدهی، هزینه‌های سیاسی، طرح‌های پاداش و مالکیت بر مدیریت سود"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال یازدهم، شماره ۳۶. تهران، ر. و واحد احمدیان، ه. (۱۳۸۵). "بررسی رابطه بین تنوع محصولات با ریسک و بازدهی سهام شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۳۸. حاجیها، ز. و سعید، ا. (۱۳۹۳). "بررسی رابطه بین متنوع‌سازی شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی"، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، سال دوم، شماره ۶.
- دادبه، فاطمه. و باقرآبادی، س. م. (۱۳۹۱). "متنوع‌سازی شرکتی و گزارشگری مالی با رویکرد استاندارد حسابداری"، روزنامه دنیای اقتصاد، شماره ۲۷۹۶.
- نیکومرام، هاشم. و هادیان، س. ا. (۱۳۹۲). "تبیین جایگاه بدهی و متنوع‌سازی شرکتی در مدیریت سود"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره ۲۰.
- ولی‌زاده لاریجانی، ز. (۱۳۸۷). "بررسی نتایج واقعی سود"، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه الزهراء (س).

Accounting Standards and Accounting Standards of Iran's Accounting Standards. (2009). Audit Organization, *Standard No 25, Reporting by Different Parts*. (In Persian).

Ajay, Ranjitha. Madhumathi, R. (2015). Diversification Strategy and Earning Management. *www. ssn. com*.

Amidu, Mohammed. Kuipo, Ransome. (2015). Earnings management, funding and diversification strategies of banks in Africa, *Accounting Research Journal*, 28 (2) , pp 172-194.

- Apostu, Andreea. (2010). the Effect of Corporate Diversification Strategies on Capital Structure. *Aarhus School of Business, Aarhus University*.
- Dadbeh, Fatima. Baqerabadi, S. M. (2002). Corporate Diversification and Financial Reporting with the Standard Accounting Approach. *Economy World Bank, No. 2796*. (In Persian).
- Dechow, P. M. Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, *practitioners and regulators, 14 (2)* , 235-250.
- Gonzalo Rodríguez-Pérez, Stefan van Hemmen. (2010). Debt, Diversification and Earnings Management. *Journal of Account and Public Policy 29*, 138-159.
- Gunny, K. (2005). What are the consequences of real earnings management? *www.ssrn.com*.
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research, 27 (3)* , 855-888.
- Hajiha, Z. Saeed, A. (2004). Investigating the Relationship between Corporate Diversification and Information Asymmetry. *Financial Management Strategy Quarterly, 2 (6)*. (In Persian).
- Imen Khanchel, Mehdi. (2015). Corporate Diversification and Earnings Management. *www.researchgate.net*.
- Jiraporn, Pornsit. Gary Miller, Soon Suk Yoon. Young Sang, Kim. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis, 17 (3)* , pp 622-634.
- Matususaka, J. G. (2001). Corporate Diversification, Value Maximization, and Organizational Capabilities. *The Journal of Business, 74 (3)* , 409-431.
- McLaughlin, R. A, Safieddine, A. Vasudevan, G. (1998). The information content of corporate offerings of seasoned securities: an empirical analysis, *Financial Management, Vol. 27 No. 2*, 31-45.
- Nicomaram, Hashem. Hadian, SA. (2003). Explaining the Position of Debt and Corporate Diversification in Profit Management. *Journal of Financial Accounting and Audit Research, Vol. 5, No. 20*. (In Persian).
- Pourheidari, A. Hemmati, D. (2004). Investigating the Effect of Debt Contracts, Political Expenses, Rewards and Ownership on Profit Management. *Quarterly Journal of Accounting and Auditing, Vol. 11, No. 36*. (In Persian).
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics, 42*.

- Schipper, Katherine. (1989). "Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*", 3 (4) , 91-102.
- Strobl, G. (2009). Earnings manipulation and the cost of capital. *University of North Carolina at Chapel Hill*.
- Tehrani, R. Ahmadian unit, E. (1385). Investigating the Relationship between Diversified Products with Risk and Stock Returns of Tehran Stock Exchange Companies. *Journal of Business Research, No. 38*. (In Persian).
- Thomas, S. (2002). Firm Diversification and Asymmetric Information: Evidence from Analyst s Forecasts and Earnings Announcements. *Journal of Financial Economics 64*, 373-396.
- Valizadeh Larijani, Z. (2008). Review of Real Profit Outcomes, Master's thesis, *Al-Zahra University (Q)*. (In Persian).
- Yu, W. (2008). Accounting-based earnings management and real activities manipulation. *Georgia institute of technology*.

