

## هزینه نمایندگی و ارزش اطلاعات حسابداری در بازار رقابتی

جواد اسماعیلی

کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)  
javadesmaeili68@yahoo.com

محمدباقر محمدزاده مقدم

دانشجوی دکترا حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب، تهران، ایران

فرانک علی محمدی

کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکز، تهران، ایران.

تاریخ دریافت: ۹۶/۱۱/۲۸ تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۲/۱۹

### چکیده

امروزه رقابت در بازار می‌تواند به عوامل بسیار زیادی در شرکت‌ها تأثیر بگذارد زیرا رقابت یک سازوکار نظارتی و نظم‌دهنده کارا برای به کنترل درآوردن مشکلات نمایندگی است. از این‌رو، هدف این پژوهش، بررسی تأثیر هزینه نمایندگی بر ارزش اطلاعات حسابداری در بازار رقابتی است. در این پژوهش، معیار اندازه‌گیری هزینه نمایندگی شامل مدیریت سود، ساختار سرمایه و نسبت گردش دارایی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران است. همچنین، برای اندازه‌گیری رقابت در بازار محصول از شاخص هرفیندال-هیرشمن و برای اندازه‌گیری اطلاعات حسابداری نیز منتخبی از اجزای صورت‌های مالی، شامل ارزش دفتری هر سهم به‌عنوان معیار تعیین ارزش دارایی و نماینده ترازنامه، سود نقدی هر سهم به‌عنوان معیاری برای تعیین ارزش شرکت و منافع هر سهم از عملکرد واحد تجاری و نماینده صورت سود و زیان استفاده شده است. برای بررسی فرضیه‌های این پژوهش داده‌های ۹۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس تهران در بازه زمانی شش‌ساله ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ مورد بررسی قرار گرفته‌اند. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد، در صورتی که برای محصول بازار رقابتی وجود داشته باشد، هزینه نمایندگی باعث کاهش ارزش اطلاعات حسابداری نمی‌شود که دلیل این امر امکان دسترسی مالکان به اطلاعات حسابداری در شرکت‌های رقیب می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: هزینه نمایندگی، ارزش اطلاعات حسابداری، بازار رقابتی محصول.

## ۱- مقدمه

باشند. عامل اثرگذار مهم دیگر برای اندازه‌گیری هزینه نمایندگی، ساختار سرمایه است. همان‌طور که می‌دانیم استفاده بیشتر از بدهی‌ها برای تأمین مالی شرکت البته تا حدی که به ظرفیت استقراری شرکت لطمه‌ای وارد نکند، یکی از راه‌های کاهش هزینه نمایندگی است، زیرا استفاده بیشتر از بدهی‌ها در ساختار سرمایه شرکت، به دلیل کاهش نیاز به تأمین مالی توسط حقوق صاحبان سهام، باعث کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران می‌گردد. افزون بر این، با نظارت اعتباردهندگان جهت اعطای تسهیلات مالی به شرکت‌ها، هزینه نمایندگی محدودتر می‌شود. در نهایت، در این پژوهش آخرین عامل برای اندازه‌گیری هزینه نمایندگی، نسبت گردش دارایی-ها بیان می‌شود. از این‌رو، هدف پژوهش حاضر بررسی هزینه نمایندگی و ارزش اطلاعات حسابداری در بازارهای رقابتی برای شرکت‌های بورس تهران است. بنابراین می‌توان وجه تمایز پژوهش حاضر با پژوهش‌های گذشته را در این موضوع دانست که در این پژوهش به بررسی اثر هزینه نمایندگی بر ارزش اطلاعات حسابداری شامل ارزش دفتری هر سهم و سود تقسیمی در صورتی که بازار رقابتی باشد می‌پردازیم.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

امروزه یکی از مهم‌ترین تئوری‌های موجود در حسابداری تئوری هزینه نمایندگی می‌باشد. در همین راستا بحث اصلی و مهم این پژوهش بررسی هزینه نمایندگی و کنترل آن جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از آن و همچنین کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران در بازار رقابتی است. عدم تقارن اطلاعاتی نتیجه تفکیک مدیریت از مالکیت است و یکی از پیامدهای عدم تقارن اطلاعاتی اثر معکوس بر ارزش شرکت است. در این پژوهش از منظر بازار رقابتی برای محصول به بررسی هزینه نمایندگی و تأثیر آن بر ارزش اطلاعات حسابداری می‌پردازیم؛ زیرا در بازار رقابتی تعداد شرکت‌های فعال جهت مقایسه برای ارزیابی عملکرد زیاد است. همچنین رقابت در بازار محصول تأثیر زیادی بر راهبری شرکتی داشته و به‌عنوان یک جایگزین برای راهبری شرکتی محسوب می‌شود (صفرزاده و رفیعی، ۱۳۹۳). علاوه بر این، به دلیل اینکه قسمتی از هزینه نمایندگی شامل هزینه‌های نظارتی است، انتظار می‌رود مالکان شرکت‌ها در بازار رقابتی برای محصولات، هزینه‌های نظارتی کمتر و در نهایت هزینه‌های نمایندگی کمتری را متحمل شوند. همچنین بازار رقابتی منجر به افزایش شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود، زیرا اطلاعات حسابداری قابل‌مقایسه را می‌توان از سایر رقبای موجود در بازار به دست آورد و برای ارزیابی عملکرد مدیران

محیطی که شرکت‌ها در آن فعالیت می‌کنند، محیطی رو به رشد و رقابتی است و شرکت‌ها برای ادامه حیات خود مجبور به رقابت با عوامل متعددی در سطح بین‌المللی و گسترش فعالیت‌های خود به‌وسیله سرمایه‌گذاری جدید هستند (اعتمادی و منتظری، ۱۳۹۲). به همین دلیل رقابت در بازار محصول می‌تواند روی بسیاری از عوامل مطرح در شرکت، تأثیرگذار باشد. یکی از مهم‌ترین موارد، تأثیر بازار رقابتی بر ارزش اطلاعات حسابداری می‌باشد که بسیار زیاد مورد توجه تحلیل‌گران مالی قرار گرفته است. همان‌طور که می‌دانیم، امروزه یکی از مهم‌ترین راه‌های مشارکت برای رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری در بورس است، اما تمامی سرمایه‌گذاران منطقی درصد آن هستند که مطلوبیت خود را حداکثر کنند و برای این کار باید بتوانند تصمیم‌های معقولی را اتخاذ نمایند. برای مفید بودن ارزش اطلاعات حسابداری در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری، گزارشگری مالی ایجاب می‌کند که اطلاعات باید به‌صورت منصفانه‌ای و به‌دوراز عدم تقارن اطلاعاتی بین تهیه‌کنندگان اطلاعات و استفاده‌کنندگان تهیه شوند. با ارائه منصفانه اطلاعات می‌توان یکی از پیامدهای ناشی از هزینه نمایندگی یعنی عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داد؛ اما مسئله مهم در بحث هزینه نمایندگی، تأثیر این هزینه‌ها بر ارزش اطلاعات حسابداری شرکت‌ها است. به همین دلیل در این پژوهش با مدنظر قرار دادن بازار رقابتی به رابطه هزینه نمایندگی و ارزش اطلاعات حسابداری می‌پردازیم زیرا بازار رقابتی برای محصول نقش مهمی در کاهش تضاد منافع بین مالک و مدیر بازی می‌کند و یکی از شرایط بقا در بازار رقابتی تلاش در دستیابی به حداکثر کردن کارایی است (سلارکا، ۲۰۱۲). در همین راستا، یکی از معیارهای مهم در بحث اندازه‌گیری هزینه نمایندگی، مدیریت سود است زیرا با توجه به وجود تضاد منافع بین مدیران و مالکان، مدیران واحد تجاری می‌توانند از انگیزه‌های لازم برای مدیریت سود به‌منظور حداکثر کردن منافع خود و یا شرکت برخوردار باشند. در همین راستا دو فرضیه را می‌توان در نظر گرفت. یکی فرضیه نمایندگی که بیانگر این است، اگر مدیریت سود با اهداف فرصت‌طلبانه مدیران انجام شود، باعث می‌شود شرکت‌هایی که هزینه نمایندگی بیشتری دارند ارزش اطلاعات حسابداری پایین‌تری داشته باشند. عامل دوم فرضیه علامت‌دهی می‌باشد و بدین معناست که اگر مدیریت سود به خاطر رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران برای افزایش منافع شخصی خودشان نباشد، می‌توان انتظار داشت، شرکت‌هایی که مدیریت سود بیشتری دارند، از ارزش اطلاعات حسابداری بیشتری برخوردار

شرکت بکار برد. بنابراین، رقابت در بازار برای محصول، جانشینی برای نظارت داخلی است، که موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها می‌شود (گیروود و مولر<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱). برای مثال اگر سود شرکتی کاهش یابد و مدیر مدعی است که این کاهش به دلیل عملکرد وی نیست و ناشی از افزایش بهای تمام‌شده است، در این شرایط سهامداران می‌توانند با مراجعه به اطلاعات افشاشده سایر رقبای، درست بودن ادعای مدیر را موردبررسی قرار دهند. این افزایش شفافیت منجر به کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود، زیرا فرصت سوءاستفاده از منابع شرکت را کاهش خواهد داد (پور حیدری و همکاران، ۱۳۹۱). دلیل دیگر برای تأثیر بازار رقابتی بر هزینه نمایندگی این است که مدیران شرکت‌های فعال در بازاری 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؛ بنابراین، مدیران تلاش می‌کنند با کارایی و اثربخشی بیشتری فعالیت نمایند که این خود به کاهش هزینه نمایندگی منجر می‌شود (سپاسی و همکاران، ۱۳۹۶).

در این پژوهش برای اندازه‌گیری هزینه نمایندگی از معیار مدیریت سود، ساختار سرمایه و نسبت گردش دارایی‌ها استفاده می‌شود. در همین راستا، انتظار می‌رود وجود بازار رقابتی برای محصولات، ریسک عدم تقارن اطلاعاتی را برای سرمایه‌گذاران کاهش داده و به تبع آن باعث افزایش ارزش اطلاعات حسابداری برای اتخاذ تصمیم‌های بهینه اقتصادی گردد. اکنون به برخی از پژوهش‌های انجام شده داخلی و خارجی انجام شده در خصوص موضوع مرتبط با این پژوهش اشاره می‌گردد.

مارسیو کیتیت و پارک<sup>۳</sup> (۲۰۰۹) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که در صنایع با رقابت بالا، تمایل چندانی به مدیریت سود وجود ندارد اما به احتمال زیاد در این صنایع روش‌های هموارسازی سود در جهت بهبود محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی آتی به کار گرفته می‌شود. در پژوهشی دیگر داتا و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۲) به بررسی نقش تأثیر ساختار رقابتی صنایع بر مدیریت سود شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از رابطه معنادار قوی بین قدرت قیمت‌گذاری بازار محصول شرکت‌ها و درجه مدیریت سود و رقابت‌پذیری در صنایع است. همچنین چینگ و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین رقابت در بازار محصول و کیفیت سود در شرکت‌های آمریکایی پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که بین رقابت در بازار محصول و کیفیت سود رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

افزون بر این چن و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۱۴) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین رقابت در بازار محصول و هزینه سرمایه پرداختند. آن‌ها پس از بررسی ۲۲ صنعت و ۱۱۶۳ شرکت دریافتند، در صناعی که رقابت بیشتر است، هزینه سرمایه کاهش می‌یابد. در پژوهشی دیگر مارکین و سانتالو<sup>۷</sup> (۲۰۱۴)، از لحاظ نظری و تجربی، تأثیر رقابت بازار محصول را بر انگیزه درگیر شدن جهت دست‌کاری سود بررسی کردند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که رقابت محیطی یک عامل تأثیرگذار و تعیین‌کننده در مدیریت سود است. در پژوهشی دیگر جیانگ و همکاران<sup>۸</sup> (۲۰۱۵) رابطه بین رقابت در بازار محصول و سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار چین را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آن‌ها نشان داد که بین رقابت در بازار محصول و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

محمودآبادی و ابراهیمی (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر بازار رقابتی محصول به پرداخت سود سهام پرداختند و به این نتیجه رسیدند که هرچه رقابت در صنعت بیشتر باشد، سود سهام پرداختی بیشتر است. در پژوهشی دیگر برزگر و همکاران (۱۳۹۳) رابطه بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها برای سنجش رقابت در بازار محصول از شاخص کیو توبین استفاده کردند و پس از بررسی ۹۹ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰، نتایج حاکی از آن بود که بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود مثبتی بر فعالیت‌های واقعی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین نمازی و همکاران (۱۳۹۳) تأثیر رقابت در بازار محصول را بر کیفیت اطلاعات حسابداری موردبررسی قرار دادند. آن‌ها از سه معیار هرفیندال-هیرشمن، لرنر و لرنر تعدیل‌شده برای اندازه‌گیری رقابت در بازار استفاده نمودند و پس از بررسی ۷۳ شرکت، نتایج پژوهش نشان داد که بین شاخص‌های رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

در پژوهشی که توسط واعظ و همکاران (۱۳۹۴) انجام شد، آن‌ها به این نتیجه رسیدند که رقابت بالقوه رابطه مثبت و معناداری با کیفیت سود صنایع مورد بررسی دارد. به عبارتی، در شرایط رقابتی ناشی از تهدید ورود رقبای جدید به بازار، شرکت‌های حاضر در بازار مجبور به گزارش سود با کیفیت‌تر از طریق کاهش در مدیریت سود هستند. شعبانی (۱۳۹۴) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین رقابت در بازار محصول و هزینه سرمایه پرداخت و پس از بررسی ۸۷ شرکت نتایج پژوهش وی نشان داد که بین رقابت در بازار محصول و هزینه سرمایه رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

- به دلیل افزایش همگنی نمونه، شرکت‌های نمونه تا قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس تهران پذیرفته شده باشند و سال - مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.
  - سهام شرکت‌ها در بورس قابل معامله باشد و شرکت‌هایی که حداقل شش ماه وقفه داشته‌اند، به دلیل تأثیر این وقفه بر متغیرهای حسابداری، از نمونه حذف شده‌اند.
  - به دلیل قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌های نمونه بدون تغییر باشد و همچنین به دلیل یکنواختی بیشتر، شرکت‌های مورد بررسی زیان‌ده نباشند و
  - به دلیل تفاوت عمده در اهداف و فعالیت شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری با سایر صنایع، شرکت‌های نمونه از شرکت‌های مذکور نباشند.
- در نهایت با اعمال معیارهای فوق، ۹۰ شرکت در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ جمعاً ۵۴۰ سال - شرکت به - عنوان شرکت‌های نمونه از میان جامعه آماری انتخاب شدند. در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از الگوهای رگرسیونی زیر استفاده شده است:
- برای آزمون فرضیه اول از الگوی شماره (۱) استفاده می‌کنیم:

$$BV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Manage_{i,t} + \alpha_2 CS_{i,t} + \alpha_3 AT_{i,t} + \alpha_4 ASEET_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + e_{i,t} \quad (1)$$

برای آزمون فرضیه دوم از الگوی شماره (۲) استفاده می‌کنیم:

$$DIV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Manage_{i,t} + \alpha_2 CS_{i,t} + \alpha_3 AT_{i,t} + \alpha_4 ASEET_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + e_{i,t} \quad (2)$$

در نهایت جهت حذف آثار احتمالی ناشی از هزینه نمایندگی بر ارزش اطلاعات حسابداری با وارد کردن متغیر رقابت در بازار محصول از الگوی شماره (۳) و (۴) استفاده می‌کنیم:

$$BV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Manage_{i,t} + \alpha_2 PMC_{i,t} + \alpha_3 ASEET_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + e_{i,t} \quad (3)$$

$$DIV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Manage_{i,t} + \alpha_2 PMC_{i,t} + \alpha_3 ASEET_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + e_{i,t} \quad (4)$$

در الگوهای بالا؛  $BV_{i,t}$ : ارزش دفتری هر سهم؛  $DIV_{i,t}$ : سود نقدی پرداختی؛  $Manage_{i,t}$ : مدیریت سود؛  $CS_{i,t}$ : ساختار سرمایه؛  $AT_{i,t}$ : نسبت گردش دارایی‌ها؛  $PMC_{i,t}$ : رقابت

عسگرنژاد و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین توان قیمت‌گذاری بازار محصول و رقابت صنایع تولیدی با مدیریت سود پرداختند. آن‌ها در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند؛ شرکت‌هایی که توان قیمت‌گذاری بازار محصول کمتری دارند، مدیریت سود بالاتری را تجربه می‌کنند. در نهایت اینکه سپاسی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که رقابت در بازار محصول بر هزینه نمایندگی و هزینه سرمایه تأثیر منفی و معناداری دارد، اما بین رقابت در بازار محصول و ساختار سرمایه رابطه معناداری وجود ندارد.

### ۳- فرضیه‌های پژوهش

طبق مبانی نظری و پیشینه پژوهش، هزینه نمایندگی می‌تواند ارزش اطلاعات حسابداری شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد؛ بنابراین فرضیه‌های این پژوهش به شرح زیر طراحی شده است:

**فرضیه اول:** هزینه نمایندگی با ارزش دفتری هر سهم رابطه معناداری دارد.

**فرضیه دوم:** هزینه نمایندگی با سود نقدی هر سهم رابطه معناداری دارد.

**فرضیه سوم:** با کنترل اثر بازار رقابتی محصول، رابطه مستقیم و معناداری بین مدیریت سود ناشی از هزینه نمایندگی و ارزش دفتری هر سهم وجود دارد.

**فرضیه چهارم:** با کنترل اثر بازار رقابتی محصول، رابطه مستقیم و معناداری بین مدیریت سود ناشی از هزینه نمایندگی و سود نقدی هر سهم وجود دارد.

### ۴- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش، از لحاظ روش‌شناسی، از نوع شبه تجربی و پس‌رویدادی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است. داده‌های این پژوهش، داده‌های تاریخی است؛ بنابراین پژوهش از منظر هدف کاربردی است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز از روش رگرسیون و روش حداقل مربعات در سطح ۹۵ درصد اطمینان استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش را شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و دوره زمانی آن را بازه سال ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ تشکیل می‌دهد. به‌منظور جمع‌آوری داده‌های موردنیاز، از لوح فشرده‌ای که توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران منتشر گردیده، استفاده شده است. به علت گستردگی حجم و وجود ناهم‌هنگی‌ها بین اعضای جامعه، نمونه‌گیری به‌صورت حذفی انجام شده و نمونه منتخب باید شامل کلیه شرایط زیر باشند:

سال  $t-1$  شرکت  $i$ ،  $\Delta REC_{i,t}$  حساب دریافتی سال  $t$  منهای سال  $t-1$  شرکت  $i$ ،  $PPE_{i,t}$  مبلغ ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $TA_{i,t}$  جمع اقلام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $NI_{i,t}$  سود خالص شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $CFO_{i,t}$  جریان نقد عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$  و  $\square_t$  خطای باقیمانده الگو می‌باشد. اقلام تعهدی شرکت  $i$  از تفاوت اقلام تعهدی و اقلام تعهدی غیر اختیاری به دست می‌آید.

در این پژوهش برای اندازه‌گیری ساختار سرمایه (CS) از نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام استفاده می‌شود. همچنین برای اندازه‌گیری نسبت گردش دارایی‌ها (AT) از نسبت فروش به میانگین دارایی‌ها استفاده می‌شود.

رقابت در بازار محصول (PMC): در این پژوهش برای اندازه‌گیری آن از شاخص هرفیندال - هیرشمن استفاده شده است که نحوه محاسبه آن از حاصل جمع توان دوم سهم بازار تمام بنگاه‌های فعال در صنعت، مطابق با رابطه زیر به دست می‌آید.

$$HHI = \sum_{i=1}^n S_i^2 \quad (6)$$

در این رابطه،  $n$  تعداد بنگاه فعال در بازار و  $S_i$  سهم بنگاه‌ها از کل اندازه بازار است که از طریق رابطه زیر محاسبه می‌شود.

$$S_i^2 = \sum_{i=1}^n \left( \frac{X_i}{X} \right)^2 \quad (7)$$

در الگوی فوق،  $X_i$  نشان‌دهنده فروش شرکت  $i$  ام و  $1$  معرف نوع صنعت است. شاخص هرفیندال - هیرشمن، میزان تمرکز صنعت را اندازه‌گیری می‌کند. هرچه این شاخص بزرگ‌تر باشد؛ میزان تمرکز بیشتر بوده و رقابت کمتری در صنعت وجود دارد و برعکس. اگر تعداد بی‌شماری بنگاه با اندازه‌های نسبی یکسان در بازار باشند، شاخص هرفیندال بسیار کوچک و نزدیک به صفر است و اگر تعداد کمی بنگاه و با اندازه‌های نسبی نابرابر در بازار وجود داشته باشند، این شاخص نزدیک به یک خواهد بود (هرفیندال<sup>۱۱</sup>، ۱۹۵۹).

در نهایت اینکه در این پژوهش بر اساس مطالعه‌ها و یافته‌های پژوهش زولفیگار و همکاران (۲۰۱۰) و هایدیر و همکاران (۲۰۱۲) برخی از ویژگی‌های خاص هر شرکت نظیر اندازه شرکت (SIZE) که برابر لگاریتم دارایی‌ها و بازده دارایی‌ها (ROA) که از نسبت سود خالص به میانگین دارایی‌ها محاسبه می‌شود، به‌عنوان متغیرهای کنترلی مورد استفاده قرار گرفته‌اند. دلیل استفاده از متغیر کنترلی در این الگوها، کنترل تأثیر عوامل شناخته‌شده و ناشناخته در رابطه با متغیرهای وابسته و مستقل است.

در بازار محصول؛  $ASEET_{i,t}$ : لگاریتم دارایی‌ها و  $ROA_{i,t}$ : بازده دارایی تعریف می‌شود.

متغیر وابسته این پژوهش اطلاعات حسابداری می‌باشد. به همین منظور، در این پژوهش معیار اندازه‌گیری اطلاعات حسابداری شامل ارزش دفتری سهم و سود نقدی هر سهم می‌باشد. ارزش دفتری هر سهم معیار تعیین ارزش دارایی می‌باشد و از تقسیم ارزش حقوق صاحبان سهام عادی بر تعداد سهام در دست سهامداران عادی شرکت در تاریخ ترازنامه حاصل می‌شود. همچنین سود نقدی هر سهم معیار با اهمیتی برای ارزش‌گذاری ارزش سهام شرکت می‌باشد و به‌نوعی همانند سود هر سهم بیانگر اندازه‌گیری منافع هر سهم عادی از عملکرد واحد تجاری طی دوره گزارشگری می‌باشد. همچنین در این پژوهش مطابق با پژوهش‌های زولفیگار و همکاران<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۰) و هایدیر و همکاران<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۲) از نرخ پرداخت سود تقسیمی در اندازه‌گیری سیاست تقسیم سود شرکت‌ها استفاده می‌شود. نرخ پرداخت سود تقسیمی از تقسیم کل سود پرداختی مصوب مجمع عمومی عادی سالیانه بر تعداد کل سهام شرکت به دست می‌آید.

افزون بر این، متغیرهای مستقل این پژوهش شامل هزینه نمایندگی (اندازه‌گیری شده با معیارهای مدیریت سود، ساختار سرمایه و نسبت گردش دارایی‌ها) و رقابت در بازار محصول می‌باشند.

ابتدا به معرفی معیارهای مرتبط با اندازه‌گیری هزینه نمایندگی می‌پردازیم و در ادامه رقابت در بازار محصول شرح داده خواهد شد. برای محاسبه مدیریت سود از رویکرد صورت جریان وجوه نقد استفاده شده است. رویکرد صورت جریان وجوه نقد متداول‌ترین رویکرد مورد استفاده پژوهش‌گران در محاسبه اقلام تعهدی اختیاری می‌باشد. همچنین دلیل اصلی استفاده از رویکرد صورت جریان وجوه نقد، نتایج دقیق و قابل‌اتکای این رویکرد در قیاس با رویکرد ترازنامه‌ای است. برای اندازه‌گیری مدیریت سود از الگوی تعدیل‌شده جونز که به‌عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری مدیریت سود می‌باشد، به شرح الگوی (۵) استفاده شده است.

(۵)

$$NDA_{i,t} = \alpha_1 (1 / A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t} / A_{i,t-1}) + \alpha_3 (PPE_{i,t} / A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t}$$

در الگوی فوق؛  $NDA_{i,t}$  جمع اقلام تعهدی غیر اختیاری شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $A_{i,t-1}$  جمع ارزش دفتری دارایی‌ها در پایان سال  $t-1$  شرکت  $i$ ،  $\Delta REV_{i,t}$  درآمد در سال  $t$  منهای درآمد در

## ۵- یافته‌های پژوهش

می‌باشد. برای مثال در جدول زیر، آماره میانگین مربوط به ساختار سرمایه بیانگر آن است که به‌طور میانگین حدود ۴۰ درصد دارایی‌های شرکت‌ها بورس تهران از محل بدهی‌ها تأمین مالی شده است. همچنین میانگین بازده دارایی برابر ۴۱ درصد می‌باشد؛ بدین معنی که کارایی شرکت، در استفاده از دارایی‌ها در جهت تولید برابر ۴۱ درصد است. همان‌طور که از آمار توصیفی مشخص است، میانه و میانگین داده‌ها نزدیک بهم بوده و می‌توان گفت، توزیع تقریباً نرمال است. توصیف آماری سایر داده‌های این پژوهش در جدول زیر ارائه می‌شود.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
ارزش دفتری سهم	۴/۰۶۱	۲/۸۳۵	۰/۳۱۱	۰/۱۸۶	۷/۳۶۲
سود نقدی هر سهم	۰/۸۷۶	۰/۶۳۲	۰/۴۴۸	۰/۰۱۱۹	۳/۴۴۹
بازار رقابتی محصول	۰/۱۷۱	۰/۱۱۳	۰/۵۱۱	۰/۰۰۲	۰/۵۲۱
مدیریت سود	۰/۹۰۹	۰/۸۷	۱/۳۱	۰/۰۰۶۱	۳/۰۵۷
ساختار سرمایه	۰/۶۵۱	۰/۵۸۶	۰/۳۴	۰/۰۰۹۳	۰/۸۴۳
گردش دارایی	۰/۷۴۶	۰/۷۵۹	۰/۴۹۳	۰/۱۰۷	۱/۰۱۷
اندازه	۱۰/۸۵	۱۰/۳۲	۰/۸۹	۸/۹۶	۱۷/۱۱
بازده دارایی	۰/۴۱۱	۰/۳۹۷	۱/۱۴۳	۰/۰۰۹۳	۳/۰۵۷

## ۶- نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق

ضرایب هزینه نمایندگی در رابطه با ارزش دفتری هر سهم می‌باشد. علت منفی بودن رابطه بین مدیریت سود و ارزش دفتری هر سهم را می‌توان در ادبیات پژوهش‌های پیشین مطالعه کرد که در صورت فقدان نظارت سهامداران به عملیات شرکت، مدیران با استفاده از مدیریت سود فرصت‌طلبانه، باعث بالا بردن هزینه نمایندگی و در نهایت به دلیل خطر اخلاقی ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی باعث کاهش ارزش دفتری سهم می‌شوند. نتایج این فرضیه با باور عمومی مبنی بر فرصت‌طلبانه بودن مدیریت سود سازگار است.

**فرضیه اول:** هزینه نمایندگی با ارزش دفتری هر سهم رابطه معناداری دارد.

در جدول شماره ۲ نتایج رابطه رگرسیونی برای الگوی شماره ۱ نمایش داده می‌شود. سطح معناداری آماره F نزدیک صفر است و بیانگر معناداری کل معادله رگرسیونی است. همان‌گونه که از جدول زیر مشاهده می‌گردد ضریب تعیین تعدیل‌شده برابر ۵۱ درصد است، یعنی متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۵۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. بررسی ضرایب در جدول زیر بیانگر معناداری

جدول ۲- نتایج آزمون فرضیه اول

نام متغیر	نماد	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	۴/۳۰۲	۲/۵۱۷	۰/۰۱۲
مدیریت سود	Manage	-۰/۵۹۱	-۲/۹۶۱	۰/۰۰۳
ساختار سرمایه	CS	۰/۴۸۳	۲/۲۷۵	۰/۰۲۳
گردش دارایی	AT	۰/۸۳۱	۲/۸۲۶	۰/۰۰۴
اندازه	SIZE	۰/۰۵۵	۱/۶۱۷	۰/۱۰۶
بازده دارایی	ROA	۰/۶۰۳	۳/۰۱۴	۰/۰۰۳
ضریب تعیین	۰/۵۳	ضریب تعیین تعدیل‌یافته		۰/۵۱
آماره F	۳۰/۲۲۱	سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰
آماره دوربین و واتسون	۲/۱۶			

**فرضیه دوم:** هزینه نمایندگی با سود نقدی هر سهم رابطه معناداری دارد.

در جدول شماره ۳ نتایج مربوط به الگوی دوم این پژوهش ارائه شده است. سطح معناداری آماره F نزدیک به صفر است و بیانگر معناداری کل معادله رگرسیونی است. همان گونه که از جدول زیر مشاهده می‌گردد ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۴۹ درصد است، یعنی متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۴۹ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، بررسی ضرایب جدول زیر بیانگر معناداری ضرایب هزینه نمایندگی در رابطه با سود نقدی هر سهم می‌باشد. علت منفی

بودن رابطه بین مدیریت سود و سود نقدی هر سهم را می‌توان ناشی از فرصت طلبانه بودن مدیریت سود دانست. همچنین هزینه نمایندگی را می‌توان با پرداخت سود تقسیمی بیشتر به سهامداران شرکت کاهش داد؛ زیرا در این صورت موجودی نقد در دسترس مدیران جهت اتخاذ تصمیمات منفعت طلبانه کاهش می‌یابد. افزون بر این، اگر با افزایش مدیریت سود، توانایی شرکت در پرداخت سود نقدی کاهش یابد، ارزش سهام شرکت کاهش می‌یابد. دلیل این امر را می‌توان در تئوری-های حسابداری در خصوص عقلانیت سهامداران جستجو کرد.

**جدول ۳- نتایج آزمون فرضیه دوم**

نام متغیر	نماد	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	۵/۱۴۹	۲/۱۰۹	۰/۰۳۵
مدیریت سود	Manage	-۰/۶۳۷	-۲/۱۹۸	۰/۰۲۸
ساختار سرمایه	CS	۰/۵۱۱	۲/۲۹۶	۰/۰۲۲
گردش دارایی	AT	۰/۸۱۱	۳/۱۲۶	۰/۰۰۰
اندازه	SIZE	۰/۰۶۵	۱/۱۱۷	۰/۲۶۴
بازده دارایی	ROA	۰/۵۰۴	۲/۷۵۵	۰/۰۰۶
ضریب تعیین	۰/۵۱	ضریب تعیین تعدیل یافته		۰/۴۹
آماره F	۲۷/۲۱۱	سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۲/۲۳			

**فرضیه سوم:** با کنترل اثر بازار رقابتی محصول، رابطه مستقیم و معناداری بین مدیریت سود ناشی از هزینه نمایندگی و ارزش دفتری هر سهم وجود دارد.

طبق نتایج فرضیه سوم این پژوهش به دلیل اینکه سطح معنی داری F کمتر از ۵ درصد است، رابطه بین متغیرهای پژوهش معنی دار است. به عبارت دیگر، فرض صفر بودن هم زمان همه ضرایب رد می‌شود و رابطه بین متغیر وابسته و مستقل خطی است. همچنین، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل بیش از ۳۷ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهد. بررسی ضرایب نشان می‌دهد که در صورت وجود بازار رقابتی، رابطه بین مدیریت سود و ارزش

دفتری هر سهم مستقیم و معنادار است. یافته‌ی این فرضیه همسو با جهت فرضیه سوم پژوهش بوده و آن را تأیید می‌کند ولی می‌توان گفت در بازار رقابتی احتمالاً روش‌های هموارسازی سود در جهت بهبود محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی آتی انجام می‌شود و معمولاً مدیریت سود انجام نمی‌شود؛ زیرا در بازارهای رقابتی سرمایه‌گذاران آگاه هستند و می‌توانند با جمع‌آوری اطلاعات مربوط به عملکرد سایر شرکت‌های مشابه به پیگیری وضع موجود در شرکت خود و ارزیابی عملکرد آن بپردازند. همچنین مدیران در چنین بازار رقابتی به دنبال کسب شهرت خود می‌باشند و سعی می‌کنند از مدیریت سود فرصت-طلبانه دوری کنند.

**جدول شماره ۴- نتایج آزمون فرضیه سوم**

نام متغیر	نماد	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	۸/۷۸۱	۲/۲۹۴	۰/۰۲۲
مدیریت سود	Manage	۰/۵۰۳	۲/۰۱۲	۰/۰۴۴
رقابت در بازار	PMC	۰/۵۰۳	۳/۳۲۸	۰/۰۰۰
اندازه	SIZE	۰/۶۷۱	۱/۵۶۶	۰/۱۱۸
بازده دارایی	ROA	۰/۱۲۳	۲/۵۱۰	۰/۰۱۲

نام متغیر	نماد	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
ضریب تعیین	۰/۳۹		ضریب تعیین تعدیل یافته	۰/۳۷
آماره F	۳۰/۱۹۸		سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۱
آماره دوربین واتسون	۲/۰۴			

همان گونه که انتظار می‌رفت در صورت وجود بازار رقابتی برای محصولات، دیگر فضایی برای مدیریت سود برای علامت‌دهی به بازار باقی نمی‌ماند. در این فرضیه، با توجه به اینکه مقدار آماره دوربین واتسون برابر ۲/۱۹ شده است، نتیجه می‌گیریم که مشکل خودهمبستگی بین باقی‌مانده‌های الگوی پژوهش وجود ندارد. از میان متغیرهای کنترلی تنها بین بازده دارایی و سود تقسیمی رابطه معنی‌داری وجود دارد که دلیل این رابطه را می‌توان در افزایش کارایی مدیران در بازار رقابتی جهت استفاده از منابع اقتصادی در دسترس جهت دستیابی به اهداف شرکت بیان کرد.

**فرضیه چهارم:** با کنترل اثر بازار رقابتی محصول، رابطه مستقیم و معناداری بین مدیریت سود ناشی از هزینه نمایندگی و سود نقدی هر سهم وجود دارد. در نهایت در جدول شماره ۵ نتایج آخرین فرضیه پژوهش نمایش داده می‌شود. سطح معناداری آماره F نزدیک صفر است و بیانگر معناداری کل معادله رگرسیونی است. ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۴۲ درصد است، یعنی در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۴۲ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. بررسی ضرایب در جدول شماره (۵) بیانگر عدم معناداری ضریب مدیریت سود و سود نقدی هر سهم است. این نتیجه فرضیه چهارم را تأیید نمی‌کند؛ به عبارت دیگر

جدول شماره ۵- نتایج آزمون فرضیه چهارم

نام متغیر	نماد	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	۹/۸۴۳	۲/۹۷۵	۰/۰۰۳
مدیریت سود	Manage	۰/۰۴۹	۱/۰۹۸	۰/۲۷۳
رقابت در بازار	PMC	۰/۷۳۱	۳/۲۹۶	۰/۰۰۱
اندازه	SIZE	۰/۰۶۵	۱/۰۰۷	۰/۳۱۴
بازده دارایی	ROA	۰/۴۲۴	۲/۰۱۴	۰/۰۴۴
ضریب تعیین	۰/۴۳	ضریب تعیین تعدیل یافته		۰/۴۲
آماره F	۲۸/۳۷۱	سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۲/۱۹			

دست‌کاری حساب‌ها سبب کاهش ارزش دفتری سهام شرکت‌ها می‌گردد. دلیل رابطه مستقیم و معنادار بین ساختار سرمایه و ارزش دفتری سهم را می‌توان این موضوع عنوان کرد که در شرکتی، هرچه تأمین مالی بیشتری با بدهی انجام شده باشد، البته تا حدی که به ظرفیت استقراضی شرکت لطمه‌ای وارد نکند، عدم تقارن اطلاعاتی کمتر خواهد بود.

در مورد هزینه نمایندگی و سود تقسیمی یافته‌ها بیانگر وجود رابطه معنادار بود. در این خصوص رابطه ساختار سرمایه و نسبت گردش دارایی‌ها با سود تقسیمی، مثبت و معنادار است. زیرا گردش دارایی، راندمان شرکت در استفاده از دارایی‌ها، در جهت فروش یا کسب درآمد را اندازه‌گیری می‌کند، و طبیعی است که هرچه این نسبت بیشتر باشد سود

#### ۷- نتیجه‌گیری و بحث

در این پژوهش ما اثر بازار رقابتی در کنترل عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از هزینه نمایندگی و تأثیر آن بر ارزش اطلاعات حسابداری را مورد بررسی قرار دادیم. در بازار رقابتی به دلیل نظارت بر شرکت و مقایسه آن با سایر شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران به‌طور مستمر و فعال سرمایه‌گذاری خود را مدیریت می‌کنند و معمولاً جایی که نظارت بیشتر است هزینه نمایندگی کمتر است. بر اساس یافته‌ها، بین هزینه نمایندگی و ارزش دفتری هر سهم رابطه معناداری وجود دارد. در بین معیارهای هزینه نمایندگی، معیار مدیریت سود رابطه معکوسی با ارزش دفتری هر سهم دارد که این عامل بیانگر فرصت‌طلبانه بودن مدیریت سود می‌باشد و از این رابطه منفی می‌توان استنباط کرد که



### فهرست منابع

- \* اعتمادی، حسین و جواد منتظری، (۱۳۹۲)، بررسی عوامل موثر بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران با تاکید بر رقابت بازار تولید، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۰، شماره ۳، صص ۱-۲۶.
- \* برزگر، قدرت الله، طالب تبار، میثم، اصابت طبری، عصمت، (۱۳۹۳)، بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۶، شماره ۲، صص ۷۳-۸۸.
- \* پورحیدری، امید، سروستانی، امیر، (۱۳۹۱)، تاثیر رقابتی بودن بازار محصول بر هزینه نمایندگی، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۵، شماره ۱۶، صص ۱۳-۲۸.
- \* سپاسی، سحر، کاظم‌پور، مرتضی و منور شعبانی، (۱۳۹۵)، رقابت در بازار محصول و تاثیر آن بر سه معیار مهم در تصمیم‌گیری: هزینه نمایندگی، ساختار سرمایه و هزینه سرمایه، مجله پژوهش حسابداری، شماره ۲۴، صص ۶۷-۸۴.
- \* صفرزاده، محمدحسین و افسانه رفیعی، (۱۳۹۳) تبیین ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی. مجله حسابداری، دوره ۵، شماره ۱۸، صص ۲۵-۴۸.
- \* محمود آبادی، حمید و شهلا ابراهیمی، (۱۳۹۲) بررسی تاثیر رقابت در بازار محصول بر پرداخت سود سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۲، صص ۹۲-۱۰۹.
- \* نمازی، محمد، رضایی، غلامرضا و ممتازیان، علیرضا، (۱۳۹۳)، رقابت بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری، مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۶، شماره ۲، صص ۱۳۱-۱۶۶.
- \* واعظ، سیدعلی، قلمیر، محمدحسین و نسرین قنوتی، (۱۳۹۴)، تأثیر رقابت در بازار محصول بر کیفیت سود با بهره‌گیری از تکنیک تحلیل عاملی، مجله دانش حسابداری، سال ۶، شماره ۲۱، صص ۱۲۹-۱۴۹.
- \* Askarnejad noori, B., Moradi, M., Khaled, N. (2016). Product Market Power, Industry Structure, and Corporate Earnings Management: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal of Asset Management and Financing*, 2(1), 1-14.
- \* Chen, C., Li, L., Mary, L. (2014). Product market competition and the cost of equity capital: evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 21(3), 227-261.
- \* Cheng, p., Man, P., Cheong, H. (2013). The impact of Product market competition on earnings quality. *Journal of Accounting and Finance*, 53(1), 137-162.
- \* Datta, S., Iskandar-Datta, M., Singh, M. (2012). Product market power, industry structure and

بیشتری برای تقسیم در دسترس خواهیم داشت. افزون بر این، رابطه مدیریت سود با سود تقسیمی معکوس و معنادار بود. دلیل این مورد را می‌توان پیامد خطر اخلاقی ناشی از مدیریت سود بیان کرد.

در نهایت با کنترل اثر بازار رقابتی بر اطلاعات حسابداری به این نتیجه رسیدیم که رابطه رقابت در بازار محصول و ارزش دفتری هر سهم، مثبت و معنادار می‌باشد و اگر در چنین بازاری مدیریت سود انجام شود معمولاً هموارسازی سود می‌باشد زیرا در چنین بازاری تعدیل اقلام تعهدی موردنیاز برای دست‌کاری سود، دشوار است. این یافته با پژوهش نمازی و همکاران (۱۳۹۳) و چینگ و همکاران (۲۰۱۳) همسو است.

بالاخره در مورد آزمون آخرین فرضیه به این نتیجه رسیدیم که در بازار رقابتی برای محصول، مدیریت سود ناشی از هزینه نمایندگی رابطه‌ای با سود تقسیمی ندارد. در واقع می‌توان گفت در شرکت‌های ایرانی در صورتی که بازار رقابتی باشد به دلیل نظارت فعال بر مدیران در خصوص ارائه اطلاعات باکیفیت و قابل اتکا، روند پرداخت سود تقسیمی تابعی از مدیریت سود نیست و این خبر خوبی برای سهامداران بازار سرمایه کشور به شمار می‌رود زیرا رقم سود نقدی برای سهامداران اهمیتی زیادی در تعیین ارزش شرکت دارد. در واقع سرمایه‌گذاران با استفاده از سود نقدی و تنزیل آن ارزش واقعی شرکت را تخمین می‌زنند و جهت تصمیمی معقول آن را با قیمت سهام شرکت‌های موجود در بازار مقایسه می‌کنند.

در نهایت در این پژوهش به این نتیجه رسیدیم که هرچه بازار رقابتی‌تر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از هزینه نمایندگی کمتر است، زیرا افزایش رقابت در بازار با اعمال فشار بر مدیران در خصوص ارائه به‌موقع و با قابلیت اتکای بالای اطلاعات منجر به بهبود کیفیت اطلاعات مالی می‌شود؛ بنابراین به نهادهای قانون‌گذار و نظارتی پیشنهاد می‌شود که با اتخاذ تدابیری از طریق به‌کارگیری راهبردهایی برای افزایش میزان رقابت در بازار محصولات شرکت‌های ایرانی در سطح داخل و بین‌المللی، به کاهش هزینه نمایندگی جهت شفافیت بیشتر کمک کنند. در همین راستا سازمان حسابرسی به‌عنوان نهادی نظارتی با پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی<sup>۱۲</sup> می‌تواند به بهبود کیفیت قابلیت مقایسه و شفافیت پاسخگویی در جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از مدیریت سود کمک قابل توجهی کند.

- corporate earnings management. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 273-285.
- \* Giroud, X., Mueller, H. (2011). Corporate governance, product market competition and equity prices. *Journal of Finance*, 66(2), 563-600.
  - \* Haider, J., Sadiq, T. (2012). Earning management and dividend policy: empirical evidence from Pakistani listed companies. *European Journal of Business and Management*, 4 (12), 1905-2022.
  - \* Herfindal, O. (1959). A General evaluation of competition in the copper industry. *Copper Costs and Prices. 1870-1957*, Baltimore, Published, P, 1959. Published for Resources for the Future by John.
  - \* Jiang, K., Nofsinger, J., Bing, Z. (2015). Product market competition and corporate investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 35(1), 196-210.
  - \* Marciukaityte, D., Park, J. (2009). Market competition and earnings management, Available at *Journal of SSRN* 1361905. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn>.
  - \* Markarian, G., Santalo, J. (2014). Product market competition, information and earnings management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41 (5), 572-579.
  - \* Selarka, E. (2012). Corporate Governance and Product Market Competition. Working Paper, Madras School of Economics, India.
  - \* Zulfiqar, H., Nousheen, A. (2010). Earning Management and dividend policy an empirical comparison between Pakistani listed companies and Chinese listed companies. *International research journals of finance and economics*, 14(1), 450-487