



## تأثیر ساختارهای رقابتی بازار محصول بر مدیریت واقعی سود با تأکید بر ساختار مالکیت

حیدر محمدزاده سالطه<sup>۱</sup>

قادر داداش زاده<sup>۲</sup>

معصومه موید اصل<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۹/۲۷

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۷/۲۳

### چکیده

رقابت در بازار محصولات، یک مکانیزم عالی برای تخصیص بهینه منابع تشکیل داده و دارای اثرهای انضباطی بر رفتار مدیران و بی‌کفایتی‌های آنان است و همچنین دارای اثرهای متقاضی بر انگیزه‌های مدیریت در خصوص دستکاری سود و به نوعی مدیریت سودهای گزارش شده باشد. هدف این پژوهش، بررسی نقش ساختار مالکیت بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. به این منظور، برای اندازه‌گیری ساختارهای رقابتی بازار محصول به پیروی از رایس (۲۰۱۳) و کارونا (۲۰۰۷) از مجموع رتبه‌های پنج معیار (نسبت تمرکز صنعت، قابلیت جانشینی محصولات، اندازه بازار، موانع ورود و تعداد شرکت‌های فعال)، و از شاخص‌های ترکیبی جریان نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه‌های تولید غیرعادی و مخارج اختیاری غیرعادی برای معیار مدیریت واقعی سود، و برای سنجش ساختار مالکیت از سه معیار مالکیت نهادی، مالکیت هیات‌مدیره و مالکیت خانوادگی استفاده شده است. در این میان، تعداد ۱۲۸ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند. روش پژوهش حاضر از لحاظ هدف کاربردی و روش آماری به کارگرفته شده، رگرسیون خطی چندگانه است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که ساختارهای رقابتی بازار محصول بر مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد و همچنین

۱- دانشیار گروه حسابداری، واحد مرند، دانشگاه آزاد اسلامی، مرند، ایران، نویسنده اصلی و مسوول مکاتبات. [h\\_salteh@marandiau.ac.ir](mailto:h_salteh@marandiau.ac.ir)

۲- کارشناس ارشد حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران.

۳- کارشناس ارشد حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران.

ساختار مالکیت بر ارتباط ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد. این موضوع بیانگر آن است که ساختارهای رقابتی بازار محصول در ارتباط با مدیریت واقعی سود با در نظر گرفتن اهمیت ساختار مالکیت در بورس اوراق بهادار ایران نقشی را ایفا نمی‌کند و به عنوان یک سازوکار کاملاً بی‌اثر تلقی می‌شود.

**واژه‌های کلیدی:** ساختارهای رقابتی بازار محصول، مدیریت واقعی سود، ساختار مالکیت، مالکیت خانوادگی

## ۱- مقدمه

پژوهش حاضر در بررسی تأثیر رقابت در بازار محصولات بر انگیزه‌های مدیران برای تحریف سودهای گزارش شده توسط آنان است. ادبیات وسیعی در اقتصاد و حسابداری رهنمودهای نظری را در این زمینه فراهم کرده‌اند که چگونه رقابت در بازار می‌تواند به کاهش مشکلات نمایندگی منجر شود (هارت، ۱۹۹۳؛ میر و ویکرز، ۱۹۹۷؛ اشمیت، ۱۹۹۷). یا گاهی اوقات به تشدید مشکلات نمایندگی منجر گردد (هورن و همکاران، ۱۹۹۴؛ مارتین، ۱۹۹۳؛ شرفستین، ۱۹۸۸).

استدلال‌های اصلی علم اقتصاد بر این مینا استوار است که رقابت در بازار محصولات، یک مکانیزم عالی برای تخصیص بهینه منابع تشکیل داده و دارای اثرهای انضباطی بر رفتار مدیران و بی‌کفایتی‌های آنان است (مارکاریان و سانتالو، ۲۰۱۰). سازگار با این دیدگاه ادبیات اخیر، نشان داده است که چطور مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی مناسب زمانی که بازارها در خطر از بین رفتن یا از هم پاشیدن هستند، مورد نیاز هستند (گیروود و مولر، ۲۰۰۸)؛ در غیر این صورت در صورت نبود مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی مناسب، تنها یک رقابت خوب است که بدون نیاز به کنترل، مدیران را برای حداکثر کردن ثروت سهامداران هدایت می‌کند (مارکاریان و سانتالو، ۲۰۱۰).

با توجه به مطالب فوق، به نظر می‌رسد رقابت در بازار محصولات، دارای اثرهای متقاضی بر انگیزه‌های مدیریت در خصوص دستکاری سود و به نوعی مدیریت سودهای گزارش شده باشد. در این راستا، پژوهش حاضر به تجزیه و تحلیل رقابت در بازار محصولات شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران و اثرهای آن بر دستکاری و مدیریت سود توسط مدیران شرکت‌ها پرداخته است. اهمیت این پژوهش آن است که سود شرکت‌ها از دید سهامداران، اعتباردهندگان و سایرین به عنوان یکی از معیارهای اصلی ارزیابی عملکرد و وضعیت به لحاظ کارایی است (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۱) یکی از گروه‌های اصلی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی سهامداران هستند. از این رو، عموماً این‌گونه تصور می‌شود که ساختار مالکیت شرکت‌ها ممکن است به تغییر رفتار شرکت‌ها منجر شود. این امر از فعالیت‌های نظارتی که سرمایه‌گذاران مختلف در این ساختار انجام می‌دهند، نشأت می‌گیرد (ولوری و جنکینز، ۲۰۰۶). از حیث تئوری، نهادها ممکن است انگیزه‌هایی برای نظارت فعال بر مدیریت داشته باشند (شلیفر و ویشنی، ۱۹۸۶). با روشن شدن نتایج این پژوهش می‌توان دارای دیدگاه گسترده‌تری نسبت به ساختار رقابتی بازار در ایران و اثرهای آن بر مدیریت سود شرکت‌ها گردید. این پژوهش به دنبال بررسی این است که آیا ساختار رقابتی صنایع بر تعیین انگیزه‌های مدیریت شرکت‌ها در خصوص مدیریت سودهای گزارش شده آن‌ها تأثیری دارد؟ و نقش ساختار مالکیت در این ارتباط چگونه است؟ پاسخگویی به این مسأله، کمک شایانی به سرمایه‌گذاران، سهامداران و مدیران شرکت‌های بورسی در زمینه تحلیل بازار و بهینه‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاری

می‌نماید. در ادامه مبانی نظری و پیشینه پژوهش بیان می‌گردد، سپس فرضیه‌ها، روش پژوهش و متغیرهای مورد استفاده در پژوهش توضیح داده می‌شود و در خاتمه آزمون فرضیه‌ها و نتایج پژوهش بیان می‌شود.

## ۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### ۲-۱- رقابت در بازار محصول

منظور از رقابتی بودن بازار محصول این است که شرکت‌های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارند و کالاهای آن‌ها نسبت به دیگری برتری چندانی ندارد؛ چرا که اگر غیر از این باشد، بازار به سمت انحصار یا انحصار چندجانبه تمایل پیدا می‌کند. به عبارتی، رقابت پذیر بودن بدین معنی است که شرکت نتوانسته شیوه تولیدی اتخاذ نماید که کالاهای با کیفیت تری تولید کند یا کالاهای تولیدی خود را با قیمتی پایین‌تر از سایر رقبا عرضه کند و در نتیجه بازار فروش را در قبضه خود بگیرد. لذا رقابتی بودن بازار محصول در جهت عکس انحصاری بودن بازار محصول مطرح می‌گردد. شرکتی که نتوانسته است به واسطه بهینه‌سازی روش‌های تولیدی، کالاهای با کیفیت تری تولید نماید یا کالایی با قیمت‌های پایین‌تر عرضه کند، به شرایطی نزدیک به انحصار رسیده است (پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۱، ص ۴).

### ۲-۲- مدیریت سود واقعی (مبتنی بر فعالیت‌های واقعی)

شیپر (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 دوره‌های از سال به وقوع بپیوندد (شیپر، ۱۹۸۹). 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 (یو، ۲۰۰۸).

چن (۲۰۰۹)، مدیریت سود واقعی به زمان‌بندی و ساختار بندی فرصت طلبانه 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). مدیریت سود واقعی در قالب دستکاری در فعالیت‌های واقعی مختلفی صورت می‌گیرد؛ دستکاری فعالیت‌های واقعی عبارت است از (گانی، ۲۰۰۵؛ روی چادوری، ۲۰۰۶):

#### • 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 جریان‌های نقدی حاصل از عملیات کمتری در دوره جاری منجر گردد. لازم به ذکر است که 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 شرکت در آن دوره‌ها گردد و در نتیجه سودآوری آتی شرکت با خطر مواجه شود (روی چادوری، ۲۰۰۶).

#### • 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 عملیاتی 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).

#### • 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. مجموع هزینه تبلیغات و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش به عنوان مخارج اختیاری تعریف می‌شود (روی چادوری، ۲۰۰۶).

با توجه به مقاصد و اهداف مختلف مدیریت، ممکن است سود افزایش یا کاهش یابد و یا هموار شود. فشار رقابتی در بازار محصولات احتمال دستکاری سود در شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. دلیل این امر، در زمان وجود رقابت شدید در بازار، مدیران در خصوص دستکاری سود برای تحت‌تأثیر قراردادن سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه از طریق اثر گذاشتن بر قیمت سهام و گزارش سود مناسب

قبل از تحصیل آن، تحت فشار هستند (شلیفر، ۲۰۰۴). در همین راستا، مارکاریان و سناتالو (۲۰۱۰) نیز بیان می‌کنند که شدت ساختار رقابتی صنایع بر تصمیمات گزارشگری مالی مدیران تأثیر می‌گذارد.

به طور خاص، رقابتی بودن بازار، اثربخشی و ایجاد فرهنگ مؤثر حاکمیتی را تسهیل می‌کند. این امر از طریق کارایی مدیران، افزایش شفافیت در تصمیم‌گیری، ارتقای سطح پاسخگویی مدیران، کاهش ریسک ناشی از تصمیمات سرمایه‌گذاری و واقعی شدن قیمت‌های موجود در بازار می‌تواند صورت بگیرد (بینر و همکاران، ۲۰۰۸). همچنین رقابتی بودن بازار محصول می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و ذینفعان شرکت که جایگاه مدیریت سود تلقی می‌شود، را کاهش دهد. افزون بر این، در حالتی که شرکت در یک بازار رقابتی مشغول به فعالیت می‌باشد، مدیران امنیت شغلی خود را بیشتر در معرض خطر می‌بینند و باید کارایی خود را بالاتر ببرند؛ زیرا سهامداران و ذینفعان به دلیل وجود رقابت، کمتر از قبل می‌توانند اشتباهات و ناکارآمدی مدیران را بپذیرند. از این رو، مدیران سعی می‌کنند با کارایی و اثربخشی بیشتری فعالیت کنند که این خود منجر به کاهش مدیریت سود و همچنین کاهش هزینه نمایندگی می‌گردد (لونتیس و همکاران، ۲۰۱۱).

داتا و همکاران (۲۰۱۲) دلایلی را در این خصوص مطرح کرده‌اند که رقابت در بازار محصولات عامل مؤثری بر مدیریت سود شرکت‌هاست؛ اولاً، رقابت می‌تواند به عنوان یک مکانیزم زیرساختی به کارگرفته شود، که این خود به شرکت توانایی ایجاد هرگونه شوک‌های هزینه به مشتریان، کاهش نوسان‌های جریان‌های نقدی و در نتیجه کاهش نیاز به دستکاری سود را می‌دهد؛ ثانیاً، با توجه به این واقعیت که بازار شرکت‌هایی را که موفق به دستیابی به سود مورد انتظار نمی‌شوند، مجازات می‌کند؛ می‌توان چنین استدلال کرد که شرکت‌های تحت قدرت قیمت‌گذاری ضعیف (رقابت کمتر) با احتمال بیشتری سودهای خود را دستکاری می‌کنند. در دیدگاهی دیگر، داتا و همکاران (۲۰۱۲) یکی دیگر از انگیزه‌های دستکاری سود به وسیله مدیران را استراتژی محدود و پیچیده‌تر کردن اطلاعات موجود برای رقبا در خصوص تلاش برای حفظ مزیت رقابتی می‌دانند. بنابراین، بر اساس این استدلال آنان شرکت‌هایی که با فشارهای رقابتی بیشتری روبرو هستند، ممکن است انگیزه مدیریت سود برای محدود کردن اطلاعات در دسترس برای رقبا را داشته باشند.

رقابت بیشتر باعث افزایش خطر انحلال شرکت می‌شود که این خود منجر می‌شود مدیران به افزایش سرمایه و کاهش بدهی روی آورند. در مجموع، گرایش به سمت چنین کوتاه‌بینی‌هایی در مورد شرکت‌ها با توجه به فشارهای رقابتی، مدیران را به دستکاری سود برای تاثیرگذاری بر تصور بازار از طریق عملکرد کوتاه‌مدتشان برای جذب منابع مالی، بقای شرکت و دیگر دلایل سوق می‌دهد (اشمیت، ۱۹۹۷).

شیلفر (۲۰۰۴) اشاره کرد که فشار رقابت منجر به رفتار غیراخلاقی در شرکت‌ها به وسیله تشویق کردن فعالیت‌هایی از قبیل به کارگرفتن نیروی کم، رشوه‌خواری و فساد شده است. شدت رقابت به ایجاد شیوه‌های حسابداری تجاوزکارانه از جمله مدیریت سود در شرکت‌ها منجر می‌گردد. فشار رقابت، مدیران را مجبور به دستکاری سود می‌کند و به تبع آن افزایش قیمت سهام را دربردارد (کارونا و تیان، ۲۰۱۲).

مارکاریان و سناتالو (۲۰۱۰)، در دو دیدگاه متناقض، ادبیات موجود در زمینه اثرهای رقابت در بازار محصول بر شیوه‌های مورد استفاده در حسابداری را مورد بحث و بررسی قرار داده‌اند. در دیدگاه اول بیان می‌کنند که رقابت انگیزه‌های مدیران برای دستکاری سود را افزایش می‌دهد؛ زیرا زمانی که سود حسابداری نشان دهنده وجود یک نقطه ضعف (یا مزیت رقابتی) است، رقابت باعث مجازات (یا پاداش) بیشتر در بازار سهام می‌شود. در دیدگاه دوم آنان بیان می‌کنند که اگر تحلیل‌گران یا سهامداران دسترسی به داده‌های واقعی بازار داشته باشند، رقابت مشکل‌تر می‌تواند برای توجیه ارقام تعهدی مثبت یا منفی برای متورم کردن سودهای گزارش شده استفاده شود. وقتی که تحلیل‌گران و سهامداران توانایی مشاهده تولیدات خروجی شرکت را دارند، مدیرانی که به اجرای عملیات شرکت به صورت کارا وانمود می‌کنند، نه تنها به دستکاری سودهای حسابداری نیاز دارند، بلکه اگر فعالیت آن‌ها واقعاً کارا است، باید آن را در بازار به طور واقعی به کارگیرند. در این شرایط، گمراه کردن تحلیل‌گران و سهامداران به وسیله سطوح بالاتر خروجی‌ها در بازارهای رقابتی پرهزینه است؛ بنابراین مدیران باید کمتر به دستکاری سودهای گزارش شده اقدام کنند. بسیاری از پژوهش‌های پیشین شواهدی را ارائه نموده‌اند در زمانی که جریان اطلاعات در مورد صنعت پایین است، رقابت در بازار محصولات دارای اثرهای مثبتی بر مدیریت سود است، اما هنگامی که جریان اطلاعات در مورد صنعت بالاست، رقابت در بازار محصولات دارای اثرهای منفی بر مدیریت سود شرکت‌هاست (مارکاریان و سناتالو، ۲۰۱۰).

به طور خاص، انتظار می‌رود رقابتی بودن بازار به دلایل زیر، بر میزان هزینه‌های نمایندگی تأثیر داشته باشد:

در یک بازار رقابتی، تعداد شرکت‌های فعال در بازار زیاد است و از این رو شرکت‌ها جهت حفظ خود در بازار بایستی تا حدودی از اقدامات یکدیگر آگاه باشند. این امر منجر به انجام بخشی از فرآیند نظارتی توسط خود شرکت‌های فعال در بازار می‌گردد. در واقع شرکت‌ها به عنوان یک مکانیزم نظارتی برای یکدیگر عمل می‌کنند. از آنجا که بخشی از هزینه‌های نمایندگی شامل هزینه‌های نظارتی می‌شود، انتظار می‌رود مالکان شرکت‌های فعال در یک بازار رقابتی هزینه‌های نظارتی کمتر و در نهایت هزینه‌های نمایندگی کمتری را متحمل شوند.

وجود رقابت در بازار، به افزایش شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌گردد؛ زیرا اطلاعات مشابه و قابل مقایسه را می‌توان از سایر رقبای فعال در بازار کسب کرد و جهت بررسی صحت ادعاها و اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت شرکت مورد استفاده قرار داد. به عنوان مثال، در وضعیتی که سود شرکت کاهش پیدا کند و مدیر مدعی باشد که این کاهش ناشی از افزایش در بهای تمام شده ورودی‌های تولید می‌باشد نه از عملکرد وی، سهامداران می‌توانند با مراجعه به اطلاعات ارائه شده توسط رقبای شرکت، صحت ادعای مزبور را مورد بررسی قرار دهند. این افزایش شفافیت به کاهش هزینه‌های نمایندگی منجر می‌گردد؛ زیرا مخاطرات اخلاقی مدیران و فرصت سوء استفاده از منابع شرکت را کاهش خواهد داد.

مدیران شرکت‌های فعال در یک بازار رقابتی، موقعیت شغلی خود را بیش از سایرین در معرض خطر می‌بینند؛ زیرا سهامداران و ذینفعان چنین شرکت‌هایی کمتر می‌توانند اشتباهات و ناکارایی مدیران را تحمل کنند. از این رو مدیران سعی می‌کنند با کارایی و اثربخشی بیشتری فعالیت کنند که این خود به کاهش هزینه‌های نمایندگی منجر می‌شود (پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۱).

شرکت‌های نظارت شونده به وسیله مالکان نهادی از توانایی محدود کردن رفتار مدیران برخوردار هستند. به علاوه، مالکان نهادی فرصت، منابع و توانایی نظارت، نظم دادن و تأثیر بر مدیران را در اختیار دارند. نظارت بر شرکت‌ها از طریق مالکان نهادی می‌تواند مدیران را برای توجه بیشتر بر عملکرد شرکت و توجه کمتر به رفتار فرصت‌طلبانه یا خدمت به خود وادار کند (هارتزل و همکاران، ۲۰۰۵). تیناکار و سو (۲۰۰۹) نشان دادند که رقابت، سودآوری شرکت را کاهش می‌دهد و بنابراین مدیریت سود عاملی برای تحریف عملکرد اقتصادی به وسیله مدیران است. یانگ (۲۰۱۴) نشان داد که رقابت در بازار محصول، میزان مدیریت واقعی سود را کاهش می‌دهد. اصغرزاده امیردهی و غلام‌نیا روشن (۲۰۱۵) نشان دادند که بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود ارتباط وجود دارد. مسگران کریمی و خردیار (۲۰۱۵) نشان دادند که رقابت در بازار محصول موجب تشدید مدیریت سود می‌شود. کردستانی و محمدی (۲۰۱۶) بیان کردند که رقابت در بازار محصول، مدیریت سود را کاهش می‌دهد.

خواجوی و همکاران (۱۳۹۲)، بین شاخص‌های هرفیندال - هیرشمن، لرنر و لرنر تعدیل شده (شاخص رقابت در بازار محصول) با مدیریت سود شرکت‌ها ارتباط منفی و معنادار وجود دارد. برزگر و همکاران (۱۳۹۳) نشان دادند که بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود ارتباط مثبت و معنادار وجود دارد. مزینی (۱۳۹۳) ارتباط بین ساختارهای رقابتی محصولات و ساختار مالکیت با محافظه‌کاری غیرشرطی در گزارشگری مالی را بررسی کرد. نتایج نشان می‌دهد که بین ساختارهای رقابتی محصولات و محافظه‌کاری غیرشرطی در گزارشگری مالی ارتباط مثبت و معنادار وجود دارد.



و ارتباط بین مالکیت نهادی و محافظه‌کاری غیرشرطی مطابق انتظار، مثبت و معنادار بوده، اما ارتباط بین سطح تمرکز مالکیت و محافظه‌کاری غیرشرطی برخلاف انتظار، مثبت و معنادار می‌باشد و ارتباط مثبت و معنادار بین شاخص رقابت در بازار و ساختار مالکیت (سطح تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی) با محافظه‌کاری غیرشرطی حسابداری وجود دارد. بنی‌مهد و همکاران (۱۳۹۴) نشان دادند که بین توان رقابتی محصول و هزینه حقوق صاحبان سهام ارتباط معکوس وجود دارد.

### ۳- فرضیه‌های پژوهش

از آنجایی که رقابت می‌تواند به عنوان یک مکانیزم زیرساختی به کارگرفته شود، که این خود به شرکت توانایی ایجاد هرگونه شوک‌های هزینه به مشتریان، کاهش نوسان‌های جریان‌های نقدی و در نتیجه کاهش نیاز به دستکاری سود را می‌دهد و همچنین با توجه به این واقعیت که بازار شرکت‌هایی را که موفق به دستیابی به سود مورد انتظار نمی‌شوند، مجازات می‌کند؛ می‌توان استدلال کرد که شرکت‌های تحت قدرت قیمت‌گذاری ضعیف (رقابت کمتر) با احتمال بیشتری سودهای خود را دستکاری می‌کنند (داتا و همکاران (۲۰۱۲)). بنابراین فرضیه اول پژوهش به صورت زیر مطرح می‌شود:

**فرضیه اصلی اول:** ساختارهای رقابتی بازار محصول بر مدیریت واقعی سود تأثیر دارد.

شلیفر و ویشنی (۱۹۸۶) بر این اعتقادند که همه سهامداران از نقش نظارتی یک سهامدار عمده منتفع می‌گردند؛ زیرا هیچ‌گونه هزینه‌ای بابت چنین نظارتی متحمل نمی‌شوند، ضمن اینکه سهامداران عمده، خود از انگیزه مناسبی برای انجام نظارت فعال بر مدیریت سود برخوردارند. در شرکت‌های دارای ساختار مالکیت قوی، مشکل نمایندگی کمتر، اطلاعات نامتقارن و هزینه‌های نظارت کاهش می‌یابد. علاوه بر مکانیزم‌های حاکمیت درون شرکتی، رقابت بین شرکت‌ها می‌تواند مکانیزمی خارجی برای کنترل رفتار مدیران باشد. رقابت میان شرکت‌ها می‌تواند نسبت به نظارت نهادی یا بازار کنترل شرکت، مکانیزم حاکمیتی کاراتری برای کاهش مشکل نمایندگی بین مدیران و ذینفعان باشد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش به صورت زیر مطرح می‌شود:

**فرضیه اصلی دوم:** ساختار مالکیت بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر دارد.

**فرضیه فرعی اول:** مالکیت نهادی بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر دارد.

**فرضیه فرعی دوم:** مالکیت هیات‌مدیره بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر دارد.

فرضیه فرعی سوم: مالکیت خانوادگی بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر دارد.

#### ۴- روش شناسی پژوهش

این پژوهش به صورت تجربی به بررسی نقش ساختار مالکیت بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود در بازار سرمایه ایران می‌پردازد، بنابراین این پژوهش از نظر هدف کاربردی است که مبتنی بر تجزیه و تحلیل اطلاعات جمع‌آوری شده است. از طرف دیگر، این پژوهش از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی است. جامعه آماری بر اساس معیارهای (۱) سال مالی شرکت‌ها مختوم به ۲۹ اسفندماه باشد؛ (۲) غیر از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه‌ها و هلدینگ‌ها باشد؛ (۳) ارزش دفتری سهام شرکت‌ها منفی نباشد؛ (۴) تغییر سال مالی رخ نداده باشد؛ (۵) توقف معاملات بیش از شش ماه نداشته باشد؛ (۶) اطلاعات شرکت‌ها در دسترس داشته باشد و (۷) در بازه زمانی پژوهش از بورس خارج نشده باشد، محدود شده است (روش نمونه‌گیری هدفمند). گفتنی است به منظور سنجش هرچه بهتر فضای رقابتی، آن دسته از صنایع که حداقل پنج شرکت بودند، بررسی شدند. بعد از اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد ۱۲۸ شرکت (۱۹ شرکت، صنعت خودرو؛ ۲۲ شرکت، صنعت دارو؛ ۱۱ شرکت، صنعت شیمیایی؛ ۱۸ شرکت، صنعت سیمان؛ ۶ شرکت، صنعت ماشین‌آلات؛ ۸ شرکت، صنعت کانی غیرفلزی؛ ۱۱ شرکت، صنعت فلزات اساسی؛ ۱۴ شرکت، صنعت غذایی؛ ۷ شرکت، صنعت کاشی؛ ۷ شرکت، صنعت کانه‌فلزی و ۵ شرکت، صنعت دستگاه‌های برقی) به عنوان نمونه آماری (۶۴۰ سال- شرکت) در بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ انتخاب گردید و داده‌های مربوط به شرکت‌های نمونه از نرم‌افزار ره‌آورد نوین، پایگاه اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران و تارنمای مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی دریافت شده است. برای انجام محاسبات و تجزیه و تحلیل‌های مورد نیاز، از صفحه گسترده اکسل و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم‌افزار Eviews نسخه ۸ استفاده شده است.

#### ۵- مدل و متغیرهای پژوهش

این پژوهش نقش ساختار مالکیت بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود را در قالب مدل‌های رگرسیونی با استناد از مدل رایس (۲۰۱۳) و کارونا (۲۰۰۷) به صورت رابطه‌های ۱ و ۲ بررسی می‌کند:

رابطه (۱)

$$REM_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 RankPMC_{it} + \beta_2 \Sigma Control_{it} + \epsilon_{it}$$

رابطه (۲)

$$REM_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 RankPMC_{it} + \beta_2 Attribute_{it}^k + \beta_3 RankPMC_{it} * Attribute_{it}^k + \beta_2 \Sigma Control_{it} + \epsilon_{it}$$

### ۵-۱- متغیر مستقل

ساختارهای رقابتی بازار محصول، که با پنج شاخص زیر اندازه‌گیری شده است (هی، ۲۰۱۱؛ پورحیدری و غفارلو، ۱۳۹۱):

- نسبت تمرکز صنعت (CON): نشان دهنده توزیع بازار بین تولیدکنندگان است، با استفاده از شاخص هرفیندال - هیرشمن مطابق با پژوهش هی (۲۰۱۱) به صورت رابطه ۳ محاسبه می‌شود:

رابطه (۳)

$$Herfindahl-Hirschman Index(HHI) = \sum S_{ij}^2$$

$S_{ij}$ : سهم بازار شرکت  $i$  (فروش خالص شرکت/کل فروش صنعت) در صنعت  $j$  است. مقادیر کمتر CON رقابت شدید در بازار را نشان می‌دهد.

- قابلیت جانشینی محصولات (DIFF): حالتی است که برای یک محصول خاص در بازار جایگزین نزدیکی وجود داشته باشد و با نسبت درآمد به هزینه‌های عملیاتی اندازه‌گیری می‌شود (هی، ۲۰۱۱). درآمدها و هزینه‌های عملیاتی طبقه صنعت از حاصل جمع درآمدها و هزینه‌های عملیاتی تک تک شرکت‌های عضو گروه به دست می‌آید. هرچه نسبت درآمد به هزینه‌های عملیاتی پایین تر باشد، رقابت بیشتر است. در بازارهایی که رقابت در آن‌ها در حال افزایش است، فروشندگان به منظور حفظ فروش و افزایش سهم بازار خود، قیمت را کاهش داده و به منظور جلوگیری از ورود رقبای جدید و متقاعد کردن مصرف کننده به افزایش قیمت‌ها، بهای تمام شده را بیش از واقع نشان می‌دهند. در نتیجه، مقدار پایین DIFF بیانگر رقابت شدید در بازار به علت قابلیت بالای جانشینی محصولات خواهد بود.
- اندازه بازار (MKSIZE): نشان دهنده تراکم مشتریان در یک بازار یا صنعت است و با فروش صنعت اندازه‌گیری می‌شود. افزایش حجم تقاضا به افزایش اندازه بازار و در نتیجه افزایش رقابت منجر خواهد شد؛ زیرا تا زمانی که همچنان تقاضا وجود داشته باشد، انگیزه لازم برای ورود شرکت‌های جدید به بازار نیز فراهم است و با ورود رقبای جدید به عرصه تولید، سهم بازار شرکت‌ها کاهش می‌یابد. مطابق با پژوهش کرانا (۲۰۰۷)، اندازه بازار در یک صنعت از طریق فروش صنعت مورد سنجش قرار می‌گیرد؛ بدین صورت که افزایش تقاضای بازار برای یک

محصول در یک قیمت مشخص، افزایش فروش آن محصول را به دنبال دارد. بر اساس تئوری‌های اقتصادی گفته می‌شود صنایعی که MKSIZE بیشتری دارند، با رقابت شدید نیز روبرو هستند.

- **موانع ورود (PPE\_ENCOST):** حداقل سطح سرمایه گذاری است که شرکت‌ها به منظور ورود به یک بازار و شروع تولید نیاز دارد و برای اندازه‌گیری آن از نسبت کل دارایی‌های ثابت به کل دارایی استفاده می‌شود. هرچه موانع ورود به یک بازار کمتر باشد، شرکت‌های بیشتری وارد آن شده، رقابت افزایش می‌یابد. مقادیر کمتر آن نشانگر رقابت شدید در بازار است.
- **تعداد شرکت‌های فعال (NFIRMS):** تعداد شرکت‌های فعال در یک صنعت از لگاریتم طبیعی تعداد شرکت‌های فعال در صنایع محاسبه می‌شود. هر اندازه تعداد شرکت‌های فعال در یک صنعت بیشتر باشد، آن صنعت با رقابت بیشتری مواجه است. مقادیر بالاتر آن نشانگر رقابت بالا در صنایع است (هی، ۲۰۱۱؛ پورحیدری و غفارلو، ۱۳۹۱).

به منظور بسط عملیاتی مدل فوق در محیط شرکت‌ها، شیوه کار به این صورت است که ابتدا مقادیر هریک از متغیرهایی که برای اندازه‌گیری شاخص ساختارهای رقابتی بازار محصول در نظر گرفته شده است، برای هر سال - شرکت محاسبه می‌شود. سپس سال - شرکت‌ها بر اساس هریک از پنج متغیر مذکور و با استفاده از چارک‌های آماری به چهار طبقه تقسیم می‌شوند که با توجه به قرارگرفتن در چارک (طبقه) موردنظر نمره‌ای بین ۱ تا ۴ تعلق می‌گیرند که جزئیات آن در جدول ۱ به نمایش گذاشته شده است. طبق محاسبات جدول ۱، مقدار شاخص ساختارهای رقابتی بازار محصول بین عدد ۵ تا ۲۵ می‌باشد.

جدول ۱- شیوه محاسبه نمره ترکیبی ابعاد پنجگانه ساختارهای رقابتی بازار محصول

متغیرها	نوع رتبه	چارک اول	چارک دوم	چارک سوم	چارک چهارم
CON	معکوس	۴	۳	۲	۱
DIFF	معکوس	۴	۳	۲	۱
PPE_ENCOST	معکوس	۴	۳	۲	۱
MKSIZE	مستقیم	۱	۲	۳	۴
NFIRMS	مستقیم	۱	۲	۳	۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۵-۲- متغیر وابسته

- **مدیریت واقعی سود (REM)**، که با معیارهای جریان نقد عملیاتی غیرعادی (ABCFO)، هزینه‌های تولید غیرعادی (ABPROD) و مخارج اختیاری غیرعادی (ABDISX) اندازه‌گیری شده است. در این پژوهش با پیروی از الگوی روی چادوری (۲۰۰۶)، از الگوی ۴ برای تخمین شاخص اول مدیریت واقعی سود (REM) که جریان نقد عملیاتی غیرعادی (ABCFO) می‌باشد، استفاده می‌شود؛ به گونه‌ای که باقیمانده این مدل به عنوان معیار جریان نقد عملیاتی غیرعادی (ABCFO) در نظر گرفته می‌شود:

رابطه (۴)

$$CFO_{it}/A_{it-1} = \varphi_1 * I/A_{it-1} + \varphi_2 * SALES_{it}/A_{it-1} + \varphi_3 * \Delta SALES_{it}/A_{it-1} + \epsilon_{it}$$

$CFO_{it}$ : جریان نقد عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$A_{ijt-1}$ : کل دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان دوره  $t-1$ ؛

$\Delta SALES_{ijt}$ : تغییرات فروش خالص شرکت  $i$  بین سال  $t$  و  $t-1$ .

- مطابق با پژوهش روی چادوری (۲۰۰۶)، از الگوی ۵ برای تخمین شاخص دوم مدیریت واقعی سود (REM) که هزینه‌های تولید غیرعادی (ABPROD) است، استفاده می‌شود؛ به گونه‌ای که باقیمانده این مدل به عنوان معیار متغیر مذکور در نظر گرفته می‌شود:

رابطه (۵)

$$PROD_{it}/A_{it-1} = \varphi_1 * I/A_{it-1} + \varphi_2 * SALES_{it}/A_{it-1} + \varphi_3 * \Delta SALES_{it}/A_{it-1} + \varphi_4 * \Delta SALES_{it-1}/A_{it-1} + \epsilon_{it}$$

$PROD_{it}$ : (بهای تمام شده کالای فروش رفته + تغییرات موجودی‌های کالا) شرکت  $i$  در سال  $t$ .

- در این پژوهش با پیروی از الگو روی چادوری (۲۰۰۶)، از الگوی ۶ برای تخمین شاخص سوم مدیریت واقعی سود (REM) که مخارج اختیاری غیرعادی (ABDISX) می‌باشد، استفاده می‌شود؛ به گونه‌ای که باقیمانده این مدل به عنوان معیار متغیر مذکور در نظر گرفته می‌شود. به منظور اندازه‌گیری مخارج اختیاری توسط مدیریت بر روی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری تمرکز شده است؛ چرا که دربرگیرنده بسیاری از مخارج اختیاری من‌الجمله هزینه‌های تبلیغات، تحقیق و توسعه، بازاریابی، اجاره و مهندسی می‌باشد.

رابطه (۶)

$$DISX_{it}/A_{it-1} = \varphi_1 * I/A_{it-1} + \varphi_2 * SALES_{it-1}/A_{it-1} + \epsilon_{it}$$

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

در این پژوهش با پیروی از الگوی حبیب و همکاران (۲۰۱۳)، از یک مدل جامع برای معیارهای مدیریت واقعی سود (REM) که بر اساس باقیمانده الگوهای فوق محاسبه شده است، مطابق الگوی ۷ استفاده شده است.

رابطه (۷)

$$REM_{it} = (ABCFO_{it} - ABPROD_{it} + ABDISX_{it})$$

### ۵-۳- متغیر تعدیل کننده

• ساختار مالکیت ( $Attribute_{it}^k$ ) می‌باشد، و  $Attribute_{it}^k$  به ترتیب در فرضیه  $k$  ام (دوم تا چهارم) معادل مالکیت نهادی، مالکیت هیات مدیره و مالکیت خانوادگی شرکت است که شیوه اندازه‌گیری آن‌ها بدین صورت است:

الف) مالکیت نهادی (INOW): درصد سهام نگهداری شده توسط نهادها و شرکت‌های دولتی و عمومی از کل سهام سرمایه است که این شرکت‌ها شامل شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی، سرمایه‌گذاری‌ها، مؤسسات مالی، بانک‌ها، شرکت‌های دولتی، بنیادها و دیگر اجزای دولت است که از افق دید بلندمدت برخوردارند و به عنوان معیاری معکوس برای مدیریت سود به کار می‌رود.

ب) مالکیت هیات مدیره (BOOW): مجموع درصد سهام اعضای هیات مدیره شرکت می‌باشد و یا درصد سهام در اختیار مدیران داخلی شرکت تعریف می‌شود.

ت) مالکیت خانوادگی (FAOW): مجموع درصد مالکیت سهامی که در اختیار یک خانواده یا گروه فامیلی باشد. نمازی و محمدی (۱۳۸۹)، شرکت‌هایی خانوادگی تلقی می‌شوند که دست کم ۲۰ درصد از سهام آنان به صورت فردی یا گروهی در دست اعضای خانواده باشد، یا شرکت‌هایی که حداقل یکی از اعضای نسبی یا سببی خانواده، عضو هیات مدیره یا مدیر اجرایی بوده و به طور فعالی در هیات مدیره شرکت مشارکت داشته باشد و حداقل دو نسل از خانواده، در کنترل شرکت نقش داشته باشد. پس از بررسی شرایط شرکت‌های ایرانی و استفاده از نظرات خبرگان، از دو شرط زیر برای تعریف شرکت‌های خانوادگی در ایران

استفاده می‌شود:

- سهامدار حقیقی مالک حداقل ۲۰ درصد سهام عادی شرکت باشد؛
- یکی از اعضای هیات‌مدیره، خود، به تنهایی مالک حداقل ۵ درصد سهام عادی و یا مجموع سهام عضو حقیقی هیات‌مدیره و اعضای خانواده و فامیل وی، حداقل ۵ درصد مجموع سهام عادی شرکت باشد.

#### ۴-۵- متغیرهای کنترل

- **اندازه شرکت (SIZE):** مدیریت سود در محیط شرکت‌ها متفاوت است. اندازه شرکت به سیستم کنترل داخلی مرتبط است، شرکت‌های بزرگ‌تر کمتر در معرض مدیریت سود قرار می‌گیرند؛ چرا که شرکت‌های بزرگ‌تر به دلیل داشتن سیستم کنترل داخلی مؤثر و تیم حساب‌رسان واجد شرایط و شایسته نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر دارند. شرکت‌هایی که از نظر اندازه بزرگ‌تر هستند، منابع مالی بیشتری به استفاده از بهترین تکنولوژی و تخصص برای تولید در اطلاعات مالی به موقع به عموم دارند و در نتیجه مساله شفافیت در این گونه شرکت‌ها بیشتر به چشم می‌خورد و اقدام مدیریت برای دستکاری سود کمتر رخ می‌دهد (وارفلد و همکاران، ۱۹۹۵). اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.
- **اهرم مالی (LEV):** بیتی و وبر (۲۰۰۳) و دیچو و اسکینر (۲۰۰۲) نشان می‌دهند که افزایش اهرم مالی با کاهش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی همراه است، البته می‌توان گفت که شرکت‌های با افزایش بدهی و اهرم مالی مواجه‌اند می‌توانند با مدیریت واقعی سود درگیر باشند. لذا افزایش اهرم مالی می‌تواند انگیزه‌ای برای انتقال مدیریت سود تعهدی به سمت مدیریت واقعی سود باشند. زاگرز (۲۰۰۹) نشان داد که در شرکت‌های با اهرم مالی فزاینده، اهرم مالی منجر به مدیریت واقعی سود با هدف تأثیر بر جریان‌های نقد عملیاتی می‌شود. افزایش اهرم مالی منجر به کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران و کاهش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی می‌گردد (اوداباشیان، ۲۰۰۵). اهرم مالی از طریق تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
- **فرصت‌های رشد (MB):** از جمله عوامل مؤثر بر میزان رفتارهای فرصت طلبانه مدیران، وجود فرصت رشد برای شرکت است. هنگامی که فرصت‌های رشد و سرمایه‌گذاری محدود باشد، مدیران به سرمایه‌گذاری‌هایی دست می‌زنند که دارای خطرپذیری بیشتر و بازده متفاوتی نسبت به جریان عملیات فعلی شرکت است. در چنین موقعیتی سود شرکت دستخوش نوسان می‌شود و مدیر برای مهار کردن نوسان‌های ناشی از سرمایه‌گذاری پرخطر به هموارسازی و مدیریت سود

اقدام خواهد کرد (جلینک، ۲۰۰۷). چن و همکاران (۲۰۱۰) نشان دادند که بین مدیریت سود و فرصت‌های سرمایه‌گذاری ارتباط مثبت و معنادار وجود دارد. فرصت‌های رشد از تقسیم ارزش بازار به ارزش دفتری سهام به دست می‌آید.

### ۶- یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش: جدول ۲، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. مقدار میانگین مدیریت واقعی سود (۰/۰۹۵) نشان می‌دهد که شرکت‌های موردنظر چندان از مدیریت سود بالایی برخوردار نبوده‌اند و بنابراین از مقوله دستکاری سود دست‌وپنجه نرم نمی‌کنند که این موضوع نگرانی‌هایی را برای سهامداران و ذینفعان شرکت‌ها نسبت به تداوم فعالیت شرکت به دنبال نداشته است. مقدار میانگین مالکیت نهادی نشان می‌دهد که به طور متوسط ۷۴ درصد مالکیت آن‌ها متوجه مالکیت نهادی می‌باشد؛ لذا بیشتر مالکیت شرکت‌های ایرانی تحت مالکان نهادی قرار گرفته است.

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد	میانگین	مینیمم	ماکزیمم	انحراف معیار
جریان نقد عملیاتی غیرعادی	ABCFO	۰/۱۳۱	۰/۰۰۰۲	۱/۰۵	۰/۱۲۵
هزینه‌های تولید غیرعادی	ABPROD	۰/۱۴۵	۰/۰۰۰۷	۱/۲۶۹	۰/۱۳۹
مخارج اختیاری غیرعادی	ABDISX	۰/۰۲۹	۰/۰۰۰۰۴	۰/۵۹۰	۰/۰۳۸
مدیریت واقعی سود	REM	۰/۰۹۵	۰/۰۰۰۴	۰/۷۷۱	۰/۰۹۱
نسبت تمرکز صنعت	CON	۰/۲۰۹	۰/۰۵۸	۰/۴۶۳	۰/۱۳۰
اندازه بازار	MKSIZE	۱۷/۰۳	۱۴/۳۷	۱۹/۴۵	۱/۳۲۳
تعداد شرکت‌های فعال در صنعت	NFIRMS	۲/۵۶۴	۱/۶۰۹	۳/۰۹۱	۰/۴۵۸
موانع ورود	PPE_NCOST	۰/۲۴۶	۰/۰۰۰۶	۰/۸۵۷	۰/۱۷۶
قابلیت جانشینی محصولات	DIFF	۱/۲۳۷	۰/۲۵۰	۲/۳۰۶	۰/۳۷۹
مالکیت نهادی	INOW	۰/۷۴۳	۰/۰۷۸	۰/۹۸۷	۰/۱۷۷
مالکیت هیات‌مدیره	BOOW	۰/۶۷۱	۰/۰۲۰	۰/۹۸۷	۰/۲۲۵
مالکیت خانوادگی	FAOW	۰/۷۰۴	۰/۰۸۳	۰/۹۸۷	۰/۱۸۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۳/۹۶	۱۰/۰۳	۱۹/۰۰۹	۱/۴۶۴
اهرم مالی	LEV	۰/۵۷۴	۰/۰۱۲۷	۰/۹۹۶	۰/۱۹۱
فرصت‌های رشد	MB	۲/۷۴۶	۰/۳۰۳	۱۲/۱۵	۶/۱۰۷

منبع: یافته‌های پژوهشگر



مقدار میانگین مالکیت هیات‌مدیره (۶۷ درصد) نشانگر آن است که تجربه مالکیت هیات‌مدیره در شرکت‌های ایرانی از اهمیت بالایی برخوردار بوده است. مقدار میانگین مالکیت خانوادگی (۷۰ درصد) حاکی از آن است که درک مفهوم مالکیت خانوادگی برای سهامداران و ذینفعان شرکت‌ها یک موضوع قابل توجهی است و لذا بیشتر درصد سهام شرکت‌ها تحت تملک خانواده‌ها می‌باشد. مقدار میانگین اهرم مالی (۰/۵۷) نشان می‌دهد که شرکت‌ها ۵۷ درصد منابع مالی خود را به بدهی‌ها اختصاص داده‌اند. مقادیر انحراف معیار متغیرها نشان می‌دهد فرصت‌های رشد و مخارج اختیاری غیرعادی به ترتیب دارای بیشترین و کمترین میزان پراکندگی می‌باشند.

#### ۶-۱- آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش

برای آزمون نرمال بودن متغیر وابسته، از آماره جارک- برا استفاده شده است. نتایج آزمون در جدول ۳، گویای آن است که اعتبار آزمون برای متغیر وابسته، بیشتر از ۵ درصد بوده و توزیع نرمال است.

جدول ۳- آزمون نرمال بودن متغیر وابسته پژوهش

متغیرهای پژوهش	آماره آزمون	اعتبار آزمون
مدیریت واقعی سود	۲/۵۴۸	۰/۲۷۹۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### • آزمون ناهمسانی واریانس

احتمال آزمون بروش-پاگان-گادفری، و وایت مدل‌های پژوهش بیشتر از ۵ درصد است؛ فرض ناهمسانی واریانس رد می‌شود.

جدول ۴- خلاصه نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

فرضیه‌ها	آزمون بروش-پاگان-گادفری		آزمون وایت	
	آماره F	احتمال	آماره F	احتمال
اصلی اول	۰/۶۸۳۹	۰/۶۰۳۳	۰/۷۷۰۱	۰/۷۰۲۳
فرعی اول	۰/۵۶۶۸	۰/۷۵۶۹	۰/۶۲۷۹	۰/۹۲۵۴
فرعی دوم	۰/۵۶۱۰	۰/۷۶۱۴	۰/۶۱۸۱	۰/۹۳۱۹
فرعی سوم	۰/۵۷۷۶	۰/۷۴۸۳	۰/۷۰۰۸	۰/۸۶۴۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

• آزمون چاو (F لیمر) و آزمون هاسمن

قبل از تخمین مدل لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص شود. بدین منظور از آزمون چاو (F لیمر) استفاده شده است؛ با توجه به احتمال آزمون F لیمر برای مدل‌های پژوهش، در جدول ۵ از روش داده‌های تابلویی استفاده شده است. احتمال آزمون هاسمن نشانگر انتخاب اثرات تصادفی می‌باشد.

جدول ۵- خلاصه نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

فرضیه‌ها	آزمون F لیمر (چاو)		آزمون هاسمن		روش اثرات
	آماره F	احتمال	آماره F	احتمال	
اصلی اول	۱۵/۳۳۲	۰/۰۰۰۰	۹/۳۳۰	۰/۰۵۳۴	تصادفی
فرعی اول	۱۵/۳۱۵	۰/۰۰۰۰	۱۰/۸۱۶	۰/۰۹۴۲	تصادفی
فرعی دوم	۱۵/۳۲۹	۰/۰۰۰۰	۱۰/۷۸۶	۰/۰۹۵۲	تصادفی
فرعی سوم	۱۵/۲۸۵	۰/۰۰۰۰	۱۰/۲۵۱	۰/۱۱۴۴	تصادفی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۲-۶- آزمون فرضیه اصلی اول پژوهش

شواهد آماری برای بررسی فرضیه اصلی اول پژوهش مبنی بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول بر مدیریت واقعی سود در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶- خلاصه نتایج آزمون فرضیه اصلی اول پژوهش

متغیرها	ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t
$\alpha$	۱/۰۶۴	۴/۶۶۸	۰/۰۰۰۰
RankPMC	-۰/۰۰۴	-۰/۳۸۸	۰/۶۹۷۷
SIZE	۰/۰۰۷	۰/۵۸۵	۰/۵۵۸۶
LEV	-۰/۰۳۶	-۲/۰۷۴	۰/۰۳۸۶
MB	-۰/۰۰۱	-۰/۵۷۲	۰/۵۶۷۳
دوربین-واتسون	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره مدل	اعتبار مدل
۲/۲۸۲	۰/۷۴	۱۵/۳۳	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در جدول ۶ اعتبار آماره مدل (۰/۰۰۰۰) نشان می‌دهد در سطح خطای ۵ درصد الگوی رگرسیون خطی معنادار است؛ آماره دوربین - واتسون (۲/۲۸۲) بیانگر استقلال خطاها می‌باشد. ضریب تعیین (۰/۷۴) نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل و کنترلی حدوداً ۷۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌نمایند. مقدار احتمال  $t$  (۰/۶۹۷۷) محاسبه شده برای متغیر مستقل، بیشتر از ۵ درصد است؛ فرضیه مورد بررسی در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. بین اندازه شرکت و فرصت‌های رشد با مدیریت واقعی سود ارتباط وجود ندارد و بین اهرم مالی و مدیریت واقعی سود ارتباط منفی و معنادار وجود دارد.

### ۶-۳- آزمون فرضیه اصلی دوم پژوهش

شواهد آماری برای بررسی فرضیه اصلی دوم پژوهش مبنی بر تأثیر ساختار مالکیت بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود در جدول ۷ ارائه شده است. سطح معناداری (۰/۷۴۵۷) و ضریب رگرسیون ارائه شده (۰/۱۷۲) برای متغیر مالکیت نهادی، نشان می‌دهد که مالکیت نهادی بر مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد. سطح معناداری (۰/۶۰۸۰) و ضریب رگرسیون ارائه شده (۰/۰۲۲-) برای متغیر تعامل ساختارهای رقابتی بازار محصول و مالکیت نهادی، نشان می‌دهد که مالکیت نهادی بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد. سطح معناداری (۰/۴۲۰۶) و ضریب رگرسیون ارائه شده (۰/۲۷۱) برای متغیر مالکیت هیات‌مدیره، نشان می‌دهد که مالکیت‌مدیره بر مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد. سطح معناداری (۰/۳۱۲۰) و ضریب رگرسیون ارائه شده (۰/۰۲۶-) برای متغیر تعامل ساختارهای رقابتی بازار محصول و مالکیت هیات‌مدیره، نشان می‌دهد که مالکیت هیات‌مدیره بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد. سطح معناداری (۰/۹۹۷۴) و ضریب رگرسیون ارائه شده (۰/۰۰۱) برای متغیر مالکیت خانوادگی، نشان می‌دهد که مالکیت خانوادگی بر مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد. سطح معناداری (۰/۹۰۳۱) و ضریب رگرسیون ارائه شده (۰/۰۰۴-) برای متغیر تعامل ساختارهای رقابتی بازار محصول و مالکیت خانوادگی، نشان می‌دهد که مالکیت خانوادگی بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد.

جدول ۷- خلاصه نتایج آزمون فرضیه اصلی دوم پژوهش

نتایج آزمون فرضیه فرعی اول پژوهش			نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم پژوهش			نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم پژوهش			متغیرها
ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t	ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t	ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t	
۰/۹۷۷	۲/۰۷۳	۰/۰۳۸۶	۰/۹۳۰	۲/۷۷۰	۰/۰۰۵۸	۱/۱۰۱	۲/۵۹۵	۰/۰۰۹۷	$\alpha$
۰/۰۱۱	۰/۳۴۹	۰/۷۲۶۶	۰/۰۱۲	۰/۶۱۵	۰/۵۳۸۳	-۰/۰۰۱	-۰/۰۵۳	۰/۹۵۷۶	RankPMC
۰/۱۷۲	۰/۳۲۴	۰/۷۴۵۷	۰/۲۷۱	۰/۸۰۶	۰/۴۲۰۶	۰/۰۰۱	۰/۰۰۳	۰/۹۹۷۴	INOW & BOOW & FAOW
-۰/۰۲۲	-۰/۵۱۳	۰/۶۰۸۰	-۰/۰۲۶	-۱/۰۱۲	۰/۳۱۲۰	-۰/۰۰۴	-۰/۱۲۱	۰/۹۰۳۱	RankPMC*INOW & RankPMC*BOOW & RankPMC*FAOW
۰/۰۰۵	۰/۳۹۲	۰/۶۹۴۸	۰/۰۰۵	۰/۳۸۹	۰/۶۹۷۰	۰/۰۰۵	۰/۴۱۷	۰/۶۷۶۷	SIZE
-۰/۰۳۷	-۲/۱۳۱	۰/۰۳۳۶	-۰/۰۳۸	-۲/۱۳۷	۰/۰۳۳۱	-۰/۰۳۷	-۲/۱۲۷	۰/۰۳۳۸	LEV
-۰/۰۰۱	-۰/۵۳۷	۰/۵۹۱۳	-۰/۰۰۱	-۰/۴۷۹	۰/۶۳۱۸	-۰/۰۰۱	-۰/۵۶۱	۰/۵۷۴۸	MB
۲/۲۷۵			۲/۲۷۵			۲/۲۷۹			دوربین- واتسون
۰/۷۴			۰/۷۴			۰/۷۴			ضریب تعیین تعدیل شده
۱۵/۰۸			۱۵/۱			۱۵/۰۵			آماره مدل
۰/۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰			اعتبار مدل

منبع: یافته های پژوهشگر

## ۷- بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش به بررسی تأثیر ساختارهای رقابتی بازار محصول بر مدیریت واقعی سود و نقش میانجی ساختار مالکیت در بورس اوراق بهادار تهران در بین سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ با نمونه ۱۲۸ شرکت پرداخته شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که ساختارهای رقابتی بازار محصول بر مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد و همچنین ابعاد ساختار مالکیت (مالکیت نهادی، مالکیت هیات مدیره و مالکیت خانوادگی) بر ارتباط ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود تأثیر ندارد. طبق مبانی نظری پژوهش، ساختارهای رقابتی بازار محصول موجب کاهش مدیریت واقعی سود شرکت‌ها می‌گردد؛ یعنی افزایش سطح رقابتی بازار محصول، احتمال دستکاری سود را کاهش می‌دهد. نتایج پژوهش با مبانی نظری پژوهش همخوانی ندارد؛ چرا که در بازار سرمایه ایران، مدیریت واقعی سود تحت تأثیر رقابت در بازار محصول قرار نمی‌گیرد. در بورس اوراق بهادار تهران، توان رقابتی بازار محصول از اینکه نتوانسته است مانع از رفتارهای عجولانه و شتابزده مدیران شرکت‌ها گردد، بلکه نمی‌تواند به عنوان عوامل مؤثر بر مدیریت سود شرکت‌ها شود که سازوکار رقابت در بازار محصول برای تبیین دستکاری سود توسط مدیران بی‌اثر تلقی می‌شود و به

عبارتی، ساختار رقابتی بازار محصول نتوانسته است در بازه زمانی پژوهش به عنوان معیار کنترلی و اثرگذار بر رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران مطرح شود. دلیل این امر می‌تواند ناشی از عدم واکنش بازار و سرمایه‌گذاران نسبت به نقش ساختار رقابتی بازار محصول می‌باشد و این موضوع نشان دهنده عدم شناخت کافی سرمایه‌گذاران و فعالین بازار سرمایه ایران از این مفهوم می‌باشد. دلیل دیگر این امر می‌تواند ناشی از نادیده گرفتن اهمیت ساختار رقابتی بازار محصول نسبت به چگونگی رخداد دستکاری سود توسط مدیران از جانب سهامداران، سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان شرکت‌ها باشد. نتایج این پژوهش مغایر با یافته‌های یانگ (۲۰۱۴)، تیناکار و سو (۲۰۰۹) و خواجهی و همکاران (۱۳۹۲) می‌باشد.

سهامداران نهادی به عنوان معیاری اثرگذار در بهبود حاکمیت شرکت‌ها و کنترل کننده قوی در نظارت بر به کارگیری اصول حاکمیت شرکتی می‌باشند. سرمایه‌گذاران نهادی با نظارت کارآمد خود می‌توانند مانع از مدیریت سود شرکت شوند و در صورت عدم نظارت کارآمد، باعث افزایش مدیریت سود می‌شوند. طبق مبانی نظری پژوهش، مالکیت نهادی موجب تشدید ارتباط منفی ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت سود شرکت‌های می‌گردد؛ یعنی فزونی سهم مالکان نهادی در شرکت، قدرت رقابتی بازار محصول را در بازار سرمایه افزایش داده و باعث محدود کردن هرگونه احتمال سوءاستفاده‌های مدیریتی می‌گردد. با توجه به اینکه سهامداران نهادی در بازار سرمایه ایران در موقعیتی قرار نمی‌گیرند که بتوانند وظایف سازمانی خودشان را به خوبی اعمال نمایند، در نتیجه کارهای نظارتی و کنترلی از طرف سهامداران نهادی بر ارتباط بین رقابت در بازار محصول و مدیریت شرکت‌ها بیشتر اهمیت پیدا نمی‌کند و آن عامل سبب می‌شود تاثیرگذاری سهامداران نهادی بر ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت سود چندان قابل ملاحظه تصور نشود. نتایج این پژوهش مغایر با یافته‌های تیناکار و سو (۲۰۰۹)، کورنت و همکاران (۲۰۰۲) و شیوارام و همکاران (۱۹۹۹) می‌باشد.

مالکیت هیات‌مدیره آن‌چنان از اهمیت لازم برخوردار است که می‌توان به آن در دو دیدگاه رقیب به آن نگریسته شود؛ اول، حضور بیشتر مالکیت هیات‌مدیره منجر به بهبود روند ساختارهای رقابتی بازار محصول در سال‌های متممادی می‌شود و در نتیجه رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران معنا پیدا نمی‌کند و دوم، حضور بیشتر مالکیت هیات‌مدیره حتی می‌تواند سلامت رقابتی بازار محصول شرکت را در بازار سرمایه به مخاطره بیاندازد و این موضوع به تشدید دستکاری سود از جانب مدیران شرکت‌ها می‌انجامد. از آنجایی که فزونی درصد سهام هیات‌مدیره نمی‌تواند ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود را تحت تأثیر قرار دهد، می‌تواند ناشی از کم

توجهی به ساختار ترکیب اعضای هیات‌مدیره از دیدگاه سهامداران، سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان شرکت‌ها باشد.

مالکیت خانوادگی به عنوان متغیر مداخله‌کننده نمی‌تواند نقشی در ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود در بازار سرمایه ایران ایفا نماید. به عبارتی، ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و مدیریت واقعی سود متوجه نقش مالکیت خانوادگی نمی‌شود که این موضوع به مساله دیدگاه سهامداران و سایر ذینفعان شرکت‌های ایرانی برمی‌گردد که برای ارزیابی دستکاری سود، نسبت به مساله رقابتی بودن بازار محصول بی‌تفاوت می‌باشند.

توضیح بر اینکه تأثیر ساختارهای رقابتی بازار محصول بر مدیریت واقعی سود در شرکت‌های مورد بررسی مؤثر نمی‌باشد و همچنین نقش ساختار مالکیت در این ارتباط مؤثر تلقی نمی‌گردد؛ دلیل این امر، کم‌توجهی سهامداران، سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان شرکت‌ها به مساله ساختارهای رقابتی بازار محصول و ساختار مالکیت می‌تواند باشد که البته در این امر نمی‌توان شرایط حاکم بر بازار سرمایه ایران را نادیده گرفت. به عبارتی، چنین به نظر می‌رسد در محیط شرکت‌های ایرانی از جانب سهامداران، سرمایه‌گذاران، مدیران و سایر ذینفعان شرکت‌ها روی ساختارهای رقابتی بازار محصول و ساختار مالکیت مانوری صورت نمی‌گیرد تا مدیریت سود را تحت تأثیر قرار دهد. در حالت کلی نتایج پژوهش بیان می‌کند که ساختارهای رقابتی بازار در ایران همچون یک مکانیزم کنترلی در خصوص مدیریت سود عمل نمی‌کنند. برخلاف اینکه در متون اقتصادی روی ساختار رقابتی بازار بسیار تاکید شده، اما این شاخص مهم توسط سهامداران و سرمایه‌گذاران شرکت‌ها نادیده گرفته می‌شود.

پژوهش حاضر از این ایده حمایت می‌کند که در بورس اوراق بهادار تهران، قدرت بازار محصول به عنوان یکی از عوامل تأثیرگذار بر مدیریت سود نمی‌تواند باشد. به استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی پیشنهاد می‌گردد در اتخاذ تصمیمات اقتصادی، ساختارهای رقابتی بازار محصول را به عنوان عوامل تأثیرگذار بر مدیریت سود قلمداد نکنند. همچنین، به سهامداران شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد به منظور آگاهی از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران، نسبت به توان رقابتی بازار محصول حساسیت بیشتری نشان ندهند؛ چرا که در بورس اوراق بهادار تهران، اهمیت ساختار مالکیت شرکت‌ها بدین گونه نیست که رقابت در بازار محصول را افزایش دهد و از هرگونه رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران شرکت‌ها بکاهد.

## فهرست منابع

- ۱) برزگر، قدرت‌اله، میثم طالب تبارآهنگر و عصمت اصابت‌طبری، (۱۳۹۳)، "بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود شرکت"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۴.
- ۲) بنی‌مهد، بهمن، احمد یعقوب‌نژاد و الهام وحیدی‌کیا، (۱۳۹۴)، "بررسی ارتباط توان رقابتی محصول و هزینه حقوق صاحبان سهام"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال هفتم، شماره ۲۶.
- ۳) پورحیدری، امید، امیر سروسستانی و رحمت‌اله هوشمند، (۱۳۹۱)، "بررسی تأثیر رقابتی بودن بازار محصول بر هزینه‌های نمایندگی"، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره ۱۶.
- ۴) خواجوی، شکراله، غلامعلی محسنی فرد، غلامرضا رضایی و سیدداوود حسینی راد، (۱۳۹۲)، "بررسی اثرهای رقابت در بازار محصول بر مدیریت سود شرکت"، فصلنامه مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال اول، شماره ۳.
- ۵) مزینی، مریم، (۱۳۹۳)، "بررسی ارتباط بین ساختارهای رقابتی محصولات و ساختار مالکیت با محافظه‌کاری غیرشرطی در گزارشگری مالی"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- ۶) نمازی، محمد و محمد محمدی، (۱۳۸۹)، "بررسی کیفیت سود و بازده شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوم، شماره ۲.
- 7) Beiner, S.; Schmid, M. Wanzenried, G, (2008), "Product Market Competition, Managerial Incentives, and Firm Valuation", Working paper, Lucerne University of Applied Sciences.
- 8) Datta, S. M Iskandar-Datta. Singh, V, (2012), "Product Market Power, Industry Structure, and Corporate Earnings Management", Journal of Banking and Finance, Vol. 37, PP. 3273-3285.
- 9) Giroud, X. Mueller, H, (2008), "Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices". ECGI-Finance Working Paper No. 219.
- 10) Habib, A. Gong, R. Hossain, M, (2013), "Overvalued Equities and Audit Fees", A research note, University/Institution: Auckland University of Technology Town/City: Auckland.
- 11) Hart, O, (1983), "The Market as an Incentive Mechanism", Journal of Economics, Vol. 14, PP. 366-382.
- 12) He, W, (2011), "Agency Problems, Product Market Competition and Dividend Policies in Japan", Journal of Accounting and Finance.

- 13) Karuna, CH, (2007), "Industry Product Market Competition and Managerial Incentives", Journal of accounting and economics, Vol. 43, PP. 275-297.
- 14) Karuna, C. Subramanyam. Tian, F, (2012), "Industry Product Market Competition and Earnings Management. <http://experiments.cob.calpoly.edu>.
- 15) Leventis, S.; Weetman, P. Caramanis, C, (2011), "Agency Costs and Product Market Competition: The Case of Audit Pricing in Greece", The British Accounting Review, Vol. 43, PP. 112-119.
- 16) Markarian, G. Santaló, J, (2010), "Product Market Competition, Information and Earnings Management", IE Business School Working Paper.
- 17) Meyer, M.A., Vickers, J, (1997), "Performance Comparisons and Dynamic Incentives", The Journal of Political Economy, Vol. 105, No. 3, PP. 547-581.
- 18) Raith, M, (2003), "Competition, Risk and Managerial Incentives", The American Economic Review, PP. 1425-1436.
- 19) Roychowdhury, Sugata, (2006), "Earnings Management through Real Activities Manipulation", Journal of Accounting and Economics, Vol. 42, PP. 335-370.
- 20) Schmidt, K, (1997), "Managerial Incentives and Product Market Competition", Review of Economic Studies, Vol. 64, PP. 191-203.
- 21) Shleifer, A, (2004), "Does Competition Destroy Ethical Behavior", American Economic Review, Vol. 94, No. 2, PP. 18-41.
- 22) Tinaikar, S. Xue, S, (2009), "Product Market Competition and Earnings Management: Some International Evidence", Available at SSRN: <http://ssrn.com>.
- 23) Warfield, T. D. Wild, J. J. Wild, K. L, (1995), "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings", Journal of Accounting & Economics, 20(1), PP. 61-91.
- 24) Young, Alex, (2014), "Product Market Competition and Real Earnings Management to Meet or Beat Earnings Targets". [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).