

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

سید رسول معصومی^۱، سمیه قربانی خارکشی^۲

^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 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 رقابت صنعت و مدیریت سود شرکت ها در دوره بررسی رابطه مثبت و معناداری وجود داشته است. اما اثر تعدیلی رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود مورد تایید قرار نگرفت.

واژه های کلیدی: 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 می باشد. 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 موفق تر 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 می باشد. در نتیجه هر چه تعداد رقا در صنعت بیشتر باشد رقابت در آن صنعت نیز شدت بیشتری پیدا می کند (گریفیس، ۲۰۰۱).

از سوی دیگر، نظام حاکمیت شرکتی واکنشی به مسئله نمایندگی است که از جدایی کنترل از مالکیت ناشی می شود. تا قبل از دهه ۱۹۷۰ که جنسن تئوری نمایندگی و تضاد منافع را ارائه کرد، کمتر به موضوع حاکمیت شرکتی توجه می شد. در پی ارائه تئوری نمایندگی، روابط نمایندگی به صورت گسترده تری موضوعات مختلف ادبیات مالی را تحت تاثیر قرار داد و به تدریج و بخصوص با پدیدار شدن رسوایی های مالی و ورشکستگی های شرکت ها و سوء استفاده ها و فسادهای مالی که در اواخر قرن بیستم رخ داد، بحث نظام حاکمیت شرکت ها نیز توجه بیشتری را به خود معطوف نمود. جدایی مدیریت از مالکیت مباحث تضاد منافع را مطرح نمود و لزوم توجه به نظارت و کنترل سهامداران بر مدیران را بیشتر نمود. در این راستا، رویکردها و روش های جدیدی برای ارزیابی عملکرد و هم نوا کردن منافع سهامداران و مدیران مطرح گردید و مدیریت بر مبنای ارزش و حداکثر سازی ثروت سهامداران در ادبیات مالی جایگاه تازه ای یافت و در نهایت اصول و رویه های حاکمیت شرکتی توسعه یافت. زیرا نمی توان انتظار داشت که مدیران شرکت ها که در واقع اداره کنندگان پول و سرمایه افراد هستند و نه مالک آن ها به همان اندازه که شرکای یک موسسه خصوصی نگران سرمایه و مایملک خود هستند (ریندرز و همکاران، ۲۰۱۰). در این بین، با توجه به مطالب ارایه شده، در این پژوهش به بررسی تاثیر قدرت بازار بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است.

مبانی نظری پژوهش

در دنیای تجارت امروزی، تغییراتی در محیط اقتصادی و رقابتی ایجاد شده که لزوم ایجاد سیستم های مدیریت هزینه جدید یعنی سیستم مدیریت هزینه استراتژیک را ایجاد می کند. از جمله عوامل بیرونی که به چنین الزامی منجر شده است، می توان به افزایش تعداد رقا، افزایش استانداردهای محصولات رقا، جهانی شدن اقتصاد و... اشاره کرد. این تغییرات نشان دهنده آن است که بازار به دنبال محصولاتی است که افزون بر کارایی هایی پیشین با قیمت های پایین تری ارائه شوند، ضمن آن که شرکت ها نیز از سودآوری خود نمی توانند بکاهند. بر اثر چنین تغییراتی فرایندهای شرکت باید کارا و موثرتر شده و محصولات نیز با نهایت کیفیت تولید شوند. بنابراین، با توجه به جهانی

شدن بازارها و مسأله پیوستن به بازار تجارت جهانی، شرکت ها ناگزیر به فضای رقابتی قدم خواهند گذاشت و برای بقا در چنین فضایی مجبور به رقابت با عوامل متعدد در سطح ملی و بین المللی و بسط فعالیت های خود از طریق سرمایه گذاری جدید هستند (جعفری و همکاران، ۱۳۹۶). بنابراین، شرکت ها تصمیم های عملیاتی مختلفی را اتخاذ می کنند. برای نمونه، آن ها پژوهش های بازاریابی اولیه را انجام می دهند، محصول های جذابی را ارائه می کنند، درباره مقدار تولید و قیمت فروش تصمیم می گیرند، محصول هایشان را تبلیغ می کنند، تأمین مالی را انجام می دهند، سپس شروع به تولید می کنند و سرانجام، محصول ها را به مصرف کنندگان می فروشند. ماهیت رقابت در بازارهای محصول تقریباً بر رفتار شرکت ها در تمامی مراحل تأثیر می گذارد. سیاست های بازار محصول شرکت ها، بر سود، جریان های نقدی آزاد و ارزشیابی سرمایه گذاران از این جریان های نقدی نیز تأثیرگذار است (لیاندرسی و همکاران، ۲۰۱۱).

از سوی دیگر، از طرفی موضوع حاکمیت شرکتی از دهه ۱۹۹۰ در کشورهای صنعتی پیشرفته جهان نظیر انگلستان، استرالیا و برخی کشورهای اروپایی مطرح شد. سابقه این امر به گزارش معروفی به نام گزارش کادبری بر می گردد که در سال ۱۹۹۲ منتشر شد. در این گزارش به وجود سهامداران نهادی و برقراری سیستم کنترل داخلی و حسابرسی داخلی تأکید زیادی شده بود. این گزارش در سال ۱۹۹۵ توسط کمیته گرینبری بررسی مجدد و در سال ۱۹۹۸ توسط کمیته هامپل نهایی شد. اکثر کشورهای جهان از جمله انگلستان، چین، کره، کانادا، استرالیا و... دارای چنین نظام نامه راهبری به صورت مدون می باشند. در آمریکا نیز افشای ماجرای انتخابات واترگیت و هم چنین تقلب در بازار سرمایه آمریکا در سال ۲۰۰۱ باعث تصویب قانونی به نام ساربنز آکسلی یا همان حاکمیت شرکتی شد (اندریو و همکاران، ۲۰۱۴). هم چنین، توسعه اقتصادهای بازار در اروپای مرکزی و شرقی و دستیابی قریب الوقوع برخی از این کشورها به عضویت اتحادیه اروپا این دیدگاه را تقویت کرده است که حاکمیت شرکتی دارای اهمیتی اساسی برای فرآیند تحول و گذار، بازسازی اقتصادی و رشد کشورهای سوسیالیستی است. شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) معتقد بودند که حاکمیت شرکتی موثر یا از طریق یک چارچوب قانونی پیشرفته و بازار سرمایه فعال ایجاد می شود یا از طریق مالکیت متمرکز. این تحلیل توسط پیستور و سایرین (۲۰۰۰) با تأکید بیشتر بر اثربخشی و تأثیر نهادهای قانونی و تأمین مالی خارجی، به اقتصادهای در حال گذار بسط داده شد. حاکمیت شرکتی اثربخش یک عامل بنیادی در فرآیند بازسازی اقتصادهای در حال گذار است. این سیستم با تطبیق دادن و تنظیم کردن تضاد منافع و کاهش رفتارهای فرصت طلبانه و متقلبانه عملکرد شرکت ها را بهبود می بخشد، کیفیت اطلاعات موجود برای مشارکت کنندگان در بازار سرمایه را ارتقا داده و دستیابی به سرمایه خارجی را تسهیل می کند. تمام اقتصادهای در حال گذار، پیشرفت های زیادی در بسط چارچوب حاکمیت شرکتی داشته اند و به سمت انطباق با اصول OECD به صورت اختیاری یا اجباری حرکت کرده اند (گیوپتا و شرما، ۲۰۱۴).

در این میان، مدیریت سود می تواند به اشکال مختلف از جمله موارد زیر انجام شود:

- (۱) می تواند نتیجه ی مستقیم استفاده از قضاوت در صورت های مالی باشد؛
- (۲) می تواند دستکاری سود توسط مدیران برای رسیدن به برخی اهداف از جمله: پرداخت پاداش بالاتر به مدیریت، قیمت بالاتر سهام، رسیدن به پیش بینی تحلیلگران و کاهش هزینه های قراردادی باشد؛
- (۳) می تواند به وسیله ی معاملات صوری (برای مثال، تأخیر در شناسایی فروش) انجام شود. این نوع مدیریت سود تحت قضاوت حرفه ای نیست؛ بلکه نقض آشکار استانداردهای حسابداری و مقررات محسوب می شود؛

۴) می تواند دستکاری سود به وسیله ی نقض مقررات و استانداردهای حسابداری یا بدون نقض استانداردهای حسابداری باشد. سودی که از طریق نقض استانداردهای حسابداری و مقررات دستکاری می شود، تقلب نام دارد و متقلب سزاوار مجازات است.

علاوه بر این، هزینه ی حقوق صاحبان سهام نرخ بازده مورد انتظاری است که سرمایه گذاران برای سرمایه گذاری در سهام شرکت تقاضا می کنند و نشان دهنده ی هزینه ی فرصتی است که می توانند در سرمایه گذاری با ریسک مشابه به دست آورند (هو و همکاران، ۲۰۱۱).

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 تاثیر قرار می دهد (هواشالتر و همکاران، ۲۰۰۶). طبق پژوهش های 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 تاثیر قرار می دهد و دستیابی به اهداف مالی را برای شرکت دشوار می سازد. بنابراین در این شرایط مدیران به استفاده از مدیریت سود متمایل تر می شوند (میترا و همکاران، ۲۰۱۳). شرکت های دارای قدرت قیمت گذاری ضعیف در بازار محصول با استفاده از اقلام 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 (تانگ و همکاران، ۲۰۲۰).

پیشینه پژوهش

در حوزه پژوهش و در مطالعات داخلی، یوسف پور و همکاران (۱۳۹۹) دریافتند بین حاکمیت شرکتی و بیش ارزشیابی سهام رابطه معنی داری وجود ندارد. هم چنین، رقابت در بازار محصول در رابطه بین حاکمیت شرکتی و بیش ارزشیابی سهام تاثیر معنی داری ندارد. جوری و همکاران (۱۳۹۹) نشان دادند که 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. نتایج مطالعه بدای و همکاران (۱۳۹۹) حاکی از آن است که 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 بازار محصول منجر به افزایش مدیریت سود شرکت های بورسی می شود. طاهرآبادی و همکاران (۱۳۹۸) نیز نشان دادند که رقابت در بازار محصول بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و نوآوری شرکت تاثیر ندارد. خواجهی و همکاران (۱۳۹۲) هم ثابت کردند که به طور کلی بین شاخص های هرفیندال- هیرشمن، لرنر و لرنر تعدیل شده با مدیریت سود شرکت ها رابطه معکوس معناداری وجود دارد.

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. یافته های پژوهش سان و همکاران (۲۰۱۹) نشان می دهد که کیفیت حسابرسی شیوه های مدیریت سود را محدود می سازد. تفاوت در محیط حسابرسی در کشورهای در حال توسعه مالزی با کشورهای توسعه یافته می تواند دلیل این تفاوت باشد. کیفیت بالای حسابرسی به عملکرد مالی شرکت کمک می کند. زیرا اعتماد سرمایه گذاران به شرکت

های دارای کیفیت حسابرسی بالا بیشتر است. وقتی مدیریت سود به عنوان متغیر تعدیل کننده مد نظر قرار گرفت. رابطه میان کیفیت حسابرسی و عملکرد مالی تعدیل شد. پس در صورت وجود فعالیت های دستکاری سود از سوی مدیریت تفاوتی میان اثر کیفیت حسابرسی شرکت های بزرگ حسابرسی و غیر بزرگ حسابرسی بر بهبود عملکرد مالی شرکت ها وجود دارد. بوباکری و همکاران (۲۰۱۷) به این نتیجه رسیدند که فشار رقابتی وارده از سوی بازار محصول باعث می شود که شرکت ها بر تامین مالی بدهی بانکی بیشتر متکی باشند. همچنین مشخص شد که کاهش معناداری در اتکای شرکت ها بر بدهی بانکی بعد از افزایش تعرفه واردات وجود دارد. سایر پژوهشات نشان می دهد که اثر فشار رقابت بر انتخاب بدهی در شرکت های که رقابت بیشتر، کیفیت مدیریت بالاتر و محدودیت های مالی بیشتر دارند دو برابر می باشد. لاکسمان و یانگ (۲۰۱۵) نتایج نشان دادند که 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 پژوهش 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.

با توجه به مطالب ارایه شده در بخش های بالا، فرضیه های پژوهش به شرح ذیل تدوین شده اند:

➤ بین رقابت صنعت و مدیریت سود رابطه معنادار وجود دارد.

➤ رقابت صنعت دارای اثر معناداری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شرکت است.

روش شناسی پژوهش

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشند که از سال ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ در بورس فعال بوده اند. ب هم چنین، برای آزمون فرضیه های این بخش نمونه تحقیق بر اساس چارچوب زیر گزینش شد که در نهایت، ۱۴۸ شرکت در دوره زمانی ۶ ساله بین سال های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند:

➤ شرکت در صنعت واسطه گری های مالی نباشد. زیرا ساختار سرمایه این موسسات متفاوت می باشد.

➤ شرکت در ابتدای سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.

➤ نماد شرکت در دوره تحقیق، وقفه با اهمیت نداشته باشد (بیش از ۳ ماه در تابلوی بورس متوقف نباشد).

➤ داده های شرکت قابل دسترسی باشد.

➤ تعداد شرکت هایی که پایان سال مالی آنها منتهی به ۱۲/۲۹ نبوده است.

➤ تعداد شرکت هایی که طی بازه ۹۳-۹۸ تغییر سال مالی داده اند.

توسعه مدل های رگرسیونی و اندازه گیری متغیرها

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:

(۱)

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

$TAccr_{it}$: اقلام تعهدی کل که برابر است اختلاف بین درآمد خالص و جریانات 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 قدرمطلق آن به عنوان شاخص اندازه گیری اقلام 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.

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:

(۲)

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

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.

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 اول پژوهش به بررسی رابطه بین رقابت صنعت و 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 رگرسیونی (۵) استفاده شده است. در این مدل، در صورتی که ضریب متغیر مستقل قدرت بازار (β_1) معنادار باشد می توان نتیجه گرفت که فرضیه اول پژوهش مورد تایید قرار گرفته است. به این ترتیب داریم:

(۳)

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

در فرضیه دوم پژوهش به بررسی اثر تعدیلی 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 رگرسیونی زیر استفاده شده است. با بررسی نتایج به دست آمده برای ضریب متغیر تعدیل گر (β_7) می توان پذیرفت که فرضیه دوم پذیرفته شده اند یا خیر. به این ترتیب داریم:

(۴)

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

تجزیه و تحلیل داده ها

آمار توصیفی

نتایج به دست آمده در بخش آمار توصیفی نشان می دهند 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. رقابت صنعت شرکت ها نیز به طور متوسط ۴۹ درصد به دست آمده 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	۰.۰۹۲۴۸۰	۰.۰۶۵۰۹۵	۰.۹۴۵۱۱۸	۰.۰۰۰۰۳۴۶	۰.۰۹۹۵۳۸
رقابت صنعت	HHI	۰.۴۹۶۶۲۲	۰.۰۰۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۵۰۰۲۷۰
سهامداران نهادی	INS	۰.۴۵۹۴۴۸	۰.۴۱۰۲۵۰	۰.۹۸۹۰۰۰	۰.۰۰۰۰۲۰۰	۰.۳۰۵۵۱۱
اندازه شرکت	SIZE	۱۴.۵۱۶۸۵	۱۴.۳۹۵۳۹	۲۰.۱۸۳۳۹	۱۱.۱۱۶۰۲	۱.۴۷۷۱۸۳
اهرم مالی	LEV	۰.۵۳۶۳۲۹	۰.۵۴۶۸۷۳	۰.۹۸۶۷۶۰	۰.۰۱۲۷۳۳	۰.۱۹۰۷۸۶
ارزش بازار به دفتری	MB	۲.۳۶۱۹۹۱	۲.۱۶۶۱۱۶	۱۴.۷۴۵۷۱	۰.۵۲۲۷۵۲	۲.۵۲۶۵۳۹
بازده دارایی ها	ROA	۰.۱۲۴۴۱۲	۰.۱۰۲۶۵۸	۰.۶۰۳۴۹۳	-۰.۲۹۷۷۲۹	۰.۱۳۰۸۰۰
رشد فروش	GROW	۰.۲۵۲۲۸۱	۰.۱۵۳۲۱۹	۶.۵۹۴۷۴۰	-۰.۹۳۱۰۴۸	۰.۵۳۱۹۱۶

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. در واقع این ضریب، متناظر پارامتری ضریب همبستگی اسپیرمن می باشد. 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	۱.۰۰۰۰۰۰								
MB	۰.۱۹۳۷۱۵	۱.۰۰۰۰۰۰							
	۰.۰۰۰۰۰	-----							
HHI	۰.۰۲۲۱۱۹	۰.۰۰۸۶۲۷	۱.۰۰۰۰۰۰						
	۰.۵۱۰۴	۰.۷۹۷۴	-----						
INS	-۰.۱۲۲۸۸۶	-۰.۰۳۷۸۶۵	-۰.۱۴۴۸۷۴	۱.۰۰۰۰۰۰					
	۰.۰۰۰۰۲	۰.۳۵۹۷	۰.۰۰۰۰۰	-----					
SIZE	-۰.۰۹۴۲۰۵	-۰.۱۲۲۰۳۷	۰.۰۲۰۱۳۸	۰.۳۱۱۸۳۰	۱.۰۰۰۰۰۰				
	۰.۰۰۰۵۰	۰.۰۰۰۰۳	۰.۵۴۹۰	۰.۰۰۰۰۰	-----				
LEV	-۰.۱۳۷۷۳۹	۰.۰۹۳۶۹۶	-۰.۰۴۹۶۱۰	۰.۰۴۱۰۶۴	-۰.۰۷۱۳۳۹	۱.۰۰۰۰۰۰			
	۰.۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۵۲	۰.۱۳۹۶	۰.۳۲۱۵	۰.۰۳۳۵	-----			
MP	۰.۰۶۰۹۸۳	۰.۰۵۷۱۹۶	-۰.۳۲۶۵۸۴	۰.۰۳۱۸۹۹	۰.۰۴۰۱۸۵	-۰.۳۰۰۳۲۱	۱.۰۰۰۰۰۰		
	۰.۰۶۹۳	۰.۰۸۸۵	۰.۰۰۰۰۰	۰.۳۴۲۴	۰.۲۳۱۶	۰.۰۰۰۰۰	-----		
ROA	۰.۱۹۲۳۲۸	۰.۱۲۳۲۹۶	-۰.۲۱۸۸۰۹	۰.۱۱۶۱۲۵	۰.۳۰۵۵۴۴	-۰.۵۴۷۰۰۲	۰.۴۹۳۱۸۵	۱.۰۰۰۰۰۰	
	۰.۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۲	۰.۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۵	۰.۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰	-----	
GROW	۰.۱۳۸۹۵۴	۰.۲۳۱۰۵۸	۰.۱۰۱۵۸۳	-۰.۰۵۹۴۸۷	۰.۰۳۵۰۱۷	-۰.۱۰۰۳۲۳	۰.۰۹۳۷۹۴	۰.۲۰۵۸۵۲	۱.۰۰۰۰۰۰
	۰.۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۲۴	۰.۰۰۷۶۴	۰.۰۲۹۷۳	۰.۰۰۰۲۸	۰.۰۰۰۵۲	۰.۰۰۰۰۰	-----

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 آن ها کمتر از ۵ درصد است، از مدل اثرات ثابت و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن ها 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
چاو (F لیمر)	۴۶۸۷۶۸۱	(۱۴۷،۷۳۴)	۰.۰۰۰۰	پانلی (تابلویی)
هاسمن	۸۲.۵۹۴۳۹۵	۶	۰.۰۰۰۰	اثرات ثابت

۲-۳-۴- 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	۲.۱۵۹۴۱۷	-
بروش-پاگان	۸.۴۳۰۶۱۴	۰.۲۰۸۲

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 ۵/۱۵٪ 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 (۵) 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	۰.۲۰۴۷۲۰	۱۵.۹۱۰۹۰	۰.۰۰۰۰	-
رقابت صنعت	HHI	۰.۰۱۱۴۱۹	۴.۴۲۷۶۰۳	۰.۰۰۰۰	۱.۱۵۱۸۳۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰.۹۵۸۹۲۵	-۱۰.۸۰۸۴۰	۰.۰۰۰۰	۱.۱۸۸۳۳۸
اهرم مالی	LEV	-۰.۰۲۴۴۸۴	-۳.۰۵۹۲۷۸	۰.۰۰۲۲	۱.۶۱۲۹۹۴
ارزش بازار به دفتری	MB	۰.۳۲۹۸۲۴	۱۰.۹۷۱۲۶	۰.۰۰۰۰	۱.۱۵۵۵۶۶
بازده دارایی ها	ROA	۰.۱۴۶۵۷۷	۱۱.۳۵۶۷۶	۰.۰۰۰۰	۱.۹۷۱۷۹۵
رشد فروش	GROW	۰.۰۱۱۳۸۴	۴.۷۶۲۹۳۴	۰.۰۰۰۰	۱.۱۱۸۳۵۸
ضریب تعیین تعدیل شده		۰.۵۱۵۴۴۲			
آماره F		۵.۴۷۱۵۰۴			
سطح معناداری		۰.۰۰۰۰۰۰			

همان گونه که در جدول (۵) 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 به دست 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). هم چنین، 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

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

جدول (۶) نتایج آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
چاو (F لیمر)	۴۶۰۶۷۴۰	(۱۴۷,۷۳۲)	۰.۰۰۰۰	پانلی (تابلویی)
هاسمن	۸۰.۳۰۸۹۵۹	۸	۰.۰۰۰۰	اثرات ثابت

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

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

آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری
دوربین-واتسون	۲.۱۵۶۰۸۶	-
بروش-پاگان	۴.۹۰۴۲۷۶	۰.۷۶۷۸

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 دهنده 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 (۸) نتایج تخمین مدل رگرسیونی دوم

$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{it} + \beta_2 INS_{it} + \beta_3 HHI_{it} * INS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 GROW_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر	نماد	بتا	تی استودنت	معناداری	تورم واریانس
ضریب ثابت	C	۰.۱۸۹۴۸۵	۱۳.۸۶۰۶۱	۰.۰۰۰۰	-
رقابت صنعت	HHI	۰.۳۳۷۴۰۵	۵۰.۱۶۱۹۳	۰.۰۰۰۰	۲.۵۴۸۵۳۲
سهامداران نهادی	INS	-۰.۳۰۷۰۱۳	-۶.۰۴۵۷۱۱	۰.۰۰۰۰	۱.۹۱۲۴۹۹
رقابت صنعت*سهامداران نهادی	HHI*INS	-۰.۰۸۱۹۹۷	-۱.۱۵۳۹۴۳	۰.۲۴۸۵	۳.۱۳۲۶۳۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰.۷۷۸۹۱۵	-۸.۲۳۴۱۰۴	۰.۰۰۰۰	۱.۳۶۲۰۹۷
اهرم مالی	LEV	-۰.۰۲۰۶۵۸	-۲.۵۸۵۹۸۰	۰.۰۰۹۷	۱.۶۲۰۳۱۱
ارزش بازار به دفتری	MB	۰.۳۲۹۸۰۴	۱۱.۰۱۳۹۲	۰.۰۰۰۰	۱.۱۵۵۹۴۸
بازده دارایی ها	ROA	۰.۱۵۱۱۶۸	۱۱.۶۳۴۲۹	۰.۰۰۰۰	۲.۰۱۴۸۶۸
رشد فروش	GROW	۰.۰۱۰۲۹۷	۴.۳۱۵۹۴۴	۰.۰۰۰۰	۱.۱۲۳۴۲۱
ضریب تعیین تعدیل شده		۰.۵۲۴۷۱۸			
آماره F		۵.۴۰۰۸۳۶			
سطح معناداری		۰.۰۰۰۰۰۰			

همان گونه که در جدول (۸) 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 دوم پژوهش). هم چنین، 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 رقابت صنعت و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد که همان گونه که در جدول (۵) 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 شرکت 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. با توجه به نتایج به دست آمده پیشنهاد می شود مدیران شرکت ها با در نظر گرفتن فشارهای مختلفی از جمله فشار مربوط به

رقبا، اقدام به تدوین استراتژی های مختلف نمایند تا کمتر دچار چالش شوند و این موضوع به کاهش فعالیت های نادرستی همانند دستکاری سود منجر شود.

در فرضیه دوم 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 (۸) 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 بورسی 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. با توجه به نتایج به دست آمده برای فرضیه چهارم پژوهش پیشنهاد می شود سرمایه گذاران و تحلیل گران در بررسی وضعیت مالی و شاخص های اثرگذار بر ارتباط بین سهامداران نهادی و مدیریت سود شرکت ها از نقش رقابت صنعت چشم پوشی نمایند.

منابع

- بداغی، حمید؛ دلشب، ابراهیم (۱۳۹۹) بررسی مروری اثرات مالکیت نهادی و بازار رقابت درمحصول بر مدیریت سود، چهارمین کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری، بانکداری و اقتصاد نوین، صص ۱-۱۱.
- جعفری، وحید؛ پاک مرام، عسگر (۱۳۹۶)، مروری بر مفهوم ساختار رقابتی بازار محصول، حسابداری-مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی، صص ۱-۱۴.
- 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.
- خواجوی، شکرالله، محسنی فرد، غلامعلی، رضایی و حسینی راد، غلامرضا (۱۳۹۲)، بررسی اثرهای رقابت در بازار محصول بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱(۳)، صص ۱۱۷-۱۳۲.
- طاهرآبادی، علی اصغر؛ باقر آبادی، 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.
- یوسف پور، فاطمه؛ مریداحمدی یزدی، زهرا؛ نقشبندی، نادر (۱۳۹۹) بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی و رقابت در بازار محصول بر بیش ارزشیابی سهام، چشم انداز حسابداری و مدیریت دوره سوم بهار ۱۳۹۹ شماره ۲۴ (جلد ۴)، ۲۲-۴۲.

- Andreou, P., Louca, C., Panayides, P., (2014), "Corporate governance, financial management decisions and firm performance: Evidence from the maritime industry", Transportation Research Part, 63, 59-78.

- Boubaker, S, Saffar, W, Sassi, S (2017), Product Market Competition and Debt Choice, the Review of Financial Studies, PP1-48.
- Giyupta, D, Sherma, K. (2014), "Intellectual capital and financial performance: an evaluation of the Australian financial sector", Journal of Intellectual Capital, Vol. 14 No. 2, pp. 264-285.
- Griffith, R., (2001), "Product Market Competition, Efficiency and Agency Cost: An Empirical Analysis" Working Paper, Institute for Fiscal Studies.
- Haushalter, D., Klasa, S., Maxwell, W.F., 2006. The influence of product market dynamics on a firm's cash holdings and hedging behavior. Journal of Financial Journal Pre-proof Economics, 84, 797–825.
- Haw, I. M., Hu, B., Lee, J. J. 2015. Product market competition and analyst forecasting activity: International evidence. Journal of Banking & Finance, 56, 48-60.
- 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.
- Mitra, S., Hossain, M., Jain, P., 2013. Product market power and management's action to avoid earnings disappointment. Review of Quantitative Finance and Accounting, 41(4), 585–610.
- Pistor, K., Raiser, M. & S. Gelfer (2000), "Law and Finance in Transition Economies", Economics of Transition.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1997), "A survey of corporate governance", the journal of finance, Vol. 52 No. 2, pp. 737-783.
- 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>