

Research Article

Investigation of the Role of Competitors' Performance in Earning Management

Mohammad Moradi*

Assistant professor, Department of Accounting, Faculty of management, University of Tehran, Tehran, Iran.

Hossein Ghizat

master student of Accounting, University of Theran, Tehran, Iran

Iman Soukhakian

Master student of Accounting, University of Tehran, Tehran, Iran

Sohrab Hosseinzadeh

Accounting Department, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran.

Abstract

In today's business world, increased competition in business environments led to the opportunities and challenges facing firms and managers. As people usually take into account the reactions of others in their decision making process. Recent researches suggest that corporate financial and operational decisions are influenced by competitors' policies. It is not unlikely that the good competitors' performance would drive earning management. This study aimed to investigate the role of competitors' performance on accrual and actual earnings management. The data of 93 companies listed in Tehran Stock Exchange during the period of 2011 to 2017 are collected and analyzed. The results show that the competitors' performance has a positive relationship between competitors' performance and accruals earning management, but has no relationship with real earning management. But based on limited access to resources and the high cost of actual earnings management, competitors' performance does not have a significant impact on actual earnings management.

Keywords: Peers' stock performance, Accrual Earning Management, Actual Earning Management.

*. moradimt@ut.ac.ir

پژوهش‌های حسابداری مالی

سال دوازدهم، شماره چهارم، پیاپی (۴۶)، زمستان ۱۳۹۹

تاریخ وصول: ۱۳۹۸/۰۹/۱۷

تاریخ بازنگری: ۱۳۹۸/۱۲/۲۶، ۱۳۹۹/۰۲/۲۹

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۴/۱۴

صص: ۱-۱۸

مقاله پژوهشی

تأثیر رفتار شرکت‌های رقیب بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق

بهادار تهران

محمد مرادی^{*}، حسین قضات^{**}، ایمان سوخکیان^{***}، سهراب حسین زاده^{****}

* استادیار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

moradimt@ut.ac.ir

** دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران.

hos.ghozat@ut.ac.ir

*** دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران.

soukhakian.iman@ut.ac.ir

**** دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران.

s_hoseinzadeh@ut.ac.ir

چکیده

فرصت‌ها و چالش‌های پیش روی مدیران شرکت‌ها در دنیای کسب‌وکار امروز، ناشی از افزایش رقابت در محیط‌های کسب‌وکار است. افراد معمولاً در اخذ تصمیم‌های مختلف خود از قبیل سرمایه‌گذاری، واکنش دیگران را مدنظر قرار می‌دهند. بر اساس این، پژوهش‌های اخیر نشان دادند تصمیم‌های مالی و عملیاتی شرکت‌ها نیز از سیاست‌های رقبا تأثیر می‌گیرد؛ از این رو در صورت عملکرد مطلوب رقبا دور از انتظار نخواهد بود که شرکت‌ها نیز به‌منظور دستیابی به عملکرد مطلوب، به دستکاری اطلاعات مالی از جمله مدیریت سود مبادرت کنند. این پژوهش با هدف بررسی نقش عملکرد شرکت‌های رقیب بر مدیریت سود تعهدی و واقعی انجام شده است. در این راستا داده‌های ۹۳ شرکت طی بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ تجزیه و تحلیل شدند. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان‌دهنده وجود رابطه معنادار میان عملکرد شرکت‌های رقیب و مدیریت سود تعهدی است؛ با این حال، نتایج نشان می‌دهند عملکرد شرکت‌های رقیب بر مدیریت سود واقعی شرکت‌ها تأثیر معناداری ندارد. با توجه به آنکه اقدامات مدیریت سود تعهدی به منابع و زمان کمتری نیاز دارد و بر جریان‌های نقدی شرکت نیز تأثیرگذار نیست، دور از انتظار نیست که شرکت‌ها به‌منظور بهبود عملکرد ظاهری خود، تنها به مدیریت سود تعهدی مبادرت کنند.

واژه‌های کلیدی: عملکرد سهام رقبا، مدیریت سود تعهدی، مدیریت سود واقعی

مقدمه

امروزه افزایش رقابت در حوزه‌های مختلف کسب‌وکار، شرکت‌ها و مدیران را با فرصت‌ها و چالش‌های گوناگونی مواجه کرده است. همان‌گونه که افراد معمولاً در اخذ تصمیم‌های مختلف خود از قبیل سرمایه‌گذاری، واکنش دیگران را مدنظر قرار می‌دهند [۲۸]، پژوهش‌های تجربی اخیر نشان داده‌اند شرکت‌ها نیز در یک فضای رقابتی در بسیاری از تصمیم‌های خود از قبیل تقسیم سود [۴۷، ۳۴]، انجام مسئولیت‌های اجتماعی [۱۵]، تأمین مالی [۴۲]، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری [۱۷]، ادغام و تحصیل [۱۲]، اجتناب مالیاتی [۴۳] و حتی تجزیه سهام [۳۷] از سیاست‌های رقبا خود تأثیر می‌گیرند.

شرکت‌های فعال در یک فضای رقابتی، به‌طور دائم با یکدیگر مقایسه می‌شوند؛ برای مثال، تحلیلگران و سرمایه‌گذاران، هنگام ارزیابی فرصت‌های سرمایه‌گذاری مختلف، عملکرد شرکت‌های رقیب را نیز مدنظر قرار می‌دهند و از آن به‌عنوان معیاری برای شکل‌دهی انتظارات خود درباره عملکرد شرکت استفاده می‌کنند و اگر شرکت‌های رقیب عملکرد مطلوبی داشته باشند، انتظارات آن‌ها از عملکرد شرکت افزایش می‌یابد [۲۵]؛ از این‌رو، تحلیلگران و سایر مشارکت‌کنندگان بازار، بازده بالاتری را از شرکت طلب می‌کنند؛ این موضوع سبب ایجاد انگیزه دستکاری اطلاعات مالی در مدیران می‌شود [۳۲، ۲۶]. همچنین شواهد تجربی نشان می‌دهند اعضای هیئت‌مدیره هنگام تصمیم‌گیری درباره پاداش مدیران، عملکرد شرکت‌های رقیب را معیاری برای تعیین پاداش در نظر می‌گیرند [۳۰] و در صورتی که شرکت عملکرد مناسبی نسبت به رقیب نداشته باشد، ممکن است مدیریت به‌منظور حفظ

حسن شهرت خود درصدد دستکاری سود شرکت برآید.

با توجه به مطالب گفته‌شده، دور از انتظار نخواهد بود که عملکرد مطلوب شرکت‌های رقیب سبب ایجاد این انگیزه در مدیران شود که عملکرد شرکت را مطلوب‌تر یا دست‌کم در سطح رقبا نشان دهند. با وجود آنکه اظهارات فوق برای ابعاد مختلف عملکرد مالی شرکت‌ها مصداق دارد، با توجه به منافع مطرح‌شده برای قیمت سهام (در مقایسه با شاخص‌های عملکرد حسابداری مانند سود عملیاتی یا سود خالص)، تمرکز این پژوهش بر عملکرد سهام شرکت‌های رقیب خواهد بود. نخست، اغلب شرکت‌ها سود خود را در بازه زمانی مشابهی اعلام می‌کنند؛ بنابراین، شرکت‌ها زمان لازم را برای واکنش نسبت به سود یکدیگر ندارند. این در حالی است که اطلاعات مربوط به قیمت سهام رقبا همواره دردسترس است. دوم، بیشتر معیارهای عملکرد حسابداری (مانند سود) از رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ای مانند مدیریت سود تأثیر می‌گیرند؛ بنابراین، بررسی تأثیر عملکرد حسابداری رقبا بر عملکرد حسابداری شرکت، نتایج اطمینان‌پذیری به همراه نخواهد داشت [۱۹]. سوم، مدیریت سود (تعهدی) معمولاً پس از پایان دوره مالی انجام می‌شود؛ بنابراین، بعید است عملکرد سهام رقبا از مدیریت سودهای آتی تأثیر بگیرد؛ از این‌رو نگرانی بابت مشکل علیت معکوس^۱ کاهش می‌یابد. چهارم، حذف اثر عوامل مشترک صنعت که هم بر عملکرد حسابداری رقبا و هم بر تصمیم‌های مدیریت سود شرکت اثرگذار هستند، دشوار است؛ این موضوع سبب بروز مشکل متغیرهای محذوف^۲ می‌شود که ممکن است سبب

1. Reverse Causality

2. Omitted Variable Problem

پژوهش با ارائه دیدگاهی نوین از اثرگذاری رقبا و عملکرد آنها بر مدیریت سود به بهبود ادبیات در این زمینه منجر شود و یافته‌های آن مدنظر پژوهشگران علاقه‌مند به حوزه مدیریت سود، سرمایه‌گذاران و مدیران شرکت‌ها قرار گیرد.

در ادامه، پیشینه نظری، تجربی و روش پژوهش و درنهایت، نتایج آن بررسی بررسی شده‌اند.

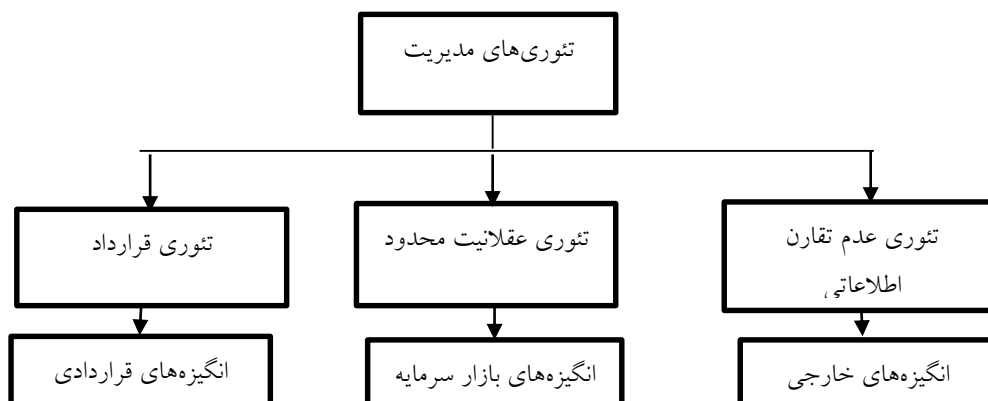
مبانی نظری و پیشینه پژوهش

در تعریفی ساده، مدیریت سود رویه‌هایی است که مدیران به منظور کمک به آنها در انجام وظایفشان نسبت به سهامداران یا فریب سرمایه‌گذاران در پیش می‌گیرند [۴۵]. مدیران به دو شیوه به مدیریت سود اقدام می‌کنند: مدیریت سود حسابداری که مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی نیز بیان می‌شود و تأثیر مستقیمی بر جریان وجوه نقد شرکت ندارد و در آن فعالیت‌های شرکت دستکاری نمی‌شوند، بلکه نتیجه فعالیت‌ها به گونه‌ای نادرست گزارش می‌شود [۲۳] و مدیریت سود واقعی که در این شیوه، مدیریت با اتخاذ برخی تصمیم‌های عملیاتی و به عبارت دیگر، دستکاری فعالیت‌های واقعی نظیر دستکاری فعالیت‌های تولید، فروش و مخارج اختیاری یا ترکیبی از آنها به مدیریت سود اقدام می‌کند [۴۹، ۲۰]. پژوهش‌های زیادی، از زمان پیدایش مفهوم مدیریت سود در ادبیات حسابداری، سعی داشته‌اند با اتکا بر تئوری‌های مختلف، انگیزه‌های مطرح‌شده برای سود را بررسی کنند؛ اما تمرکز اصلی پژوهش‌های اخیر در این زمینه بر انگیزه‌های بازار سرمایه معطوف بوده است [۵۳]. در این زمینه، الدیری [۲۹] چارچوبی به شرح زیر برای توضیح ارتباط میان تئوری‌ها و انگیزه‌های مدیریت سود ارائه کرده است.

بروز درون‌زایی شود. پژوهش‌های قبلی انجام‌شده در این حوزه، رقبا را شرکت‌های فعال در یک صنعت تعریف کرده‌اند [۴۲، ۲۷] با توجه به اینکه شرکت‌های رقیب، محیط تجاری و عملیات یکسانی دارند و شوک‌های یکسانی را تجربه می‌کنند، این امکان وجود دارد که عوامل اثرگذار بر عملکرد رقبا و نیز تصمیم‌های مدیریت سود وجود داشته باشند که نادیده گرفته می‌شوند؛ اما در این پژوهش، برای رفع مشکل درون‌زایی، به پیروی از پژوهش انجام‌شده لیری و روبرت [۴۲] از بازده منحصر به فرد شرکت (به جای بازده عادی) به عنوان اندازه عملکرد سهام استفاده شده است و انتظار می‌رود مشکل درون‌زایی ناشی از هم‌زمانی بازده سهام برطرف شود. این موضوع در قسمت روش پژوهش به تفصیل بحث و بررسی شده است.

در سال‌های اخیر با افزایش تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، عملکرد رقبا به عنوان یکی از مکانیزم‌های اثرگذار بر سیاست‌ها و تصمیم‌های شرکت‌ها بررسی شده‌اند. تا کنون پژوهش‌هایی که تأثیر فضای رقابتی را بر شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کرده‌اند، با در نظر گرفتن شاخص‌هایی مثل هرفیندال - هریشمن و لرنر، اثر رقابت در بازار محصول‌ها را بر مدیریت سود بررسی کرده‌اند [۴، ۳]. همچنین، پژوهش‌های صورت‌گرفته در زمینه انگیزه‌های بازار سرمایه برای مدیریت سود، صرفاً مواردی از قبیل عرضه اولیه سهام [۱] و ساختار مالکیت [۲] را بررسی کرده‌اند و به نقش رقبا و عملکرد آنها بر مدیریت سود شرکت‌ها کمتر توجه شده است. بر اساس این، هدف پژوهش حاضر، تبیین نقش عملکرد رقبا بر مدیریت سود شرکت‌ها است. امید است این

¹ Lerner and Herfindahl-Hirschman Index



شکل شماره ۱. ارتباط میان تئوری‌ها و انگیزه‌های مدیریت سود

منبع: الدیری [۲۹]

شرکت‌های رقیب از طریق قراردادهای پاداش، تأثیر مستقیمی بر انگیزه‌های مدیریت سود داشته است. تئوری عقلانیت محدود با در نظر گرفتن ناکارایی بازار، بر انگیزه‌هایی تأکید دارد که با اثرگذاری بر قیمت سهام به مدیریت سود منجر می‌شوند [۴۸]. عملکرد رقبا از جمله مواردی است که می‌تواند با فشار بازار سرمایه، بر تصمیم‌های مدیریت سود اثر بگذارد. با توجه به اینکه بیشتر افراد در تصمیم‌گیری‌های خود از دیگران تأثیر می‌گیرند، سرمایه‌گذاران و تحلیلگران نیز هنگام بررسی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و شکل‌دهی انتظارات خود درباره عملکرد شرکت، عملکرد شرکت‌های رقیب را مدنظر قرار می‌دهند [۲۵]. در صورت عملکرد بهتر شرکت‌های رقیب، احتمالاً پیش‌بینی‌های خود از سود آتی شرکت را بالا می‌برند؛ این امر به افزایش فشار بر شرکت منجر می‌شود [۳۲، ۱۰] و به دنبال آن، این انگیزه در مدیران ایجاد می‌شود که با دستکاری سود، درصدد پاسخگویی به انتظارات آنها برآیند. همچنین، مدیران ممکن است به منظور رسیدن به برخی از معیارها از قبیل پیش‌بینی تحلیلگران به

براساس تئوری اثباتی حسابداری، با توجه به اینکه متغیرهای حسابداری، مبنایی را برای تصمیم‌گیری مربوط به تخصیص منابع، جبران خدمات مدیریت و اجتناب از نقض قراردادهای بدهی فراهم می‌کنند، مدیریت از طریق برآوردها و گزینش رویه‌های حسابداری، سود را مدیریت می‌کند و بر پیامدهای این تصمیم‌ها اثر می‌گذارد [۵۲]. طبق تئوری قرارداد، قراردادهای بین شرکت و ذی‌نفعان که براساس عملکرد شرکت منعقد می‌شوند، زمینه‌ساز ایجاد انگیزه برای مدیریت سود می‌شود [۴۸]. از جمله این قراردادها قرارداد پاداش مدیران است که گاهی هیئت‌مدیره شرکت‌ها از عملکرد رقبا به عنوان معیاری برای تعیین پاداش در آنها استفاده می‌کنند [۳۰، ۸] و در صورتی که عملکرد شرکت نسبت به رقبا بهتر یا دست‌کم قیاس‌پذیر با آنها نباشد، احتمال برکناری مدیران بالا می‌رود [۳۵]. در اینگونه موارد، عملکرد مطلوب شرکت‌های رقیب، مدیریت را در فشار قرار می‌دهد تا به منظور جلوگیری از کاهش پاداش یا احتمال از دست دادن شهرت، با دستکاری سود و افشای اطلاعات مطلوب درباره آن، عملکرد شرکت را به سطح رقبا برساند؛ از این رو، عملکرد سهام

مدیریت سود اقدام کنند [۵۴]؛ زیرا تحلیلگران به نوعی انعکاس‌دهنده انتظارات عمومی بازارند [۳۲].

نظریه‌های مبتنی بر اطلاعات، به‌طور معمول برای توضیح رفتار یادگیری میان شرکت‌های رقیب استفاده می‌شوند [۴۴، ۱۱]. در نظریه‌های مبتنی بر اطلاعات، ناقص‌بودن اطلاعات، محرک اصلی یادگیری تلقی می‌شود. مدیران اطلاعاتی از طریق قیمت سهام شرکت‌های رقیب به دست می‌آورند که آنها را در اتخاذ تصمیم‌های واقعی یاری می‌رساند. درضمن، مدیران، اطلاعات کاملی درباره تمامی موارد مربوط ندارند و یادگیری و تقلید از رقبا به آنها در کسب اطلاعات جدید یاری می‌رساند. از نقطه نظر دیگر، رقابت بازار، اطلاعات بیشتری را به همراه خواهد داشت و این موضوع ذی‌نفعان را قادر می‌سازد تا بین شرکت‌های مختلف مقایسه انجام دهند؛ بنابراین، مدیران در یک فضای رقابتی برای بهبود عملکردشان نسبت به رقبا با فشار بیشتری مواجه‌اند که این امر به افزایش انگیزه مدیریت سود منجر می‌شود [۳۹، ۲۲].

بنابراین، پیرو توضیحات و نظریات گفته‌شده، مدیریت سود در راستای دستیابی به اهداف مختلف با انگیزه‌های متفاوت انجام می‌شود؛ یکی از مهم‌ترین آنها همگرایی (تقلید) عملکرد شرکت نسبت به عملکرد سایر شرکت‌های رقیب است؛ زیرا معمولاً ذی‌نفعان مختلف شامل سهامداران یا تحلیلگران، به مقایسه عملکرد مقطعی شرکت‌های مختلف در یک صنعت می‌پردازند. با توجه به آنکه طبق مبانی نظری و شواهد موجود، مهم‌ترین رقم گزارشگری مالی، سود است، معمولاً تمرکز مدیران در راستای دستکاری اقلام گزارشگری مالی، سود است. با توجه به تفاوت در شرایط عملیاتی و وضعیت مالی شرکت‌ها، شرایط نظارتی حاکم بر آنها، قوانین نظارتی حاکم بر صنایع مختلف و مواردی از این

دست، مدیران شرکت‌های گوناگون ممکن است به مدیریت سود تعهدی یا مدیریت سود واقعی رو بیاورند؛ در این پژوهش، هر دو گونه مدیریت سود بررسی شده‌اند. در ادامه، به شواهد تجربی موجود اشاره شده است؛ این شواهد به غنای مبانی نظری ارائه‌شده کمک شایانی خواهد کرد.

دو و شن [۲۷] در پژوهشی اثر عملکرد شرکت‌های رقیب بر مدیریت سود انجام‌شده در شرکت‌های آمریکایی را در بازه زمانی ۱۹۸۹ تا ۲۰۱۳ بررسی کردند. آنها با در نظر گرفتن فشار بازار سرمایه و فشار ناشی از پاداش مدیران به‌عنوان دو سازوکاری که از طریق آنها عملکرد رقبا بر تصمیم‌های مدیریت سود شرکت‌ها اثر می‌گذارد، دریافتند عملکرد بهتر شرکت‌های رقیب به بالارفتن میزان اقلام تعهدی اختیاری شرکت‌ها منجر می‌شود و به‌طور کلی، عملکرد رقبا نقش مهمی در اتخاذ تصمیم‌های مدیریت سود دارد. علاوه بر این، پژوهش آنها نشان داد عملکرد رقبا بر مخارج واقعی شرکت‌ها از قبیل هزینه‌های تحقیق و توسعه نیز اثرگذار است.

چارلز و همکاران [۱۶] در پژوهشی با عنوان «فشار رقبا بر مدیریت سود در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۴» تأثیر رقبا را بر مدیریت سود شرکت‌های آمریکایی بررسی کردند. آنها به‌منظور ارزیابی تأثیر رقبا بر تصمیم‌های مدیریت سود شرکت‌ها، فشار فروش تحمیل‌شده از صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری را عامل فشار خارجی بر روی قیمت سهام شرکت‌ها در نظر گرفتند. یافته‌های آنها نشان دادند نه تنها تأثیر رقبا از نقطه نظر آماری با اهمیت است، تأثیرهای اقتصادی چشمگیری نیز دارد. براتن و همکاران [۱۳] در پژوهشی با در نظر گرفتن شرکت‌های پیشرو در صنعت بررسی کردند آیا دیگر شرکت‌های یک صنعت از شرکت پیشرو پیروی می‌کنند یا خیر. یافته‌های آنها نشان دادند وقتی

سود تعهدی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های آنها نشان دادند به‌طور کلی با افزایش میزان رقابت در بازار محصول‌های شرکت‌ها، میزان مدیریت سود آنها کاهش پیدا می‌کند. پژوهش آنها از این ایده حمایت می‌کند که در بورس اوراق بهادار تهران قدرت بازار صنایع، یکی از عوامل کاهنده میزان مدیریت سود شرکت‌هاست.

بررسی پیشینه پژوهش نشان می‌دهد مطالعه‌های داخلی در این زمینه، تنها جنبه محدودی از نقش رقبا (رقابت در بازار محصول) و تأثیر آن بر پارامترهای مدیریت سود را بررسی کرده‌اند؛ این نشان می‌دهد فرصت‌های زیادی برای مطالعه و پژوهش در این زمینه وجود دارد. این مطالعه، به این مهم می‌پردازد که آیا بین عملکرد سهام رقبا و مدیریت سود تعهدی و واقعی شرکت‌های فعال در بازار بورس اوراق بهادار تهران رابطه‌ای وجود دارد یا خیر.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش ذکرشده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین می‌شوند:

فرضیه ۱. بین عملکرد سهام شرکت‌های رقیب و مدیریت سود تعهدی، رابطه مثبت وجود دارد.

فرضیه ۲. بین عملکرد سهام شرکت‌های رقیب و مدیریت سود واقعی، رابطه مثبت وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

مدل‌آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش، مدل با داده‌های ترکیبی و کنترل اثرهای سال‌ها و صنایع برآورد می‌شود و به علت

اعلامیه‌های سود شرکت پیشرو صنعت، انتظارهای تحلیلگران را برآورده نمی‌کند، دیگر شرکت‌های فعال در آن صنعت، میزان ارقام تعهدی اختیاری افزایش یافته سود را کاهش می‌دهند و تمایل دارند سود خود را به سمت پایین مدیریت کنند.

بگنولی و واتس [۹] مدعی شدند سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، اغلب صورت‌های مالی شرکت‌های مشابه و رقبا را در هنگام تصمیم‌گیری درباره نحوه تخصیص بودجه خود نیز در نظر می‌گیرند. آنها با استفاده از تئوری بازی‌ها مدلی را ارائه کردند که نشان می‌دهد وقتی شرکت‌ها با یکدیگر مقایسه می‌شوند، ممکن است سود خود را بیش از واقع نشان دهند؛ زیرا آنها انتظار دارند شرکت‌های دیگر نیز این رویه را در پیش گیرند.

نمازی و همکاران [۶] نیز با بررسی رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران نشان دادند به‌طور کلی بین رقابت در بازار محصول و کیفیت افشای اطلاعات مالی و کیفیت سود (ارقام تعهدی) رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد و افزایش رقابت در بازار با اعمال فشار بر مدیران در ارائه به‌موقع و موثق اطلاعات، به بهبود کیفیت اطلاعات مالی منجر می‌شود. برزگر و همکاران [۳] با بررسی رقابت در بازار محصول و مدیریت سود واقعی مدعی شدند بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی (به‌غیر از هزینه‌های اختیاری غیرعادی)، رابطه مثبت معناداری وجود دارد که بیان‌کننده افزایش مدیریت سود با افزایش رقابت در بازار محصول است که این امر به کاهش کیفیت سود می‌انجامد. خواجوی و همکاران [۴] در پژوهشی به بررسی اثرهای رقابت در بازار محصول بر مدیریت

پژوهش، به پیروی از لیری و روبرت [۴۲]، از شوک سهام رقبا^۲ (Pshock) که نشان‌دهنده میانگین بازده منحصر به فرد سهام^۳ (Ishock) دیگر شرکت‌های فعال در یک صنعت است، به‌منزله شاخصی برای عملکرد رقبا استفاده شده است. بازده‌های منحصر به فرد شرکت عمدتاً نشان‌دهنده عملکرد خاص شرکت است و تا حد زیادی با برخی ویژگی‌های شرکت همبستگی ندارند؛ مثل سودآوری، اندازه و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار که پژوهش‌های پیشین نشان دادند به توضیح مدیریت سود قادرند. این ویژگی‌ها سبب می‌شود Pshock معیاری مناسب برای عملکرد رقبا باشد و از مشکل درون‌زایی نیز رنج نبرد [۲۷].

در گام نخست، بازده ماهانه سهام شرکت‌ها از رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$R_{it} = \frac{(1+x+y)p_{it} - p_{it-1} - yp_{ni} + DPS}{p_{it-1} + yp_{ni}} \quad (2)$$

که در آن P_{it} ، قیمت سهام شرکت i در انتهای ماه t ، P_{it-1} ، قیمت سهام در ابتدای ماه t ، P_n ، ارزش اسمی سهام، x درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ها، y درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی و DPS ، سود نقدی هر سهم است.

در گام بعدی، به‌منظور برآورد بازده منحصر به فرد شرکت‌ها مدل زیر برآورد می‌شود:

$$Ret_{i,t} - R_{f,t} = \beta_0 + \beta_{market}(R_{m,t} - R_{f,t}) + \beta_{industry}(R_{industry,t} - R_{f,t}) + \varepsilon_{i,j,t} \quad (3)$$

که در آن i ، j و t به ترتیب نشان‌دهنده شرکت، صنعت و ماه است، $Ret_{i,t}$ بازده ماهانه شرکت i است، $R_{m,t}$ و $R_{f,t}$ نیز به ترتیب بازده بازار و نرخ بازده بدون ریسک در ماه مربوطه‌اند و $R_{industry,t}$ نیز میانگین بازده صنعتی است که شرکت در آن فعال

احتمال برقرار نبودن فروض کلاسیک، از خطاهای استاندارد استوار^۱ در ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی استفاده می‌شود.

برای آزمون فرضیه‌های اول و دوم پژوهش، از مدل پژوهش دو و شن [۲۷] استفاده شده است:

$$EM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Pshock_{-i,j,t} + \beta_2 Ishock_{i,j,t} + \beta_3 MTB + \beta_4 SIZE + \beta_5 ROA + \beta_6 LEV + \beta_7 GROWTH + \beta_8 Group + \beta_9 INS + \beta_{10} BETA + \beta_{11} AQ + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

که در آن EM ، شاخص مدیریت سود تعهدی و واقعی؛ $Pshock$ ، شوک سهام رقبا؛ $Ishock$ ، بازده منحصر به فرد سهام؛ MTB ، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری؛ $SIZE$ ، اندازه شرکت؛ ROA ، بازده دارایی‌ها، LEV ، نسبت بدهی؛ $GROWTH$ ، نرخ رشد دارایی کنترل؛ $GROUP$ ، گروه؛ INS ، درصد سهامداران نهادی، $BETA$ ، ریسک سیستماتیک و AQ ، کیفیت حسابرسی است. درخور ذکر است با عنایت به i - در محاسبه شوک سهام شرکت‌های رقیب، بازده سهام شرکت در نظر گرفته نشده است. در ادامه، مدل اندازه‌گیری عملکرد سهام شرکت‌های رقیب، مدل مدیریت سود تعهدی و نیز مدل مدیریت سود واقعی ارائه می‌شود.

متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل: عملکرد سهام رقبا

با توجه به اینکه شرکت‌های موجود در یک صنعت معمولاً دارای ویژگی‌های عملیاتی و بازار محصول‌های مشابهی‌اند، سرمایه‌گذاران و تحلیلگران، بیشتر در هنگام تجزیه و تحلیل یک شرکت، سایر شرکت‌های فعال در آن صنعت را رقبای شرکت مدنظر قرار می‌دهند. همان‌طور که بیان شد در این

^۲. Peer equity shock

^۳. Idiosyncratic equity returns

^۱. Robust Standard Errors

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 ROA_{t-2} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

که در آن i و t به ترتیب نشان‌دهنده شرکت و دوره‌اند. همچنین در مدل فوق، TA کل ارقام تعهدی (تفاوت سود خالص و جریان‌های نقد عملیاتی)، REV تغییرات درآمد فروش نسبت به دوره قبل، PPE ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات و در نهایت ROA بازده دارایی‌ها (تقسیم سود خالص بر دارایی‌ها) هستند. علاوه بر آن، A مجموع دارایی‌ها و ε جزء خطا هستند.

در گام دوم، با استفاده از ضرایب برآوردشده در رابطه (۵) در سال گذشته، ارقام تعهدی غیراختیاری در دوره t (سال جاری) محاسبه می‌شوند.

$$NDA_{i,t} = \hat{\beta}_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \hat{\beta}_1 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \frac{\Delta AR_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \hat{\beta}_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \hat{\beta}_3 ROA_{t-2} \quad (6)$$

که در آن ΔAR ، تغییرهای حساب‌های دریافتنی تجاری در دوره t نسبت به دوره قبل است. در پایان، ارقام تعهدی اختیاری که معیاری برای مدیریت سود در نظر گرفته می‌شوند، به صورت زیر محاسبه می‌شوند:

$$DA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - NDA_{i,t-1} \quad (7)$$

گفتنی است محاسبات مدیریت سود تعهدی به صورت مقطعی، در سطح سال و صنعت انجام شده‌اند و مقادیر به دست آمده در تجزیه و تحلیل‌های آماری، به کار گرفته شده‌اند.

متغیر وابسته: مدیریت سود واقعی

به منظور سنجش مدیریت سود واقعی، مطابق با پژوهش رویچودهری [۴۹] از سه معیار جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه‌های تولید غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی استفاده شده است. در

است. با استفاده از رابطه فوق و در نظر گرفتن داده‌های ۶۰ ماه گذشته، ضرایب β برای هر شرکت برآورد می‌شود. برای برآورد این ضرایب باید داده‌های بازده سهام دست‌کم برای ۳۶ ماه از ۶۰ ماه گذشته در دسترس باشند. سپس با استفاده از ضرایب برآوردشده در رابطه ۳ و داده‌های مربوط به هر دوره، بازده منحصر به فرد شرکت i برای دوره t محاسبه می‌شود.

$$\text{ishock}_{i,t} = Ret_{i,t} - R_{f,t} - \hat{\beta}_0 - \hat{\beta}^{\text{market}} (R_{m,t} - R_{f,t}) - \hat{\beta}^{\text{industry}} (R_{\text{industry},t} - R_{f,t}) \quad (4)$$

F

که در آن، $Ret_{i,t}$ ، $R_{m,t}$ ، $R_{\text{industry},t}$ و $R_{f,t}$ به ترتیب، بازده سهام شرکت، بازده بازار، بازده صنعت و نرخ بازده بدون ریسک در دوره t هستند. پس از آن، با محاسبه میانگین بازده منحصر به فرد سهام شرکت‌های فعال در یک صنعت (به جز خود شرکت)، متغیر شوک سهام رقبا ($Pshock$) برای هر شرکت محاسبه می‌شود.

متغیر وابسته:

متغیر وابسته پژوهش، مدیریت سود (EM) است که در این پژوهش به هر دو نوع آن، یعنی مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی توجه شده است.

مدیریت سود تعهدی:

صورت‌های مالی شامل دو گروه ارقام تعهدی‌اند. ارقام تعهدی غیراختیاری (NDA) که مدیریت نمی‌تواند آنها را به طور مؤثر کنترل کند و ارقام تعهدی اختیاری (DA) که شامل آن دسته ارقام تعهدی‌اند که مدیریت می‌تواند آنها را کنترل و با دستکاری آنها به مدیریت سود اقدام کند. به منظور اندازه‌گیری مدیریت سود تعهدی، ابتدا کل ارقام تعهدی با مدل کوتاری و همکاران [۴۰] به شرح زیر و در هر سال - صنعت برآورد می‌شوند:

هزینه‌های عملیاتی و در نتیجه، مدیریت سود واقعی کمتر است (رابطه معکوس).

با توجه به پژوهش‌های انجام‌شده کوهن و زاروین [۲۱] و زانگ [۵۶] به‌منظور محاسبه یک معیار یکپارچه از اجزای مختلف مدیریت سود واقعی، مجموع باقی‌مانده‌های مدل (۸)، (۹) و (۱۰) به شرح زیر، به‌عنوان معیار مدیریت سود واقعی در رابطه (۱۱) جایگذاری می‌شوند:

$$REMit = (-1)ABCFO + ABCOSQ + (-1)ABEXP \quad (11)$$

متغیرهای کنترلی

به‌منظور کنترل اثرهای سایر متغیرهای مؤثر بر مدیریت سود، متغیرهای کنترلی زیر وارد مدل پژوهش خواهند شد:

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری که برابر است با ارزش بازار سهام شرکت به‌علاوه ارزش دفتری بدهی‌ها تقسیم بر ارزش دفتری دارایی‌ها. این نسبت نشان‌دهنده فرصت‌های رشد شرکت است و مطالعه‌های قبلی نشان می‌دهند بالابودن این نسبت باعث ایجاد انگیزه در مدیران به‌منظور مدیریت سود می‌شود [۵۰]. متغیر کنترلی دیگر، لگاریتم طبیعی فروش شرکت است. معمولاً سیستم‌های کنترلی قوی‌تر شرکت‌های بزرگ سبب جلوگیری از مدیریت سود می‌شوند [۳۹، ۲۲]. بازده دارایی‌ها نیز حاصل تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌هاست و به سبب اینکه رقابت می‌تواند باعث کاهش سودآوری شود، ممکن است در نتیجه آن، انگیزه مدیریت سود فراهم شود [۴۶]. شرکت‌های با سطح بالاتری از بدهی، انگیزه بیشتری برای مدیریت سود دارند [۲۴]: بنابراین، نسبت بدهی به‌عنوان متغیر کنترلی وارد مدل پژوهش خواهد شد. همچنین، این شرکت‌ها بیشتر بررسی شده‌اند و در گزارشگری مالی، محافظه‌کاری

گام نخست، متغیرهای مذکور به شرح زیر اندازه‌گیری می‌شوند:

جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی (ABCFO)

$$\frac{CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

در این مدل، CFO نشان‌دهنده جریان نقد عملیاتی شرکت i در پایان دوره t ، جمع کل دارایی‌های شرکت، Sales، فروش خالص شرکت و $\Delta Sales$ ، تغییرهای فروش خالص شرکت نسبت به دوره قبل است و باقیمانده مدل نیز جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی را نشان می‌دهد. افزایش در باقی‌مانده‌های این مدل حاکی از افزایش سطح جریان‌های نقدی عملیاتی غیرعادی و در نتیجه، مدیریت سود واقعی کمتر است (رابطه معکوس).

هزینه‌های غیرعادی تولید (ABCOSQ)

$$\frac{CGS_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

در این مدل، CGS نشان‌دهنده بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته است و افزایش در باقیمانده‌های این مدل نشان‌دهنده سطح غیرعادی هزینه‌های تولید و در نتیجه، مدیریت سود واقعی بیشتر است (رابطه مستقیم).

هزینه اختیاری غیرعادی (ABEXP)

$$\frac{DISEXP_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (10)$$

که در آن DISEXP نشان‌دهنده جمع هزینه‌های عمومی و توزیع و فروش است و افزایش در باقیمانده‌های مدل نیز حاکی از سطح غیرعادی

عملکرد کوتاه‌مدت شرکت باعث فشار بیشتر برای انجام مدیریت سود شوند [۳۳].

ریسک سیستماتیک: رضازاده و ظاهری [۵] تأثیر اقلام تعهدی اختیاری و ریسک سیستماتیک را بررسی کردند و به این نتیجه دست یافتند که اقلام تعهدی اختیاری با ریسک سیستماتیک رابطه معناداری دارد.

کیفیت حسابرسی: برای شرکت‌هایی که توسط مؤسسه‌های حسابرسی دارای رتبه الف حسابرسی می‌شوند، یک و برای سایر شرکت‌ها صفر در نظر گرفته می‌شود. مؤسسه‌های حسابرسی بزرگ‌تر بر مدیریت سود در شرکت‌های تازه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر منفی دارند [۷].

با توجه به پژوهش انجام‌شده سوهن [۵۱] متغیرهای کنترلی فوق، در مدل آزمون هر دو فرضیه اول و دوم وارد می‌شوند.

جامعه آماری و دوره زمانی پژوهش

جامعه آماری پژوهش حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که با در نظر گرفتن محدودیت‌های ارائه شده در نگاره شماره (۱) تعیین شده‌اند:

نگاره شماره ۱. اعمال محدودیت‌ها بر جامعه آماری پژوهش

تعداد	شرح
۳۲۳	کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در پایان شهریور ماه سال ۱۳۹۶
(۶۱)	شرکت‌هایی بعد از سال ۱۳۸۵ در بورس پذیرفته شده‌اند
(۶۳)	شرکت‌هایی که در بازه پژوهش، تغییر سال مالی داده‌اند یا سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند نیست
(۴۲)	شرکت‌هایی که جز هلدینگ‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و واسطه‌گری‌های مالی بوده‌اند
(۳۱)	شرکت‌هایی که توقف نماد معاملاتی آنها بیش از سه ماه بوده است و اطلاعات بازده سهام آنها دست‌کم برای ۳۶ ماه از ۶۰ ماه گذشته در دسترس نیست
(۳۳)	شرکت‌هایی که در صنعت آنها کمتر از ۵ شرکت وجود دارد
۹۳	شرکت‌های مطالعه شده در این پژوهش

منبع: یافته‌های پژوهش

بیشتری دارند [۳۸]. سایر متغیرهای کنترلی نیز به شرح زیرند:

نرخ رشد دارایی‌ها: نرخ رشد دارایی‌ها که برابر است با تغییر در کل دارایی‌ها تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره. با توجه به اینکه این متغیر مانند نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری نشان‌دهنده رشد شرکت است، استدلال مطرح شده درباره نسبت ارزش بازار به دفتری درباره آن نیز صدق می‌کند [۲۷].

گروه (شرکت فرعی): در صورتی که شرکت دارای شرکت فرعی باشد، یک و در غیر این صورت، صفر است. داشتن شرکت فرعی، انعطاف‌پذیری مضاعفی را برای شرکت ایجاد می‌کند که انجام مدیریت سود را برای آن آسان‌تر می‌سازد [۳۱]؛ به‌طور مثال، گاهی شرکت‌ها با معامله‌های فروش ساختگی نقدی و نسیه با آنها درصدد دستیابی به سود مدنظر خود برمی‌آیند [۳۶].

سرمایه‌گذاران نهادی: برابر است با درصد مالکیت سهامداران نهادی. سهامداران نهادی به‌منزله سازوکار راهبری شرکتی، ممکن است سبب کاهش مدیریت سود شوند [۵۵]؛ ولی ممکن است با تمرکز بر

بهادار مطالعه شده‌اند. با توجه به اینکه عملکرد سهام شرکت‌های رقیب، همواره در دسترس بوده است و

با توجه به محدودیت‌ها و نگاره (۱)، تعداد ۹۳ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق

ره‌آورد نوین گردآوری شده‌اند و در پی آن، با جمع‌بندی و محاسبه‌های مورد نیاز در صفحه گسترده اکسل، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار استاتا انجام شده است.

یافته‌های پژوهش

در نگاره شماره (۲)، اطلاعات مربوط به آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به صورت خلاصه ارائه شده است.

شرکت‌ها در هر یک از صورت‌های مالی فصلی یا میان‌دوره‌ای خود به عملکرد سهام رقیب پاسخ می‌دهند، در این پژوهش، از داده‌های صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای و سالانه حسابرسی شده شرکت‌ها استفاده شده است. درضمن، با توجه به اینکه برای تخمین بازده سهام شرکت‌ها طبق مدل پژوهش به داده‌های ۶۰ ماه گذشته نیاز است، از داده‌های بازده سهام در بازه ۱۳۸۵/۰۶/۳۱ الی ۱۳۹۶/۰۶/۳۱ استفاده شده است؛ ولی قلمرو زمانی پژوهش، بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۶/۰۶/۳۱ است. داده‌های مورد نیاز از نرم‌افزار

نگاره شماره ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
مدیریت سود واقعی	REM	۰/۰۰۵	-۰/۰۰۱	۳/۳۳۳	-۳/۶۶۸	۱/۸۱
مدیریت سود تعهدی	DA	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۴	۶/۱۹۳	۲/۱۲۷	۰/۲۹۱
بازده منحصربه‌فرد شرکت	ISHOCK	۰/۰۰۳	-۰/۰۰۳	۰/۳۰۱	-۰/۱۸۰	۰/۰۵۰
شوک سهام رقیب	PSHOCK	۰/۰۰۲	-۰/۰۰۱	۰/۰۴	-۰/۰۲۳	۰/۰۱۷
ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت	MTB	۱/۶۰	۱/۴۱۸	۴/۱۰۲	۰/۸۲۱	۰/۶۷۷
اندازه شرکت	SIZE	۵/۸۶	۵/۸۳۸	۷/۸۳	۴/۳۱۳	۰/۶۵۲
بازده دارایی‌های شرکت	ROA	۰/۰۷۷	۰/۰۵۵	۰/۴۳۰	-۰/۲۴۶	۰/۱۱۵
نسبت بدهی شرکت	LEV	۰/۶۳۵	۰/۶۴۱	۱/۳۴۲	۰/۱۷۲	۰/۲۰۷
نرخ رشد دارایی‌های شرکت	GROWTH	۰/۰۸۴	۰/۰۶۶	۰/۴۲۰	-۰/۱۳۴	۰/۱۳۱
گروه	GROUP	۰/۳۴۴	۰/۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۴۷۵
درصد سهامداران نهادی	INS	۰/۷۳۸	۰/۷۸۴	۰/۹۹	۰/۱۴	۰/۱۹
ریسک سیستماتیک	BETA	۰/۷۰۱	۰/۵۱۴	۳/۶۰	-۱/۶۴۷	۰/۹۴۰
کیفیت حسابرسی	AQ	۰/۷	۱/۰	۱/۰	۰/۰۰	۰/۴۸۵

منبع: یافته‌های پژوهش

سهامداران شرکت‌های نمونه، سهامداران نهادی‌اند. نسبت بدهی شرکت‌ها در بیشینه خود به ۱/۳ می‌رسد که نشان می‌دهد مجموع حقوق صاحبان سهام برای این شرکت و شرکت‌های مشابه، منفی است. این موضوع به دلیل زیان انباشته این شرکت‌ها و شمول آنها در ماده ۱۴۱ قانون تجارت ایران مصوب سال ۱۳۴۷ است؛ با این حال، به صورت میانگین ۶۳ درصد از ساختار سرمایه شرکت‌های نمونه از بدهی تشکیل شده است. همچنین درباره میانگین و میانه نرخ رشد دارایی‌های شرکت دریافت می‌شود که پراکندگی

میانگین متغیرهای وابسته، یعنی مدیریت سود تعهدی و واقعی به ترتیب $-۰/۰۰۴$ و $۰/۰۰۵$ است. با توجه به پارامترهای مربوط به متغیر گروه، بیان می‌شود ۳۴ درصد از شرکت‌های بررسی شده دارای شرکت فرعی‌اند و مؤسسه حسابرسی با رتبه الف جامعه حسابداران رسمی، ۷۰ درصد از این شرکت‌ها را حسابرسی کرده‌اند. میانگین شاخص ریسک سیستماتیک نیز $(۰/۷)$ نشان‌دهنده آن است که به صورت میانگین، ریسک شرکت‌های نمونه، کمتر از ریسک بازار است و درضمن، حدود ۷۴ درصد

توضیحی کوچک‌تر از ۵ بود، بین متغیرهای مذکور هم‌خطی وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه اول

با توجه به نتایج ارائه شده در نگاره شماره (۳) و سطح معناداری آماره F ، معناداری کل مدل تأیید می‌شود. همچنین، نتایج حاصل نشان‌دهنده رابطه مثبت و معنادار عملکرد سهام رقبا و مدیریت سود تعهدی است. در این مدل، متغیرهای درصد سهامداران نهادی و نرخ رشد دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود تعهدی دارند؛ ولی رابطه نسبت بدهی و بازده دارایی‌های با متغیر وابسته، منفی و معنادار است. درضمن، درباره سایر متغیرها رابطه معناداری مشاهده نمی‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز برابر با $0/053$ است که نشان می‌دهد متغیرهای توضیحی مدل به تبیین ۵ درصد از تغییرهای متغیر وابسته (مدیریت سود تعهدی یا تصنعی) قادرند. درخور ذکر است در مدل پژوهش، اثرهای سال و صنعت کنترل شده‌اند.

داده‌ها حول نقطه کمینه، بیشتر است و حدود ۸ درصد به صورت میانگین در سال، به مجموع ریالی دارایی‌ها افزوده می‌شود.

درباره پارامترهای متغیرهای کنترلی نیز نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت‌های نمونه برابر با $1/60$ است. به عبارت دیگر، به صورت میانگین، شرکت‌های نمونه در بازار بورس اوراق بهادار $1/60$ برابر ارزش دفتری خود ارزش گذاری شده‌اند که این رقم در بیشترین حالت به چهار (۴) برابر ارزش دفتری نیز می‌رسد. با توجه به میانگین بازده دارایی‌های شرکت نیز شرکت‌های نمونه این پژوهش به صورت میانگین ۸ درصد نسبت به دارایی‌های تحت کنترل خود بازده کسب کرده‌اند؛ این رقم در کمینه به -24 درصد نیز می‌رسد که در برگیرنده شرکت‌هایی است که در قلمرو زمانی پژوهش، زیان تجربه کرده‌اند.

به منظور بررسی هم‌خطی میان متغیرهای توضیحی نیز از آزمون VIF (عامل تورم واریانس) استفاده شد. با توجه به اینکه آماره مذکور برای تمامی متغیرهای

نگاره شماره ۳. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب	خطا استاندارد	آماره t	سطح معناداری
شوک سهام رقبا	PSHOCK	۰/۶۵۴	۰/۳۲۲	۲/۰۳	۰/۰۴۳
بازده منحصربه‌فرد شرکت	ISHOCK	۰/۲۳	۰/۱	۲/۲۸	۰/۰۲۳
درصد سهامداران نهادی	INST	۰/۰۶۷	۰/۰۳۴	۱/۹۷	۰/۰۴۹
نسبت بدهی شرکت	LEV	-۰/۱۱۶	۰/۰۴۳	-۲/۶۹	۰/۰۰۷
ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت	MTB	-۰/۰۰	۰/۰۱۰	-۰/۰۱	۰/۹۹۴
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۰۵	۰/۰۱۰	-۰/۰۵۷	۰/۵۷۱
بازده دارایی‌های شرکت	ROA	-۰/۲۱۸	۰/۰۸۴	-۲/۵۸	۰/۰۱۰
کیفیت حسابرسی	AQ	۰/۰۰۷	۰/۰۱۰	۰/۶۵	۰/۵۱۵
ریسک سیستماتیک	BETA	۰/۰۰۲	۰/۰۰۵	۰/۴۱	۰/۶۸۰
شرکت فرعی	GROUP	۰/۰۰۷	۰/۰۱۱	۰/۵۸	۰/۵۶۲
نرخ رشد دارایی‌های شرکت	GROWTH	۰/۱۹۳	۰/۰۴۶	۴/۱۹	۰/۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده		$0/053$			
آماره F (سطح معناداری)		$(0/00) 2/93$			

منبع: یافته‌های پژوهش

نتیجه آزمون فرضیه دوم

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم در نگاره شماره (۴) نمایش داده شده‌اند. با توجه به آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، معناداری کل مدل تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل‌شده نیز نشان می‌دهد ۲/۸ درصد از تغییرهای متغیر وابسته (مدیریت سود واقعی) به واسطه متغیرهای توضیحی تبیین می‌شوند. براساس فرضیه دوم پژوهش مبنی بر وجود رابطه مثبت میان عملکرد رقبا و مدیریت سود واقعی، نتایج برآورد مدل نشان می‌دهند با توجه به ضریب متغیر

عملکرد رقبا (۰/۹۹۷-) در سطح معناداری این متغیر (۰/۶۱۵)، رابطه معناداری میان این دو متغیر وجود ندارد و در سطح خطای ۵ درصد، فرضیه دوم پژوهش، پذیرفته نیست. در این مدل، بین متغیر نرخ رشد دارایی‌ها با مدیریت سود واقعی، ارتباط مثبت و معنادار و بین متغیر بازده دارایی‌ها با مدیریت سود واقعی ارتباط منفی و معناداری وجود دارد؛ در حالی که سایر متغیرهای توضیحی مدل آزمون فرضیه دوم، ارتباط معناداری با مدیریت سود واقعی ندارند.

نگاره شماره ۴. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب	خطا استاندارد	آماره t	سطح معناداری
شوک سهام رقبا	PSHOCK	-۰/۹۹۷	۱/۹۸	-۰/۵۰	۰/۶۱۵
بازده منحصر به فرد شرکت	ISHOCK	-۰/۱۷۲	۰/۶۷۲	-۰/۲۶	۰/۷۸۹
درصد سهامداران نهادی	INST	۰/۱۲۵	۰/۲۰۵	۰/۶۱	۰/۵۴۱
نسبت بدهی شرکت	LEV	۰/۰۰۷	۰/۲۷۱	۰/۰۳	۰/۹۷۸
ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت	MTB	-۰/۱۱۴	۰/۰۷۱	-۱/۶۰	۰/۱۱۱
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۶۱	۰/۰۶۷	-۰/۹۱	۰/۳۶۴
بازده دارایی‌های شرکت	ROA	-۱/۲	۰/۴۹۱	-۲/۴۵	۰/۰۱۴
کیفیت حسابرسی	AQ	۰/۰۷۸	۰/۰۷۱	۱/۰۹	۰/۲۷۴
ریسک سیستماتیک	BETA	۰/۰۵۴	۰/۰۴۰	۱/۳۶	۰/۱۷۵
شرکت فرعی	GROUP	-۰/۰۷۹	۰/۰۷۲	-۱/۱۱	۰/۲۶۸
نرخ رشد دارایی‌های شرکت	GROWTH	۰/۶۸۵	۰/۲۷۴	۲/۴۹	۰/۰۱۳
ضریب تعیین تعدیل‌شده		۰/۰۳			
آماره F (سطح معناداری)		۱/۸۹ (۰/۰۱)			

منبع: یافته‌های پژوهش

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

همانطور که بیان شد امروزه افزایش رقابت در حوزه‌های مختلف کسب‌وکار، شرکت‌ها و مدیران را با فرصت‌ها و چالش‌های گوناگونی مواجه کرده است. همان‌گونه که افراد معمولاً در اخذ تصمیم‌های مختلف خود از قبیل سرمایه‌گذاری، واکنش دیگران را مدنظر قرار می‌دهند [۲۸]، پژوهش‌های تجربی اخیر

نشان داده‌اند شرکت‌ها نیز در یک فضای رقابتی در بسیاری از تصمیم‌های خود از قبیل تقسیم سود [۴۷، ۳۴]، انجام مسئولیت‌های اجتماعی [۱۵]، تأمین مالی [۴۲]، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری [۱۷]، ادغام و تحصیل [۱۲]، اجتناب مالیاتی [۴۳] و حتی تجزیه سهام [۳۷] از سیاست‌های رقبا خود تأثیر می‌گیرند. در این پژوهش، تبیین نقش رقبا و عملکرد آنها در

اقدام‌های مدیریت سود واقعی و تصنعی شرکت‌ها بررسی شد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش، حاکی از آن است که رابطه مثبت و معناداری میان عملکرد سهام رقبا و مدیریت سود تعهدی وجود دارد؛ بدین معنا که شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار، در تصمیم‌های مربوط به مدیریت سود تعهدی، با در نظر گرفتن عملکرد رقبا، برای مدیریت سود اقدام تعهدی اقدام می‌کنند. یافته‌های این پژوهش در راستای پژوهش‌های انجام‌شده بگنولی و واتر [۹]، براتن و همکاران [۱۳]، چارلز و همکاران [۱۶]، دو و شن [۲۷] و برزگر و همکاران [۳] است و با نتایج پژوهش‌های انجام‌شده خواجه‌وی و همکاران [۴] و نمازی و همکاران [۶] سازگاری ندارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم که در آن از روشی مشابه مدل قبل بهره گرفته شده است، نشان می‌دهد رابطه معناداری میان عملکرد سهام رقبا و مدیریت سود واقعی وجود ندارد. نتایج متناقض این مدل با مدل قبل ناشی از آن است که برای مبادرت به مدیریت سود واقعی نسبت به مدیریت سود تعهدی، به صرف منابع و تلاش بیشتری نیاز است و به‌طور کلی، هزینه انجام مدیریت سود واقعی نسبت به هزینه مدیریت سود تعهدی فزونی دارد [۴۰]. علاوه بر این، یکی از محدودیت‌های مدیریت سود واقعی، بیشتر بودن هزینه نهایی آن نسبت به منفعت نهایی آن است [۱۴]. مدیریت سود واقعی دربرگیرنده اقدام‌هایی است که بر مواردی از قبیل ظرفیت تولید، میزان فروش، جریان‌های نقد و مخارج اساسی شرکت تأثیر می‌گذارد که می‌تواند پیامدهای زیان‌باری

برای شرکت به همراه داشته باشد. همچنین، بخش چشمگیری از اقدام‌های مدیریت سود واقعی در شرکت‌ها به تصمیم‌های هیئت‌مدیره وابسته است و در حوزه اختیارهای مدیران اجرایی قرار ندارد؛ در نتیجه، انتظار می‌رود این موارد باعث کاهش انگیزه مدیران برای مبادرت به مدیریت سود واقعی در واکنش به عملکرد سهام رقبا شود.

پژوهش‌های آتی در این زمینه می‌توانند به بررسی اثر شرکت‌های رقیب بر دیگر تصمیم‌های مدیران شرکت‌ها بپردازند؛ برای مثال، می‌توان به بررسی نقش عملکرد شرکت‌های رقیب بر تصمیم‌های تقسیم سود و نیز تصمیم‌های مربوط به تأمین مالی پرداخته شود.

منابع

۱. ابراهیمی کردلر، علی، حسنی، الهام و آذر داریانی. (۱۳۸۵). بررسی مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره سیزدهم، شماره ۳، صص ۳-۲۳.
۲. آستا، سهراب. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و مدیریت سود. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، دوره سوم، شماره ۲، صص ۹۳-۱۱۶.
۳. برزگر، قدرت‌اله، طالب تبارآهنگر، میثم و عصمت اصابت طبری. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود (مورد مطالعه: شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران). *پژوهش‌های حسابداری مالی*، دوره ششم، شماره ۴، صص ۷۳-۸۸.

11. Benoit, J. P. (1984). Financially Constrained Entry in a Game with Incomplete Information. *The Rand Journal of Economics*, Vol. 15, No. 4, Pp. 490-499.
12. Bizjak, J., Lemmon, M., and R. Whitby. (2009). Option Backdating and Board Interlocks. *Review of Financial Studies*, Vol. 22, No. 11, Pp. 4821-4847.
13. Bratten, B., Payne, J. L., W. B. Thomas. (2016). Earnings Management: Do Firms Play "Follow the Leader"? *Contemporary Accounting Research*, Vol. 33, No. 2, Pp. 616-643.
14. Burnett, B. M., Cripe, B. M., Martin, G. W., and B. P. McAllister. (2012). Audit Quality and the Trade-off between Accretive Stock Repurchases and Accrual-based Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 6, Pp. 1861-1884.
15. Cao, J., Liang, H., and X. Zhan. (2016). Peer effects of corporate social responsibility, *Working Paper*, available at <https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3100>.
16. Charles, C., Schmid, M., and F. Von Meyerinck. (2017). Peer Pressure in Corporate Earnings Management. *Working paper*.
17. Chen, S., and H. Ma. (2017). Peer Effects in Decision-Making: Evidence from Corporate Investment. *China Journal of Accounting Research*, Vol. 10, No. 2, Pp. 167-188.
18. Chi, W., Lisic, L. L., M. Pevzner. (2011). Is Enhanced Audit Quality Associated with Greater Real Earnings Management. *Accounting Horizons*, Vol. 25, No. 2, Pp. 315-335.
19. Chiu, P. C., Teoh, S. H., and F. Tian. (2012). Board Interlocks and Earnings Management Contagion. *The Accounting Review*, Vol. 88, No. 3, Pp. 915-944.
20. Cohen, D., Dey, A., and T. Lys. (2008). Real and Accrual-based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes Oxley Periods. *Accounting Review*, Vol. 83, No. 3, Pp. 757-787.
21. Cohen, D. A., and P. Zarowin. (2010). Accrual-based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, No. 1, Pp. 2-19.
۴. خواجهوی، شکراله، محسنی فرد، غلامعلی، رضایی، غلامرضا و سید داوود حسینی‌راد. (۱۳۹۲). بررسی اثرهای رقابت در بازار محصول بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، دوره اول، شماره ۳، صص ۱۱۹-۱۳۴.
۵. رضا زاده، جواد و شریف ظاهری. (۱۳۹۱). اقلام تعهدی اختیاری، ریسک سیستماتیک و ناتوانی مالی شرکت. *پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی*، سال دوم، شماره ۴، صص ۴-۲۷.
۶. نمازی، محمد، رضایی، غلامرضا و علیرضا ممتازیان. (۱۳۹۳). رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری. *پیشرفت‌های حسابداری*، دوره ششم، شماره ۲، صص ۱۱۶-۱۳۱.
۷. نونهال نهر، علی‌اکبر، علی‌نژاد ساروکلانی، مهدی و پریسا خضری. (۱۳۹۲). ارزیابی تأثیر کیفیت حسابرس بر مدیریت سود در شرکت‌های تازه پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، دوره دوم، شماره ۷، صص ۱۰۳-۱۱۴.
8. Aggarwal, R. K., and A. A. Samwick. (1999). Executive Compensation, Strategic Competition, and Relative Performance Evaluation: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, Vol. 54, No. 6, Pp. 1999-2043.
9. Bagnoli, M., and S. G. Watts. (2000). The Effect of Relative Performance Evaluation on Earnings Management: A Game-theoretic Approach. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 19, No. 4, Pp. 377-397.
10. Bartov, E., Givoly, D., and C. Hayn. (2002). the Rewards to Meeting or Beating Earnings Expectations. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, No. 2, Pp. 173-204.

- and Financial Flexibility. *The Journal of Finance*, Vol. 69, No. 1, Pp. 293-324.
35. Jenter, D., and F. Kanaan. (2015). CEO Turnover and Relative Performance Evaluation. *The Journal of Finance*, Vol. 70, No. 5, Pp.2155-2184.
 36. Jian, M., and T. J. Wong. (2010). Propping Through Related Party Transactions. *Review of Accounting Studies*, Vol. 15, No. 1, Pp. 70-105.
 37. Kaustia, M., and V. Rantala. (2015). Social Learning and Corporate Peer Effects. *Journal of Financial Economics*, Vol. 117, No. 3, Pp. 653-669.
 38. Khan, M., and R. L. Watts. (2009). Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Accounting Conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 48, No. 2, Pp.132-150.
 39. Karuna, C., Subramanyam, K.R. and F. Tian. (2012). Industry Product Market Competition and Earnings Management. *Working paper*.
 40. Kothari, S. P., Leone, A. J., and C. E. Wasley. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, No.1, Pp.163-197.
 41. Kothari, S. P., Mizik, N., and S. Roychowdhury. (2016). managing for the moment: The Role of Earnings Management Via Real Activities Versus Accruals in SEO Valuation. *The Accounting Review*, Vol. 91, No. 2, Pp. 559-586.
 42. Leary, M. T., and M. R. Roberts. (2014). Do Peer Firms Affect Corporate Financial Policy? *The Journal of Finance*, Vol. 69, No. 1, Pp.139-178.
 43. Li, L., Winkelman, K. A., and J. R. D'Amico. (2014). Peer Pressure on Tax Avoidance: A special Perspective from Firms' Fiscal Year-Ends. *Journal of Accounting and Finance*, Vol. 14, No. 6, Pp. 171-182.
 44. Lieberman, M. B., and S. Asaba. (2006). Why Do Firms Imitate Each Other? *Academy of Management Review*, Vol. 31, No. 2, Pp. 366-385.
 45. Magrath, L., and L. G. Weld. (2002). Abusive Earnings Management and Early Warning Signs. *CPA Journal*, Vol. 72, No. 8, Pp. 50-54.
 22. Datta, S., Iskandar-Datta, M., and V. Singh. (2013). Product Market Power, Industry Structure, and Corporate Earnings Management. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 37, No. 8, Pp. 3273-3285.
 23. Dechow, P.M., and C.M. Schrand. (2004). *Earnings Quality*. USA, Research Foundation of CFA Institute.
 24. DeFond, M. L., and J. Jiambalvo. (1994). Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17, No. 1, Pp. 145-176.
 25. De Franco, G., Hope, O. K., and S. Larocque. (2015). Analysts' Choice of Peer Companies. *Review of Accounting Studies*, Vol. 20, No.1, Pp. 82-109.
 26. Degeorge, F., Patel, J., and R. Zeckhauser. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *The Journal of Business*, Vol. 72, No. 1, Pp. 1-33.
 27. Du, Q., and R. Shen. (2018). Peer Performance and Earnings Management. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 89, No. 1, Pp. 125-137.
 28. Duflo, E., and E. Saez. (2002). Participation and Investment Decisions in a Retirement Plan: The Influence of Colleagues' Choices, *Journal of Public Economics*, Vol. 85, No. 1, Pp. 121-148.
 29. El Diri, M. (2017). *Introduction to Earnings Management*. Leeds, Springer.
 30. Gong, G., Li, L. Y., and J. Y. Shin. (2011). Relative Performance Evaluation and Related Peer Groups in Executive Compensation Contracts. *The Accounting Review*, Vol. 86, No. 3, Pp. 1007-1043.
 31. Gordon, E. A., and E. Henry. (2005). Related Party Transactions and Earnings Management. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=612234>.
 32. Graham, J. R., and C. R. Harvey. (2001). the Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field. *Journal of Financial Economics*, Vol. 60, No. 2, Pp. 187-243.
 33. He, J. J., and X. Tian. (2013). the Dark Side of Analyst Coverage: The Case of Innovation. *Journal of Financial Economics*, Vol. 109, No. 3, Pp. 856-878.
 34. Hoberg, G., Phillips, G., and N. Prabhala. (2014). Product Market Threats, Payoffs,

- Public Policy*, Vol. 35, No. 5, Pp. 513-539.
52. Watts, R. L., and J. L. Zimmerman. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *Accounting Review*, Vol. 53, No. 1, Pp. 112-134.
53. Xiong, Y. (2006). Earnings Management and Its Measurement: A Theoretical Perspective. *The Journal of American Academy of Business*, Vol. 9, No. 2, Pp. 214-219.
54. Xue, Y. (2003). Information Content of Earnings Management: Evidence from Managing Earnings to Exceed Thresholds. *Working paper*, Massachusetts Institute of Technology.
55. Yu, F. F. (2008). Analyst Coverage and Earnings Management. *Journal of Financial Economics*, Vol. 88, No. 2, Pp. 245-271.
56. Zang, A. Y. (2011). Evidence on the Trade-off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 2, Pp. 675-703.
46. McNichols, M., and P. Wilson. (1988). Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research*, Vol. 26, No. 1, Pp. 1-31.
47. Popadak, J. (2017). Dividend Payments as a Response to Peer Influence, *Working Paper*, Duke University.
48. Ronen, J., and V. Yaari. (2008). *Earnings Management*. New York, Springer Science.
49. Roychowdhury, S., (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 42, No. 3, Pp. 335-370.
50. Skinner, D. J., and R. G. Sloan. (2002). Earnings Surprises, Growth Expectations, and Stock Returns or Don't Let an Earnings Torpedo Sink Your Portfolio. *Review of Accounting Studies*, Vol. 7, No. 2, Pp. 289-312.
51. Sohn, B. C. (2016). The Effect of Accounting Comparability on the Accrual-Based and Real Earnings Management. *Journal of Accounting and*