

## تأثیر شکیبایی سهامداران اکثریت بر ارتباط بین مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد شرکت ها

نیما افضل پور

دانشجو دکتری حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.  
N.afzalpour@gmail.com

فرزین رضائی

دانشیار گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران (نویسنده مسئول)  
Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

عبدالصمد خلعتبری لیماکی

استادیار گروه حسابداری، واحد رامسر، دانشگاه آزاد اسلامی، رامسر، ایران  
abkhalatbari@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۲/۰۳ تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۲/۰۸

### چکیده

مدیریت تأثیر، رفتاری فرصت طلبانه و آگاهانه است که به عنوان راهبرد مدیریتی هدفمند در ارائه گزارش مالی جانبدارانه توسط مدیران در سازمان بیان می‌شود که بر برداشت‌های استفاده‌کنندگان از اطلاعات تأثیر گذاشته و تصورات آنان را در جهت دستیابی یا حفاظت از منافع خود تغییر می‌دهد. اعمال نظارت‌های مناسب توسط سهامداران اکثریت، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می‌کند. از این رو، نقش سنتی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، سرکوب رفتار فرصت طلبانه برای محافظت از سهامداران شرکت است و عملکرد کارتر است. هدف این پژوهش بررسی تأثیر تعدیل شونده شکیبایی سهامداران اکثریت بر مدیریت تأثیر اطلاعات و عملکرد شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

پژوهش حاضر از لحاظ هدف، کاربردی و از بعد روش‌شناسی از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی است. بدین منظور داده‌های مورد نیاز از ۷۹ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران، در طی دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ جمع‌آوری گردیده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که، مکانیزم‌های مختلف راهبری شرکتی که برای هدایت و کنترل شرکت‌ها به صورت درون و برون سازمانی وجود دارد سبب کاهش رفتارهای مدیریت تأثیر اطلاعات می‌شود. نتایج فرضیات بیانگر آن است که مدیریت تأثیر اطلاعات اثر منفی و معنی‌داری بر عملکرد شرکت دارد اما شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند.

واژه‌های کلیدی: شکیبایی سهامداران اکثریت - مدیریت تأثیر اطلاعات - عملکرد شرکت.

## ۱- مقدمه

این نوع پژوهش به غنی سازی تئوری سازمان ها کمک می کند، زیرا توضیح می دهد که چگونه افراد می توانند از اطلاعات برای دنبال کردن رفتار خود استفاده کنند و چگونه این رفتار را می توان با استفاده از سازوکارهای نظارتی در راهبری شرکت ها اصلاح کرد.

در این پژوهش ابتدا به بیان مسئله پژوهش پرداخته خواهد شد و سپس پیشینه، فرضیه ها، نتایج پژوهش بیان می شوند.

## ۲- مروری بر ادبیات پژوهش

پژوهش های اولیه اروینگ گافمن گام هایی ابتدایی در شکل گیری مفهوم مدیریت تأثیرات اطلاعات است. وی مدیریت تأثیر را رفتاری تعریف می کند که با هدف تحت تأثیر قراردادن ادراک دیگران و در جهت منافع شخصی/اجمعی است. گافمن بنیان گذار رویکرد نمایشی، معتقد است که زندگی یک صحنه نمایش است و افراد حاضرند هر کاری را برای ارائه مطلوب در نظر دیگران انجام دهند یا مدیریت تأثیر فرایندی است که به واسطه آن افراد تلاش می کنند تا بر بینش دیگران تأثیر گذارند (نصرافهانی و همکاران، ۱۳۹۲).

حاکمیت شرکتی مکانیزمی است که مستلزم فرایندها و ساختارهایی است که ارزش گذاری سهامداران را از طریق مدیریت امور مشترک به گونه ای تنظیم می کند که از حمایت منافع فردی و جمعی همه ذینفعان اطمینان حاصل شود (عبدالحمید و همکاران، ۲۰۱۶). وجود حاکمیت شرکتی به نفع همه ذی نفعان مالی شرکت شامل سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، اعضای هیأت مدیره، مدیریت و کارکنان و همچنین صنایع گوناگون و بخش های مختلف اقتصادی است. حاکمیت شرکتی مطلوب نقش مهمی در بهبود کارایی و رشد اقتصادی و درعین حال افزایش اعتماد سرمایه گذاران ایفا می کند (علی پور و فتیحه، ۱۳۹۵).

یکی از مهمترین سازوکارهای خارجی حاکمیت شرکتی، سهامداران اکثریت یا قدرت سهامداران است. سهامداران اکثریت، تأمین کنندگان اصلی منابع شرکت می باشند. بخش عمده این ساز و کار بر این موضوع تأکید دارند که اعمال نظارت های مناسب توسط سهامداران اکثریت، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می کند (نونهال و کاظمی، ۱۳۹۴). از این رو، نقش سنتی مکانیزم های حاکمیت شرکتی، سرکوب رفتار فرصت طلبانه برای محافظت از سهامداران شرکت است.

سهامداران اکثریت با نظارت بر مدیران شرکت، برای آنها در دستکاری اقلام تعهدی اختیاری محدودیت ایجاد میکنند و موجب کاهش مدیریت سود میشوند. شکیبایی سهامداران به عنوان مکانیزم حاکمیت خارجی و مهم برای همسو سازی اقدام

مدیران شرکت ها نسبت به سایر استفاده کنندگان یا سهامداران شرکت اطلاعات بیشتری نسبت به شرکت دارند که این در ادبیات حسابداری به عدم تقارن اطلاعاتی مشهود است. بدین گونه که مدیران اطلاعات را نزد خود نگاه میدارند و به دیگران انتقال نمی دهند، یا زمانی ارائه میدهند که ارزش اطلاعاتی خود را از دست داده باشند. مدیران با توجه به این شکاف اطلاعاتی که دارند و با توجه به اینکه ارائه اطلاعات در اختیار مدیران است، فرصت سوءاستفاده از برداشت دیگران را دارند. افشای اطلاعات در مورد وضعیت شرکت، مهم ترین و اساسی ترین فعالیتی است که باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و مالکان شرکت ها می شود. ارائه و افشای اطلاعات به صورت اجباری یا اختیاری بر عهده مدیریت است و این در حالی است که عملیات و عملکرد کلی یک سازمان نیز در انحصار مدیران است و فرصت مناسبی برای مدیران است که در مواقع ضروری یا خاص اقدامات مناسبی بر روی ارائه اطلاعات انجام دهند؛ این اقدامات را مدیریت تأثیر می نامند که در آن مدیریت سعی در تحریف ذهن و برداشت استفاده کنندگان از اهداف، استراتژی و چشم انداز شرکت با هدف تحت تأثیر قراردادن ادراک دیگران و در جهت منافع شخصی دارند (خدای پور و همکاران، ۱۳۹۶).

شرکت های سهامی، گسترده ترین شرکت های تجاری محسوب می گردند و با توجه به اینکه غالب اشخاص جامعه می توانند به نحوی در زمره اعضاء این شرکت ها قرار گیرند، از اقبال زیادی نظر نزد مردم برخوردارند (گیجر و نورس، ۲۰۱۳). با توجه به اینکه یکی از اصول بنیادین در شرکت های سهامی همگام با حقوق غالب شرکت های دنیا قاعده اکثریت می باشد که در واقع همان دموکراسی حاکم بر شرکت های سهامی می باشد که مقنن جهت تسریع در اتخاذ تصمیمات در شرکت های تجاری چنین قاعده ای را پیش بینی نموده است از این قاعده به عنوان ابزاری توصیف می شود که دارندگان اکثریت سهام، که عبارتند از سهامدارانی که بالاترین درصد، از سهام عادی شرکت را در اختیار دارند، را به کنترل ساز و کار تصمیم گیری در شرکت ها قادر می سازد و شاید به عنوان یکی از مکانیزم های درونی حل و فصل اختلافات داخلی بین سهامداران باشد بر مبنای این قاعده تصمیمات جمعی در شرکت های سهامی با رای اکثریت سهامداران اتخاذ و رعایت چنین تصمیماتی برای شرکت و تمامی اعضاء آن حتی سهامداران اقلیت که شاید مخالف با آن تصمیم باشند الزامی است (ارین و باقریان، ۱۳۹۳). نتایج حاصل از این پژوهش می تواند در یاری به اینکه چه اطلاعاتی کتمان میشود و چرا باوجود افزایش تقاضا برای شفافیت بیشتر از جانب سرمایه گذاران و قانونگذاران، مدیران انرا کتمان میکنند کمک نماید.

موضوع تحقیق به صورت صرف بوده است. به طور مثال پژوهشی با عنوان مدیریت تأثیر از طریق افشاء محدود اطلاعات در گزارش های سالیانه شرکت‌ها توسط محمد پور در سال ۱۳۹۶ انجام شده که به بررسی عمل پنهان‌کاری افشای محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها همراه با مفهوم مدیریت تأثیر پرداخته و رابطه بین مدیریت تأثیر از طریق افشای محدود اطلاعات بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را با تأثیرگذاری درماندگی مالی و ساختار مالکیت بیان می‌کند و نتایج پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌های با عملکرد ضعیف و ریسک بالاتر درماندگی مالی احتمال بیشتری دارد که افشاء محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه داشته باشند و شرکت‌هایی که از افشاء محدود اطلاعات استفاده کرده‌اند از عملکرد ضعیف‌تری در آینده برخوردار خواهند بود. اما در پژوهش جدید، از مکانیزم حاکمیت شرکتی (شکیبایی سهامداران اکثریت) در ارتباط با مدیریت تأثیر استفاده شده تا بررسی شود که چه تأثیراتی بر عملکرد شرکت می‌گذارند. شکیبایی سهامداران اکثریت کلید واژه‌ی جدیدی است که جزء ویژگی‌های حاکمیت شرکتی می‌باشند و مدیریت تأثیر که به معنی ایجاد استنباطی در مخاطب است که وجهه مثبت‌تری از مدیریت را نشان می‌دهد و اگر واقعیت‌ها به وضوح گزارش داده می‌شد، برداشت‌های مخاطبان مطلوبیت کمتری می‌داشت. بادر نظر گرفتن توضیحات فوق و اهمیت عوامل تبیین‌کننده برای مدیریت تأثیر هدف اصلی این مطالعه بررسی تأثیر تعدیل‌شونده شکیبایی سهامداران اکثریت بر مدیریت تأثیر اطلاعات و عملکرد شرکت‌ها است تا مشخص شود آیا ارتباط بین مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد شرکت‌ها تحت تأثیر شکیبایی سهامداران اکثریت قرار می‌گیرد؟ در ادامه برخی از پژوهش‌های مهم در زمینه این مطالعه ارائه می‌شود:

**فیلائی و همکاران (۲۰۱۸)**، به پژوهشی با عنوان در رابطه بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت پرداختند، این پژوهش تأثیر مکانیزم‌های داخلی حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت را بررسی می‌کند. آنها دریافتند که متغیرهای نظارتی مانند مدیریت دولتی، نوع حسابرسی، اندازه هیات‌مدیره، مسئولیت اجتماعی شرکت و اهرم مالی تأثیر قابل‌توجهی بر عملکرد در اکثریت کشورهای عضو شورای هم‌کاری خلیج دارند. این نتایج به پیامدهای نظارتی و مدیریتی خاصی منجر می‌شود، که همه آن‌ها خواستار اقدامات هماهنگ‌تری در جهت اجرای راهبردی راه‌حل‌های حکمرانی محتاطانه به منظور اثبات کسب‌وکار می‌شوند.

های مدیران با منافع مالکان در نظر گرفته شده است. اگر مدیران در جهت منافع سهامداران عمل نکنند، سهامداران اکثریت می‌توانند از طریق تهدید مدیران به اینکه اگر در جهت منافع سهامداران عمل نکنند از قدرت خود برای برکناری آنان استفاده خواهند کرد و اقدامهای مدیران را با منافع سهامداران همسو نمایند (نونهال و کاظمی، ۱۳۹۴).

از طرفی تأثیر سهامداران اکثریت، به‌عنوان یکی از سازوکارهای کنترلی، توان اثرگذاری بر عملیات و رویه‌های گزارشگری مالی شرکت‌ها را دارند؛ به این ترتیب می‌توانند در تعیین کیفیت افشا نقش مهمی داشته باشند (ستایش و همکاران، ۱۳۹۴). شکیبایی سهامداران اکثریت این اطمینان را به سایر سهامداران می‌دهد که اطلاعات افشا شده توسط شرکت، وضعیت مالی شرکت را به‌وضوح نشان می‌دهد.

همینطور افشای کامل همراه با شفافیت گزارشگری مالی می‌تواند شرایط مطمئنی را ایجاد کرده و اعتماد سرمایه‌گذاران را ارتقاء دهد. شفافیت تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت‌ها دارد و می‌تواند از منافع سهامداران حفاظت کند (کردستانی و علوی، ۱۳۸۹). روش‌های اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها و یافتن راهکارهای کنترل عملکرد آنها که عموماً به انواع مالکیت سهام شرکت‌ها مربوط می‌شود. وجود سهامداران اکثریت با مؤسسه‌های سهامدار نیز می‌تواند میزان نظارت را افزایش یا آن را بهبود بخشد و بنابراین به عملکرد بهتر منجر شود (مشایخ و ماه‌آور پور، ۱۳۸۷). در صورتی که سهامدار اصلی، کنترل شرکت را در دست نداشته باشد، نیازمند ائتلاف با سایر سهامداران مرجع یا با تعدادی از سهامداران اقلیت می‌شود که این نوع کنترل، اختیار سهامدار اکثریت را تعدیل کرده و امکان کسب منافع شخصی را کاهش می‌دهد و سبب رهایی آنها از بازده کوتاه مدت می‌گردد (چانگ و لو، ۲۰۱۵).

بنابراین افراد و سازمان‌ها برای انجام رسیدگی و تأیید، دلایل شخصی دارند چون آن‌ها از این امر منتفع می‌شوند. پاسخ‌گو نمودن افراد یا سازمان‌های جامعه در مورد اعمالشان از طریق فرایند رسیدگی نوعی مکانیزم کنترلی است. مکانیزم‌های مختلف راهبری شرکتی که برای هدایت و کنترل شرکت‌ها به صورت درون و برون‌سازمانی وجود دارد سبب کاهش رفتارهای مدیریت تأثیر اطلاعات می‌شود و امکان تصمیم‌گیری اشتباه توسط افراد خارج از شرکت را کاهش می‌دهند (جونز و راسکی، ۲۰۱۶). با توجه به بررسی‌های صورت گرفته، مشخص شده است که تاکنون به صورت تخصصی، تحقیقات متمرکزی روی بحث بررسی تأثیر شکیبایی سهامداران اکثریت بر ارتباط بین مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد شرکت‌ها صورت نگرفته و یا بررسی‌ها به صورت جسته و گریخته و با تکیه بر اشاراتی به

رفتارهای مدیریت تاثیر اطلاعات می‌شود. سازوکارهای راهبری شرکتی کارا تر باعث کاهش دستکاری اطلاعات و افزایش دقت اطلاعات می‌شوند و و تعصبات کمتری در ارائه اطلاعات شرکت دارند و امکان تصمیم‌گیری اشتباه توسط افراد خارج از شرکت را کاهش می‌دهند.

خدمی پور و باقری مسعود زاده (۱۳۹۶)، در پژوهشی با عنوان مدیریت برداشت استفاده‌کنندگان از طریق میزان افشاء در گزارش‌های سالیانه، به بررسی استراتژی مدیریت برداشت و تاثیر عوامل و شرایط مختلفی از قبیل عملکرد جاری، درماندگی مالی و درصد مالکیت خانوادگی بر میزان افشای اختیاری پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که عملکرد جاری و سطح درماندگی مالی شرکت‌ها با میزان افشای اختیاری، ارتباط مثبت و معناداری دارد؛ همچنین درصد مالکیت خانوادگی با میزان افشای اختیاری رابطه منفی و معناداری دارد. علاوه بر این یافته‌ها حاکی از آن بود که بین میزان افشای اختیاری با عملکرد آتی ارتباط معناداری وجود ندارد.

دامغانیان و یزدانی زیارت (۱۳۹۵)، در پژوهشی با عنوان پیش‌بینی کننده‌های وضعی و شخصی رفتارهای مدیریت تصویرپردازی ذهنی در سازمان، به شناسایی برخی از عوامل تأثیرگذار بر مدیریت تصویرپردازی ذهنی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که عوامل وضعی و شخصی (فراوانی تعاملات، حمایت مدیریتی، فشار شغلی و خودارزیابی درونی) در بروز رفتار مدیریت تصویرپردازی ذهنی مؤثر هستند. خودارزیابی درونی و حمایت مدیریتی بر مدیریت تصویرپردازی ذهنی تأثیر منفی و فراوانی تعاملات و فشار شغلی بر آن تأثیر مثبت دارند؛ همچنین ترکیبی از عوامل وضعی و شخصی قادر به پیش‌بینی بروز رفتارهای مدیریت تصویرپردازی ذهنی در سازمان هستند.

شریفی و نرگسیان (۱۳۹۲)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین مدیریت تأثیر با پیامدهای رفتاری آن در بین مدیران و کارکنان کتابخانه‌های دانشگاه تهران پرداختند. نتایج نشان داد که بین مدیریت تأثیر و بروز رفتارهای شهروندی سازمانی در بین مدیران و کارکنان کتابخانه دانشگاه تهران، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد؛ از طرف دیگر، بین مدیریت تأثیر و بروز رفتارهای ضد شهروندی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد.

سجادی و همکاران (۱۳۹۱)، در پژوهشی به بررسی تاثیر سهامداران اکثریت و تغییرات سود بر فرایند هموارسازی سود در شرکت‌های بورسی پرداختند. آنان به این نتیجه رسیدند که اگر سود شرکت نسبت به سال قبل دچار افزایش (کاهش) شود، شرکت سود را با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری به پایین (بالا) هموار میکند و نیز نتایج آنها نشان داد که درصد (میزان) سهامداران عمده تاثیر معناداری بر فرایند هموارسازی سود ندارد.

عبدالحمید و همکاران (۲۰۱۶)، در پژوهشی با عنوان ارتباط بین حاکمیت شرکتی و حقوق سهامداران اقلیت دریافتند که کمیته حسابرسی در کاهش شکاف و یا فعالیت‌های حمایتی در حقوق سهامداران اقلیت شرکت یاری خواهد نمود.

لیونگ و همکاران (۲۰۱۵)، در پژوهشی با عنوان مدیریت تأثیر از طریق افشاء محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها به بررسی عمل پنهان‌کاری افشای محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها همراه با مفهوم مدیریت تأثیر پرداخته‌اند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌های با عملکرد ضعیف و ریسک بالاتر درماندگی مالی احتمال بیشتری دارد که افشاء محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه داشته باشند. همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که از افشاء محدود اطلاعات استفاده کرده‌اند از عملکرد ضعیف‌تری در آینده برخوردار خواهند بود.

گیجر و نورس (۲۰۱۳)، به بررسی این موضوع که آیا قدرت سهامداران، مدیریت سود را کاهش می‌دهد پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که در شرکت‌هایی که در آنها قدرت سهامداران بیشتر است، غالباً مدیران سطوح پایین‌تری از اقلام تعهدی اختیاری را گزارش می‌دهند. همچنین یافته‌های آنها بیانگر آن بود که داشتن سهامداران قوی، نظارت بیشتری را بر مدیران شرکت تحمیل میکند که این امر منجر به کاهش مدیریت سود میشود.

برادلی و همکاران (۲۰۱۳)، در پژوهشی که تاثیر قدرت سهامداران بر مدیریت سود را مورد بررسی قرار میداد نشان دادند که قدرت سهامداران، مدیریت سود صعودی را افزایش میدهد. همچنین نتایج آنها بیانگر آن بود که کیفیت حسابرسی، رابطه مثبت بین قدرت سهامداران و مدیریت سود را کاهش میدهد. لی و سانگ (۲۰۱۱)، به در پژوهشی به بررسی معاملات مرتبط و ارزش شرکت پرداختند و دریافتند که ارزش شرکت به طور قابل ملاحظه‌ای پایین است زمانی که شرکت‌ها حقوق سهامداران اقلیت را نادیده می‌گیرند.

دچو و همکاران (۱۹۹۶)، به این نتیجه رسیدند که وجود سهامداران عمده نظارت بسیار کارآمدی ایجاد خواهد کرد. در نتیجه، مدیران قادر نخواهند بود تا از طریق نادیده گرفتن استانداردهای حسابداری به هموارسازی سود بپردازند. همچنین، آنان عقیده دارند هنگامی که سهامداران عمده وجود داشته باشند، شرکت‌ها اعمال متقابلانه کمتری انجام میدهند.

رضایی و خدابنده (۱۳۹۷)، در پژوهشی با عنوان مدیریت تاثیر اطلاعات در گزارشگری مالی شرکت‌ها دریافتند که مکانیزم‌های مختلف راهبری شرکتی که برای هدایت و کنترل شرکت‌ها به صورت درون و برون سازمانی وجود دارد سبب کاهش

گزارش‌های سالیانه پنداشته شده است؛ بنابراین وجود عدم تقارن بین اطلاعات را مدنظر قرار می‌دهد. افشای کامل همراه با شفافیت گزارشگری مالی می‌تواند شرایط مطمئنی را ایجاد کرده و اعتماد سرمایه‌گذاران را ارتقاء دهد. شفافیت، تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت‌ها دارد و می‌تواند از منافع سهامداران حفاظت کند (کردستانی و علوی، ۱۳۸۹).

مکانیسم‌های مختلف راهبری شرکتی که برای هدایت و کنترل شرکت‌ها به‌صورت درون و برون‌سازمانی وجود دارد سبب کاهش رفتارهای مدیریت تأثیر اطلاعات می‌شود و امکان تصمیم‌گیری اشتباه توسط افراد خارج از شرکت را کاهش می‌دهند (جونز و راسکی، ۲۰۱۶).

از اینرو، مدیریت تأثیر، استراتژی‌های افشای مدیریتی را به‌عنوان رفتاری فرصت‌طلبانه شرح می‌دهد که در آن مدیران به‌طور انتخابی اطلاعات را بنا بر نفع شخصی افشا نموده و محتوا و ارائه اطلاعات در مدارک شرکت را به‌قصد کنترل ادراک و تصورات استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی نسبت به عملکرد شرکت و چشم‌انداز آتی آن، دست‌کاری می‌کنند و در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌دهند (لیونگ و همکاران، ۲۰۱۵). اصولاً شرکت‌های ناتوان به دلیل حفظ سرمایه‌گذاران بالفعل خود از این روشها استفاده می‌کنند.

اگر مدیران از حداقل افشاء جهت مدیریت تأثیر اطلاعات استفاده نمایند، باعث ضعیف شدن و کاهش کیفیت گزارش‌های مالی سالیانه شرکت شده و به دنبال آن باعث تخصیص اشتباه و نامناسب سرمایه می‌گردند؛ زیرا مدیریت تأثیر می‌تواند اثر زیادی بر برداشت سرمایه‌گذاران داشته باشد و آن‌ها با توجه به برداشت اشتباه خود از اطلاعات افشاء شده شرکت، اقدام به تصمیم‌گیری‌های نادرست می‌کنند. اگر اشتباه بودن برداشت‌ها برای سرمایه‌گذاران مشخص شود، ممکن است یک تصویر کلی منفی از عملکرد شرکت ایجاد شود (محمد پور، ۱۳۹۶).

به عبارتی، از مهم‌ترین دلایل مطالعه رفتار مدیریت تأثیر، شناخت پیامدها و آثار آن بر متغیرهای حسابداری می‌باشد و از مهم‌ترین پیامدهای مدیریت تأثیر می‌توان به اثر آن بر متغیر مهم سازمانی، ارزیابی عملکرد اشاره کرد. از بحث‌برانگیزترین آثار استفاده از تاکتیک مدیریت تأثیر، نقش آن در بحث عملکرد و ارزیابی می‌باشد زیرا قضاوت در آن نقش مهمی را ایفاء می‌کند (خدابنده و رضایی، ۱۳۹۷).

تئوری پردازان مدیریت تأثیر معتقدند انگیزه اولیه برای مدیریت تأثیر این است که افراد می‌خواهند چه در داخل سازمان و چه خارج از آن، از اینکه منفی ارزیابی شوند، اجتناب کنند (دامغانیان و یزدانی زیارت، ۱۳۹۴). در سازمان عوامل موقعیتی و سازمانی وجود دارد که باعث بروز رفتار آگاهانه مدیریت تأثیر

انصاری و همکاران (۱۳۸۸)، در پژوهشی به بررسی تأثیر مدیریت تأثیر بر عملکرد شرکت مخابرات بر اساس الگوی کارت امتیازی متوازن پرداختند. آنها نشان دادند که مدیریت برداشت بر چهار جنبه عملکرد (مالی، مشتری، رشد و یادگیری و فرآیندهای داخلی کسب و کار) تأثیری بیشتر از حد متوسط داشت و اینگونه نتیجه‌گیری کردند که بین مدیریت برداشت و چهار جنبه ذکر شده رابطه وجود دارد.

فروغی و همکاران (۱۳۸۷)، در پژوهشی با عنوان نگرش مدیران درباره افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی: شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به بررسی نگرش مدیران شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در خصوص افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی بر مبنای تئوری های اقتصاد سیاسی، تئوری مشروعیت و تئوری گروه‌های ذینفع پرداختند. نتایج پژوهش آنها بیانگر اینست که در صورت اختیاری بودن افشای اطلاعات، مدیران تنها مایل به ارائه ی اطلاعاتی هستند که تصویری مطلوب از شرکت نشان دهند. همچنین نتایج پژوهش نشان میدهد که شرکت‌های ایرانی مایل به افشای اطلاعات مربوط به منافع اجتماعی هستند ولی اطلاعات مربوط به هزینه‌های اجتماعی سازمان خود را افشاء نمیکنند.

### ۳- فرضیه‌های و مدل‌های پژوهش

پژوهش در زمینه افشای اطلاعات حسابداری، حداقل از دهه ۱۹۶۰ مورد توجه محققان قرار گرفته است. در کشورهای توسعه‌یافته و پیشرفته، با شناخت نسبتاً وسیعی که از موضوع افشای اطلاعات و اهمیت آن در عملکرد واحدهای تجاری به دست آورده‌اند، بررسی‌ها و نتایج متعددی را در زمینه افشای اطلاعات ارائه نموده‌اند. با بررسی این پژوهش‌ها می‌توان به این نتیجه رسید که افشای مناسب اطلاعات می‌تواند دارای پیامدهای مثبت برای گروه‌های ذینفع و بازار سرمایه است. افشای کامل اطلاعات بخصوص افشای اختیاری باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات می‌شود (فروغی و جونقانی، ۱۳۹۱). عدم تقارن اطلاعاتی پدیده‌ای منفی است که به‌طور معمول در بازارهای اوراق بهادار رخ می‌دهد و باعث می‌شود بین ارزش ذاتی یک سهام و آنچه سرمایه‌گذاران برآورد کرده‌اند، تفاوت ایجاد شود و این امر به اتخاذ تصمیم‌های نامناسب اقتصادی منجر شود (خدا رحمی و همکاران، ۱۳۹۵).

افشا تحت انگیزه گزارش‌دهی جانب‌دارانه و خودخواهانه مدیریتی تصور می‌شود. مدیریت تأثیر از طریق افشای محدود اطلاعات، بهره بردن مدیر از عدم تقارن اطلاعات بین سرمایه‌گذاران داخل و خارج به‌وسیله پنهان‌سازی افشا مسائل در

عدم تقارن اطلاعات، کاهش هزینه‌های نمایندگی، کاهش هزینه‌های معاملات، افزایش نقدینگی و افزایش تقاضا برای سهام شرکت، می‌تواند ارزش و عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهد؛ بنابراین می‌توان انتظار داشت که مدیریت از طریق افشای کامل و مناسب اطلاعات به یکی از مهم‌ترین اهداف خود که افزایش ارزش و عملکرد شرکت است دست پیدا کند (فروغی و جونقانی، ۱۳۹۱). بر این اساس فرضیه زیر تدوین می‌شود:

فرضیه اول: مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد تأثیر منفی و معناداری دارد.

روش‌های اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها و یافتن راهکارهای کنترل عملکرد آن‌ها که عموماً به انواع مالکیت سهام شرکت‌ها مربوط می‌شود و وجود سهامداران اکثریت با مؤسسه‌های سهامدار نیز می‌تواند میزان نظارت را افزایش یا آن را بهبود بخشد و بنابراین به عملکرد بهتر منجر شود (مشایخ و ماه آور پور، ۱۳۸۷).

سهامداران عمده به‌عنوان مهم‌ترین سازوکار حاکمیت شرکتی، با نظارت بر مدیران شرکت، برای آن‌ها در دست‌کاری اقلام تعهدی اختیاری محدودیت ایجاد می‌کنند و موجب کاهش مدیریت سود می‌شوند. شکیبایی سهامداران به‌عنوان مکانیسم حاکمیت خارجی و مهم برای همسوسازی اقدام‌های مدیران با منافع مالکان در نظر گرفته شده است. اگر مدیران در جهت منافع سهامداران عمل نکنند، سهامداران باید حد برکناری مدیران را داشته باشند (نونپال و کاظمی، ۱۳۹۴).

با جدا شدن مالکیت و مدیریت، مدیران به‌عنوان نماینده مالکان شرکت را اداره می‌کنند با شکل‌گیری رابطه نمایندگی، تضاد منافع بین مدیران و سهامداران ایجاد می‌گردد. بدان معنا که ممکن است مدیران دست به رفتارهای فرصت‌طلبانه زده، تصمیماتی را اتخاذ نمایند که در جهت منافع آن‌ها و عکس منافع سهامداران باشد. نیاز به حاکمیت شرکتی (نظام راهبری شرکت) از تضاد منافع بالقوه بین افراد حاضر در ساختار شرکت ناشی می‌شود. برلی و مینز، (۱۹۳۲) بیان داشتند که نبود مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، این امکان را به مدیران می‌دهد که در جهت منافع شخصی خود به‌جای منافع سهامداران حرکت نمایند.

یکی از سازوکارهای مؤثر حاکمیت شرکتی که دارای اهمیت فزاینده‌ای بوده، حضور سهامداران اکثریت است. این گروه از سهامداران با توجه به مالکیت بخش قابل‌توجهی از سهام شرکت‌ها، از نفوذ قابل‌ملاحظه‌ای برخوردارند و می‌توانند رویه‌های آن‌ها شامل رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی را تحت تأثیر قرار دهند همچنین، از آنجاکه سهامداران اکثریت بزرگ‌ترین گروه از سهامداران را تشکیل می‌دهند، نقش آن‌ها در

می‌شود. فشار برای عملکرد بالا به‌عنوان عمده‌ترین عامل سازمانی که رفتار مدیریت تأثیر در عکس‌العمل به آن ایجاد می‌شود، در نظر گرفته شده است (محمدپور، ۱۳۹۶). در تحقیق حاضر عملکرد شرکت از طریق یک معیار عملکرد، ROA سنجیده شد. ROA بازده کنونی بر دارایی‌ها است.

یوتاس و همکاران، (۲۰۰۲) دریافتند که شرکت‌هایی که درآمد ناگهانی مثبت و منفی (تغییرات در سود) دارند در مقایسه با شرکت‌هایی که این خصوصیت را ندارند میزان بیشتری از افشای محدود اطلاعات را بکار می‌برند؛ بنابراین، انتظار می‌رود افشای محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه به‌عنوان روش مدیریت تأثیر، از شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف سر بزند زیرا که افشای محدود اطلاعات ابزاری برای مدیران فراهم می‌آورد تا اطلاعات ضدونقیض را در گزارش‌ها پنهان کند.

شرکت‌های با عملکرد ضعیف‌تر احتمال بیشتری دارد که دست به رفتار افشای محدود اطلاعات بزنند و به‌گونه‌ای اطلاعات را ارائه دهند که تصورات سرمایه‌گذاران، سهامداران و سایر ذینفعان از شرکت تضعیف نشود. از یک‌سو، اگر که مدیریت اعتقاد داشته باشد که عملکرد ضعیف فعلی موضوعی گذرا است، افشای محدود اطلاعات ممکن است یک روش مدیریت تأثیر باشد که هدف خوب آن آرام کردن و کاهش بی‌اطمینانی سرمایه‌گذار است. در این صورت، افشای محدود اطلاعات کدورت اطلاعات به وجود می‌آورد تا توجه سرمایه‌گذاران را از اخبار بد موقتی و گذرا منحرف کرده تا از اضطراب و ناامیدی سرمایه‌گذاران به دلیل اخبار بد گذرا اجتناب شود، درحالی‌که انتظار می‌رود عملکرد شرکت در آینده روبه‌پیشرفت و بهبودی رود. از سوی دیگر، افشای محدود اطلاعات ممکن است یک روش مدیریتی باشد که با قصدی بد تلاش در کتمان اخبار بد داشته باشد که به دلیل عمقی و نهادینه شدن، عملکرد نامطلوب غیر گذرا و دائمی شده و از ضعف اساسی فعالیت‌های عملیاتی اصلی ناشی شده باشند. بر این اساس، راهبرد افشای محدود اطلاعات کشف عملکرد نامناسب دائمی را به تأخیر می‌اندازد که در نهایت در عملکردهای ضعیف آتی آشکار خواهد شد؛ بنابراین، شرکت‌هایی با افشای محدود اطلاعات ممکن است بسته به انگیزه‌های واقعی رفتار عدم افشا، عملکردهای بهتر یا ضعیف‌تری را در آینده تجربه کنند. در نتیجه می‌توان انتظار داشت که با افزایش در تغییرات بازده دارایی‌ها، از افشای کامل بیشتری به‌عنوان روش مدیریت تأثیر در گزارش‌ها شرکت‌ها استفاده شود (محمد پور، ۱۳۹۶).

از سوی دیگر، با توجه به این‌که یکی از اهداف مدیریت افزایش ارزش و عملکرد شرکت است و بر اساس تحقیقات شکل گرفته توسط پژوهشگران مختلف، افشای اطلاعات با کاهش

حساس یگانه و همکاران، (۱۳۸۷) نشان‌دهنده تأثیر مثبت سهامداران اکثریت بر ارزش شرکت است. بر این اساس، سرمایه‌گذاران نهادی برای بهبود عملکرد، محرک‌هایی دارند و توان تنبیه مدیرانی که در جهت منافعشان حرکت نمی‌کنند را نیز دارا هستند.

بوشی و نو، (۲۰۰۰)؛ ابراهیمی میمند و ستایش، (۱۳۹۴) افشای اطلاعات یک سازوکار کم‌هزینه برای پایش عملکرد مدیران است؛ بنابراین سهامداران اکثریت مشوقی برای افشای مربوط و باکیفیت هستند در نتیجه می‌توان گفت با افزایش مالکیت سهامداران اکثریت افشای اطلاعات افزایش می‌یابد و عملکرد شرکت بهتر و تغییرات بیشتری در بازده دارایی‌ها مشاهده می‌شود و در نتیجه از افشای محدود کمتری به‌عنوان روش مدیریت تأثیر در گزارش‌های شرکت استفاده شود. بر این اساس فرضیه زیر تدوین می‌شوند:

فرضیه دوم: شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند.

همچنین در این پژوهش، مدل مورد استفاده جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر می‌باشد، که مدل اول با استناد از مقاله رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، بر گرفته از مقاله لیونگ و همکاران (۲۰۱۵) و مدل دوم از مقاله عبدالحمید و همکاران (۲۰۱۶) است:

جهت آزمون فرضیه اول از مدل (۱) استفاده می‌شود. چنانچه بعد از برآورد مدل (۱)،  $\alpha_1$  به صورت معناداری بزرگتر از صفر باشد، فرضیه اول پژوهش تأیید می‌شود (محمدپور، ۱۳۹۶)

$$1) Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 MTB_{it} + \alpha_5 SG_{it} + \alpha_6 B_{it} + \epsilon_{it}$$

جهت آزمون فرضیه دوم از مدل (۲) استفاده می‌شود. چنانچه بعد از برآورد مدل (۲)،  $|\alpha'_1| > |\alpha'_3|$  باشد، فرضیه دوم پژوهش تأیید می‌شود.

$$2) Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha'_1 IM_{it} + \alpha'_2 PSH_{it} + \alpha'_3 IM_{it} . PSH_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 MTB_{it} + \alpha_7 SG_{it} + \alpha_8 B_{it} + \epsilon_{it}$$

نظارت بر رویه‌های اتخاذشده از سوی مدیران از اهمیت بالایی برخوردار است و انتظار می‌رود حضور این مالکان در ترکیب سهامداران بر رویه‌های شرکت مؤثر باشد (مهرانی و همکاران، ۱۳۸۹).

روف و ال هارون (۲۰۱۱) به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و سطح افشای داوطلبانه پرداختند. نتایج بررسی حاکی از این بود که میزان افشای داوطلبانه اطلاعات در شرکت‌ها با ساختار مالکیت مدیریتی بالاتر رابطه منفی و میزان افشای داوطلبانه اطلاعات در شرکت‌ها با ساختار مالکیت نهادی بالاتر رابطه مثبت دارد.

نهادها احتمالاً سرمایه‌گذاری خود را تحت «فرضیه نظارت فعال» به دلیل حجم ثروت سرمایه‌گذاری شده، به‌طور فعال مدیریت کنند. بر اساس این نگرش، سهامداران اکثریت، سهامدارانی متبحرند که دارای مزیت نسبی در جمع‌آوری و پردازش اطلاعات هستند عموماً تحقیقات صورت گرفته این فرضیه را تأیید می‌کند (مهرانی و همکاران، ۱۳۸۹). برای نمونه، تحقیق بروس و کینی (۱۹۹۴) بیانگر آن است که بین قیمت سهام، سودآوری شرکت و بهبود عملکرد با سطح سهامداران اکثریت، یک رابطه مثبت وجود دارد.

از این رو، ساختار مالکیت و به‌طور خاص، سهامداران اکثریت به‌عنوان یکی از سازوکارهای کنترلی، توان اثرگذاری بر عملیات و رویه‌های گزارشگری مالی شرکت‌ها را دارند؛ به این ترتیب می‌توانند در تعیین کیفیت افشا نقش مهمی داشته باشند (ستایش و ابراهیمی میمند، ۱۳۹۴).

اغلب سهامداران اکثریت منابع مالی زیادی دارند و نسبت به مشتریان خود مسئولیت امانت‌داری دارند. حتی وجود سهامداران اکثریت این اطمینان را به سرمایه‌گذاران اقلیت می‌دهد که اطلاعات افشا شده توسط شرکت‌ها وضعیت مالی شرکت‌ها را به‌وضوح نشان می‌دهد و از ثروت آن‌ها در برابر سوءاستفاده‌های مدیریت محافظت می‌شود بنابراین، سهامداران اکثریت با جمع‌آوری اطلاعات افشاشده شرکت‌ها بر عملیات آن‌ها نظارت می‌کنند. در این میان یک شرکت‌ها می‌تواند با افشای بهتر و بیشتر اطلاعات اعتماد سهامداران اکثریت را بیشتر به خود جلب کنند و تصویر بهتری از خود نشان دهند (ناظمی و نصیری، ۱۳۹۳).

بنابراین عموماً این‌گونه تصور می‌شود که حضور سهامداران عمده (اکثریت) ممکن است به تغییر رفتار شرکت بینجامد. این امر از فعالیت‌های نظارتی که این سهامداران انجام می‌دهند، سرچشمه می‌گیرد (ولوری و جنکینز، ۲۰۰۶). همچنین ایلسیانی و جیا (۲۰۰۸) در تحقیقی دریافتند که سهامداران نهادی با عملکرد شرکت رابطه مثبت دارند. در ایران تحقیق

روش تحلیل  
 $\alpha_1 < 0$   
 $|\alpha'_3| > |\alpha'_1|$

آزمون  
PLS  
Wald

۴- معرفی متغیرها

متغیرهای این پژوهش، به منظور آزمون فرضیه‌ها شامل متغیرهای وابسته، مستقل، مداخله گر و کنترلی می باشند که در جدول (۱) به آنها اشاره شده است.

جدول ۱: متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نوع متغیر	نماد متغیر
عملکرد شرکت	وابسته	Fp
<p>از متغیر بازده دارایی‌ها استفاده خواهد شد. به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، نسبت بازده دارایی‌ها از تقسیم سود عملیاتی شرکت بر کل دارایی‌ها بدست می آید.</p> $NI/TA = ROA$		
شکیبایی سهامداران اقلیت	مداخله گر	NEMI
<p>متغیر مجازی است که اگر حمایت از سهامداران اقلیت صورت گیرد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر است. برای محاسبه این متغیر به پیروی از چانگ و لو (۲۰۱۵):</p> <div style="text-align: center;"> </div> <p>۱/ ابتدا باید مدت سهامداری را از طریق فرمول زیر بدست آوریم</p> $۳۶۵ * \frac{\text{روزهای معاملاتی} * \text{دفعات معاملات} / \text{تعداد سهام معامله شده}}{\text{تعداد کل سهام صادره}}$ <p>۲/ مدت سهامداری بدست آمده در هر صنعت را میانگین گرفته، اگر مدت سهامداری از میانگین بدست آمده کوچکتر و یا مساوی آن باشد عدد ۱ را اختیار خواهد نمود و اگر بزرگتر از آن باشد عدد ۰ را اختیار خواهد نمود.</p> <p>۳/ دفعات معاملات را در هر صنعت میانگین گرفته، اگر دفعات معاملات از میانگین بدست آمده بزرگتر باشد عدد ۱ و اگر کوچکتر و یا مساوی آن باشد عدد ۰ را اختیار خواهد نمود.</p> <p>۴/ طبق نمودار اگر مدت سهامداری عدد ۱ و دفعات معاملات عدد ۰ باشد سهامداران شکیبیا و در غیر اینصورت ناشکیبیا هستند.</p>		
مدیریت تاثیر اطلاعات	مستقل	IM
<p>برای کمی کردن این متغیر ابتدا متغیر افشای محدود اطلاعات محاسبه می‌شود. برای محاسبه متغیر افشای محدود اطلاعات به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، بر گرفته از مقاله لیونگ و همکاران (۲۰۱۵) برای هر سال-شرکت از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:</p> $DIS_i = \alpha + \beta_1 ROA_i + \beta_2 MTB_i + \beta_3 DISTRESS_i + \beta_4 OWN_i + \beta_5 NEWEQUITY_i + \beta_6 DEBT_i + \beta_7 LIQUID_i + \beta_8 HHI_i + \beta_9 SIZE_i + \beta_{10} GROWTH_i + \beta_{11} DUALITY_i + \beta_{12} PIND_i + \epsilon_i$ <p>DIS برابر است با لگاریتم طبیعی امتیاز افشای ۱۲ ماهه منتهی به ۲۹ اسفند هر سال که توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران منتشر می-شود.</p> <p>ROA = سود خالص / جمع کل دارایی‌ها</p> <p>نحوه محاسبه سایر متغیرها در ادامه آمده است.</p>		
اندازه شرکت	کنترلی	SIZE
<p>به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶) متغیر اندازه شرکت به صورت زیر محاسبه می‌شود:</p> <p>معمولاً انتظار می‌رود که شرکت‌های بزرگتر دارای ارزش بالاتری باشند. مجموع دارایی شرکت به عنوان نماینده اندازه شرکت در نظر گرفته شده است. برای عملیاتی کردن تعریف این متغیر و به منظور سنجش اندازه شرکت و نیز همگن بودن داده‌ها، از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی شرکت مورد محاسبه قرار گرفته است. دلیل استفاده از لگاریتم کاهش واریانس متغیرها و تصریح بهتر مدل می‌باشد.</p> <p>جمع دارایی‌ها: TA Size = ln(TA)</p>		



نام متغیر	نوع متغیر	نماد متغیر
اهرم مالی	کنترلی	LEV
به پیروی از رضایی و خدابنده (۱۳۹۶) متغیر اهرم مالی شرکت به صورت زیر محاسبه می شود: از تقسیم بدهی های بلند مدت به ارزش دفتری کل دارایی ها بدست می آید.		
ارزش بازار به ارزش دفتری	کنترلی	MTB
به پیروی از رضایی و خدابنده (۱۳۹۶) متغیر ارزش بازار به ارزش دفتری به صورت زیر محاسبه می شود: $BVE / MVE = MTB$ MVE: ارزش بازار سهام شرکت      BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام		
رشد میزان فروش	کنترلی	SG
به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): $SG = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$		
ریسک سیستماتیک	کنترلی	B
به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): ریسک سیستماتیک + ریسک غیر سیستماتیک = ریسک کل $B_i = \frac{cov(R_i^t * R^m)}{Var(R^m)}$ R <sub>it</sub> : بازده کل سهام شرکت i در دوره t R <sub>m</sub> : بازده بازار سهام در دوره t		

ادامه جدول (۱): متغیرهای مدیریت تأثیر

نام متغیر	نوع متغیر	نماد متغیر	نحوه محاسبه
امتیاز افشا	وابسته	DIS	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، برابر است با لگاریتم طبیعی امتیاز افشای ۱۲ ماهه منتهی به ۲۹ اسفند هر سال که توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران منتشر می شود.
فرصت رشد	کنترل	MTB	$MTB_{it} = \frac{MVE_{it}}{BVE_{it}}$ MVE = ارزش بازار سهام BVE = ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
درماندگی مالی	کنترل	DISTRESS	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، مدل آلتمن (Z-Score) برابر است: $Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$ X <sub>1</sub> : نسبت سرمایه به کل دارایی ها X <sub>2</sub> : نسبت سود خالص به کل دارایی ها X <sub>3</sub> : نسبت سود قبل از کسر بهره و مالیات به کل دارایی ها X <sub>4</sub> : نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری کل بدهی ها X <sub>5</sub> : نسبت فروش به کل دارایی ها گروه اول: Z < ۱/۲۳ احتمال درماندگی مالی خیلی زیاد گروه دوم: ۱/۲۳ < Z < ۲/۹۹ ناحیه خاکستری گروه سوم: Z > ۲/۹۹ احتمال درماندگی مالی خیلی کم
مالکیت نهادی	کنترل	OWN	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، درصد سهام نگهداری شده توسط اشخاص حقوقی به علاوه اشخاص حقیقی که مالکیت بالاتر از ۵ درصد سهام شرکت را دارند.

انتشار سهام جدید	کنترل	NEW EQUITY	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، یک متغیر مجازی است که اگر شرکت در طول سال سهام جدید منتشر کرده باشد، مقدار یک را می‌پذیرد و در غیر این صورت مقدار آن برابر با صفر است.
نسبت بدهی	کنترل	DEBT	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): $\text{نسبت بدهی} = \frac{\text{جمع بدهی‌های غیر جاری}}{\text{جمع کل دارایی‌ها}}$
نسبت نقدینگی	کنترل	LIQUID	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): $\text{نسبت نقدینگی} = \frac{\text{سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت} + \text{وجه نقد}}{\text{جمع کل دارایی‌ها}}$
تمرکز فروش	کنترل	HHI	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): $\text{HHI} = \left( \frac{\text{Sale}_i}{\text{Sale}_f} \right)^2$ HHI تمرکز فروش، Sale میزان فروش، f مؤلفه شرکت و i مؤلفه صنعت می‌باشد.
اندازه شرکت	کنترل	SIZE	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): برابر است با لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت در پایان سال.
رشد شرکت	کنترل	GROWTH	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): $\text{GROWTH}_{it} = \frac{\text{Sale}_{it} - \text{Sale}_{it-1}}{\text{Sale}_{it-1}}$ Sale <sub>it</sub> : فروش سال مالی جاری Sale <sub>it-1</sub> : فروش سال مالی قبل
وظایف دوگانه مدیرعامل	کنترل	DUALITY	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): اگر مدیرعامل عضو رئیس هیأت مدیره هم باشد، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر را می‌پذیرد.
استقلال هیأت مدیره	کنترل	PIND	به پیروی از رضایی و محمد پور (۱۳۹۶): برابر است با نسبت تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره به تعداد کل اعضای هیأت مدیره.

## ۵- روش انجام پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش، توصیفی-علی است. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش، از معادله رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. به منظور انجام پژوهش، داده‌های کمی مورد نیاز از صورتهای مالی حسابرسی شده شرکتها و سایر گزارشات مالی آنها و همچنین، نرم افزار ره آورد نوین استخراج شده است. داده‌ها پس از جمع‌آوری در صفحه اکسل، مرتب و طبقه‌بندی شده و در نهایت با استفاده از نرم افزار ایویوز مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند.

جهت آزمون فرضیه‌ها، از روش حداقل مربعات و آزمون والد استفاده شده است. مدل‌های رگرسیونی مختلفی برای داده‌های کاوی وجود دارد و در بین آنها، رگرسیون خطی بیشترین کاربرد را دارد. در تکنیک رگرسیون خطی تغییرات یک متغیر وابسته، به وسیله ترکیب خطی از یک یا چند متغیر مستقل آزمون می‌شود. منظور از ارتباط خطی این است که متغیرها و پارامترها توان دار نبوده و یا در هم ضرب نشده باشند. هدف پژوهشگر تفسیر یا پیش‌بینی تغییرات متغیر وابسته می‌باشد و سعی دارد این کار را با استفاده از تغییرات متغیرهای توضیحی انجام دهد. اگر تعداد مولفه‌های استخراج شده بزرگتر یا مساوی رتبه فضای

نمونه باشد از روش حداقل مربعات استفاده می نمایم (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۷).

پژوهشگر به دنبال پیش بینی و تعیین تغییرات متغیر وابسته در کل جامعه مورد مطالعه است. برای این منظور، باید پارامترهای مدل رگرسیون در جامعه آماری شامل بتاها محاسبه شوند، اما به دلیل وجود جمله تصادفی در مدل و همچنین، عدم دسترسی به همه اعضای جامعه، تعیین پارامترها در جامعه امکان پذیر نیست. بنابراین، مدل مزبور در سطح داده های جمع آوری شده از نمونه ی آماری تخمین زده می شود.

در روش حداقل مربعات، خط رگرسیون طوری ترسیم می شود که مجموع مجذور همه ی خطاها به کمترین مقدار ممکن برسد. دلیل استفاده از توان دوم خطاها این است که اثر خطاهای مثبت و منفی در مقابل یکدیگر از بین نرود (صفر نشود). با این توضیح، می توان بیان کرد که در یک مدل رگرسیون هرچه مجموع حداقل مجذور خطاها کمتر باشد، خط رگرسیون به شکل بهتری برازش شده است و متغیر وابسته را بهتر پیش بینی می نماید (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۷).

آزمون والد هم برای آزمون رابطه ی محدودیت بین پارامترهای مدل استفاده می گردد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۷).

#### ۵-۱- دوره ی مطالعه و جامعه آماری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران بوده اند می باشد. البته در سنجش متغیرهایی مانند نرخ رشد و مدیریت تأثیر اطلاعات به چند دوره قبل نیاز است. در این پژوهش برای نمونه گیری از روش غربالگری استفاده شد؛ به این صورت که پژوهشگر شرایط را برای انتخاب نمونه مورد نظر تعیین می نماید و در صورتی که هر عضو جامعه واجد یکی از شرایط نباشد از جامعه حذف و در نهایت باقی مانده جامعه، نمونه را تشکیل می دهد. شرکت هایی انتخاب می شوند که دارای شرایط زیر باشند:

- ۱) شرکت ها قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و تا پایان سال ۱۳۹۵ از فهرست شرکت های یاد شده حذف نشده باشد.
- ۲) پایان سال مالی شرکت ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.
- ۳) شرکت ها در طول دوره پژوهش (۹۵-۸۶) تغییر سال مالی نداده باشند.
- ۴) نوع فعالیت شرکت تولیدی بوده و لذا موسسات مالی، سرمایه گذاری، بانک ها، بیمه، شرکت های لیزینگ و هلدینگ در نمونه آورده نمی شود.
- ۵) داده های مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای پژوهش

برای شرکت در دسترس باشد.

۶) شرکت وقفه معاملاتی بیش از شش ماه نداشته باشد. در این پژوهش بعد از اعمال پیش فرض ها، ۷۹ شرکت از ۱۰ صنعت به عنوان نمونه در نظر گرفته شدند.

#### ۶- تجزیه و تحلیل داده ها

##### ۶-۱- نتایج آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۲ نشان داده شده می شود.

همان طور که در جدول (۲)، مشاهده می شود آماره های توصیفی شامل میانگین، انحراف معیار، چولگی، کشیدگی، کمینه و بیشینه می باشد که معروف ترین و در عین حال پر مصرف ترین شاخص های آمار توصیفی اند. میانگین، متوسط داده ها را نشان می دهد. چولگی و کشیدگی شاخص تقارن داده ها و نشان دهنده وضعیت آن ها نسبت به توزیع نرمال است. با توجه به مطالب مذکور و با نگاهی به جدول (۲)، می توان دریافت که میانگین عمده تمام متغیرها فاصله چندانی با هم ندارد. در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار ۱۱,۷۵۶ دارای بالاترین میانگین و نرخ رشد فروش با مقدار ۰,۰۹۹ دارای کم ترین میانگین می باشد. همچنین ارزش بازار به ارزش دفتری با مقدار ۱,۳۶۲ از انحراف معیار و دامنه گسترده تری برخوردار است. با توجه به جدول ۲، میزان حداقل متغیر عملکرد با مقدار ۰,۰۹۹ مربوط به شرکت بهسرام در سال ۱۳۸۷ و لاستیک سهند در سال ۱۳۸۸ و حداکثر آن با مقدار ۰,۵۸۹ مربوط به مربوط به شرکت زامیاد در سال ۱۳۸۹ می باشد. میزان حداقل متغیر مدیریت تأثیر با مقدار ۲,۱۷۳ - مربوط به پارس خزر در سال ۱۳۸۹ و حداکثر آن با مقدار ۲,۲۸۸ مربوط به شرکت محروسازان در سال ۱۳۹۵ می باشد. میزان حداقل متغیر اندازه شرکت با مقدار ۱۰,۰۵۱ مربوط به شرکت گل گهر در سال ۱۳۹۱ و حداکثر آن با مقدار ۱۴,۰۱۵ مربوط به ایران خودرو در سال ۱۳۹۳ می باشد. میزان حداقل متغیر اهرم مالی با مقدار ۰,۱۰۰ مربوط به شرکت ایران خودرو دیزل در سال ۱۳۸۸ و حداکثر آن با مقدار ۰,۸۹۹ مربوط به مس باهنر در سال ۱۳۸۹ می باشد. میزان حداقل متغیر ارزش بازار به ارزش دفتری با مقدار ۰,۷۵۰ - مربوط به شرکت لنت ترمز در سال ۱۳۸۷ و حداکثر آن با مقدار ۵,۱۵۸ مربوط به ایران ترانسفو در سال ۱۳۹۴ می باشد. میزان حداقل متغیر نرخ رشد فروش با مقدار ۰,۹۷۴ - مربوط به شرکت کنتورسازی در سال ۱۳۹۵ و حداکثر آن با مقدار ۱,۱۵۴ مربوط به سینا دارو در سال ۱۳۸۷ می باشد. میزان حداقل متغیر ریسک سیستماتیک با مقدار ۱,۹۲۸ - مربوط به شرکت پتروشیمی سازند در سال ۱۳۸۶

چولگی انواع متغیرها، مشخص می‌شود که توزیع همه متغیرهای پژوهش بجز نرخ رشد فروش و ریسک سیستماتیک به طور کلی از چولگی به سمت راست (چولگی مثبت) برخوردار است؛ این بدان معناست که توزیع جامعه کاملاً متقارن نبوده و در مقایسه با توزیع نرمال حجم بیشتری از داده‌های مشاهده شده برای هر یک از متغیرها کمتر از مقدار میانگین آن‌ها بوده است. همچنین با توجه به ضریب کشیدگی، که نشان دهنده میزان پراکندگی داده‌های مشاهده شده پیرامون میانگین داده‌ها است، میزان کشیدگی همه متغیرهای پژوهش بجز اندازه شرکت و ریسک سیستماتیک کمتر از توزیع نرمال بوده است (ضریب کشیدگی برای توزیع نرمال تقریباً مساوی 3 است)؛ به این معنی که پراکندگی داده‌های مربوط به این متغیرها بیشتر از توزیع نرمال می‌باشد.

و شرکت کنتورسازی در سال ۹۰ و حداکثر آن با مقدار ۱,۸۵۲ مربوط به سیمان کرمان در سال ۱۳۸۷ می‌باشد. با توجه به جدول ۲، میزان میانگین متغیر شکیبای سهامداران اکثریت با مقدار ۰/۵۰۰ بدان معناست که به طور متوسط ۵۰٪ از سهامداران اکثریت شکیبای هستند و حقوق سهامداران اقلیت را در نظر می‌گیرند. میزان میانگین متغیر اهرم مالی ۰,۴۸۵ می‌باشد، که بیانگر توانائی واحد تجاری در تحمل کاهش خالص دارائی‌ها بر اثر زیان‌های وارده بدون به مخاطره افتادن منابع اعتبار دهندگان می‌باشد. بالا بودن این نسبت بیانگر ریسک بالای اعتبار دهندگان بوده، که در اینجا این نسبت متعادل می‌باشد. میزان میانگین متغیر ارزش بازار به دفتری با مقدار ۲,۴۰۲ بدان معناست که به طور متوسط ارزش بازار ۴۰٪ بیشتر از ارزش دفتری سهام شرکت‌ها می‌باشد. با در نظر گرفتن ضریب

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شرح متغیرها	نماد متغیر	مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
عملکرد	FP	۷۹۰	۰,۲۶۴	۰,۱۳۶	۰,۷۱۳	۲,۲۷۴	۰,۰۹۹	۰,۵۸۹
مدیریت تاثیر اطلاعات	IM	۷۹۰	۰,۱۵۰	۰,۹۹۶	۰,۷۱۳	۲,۲۷۴	-۲,۱۷۳	۲,۲۸۸
شکیبایی سهامداران اکثریت	PSH	۷۹۰	۰,۵۰۰	۰,۵۰۰	۰,۰۰۰	۱,۰۰۰	۰,۰۰۰	۱,۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۷۹۰	۱۱,۷۵۶	۰,۶۰۸	۰,۹۹۱	۴,۹۱۰	۱۰,۰۵۰	۱۴,۰۱۴
اهرم مالی	LEV	۷۹۰	۰,۴۸۴	۰,۲۹۰	۰,۱۵۵	۱,۵۲۲	۰,۱۰۰	۰,۸۹۹
ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۷۹۰	۲,۴۰۲	۱,۳۶۹	۰,۶۶۷	۲,۳۲۲	-۰,۷۵۰	۵,۱۵۸
نرخ رشد فروش	SG	۷۹۰	۰,۰۹۹	۰,۴۸۱	-۰,۰۲۸	۲,۹۰۴	-۰,۹۷۴	۱,۱۵۴
ریسک سیستماتیک	B	۷۹۰	۰,۵۵۹	۰,۶۳۹	-۰,۱۶۰	۳,۱۵۵	-۱,۹۲۷	۱,۸۵۲

$$Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 MTB_{it} + \alpha_5 SG_{it} + \alpha_6 B_{it} + \varepsilon_{it}$$

#### ۷- نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش

##### ۱-۷- نتایج آزمون فرضیه اول

نتایج حاصل از آزمونهای آماری برای فرضیه اول در جدول شماره ۳ آورده شده است.

برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده شده است:

فرضیه اول: مدیریت تاثیر اطلاعات بر عملکرد تاثیر منفی و معناداری دارد

جدول (۳): نتایج بررسی ضرایب جزئی فرضیه ۱

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
	C	۰/۴۸۱۴	۴/۱۱۹۸	۰/۰۰۰۰	---
مدیریت تاثیر اطلاعات	IM	-۰/۰۰۰۶	-۳/۶۵۱۹	۰/۰۰۰۳	۲/۸۴۹۴
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۱۲۷	-۲/۹۹۸۰	۰/۰۰۲۸	۱/۰۶۱۱
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۲۶۴	-۱/۵۵۸۲	۰/۱۱۹۶	۱/۰۳۷۱
ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	MTB	-۰/۰۰۲۶	-۱/۰۷۲۴	۰/۲۸۳۹	۱/۰۲۳۷
رشد میزان فروش	SG	۰/۰۱۷۱	۲/۸۶۶۲	۰/۰۰۴۳	۱/۰۲۷۱
ریسک سیستماتیک	B	۰/۰۰۱۶	۳/۳۴۸۵	۰/۷۲۷۵	۱/۰۰۵۲

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
	مقدار	آزمون	مقدار	P-Value	
$R^2$	۰/۶۴۵۳	هاسمن	۵۳/۱۰۷	۰,۰۰۰۰	
$R^2$ تعدیل شده	۰/۶۰۳۰	F لیمر	۱۴/۴۳۴	۰,۰۰۰۰	
D-W	۱/۷۰۲	F فیشر	۱۵/۲۷۰	۰,۰۰۰۰	

بین متغیرهای مستقل و کنترلی است، زیر ۱۰ می باشد که نشان از عدم وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی را تأیید می کند.

**آزمون t:** همان طور که مشاهده می شود آماره t بدست آمده برای متغیر مدیریت تأثیر اطلاعات برابر ۳/۶۵۱۹- و سطح معنی داری آن ۰/۰۰۰۳ است، فرضیه اول پژوهش پذیرفته می شود. بنابراین مدیریت تأثیر اطلاعات اثر منفی و معنی داری بر عملکرد شرکت دارد. به عبارتی، مدیریت تأثیر اطلاعات؛ مدیریت عدم تأثیرگذاری اطلاعات مازاد است در حالی که اطلاعات موثر در مدل دیده شده، بدین ترتیب چون رابطه منفی بین مدیریت تأثیر اطلاعات با عملکرد برقرار شده نشان می دهد که مدیریت اطلاعات مازاد بر عملکرد تأثیر کاهنده می گذارد و انتشار اطلاعات مازاد تأثیر فزاینده بر عملکرد ندارد. این نتیجه نظریه افشای کامل را رد کرده و مبتنی بر افشای منصفانه می باشد. زیرا افشای کامل مبتنی بر افشای کلیه اطلاعات است با توجه به اینکه کلیه اطلاعات مشمول اطلاعات مازاد می گردد و با توجه به نتیجه حاصل از آزمون این فرضیه در این پژوهش نشان می دهد که اطلاعات مازاد اثر منفی بر عملکرد شرکت می گذارد بنابراین افشای کامل اطلاعات مطلوب ترقی نمی گردد.

#### ۷-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می کند.

$$Fp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{it} + \alpha_2 PSH_{it} + \alpha_3 IM_{it} \cdot PSH_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 MTB_{it} + \alpha_7 SG_{it} + \alpha_8 B_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از آزمون های آماری برای فرضیه سوم در جدول شماره ۵ آورده شده است.

**آزمون F:** در یک معادله رگرسیون چند متغیره، چنانچه هیچ رابطه ای میان متغیر وابسته و متغیرهای مستقل وجود نداشته باشد، باید تمامی ضرایب متغیرهای مستقل در معادله، مساوی صفر باشند. از این رو، باید معنادار بودن معادله رگرسیون مورد آزمون قرار گیرد. این کار با استفاده از آماره F انجام می شود. همان طور که در جدول (۳) ملاحظه می شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می شود و مدل رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است.

**ضریب تعیین ( $R^2$ ):** معیاری است که قدرت رابطه میان متغیر وابسته و متغیرهای مستقل را تشریح می کند. مقدار این ضریب در واقع مشخص کننده آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۶۴۵۳ است. یعنی ۶۴/۵۳٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است.

**خود همبستگی:** نتایج حاصل از بررسی خود همبستگی جملات خطا با استفاده از آماره دوربین- واتسون انجام می گیرد، با توجه به این که آماره بدست آمده در دامنه ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد، بیانگر نبود خود همبستگی بین خطاهای مدل است.

**ضریب تعیین تعدیل شده:** این ضریب با ضریب تعیین برابر نیست، احتمالاً از دلایل وجود تفاوت بین میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیلی وجود متغیرهای اضافی است که با داشتن اثر معنادار بر متغیر وابسته موجب کاهش کاذب در ضریب تعیین شده باشند.

**عامل تورم واریانس (VIF):** همان طور که مشاهده می شود مقادیر عامل تورم واریانس که بیانگر وجود رابطه شدید

جدول (۴): نتایج بررسی ضرایب جزئی فرضیه ۲

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
ضریب ثابت	C	۰/۴۸۱۱	۴/۱۰۹۶	۰/۰۰۰۰	---
مدیریت تأثیر اطلاعات	IM	-۰/۰۰۰۶	-۲/۶۲۰۰	۰/۰۰۹۰	۳/۳۳۵
شکیبایی سهامداران اکثریت	PSH	-۰/۰۰۰۶	-۰/۱۰۶۷	۰/۹۱۵۰	۱/۱۱۶
مدیریت تأثیر*شکیبایی اکثریت	IMPSH	۲/۵۴ E-۰۵	۰/۰۷۱۴	۰/۹۴۰۹	۲/۳۰۶

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	آماره t	احتمال	VIF
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۱۲۷	-۲/۹۸۳۴	۰/۰۰۲۹	۱/۲۹۶
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۲۶۴	-۱/۵۵۴۵	۰/۱۲۰۵	۱/۰۷۲
ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	MTB	-۰/۰۰۲۶	-۱/۰۷۶۹	۰/۲۸۱۹	۱/۱۵۳
رشد میزان فروش	SG	۰/۰۱۷۰	۲/۸۵۲۵	۰/۰۰۴۵	۱/۰۹۷
ریسک سیستماتیک	B	۰/۰۰۱۶	۰/۳۴۵۳	۰/۷۳۰۰	۱/۰۲۹
	مقدار	آزمون	مقدار	P-Value	
$R^2$	۰/۶۴۵۳	هاسمن	۵۳/۲۶۳۳	۰/۰۰۰۰	
$R^2$ تعدیل شده	۰/۶۰۱۹	F لیمر	۱۴/۴۶۹۰	۰/۰۰۰۰	
D-W	۱/۷۰۲	F فیشر	۱۴/۸۷۳۶	۰/۰۰۰۰	
WALD		$H_0: \alpha_3 > \alpha_1$		۰/۰۰۰۰	

از عدم وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی را تأیید می‌کند.

**آزمون والد (WALD):** از آنجایی که  $|\alpha_3| > |\alpha_1|$  می‌باشد و همچنین احتمال آزمون والد که  $0/000$  است (بیانگر عدم وجود تفاوت معنادار بین ضرایب است)، فرضیه سوم پژوهش پذیرفته می‌شود. یعنی شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند. به عبارتی انتشار اطلاعات مازاد موجب کم ارزشیایی عملکرد مدیریت می‌گردد اما هرچه نظارت سهامداران اکثریت بیشتر باشد اثر منفی انتشار اطلاعات مازاد بر عملکرد را کنترل کرده و کاهش داده. بنابراین، در شرکت‌هایی که سهامداران اکثریت بیشتر هستند و نظارت بر سایر افراد دارند و به دنبال منافع خود در ابتدا نمی‌باشند وقوع پدیده مدیریت تأثیر کمتر ملاحظه می‌شود.

#### ۸- جمع بندی و تفسیر

افشای اطلاعات در گزارش‌های مالی سالیانه مهم‌ترین منبع خبری شرکت برای انتقال اطلاعات اثربخش به افراد برون‌سازمانی از جمله سرمایه‌گذاران، در راستای تسهیل ارزیابی آنان از عملکرد شرکت، ریسک‌ها، فعالیت‌ها و راهبردهای شرکت در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه می‌باشد.

گزارش‌های مالی به‌عنوان ابزار اصلی و رسمی افشای اطلاعات، تحت کنترل و اختیار مدیران قرار دارند؛ بنابراین، در معرض مداخلات مدیران در زمینه تأکید، تقویت یا حذف برخی اطلاعات می‌باشند. از آنجایی که مدیران مسئول عملکرد شرکت نیز می‌باشند، آگاهی بیشتری در مورد عملکرد شرکت‌ها دارند؛ از این رو می‌توانند از این قابلیت منحصربه‌فرد خود استفاده کنند و با افشا کامل اطلاعات مؤثر و مرتبط با ارزیابی عملکرد شرکت‌ها، بر ادراک استفاده‌کنندگان از اطلاعات تأثیر گذاشته و

**آزمون F:** در یک معادله رگرسیون چند متغیره چنانچه هیچ رابطه‌ای میان متغیر وابسته و متغیرهای مستقل وجود نداشته باشد، باید تمامی ضرایب متغیرهای مستقل در معادله مساوی صفر باشند. از این رو باید معنادار بودن معادله رگرسیون مورد آزمون قرار گیرد، این کار با استفاده از آماره F انجام می‌شود. همان‌طور که در جدول (۴) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است.

**ضریب تعیین ( $R^2$ ):** معیاری است که قدرت رابطه میان متغیر وابسته و متغیرهای مستقل را تشریح می‌کند. مقدار این ضریب در واقع مشخص‌کننده آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. در این مدل، ضریب تعیین برابر با  $0/6453$  است. یعنی  $64/53\%$  از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است.

**خود همبستگی:** نتایج حاصل از بررسی خود همبستگی جملات خطا با استفاده از آماره دوربین-واتسون انجام می‌گیرد، با توجه به این که آماره بدست آمده در دامنه  $1/5$  و  $2/5$  قرار دارد، بیانگر نبود خود همبستگی بین خطاهای مدل است.

**ضریب تعیین تعدیل شده:** این ضریب با ضریب تعیین برابر نیست، احتمالاً از دلایل وجود تفاوت بین میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیلی وجود متغیرهای اضافی است که با داشتن اثر معنادار بر متغیر وابسته موجب کاهش کاذب در ضریب تعیین شده باشند.

**عامل تورم واریانس (VIF):** همان‌طور که مشاهده می‌شود مقادیر عامل تورم واریانس که بیانگر وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی است، زیر  $10$  می‌باشد که نشان

مدیران را داشته باشند. بنابراین تأثیر ساختار مالکیت و به طور خاص، سهامداران عمده، به عنوان یکی از سازوکارهای کنترلی، توان اثرگذاری بر عملیات و روبه‌های گزارشگری مالی شرکت‌ها را دارند؛ به این ترتیب می‌توانند در تعیین کیفیت افشا نقش مهمی داشته باشند. شکیبایی سهامداران اکثریت این اطمینان را به سهامداران اقلیت می‌دهد که اطلاعات افشا شده توسط شرکت، وضعیت مالی شرکت را به وضوح نشان می‌دهد.

با بررسی این پژوهش‌ها می‌توان به این نتیجه رسید که افشای مناسب اطلاعات می‌تواند دارای پیامدهای مثبت برای گروه‌های ذینفع و بازار سرمایه می‌باشد. افشای کامل همراه با شفافیت گزارشگری مالی می‌تواند شرایط مطمئنی را ایجاد کرده و اعتماد سرمایه‌گذاران را ارتقاء دهد. شفافیت تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت‌ها دارد و می‌تواند از منافع سهامداران حفاظت کند.

در مقاله لیونگ و همکاران (۲۰۱۵) که به عنوان مقاله اصلی و پایه این پژوهش انتخاب شده است. بر اساس ۵۷۷ شرکت فعال در بورس سهام هنگ کنگ و پس از انتخاب ۵۱۷ شرکت به عنوان نمونه طی سال‌های ۲۰۰۶-۲۰۰۵، به بررسی مدیریت تأثیر از طریق افشای محدود اطلاعات در گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها پرداخته شد. نتایج تحقیق نشان داد که شرکت‌های با عملکرد ضعیف و ریسک بالای بحران مالی احتمال بیشتری دارد که از افشای محدود اطلاعات استفاده نمایند.

با توجه به نتایج آماری، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر می‌باشند:

#### جدول (۷): خلاصه نتایج فرضیات پژوهش

ردیف	فرضیات	نتایج
۱	فرضیه اول	تایید
۲	فرضیه دوم	تایید

نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد که مدیریت تأثیر اطلاعات اثر منفی و معنی‌داری بر عملکرد شرکت دارد. مدیریت تأثیر اطلاعات با استفاده از الگوی مقاله رضایی و محمد پور (۱۳۹۶)، بر گرفته از مقاله لیونگ و همکاران (۲۰۱۵)، اندازه‌گیری می‌گردد که مبتنی بر افشای محدود اطلاعات مزاد (یعنی جمله اخلاص را محدود می‌کند) است. بنابراین استنباط می‌شود اگر مدیران از حداقل افشای جهت مدیریت تأثیر اطلاعات استفاده نمایند، باعث ضعیف شدن و کاهش کیفیت گزارش‌های مالی سالیانه شرکت شده و به دنبال آن باعث تخصیص اشتباه و نامناسب سرمایه می‌گردند؛ زیرا مدیریت تأثیر می‌تواند اثر زیادی بر برداشت سرمایه‌گذاران داشته باشد و آن‌ها با توجه به برداشت

تصورات آنان را در جهت دستیابی یا حفاظت از منافع خود تغییر دهند. این گونه فعالیت‌ها مدیریت تأثیر می‌باشد.

مدیریت تأثیر به عنوان یکی از رفتارهای فرصت‌طلبانه و هدفمند توسط مدیران در سازمان است؛ و به دلیل اینکه تمرکز زیادی بر منافع فردی دارد جزء رفتارهای سیاسی طبقه‌بندی می‌شود. از آنجایی که مدیران دارای اهداف و منافع یکسان با سایر گروه‌های ذینفع نبوده، از این رو می‌توانند از قدرت و اختیاری که در افشای اطلاعات دارند بر تصمیمات افراد استفاده‌کننده از اطلاعات تأثیر گذاشته و فرآیند تصمیم‌گیری آنان را برای رسیدن به اهداف و منافع خود کنترل و مدیریت نمایند. از این رو افشای محدود اطلاعات به عنوان روش مدیریت تأثیر، باعث کاهش کیفیت گزارشگری مالی می‌گردد و می‌تواند منجر به تخصیص نامناسب سرمایه شود. با در نظر گرفتن توضیحات فوق و اهمیت مدیریت تأثیر، پژوهش در این زمینه برای سرمایه‌گذاران به عنوان عمده‌ترین استفاده‌کنندگان تحقیقات در حوزه افشای اطلاعات در گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها، این امکان را فراهم می‌سازد تا با داشتن اطلاعات و آگاهی از مدیریت تأثیر و عوامل به وجود آورنده آن و همچنین روش‌های اجرای مدیریت تأثیر، تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار نشان دهند و در نتیجه باعث پرونق تر شدن بازار خواهد شد.

مدیران جهت ارزیابی عملکرد شرکت از جانب سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر ذینفعان در راستای تأثیرگذاری بر برداشت آنان و به منظور تحت تأثیر قرار دادن تصمیمات استفاده‌کنندگان از گزارش‌ها در جهت منافع خود، دست به افشای کامل اطلاعات بزنند. افشای محدود اطلاعات به عنوان یک روش مدیریت تأثیر و ابزاری در اختیار مدیران، فرصت مناسبی برای آنان فراهم می‌سازد تا اطلاعات مرتبط با عملکرد شرکت و مؤثر در تصمیمات را که تمایل ندارند سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان از آن مطلع شوند پنهان نمایند.

روش‌های اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها و یافتن راهکارهای کنترل عملکرد آنها عموماً به انواع مالکیت سهام شرکت‌ها مربوط می‌شود. وجود سهامداران اکثریت با مؤسسه‌های سهامدار نیز می‌تواند میزان نظارت را افزایش یا آن را بهبود بخشد و بنابراین به عملکرد بهتر منجر شود.

سهامداران عمده به عنوان مهمترین سازوکار حاکمیت شرکتی، با نظارت بر مدیران شرکت، برای آنها در دستکاری اقدامات تعدی اختیاری محدودیت ایجاد میکنند و موجب کاهش مدیریت سود میشوند. شکیبایی سهامداران به عنوان مکانیسم حاکمیت خارجی و مهم برای همسو سازی اقدام‌های مدیران با منافع مالکان در نظر گرفته شده است. اگر مدیران در جهت منافع سهامداران عمل نکنند، سهامداران باید حد برکناری

مشاهده می‌شود و در نتیجه از افشای محدود کمتری به‌عنوان روش مدیریت تأثیر در گزارش‌های شرکت استفاده شود.

در این پژوهش برای انجام آزمون این فرضیه، از آزمون‌های ضریب پیرسون، هاسمن و والد و تی و اف استفاده شده است.

نتایج این فرضیات با یافته‌های پژوهش نتایج پژوهش خدای پور و مسعود زاده (۱۳۹۶)، که به رابطه مثبت و معنادار بین عملکرد جاری شرکت‌ها با میزان افشای اختیاری دست یافتند و با نتایج برادلی و همکاران (۲۰۱۳)، که در پژوهشی تأثیر قدرت سهامداران اکثریت بر مدیریت سود را مورد بررسی قرار دادند و نشان دادند که قدرت سهامداران اکثریت، دستکاری سود را افزایش می‌دهد و با نتایج سجادی و همکاران (۱۳۹۱)، که در پژوهشی به بررسی تأثیر سهامداران اکثریت و تغییرات سود بر فرایند هموارسازی سود در شرکتهای بورسی پرداختند و نشان داد که درصد سهامداران اکثریت تأثیر معناداری بر فرایند دستکاری سود ندارد، مطابقت ندارد؛ اما با نتایج پژوهش رضایی و خداینده (۱۳۹۷) که دریافتند مکانیزم‌های مختلف راهبری شرکتی که برای هدایت و کنترل شرکت‌ها به صورت درون و برون سازمانی وجود دارد سبب کاهش رفتارهای مدیریت تأثیر اطلاعات می‌شود و فیلاوی و همکاران (۲۰۱۸) که دریافتند متغیرهای نظارتی تأثیر قابل توجهی بر عملکرد دارند و به پیامدهای نظارتی و مدیریتی خاصی منجر می‌شود، که همه آن‌ها خواستار اقدامات هماهنگ تری در جهت اجرای راهبردی راه‌حل‌های حکمرانی محتاطانه می‌شوند و لیونگ و همکاران (۲۰۱۵)، که نشان داد شرکت‌های با عملکرد ضعیف و ریسک بالای بحران مالی احتمال بیشتری دارد که از افشای محدود اطلاعات استفاده نمایند و با نتایج دچو و همکاران (۱۹۹۶) و گیجر و نورس (۲۰۱۳)، که نشان دادند وجود سهامداران اکثریت نظارت بسیار کارآمدی ایجاد خواهد کرد و مدیران قادر نخواهند بود تا از طریق نادیده گرفتن استانداردهای حسابداری به هموارسازی سود بپردازند و شرکتهای اعمال متقلبانه کمتری انجام می‌دهند مطابقت دارد.

#### ۹- پیشنهادات حاصل از نتایج پژوهش

◀ توصیه می‌شود شرکت‌ها برای اینکه با ارزیابی عملکرد مدیریت کلیه سهامداران اعم از اکثریت و اقلیت و سایر ذینفعان با ارزشیابی منفی مدیریت مواجه نگردند از انتشار اطلاعات مازاد جلوگیری نمایند و افشا به صورت منصفانه صورت گیرد.

◀ با توجه به نتایج فرضیه که نشان داد مدیریت تأثیر اطلاعات، عملکرد شرکتهای را کاهش می‌دهد، مدیران فرصت طلب در اینگونه شرکت‌ها بسیارند و وقوع پدیده

اشتباه خود از اطلاعات افشاء شده شرکت، اقدام به تصمیم‌گیری‌های نادرست می‌کنند. اگر اشتباه بودن برداشت‌ها برای سرمایه‌گذاران مشخص شود، ممکن است یک تصویر کلی منفی از عملکرد شرکت ایجاد شود.

در سازمان عوامل موقعیتی و سازمانی وجود دارد که باعث بروز رفتار آگاهانه مدیریت تأثیر می‌شود. فشار برای عملکرد بالا به‌عنوان عمده‌ترین عامل سازمانی که رفتار مدیریت تأثیر در عکس‌العمل به آن ایجاد می‌شود، در نظر گرفته شده است. از آنجایی که استراتژی مدیریت تأثیر از طریق میزان افشای محدود اطلاعات اندازه‌گیری می‌گردد، این‌گونه استنباط می‌شود که به‌کارگیری مدیریت تأثیر، تحت تأثیر عملکرد شرکت است یعنی مدیران با توجه به عملکرد شرکت، دست به افشای کامل اطلاعات می‌زنند. در این فرضیه برای بررسی عملکرد شرکت از تغییرات بازده دارایی‌ها به‌عنوان معیار عملکرد، استفاده گردید.

نتایج آزمون فرضیه دوم نشان داد شکیبایی سهامداران اکثریت رابطه‌ی مدیریت تأثیر اطلاعات بر عملکرد را تقویت می‌کند. شکیبایی سهامداران اکثریت با استفاده از مقاله چانگ و لو (۲۰۱۵) اندازه‌گیری می‌گردد. بنابراین استنباط می‌شود که هرچه سهامداران اکثریت بیشتر باشند انتشار اطلاعات مازاد اثر منفی بر عملکرد مدیریت می‌گذارد. انتشار اطلاعات مازاد در زمانی که سهامداران اکثریت در شرکت‌ها بیشتر هستند موجب کم ارزشیابی عملکرد مدیریت می‌گردد. بنابراین نتیجه‌گیری می‌شود در شرکت‌هایی که سهام شناور آزاد آنها که دارندگان آنها معمولاً سهامداران اکثریت می‌باشند در صورت انتشار اطلاعات مازاد با کاهش ارزیابی عملکرد مدیریت توسط مالکان مدیران مواجه خواهند گشت.

سهامداران عمده به‌عنوان مهم‌ترین سازوکار حاکمیت شرکتی، با نظارت بر مدیران شرکت، برای آن‌ها در دست‌کاری اقدام تعهدی اختیاری محدودیت ایجاد می‌کنند و موجب کاهش مدیریت سود می‌شوند. شکیبایی سهامداران به‌عنوان مکانیسم حاکمیت خارجی و مهم برای همسوسازی اقدام‌های مدیران با منافع مالکان در نظر گرفته شده است. این گروه از سهامداران با توجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت‌ها، از نفوذ قابل ملاحظه‌ای برخوردارند و می‌توانند رویه‌های آن‌ها شامل رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی را تحت تأثیر قرار دهند. وجود سهامداران اکثریت با مؤسسه‌های سهامدار نیز می‌تواند میزان نظارت را افزایش یا آن را بهبود بخشد و بنابراین به عملکرد بهتر منجر شود. بنابراین سهامداران اکثریت مشوقی برای افشای مربوط و باکیفیت هستند در نتیجه می‌توان گفت با افزایش مالکیت سهامداران اکثریت افشای اطلاعات افزایش می‌یابد و عملکرد شرکت بهتر و تغییرات بیشتری در بازده دارایی‌ها



- \* -بنی مهد، بهمن، عربی، مهدی، حسن پور، شیوا. (۱۳۹۷). کتاب پژوهش های تجربی و روش شناسی در حسابداری، سال پنجم. انتشارات ترمه.
- \* حساس یگانه، یحیی، رئیسی، زهره و حسینی، سید مجتبی. (۱۳۸۷). رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علوم مدیریت ایران، ۴(۱۳): ۷۵-۱۰۰.
- \* -خدای پور، احمد؛ باقری مسعود زاده، راسخ. (۱۳۹۶). مدیریت برداشت استفاده کنندگان از طریق میزان افشاء در گزارش های سالانه. مجله علمی \_ پژوهشی دانش حسابداری، ۸(۱): ۷۴-۵۱.
- \* -سجادی، سید حسین، فرازمنند، حسن، جعفرپور، میثم. (۱۳۹۱). تأثیر سهامداران عمده و تغییرات سود بر فرآیند هموارسازی سود در شرکت های بورسی. بورس اوراق بهادار. شماره ۲۰، ۸۴-۶۵.
- \* -ستایش، محمد حسین، روستا، منوچهر، علیزاده، وحید. (۱۳۹۴). بررسی ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پژوهشهای تجربی حسابداری. دوره ۴، شماره ۱۶۰، ۱۳-۱۵۳.
- \* -شریفی، سید مهدی، نرگسیان، عباس. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین مدیریت تأثیر با پیامدهای رفتار آن در بین مدیران و کارکنان کتابخانه های دانشگاه تهران. تحقیقات کتابداری و اطلاع رسانی دانشگاهی، ۱۱۲: ۴۷-۹۷.
- \* -رضایی، فرزین، خدابنده، آذر. (۱۳۹۶). مقایسه ارزیابی عملکرد شرکت ها با ساختار مالکیت خانوادگی و غیر خانوادگی از طریق الگوی کارت امتیازی متوازن و تحلیل پوششی داده ها. فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، شماره ۱، صص ۲۳۵-۲۴۹.
- \* رضایی، فرزین، خدابنده، آذر. (۱۳۹۷). مدیریت تأثیر اطلاعات در گزارشگری مالی شرکت ها. رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، شماره ۸، صص ۱۴-۱.
- \* -کردستانی، غلامرضا، علوی، مصطفی. (۱۳۸۹). بررسی شفافیت سود حسابداری بر هزینه سرمایه سهام عادی. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۳(۱۲): ۶۱-۴۳.
- \* -فروغی، داریوش، میرشمس شهشهانی، مرتضی، پورحسن، سمیه. (۱۳۸۷). نگرش مدیران درباره افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی: شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. مجله بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۲، ۷۰-۵۵.
- مدیریت تأثیر بیشتر ملاحظه می شود؛ بنابراین توصیه می شود تحلیل گران در هنگام تحلیل این دسته از شرکت ها به پدیده اثر مدیریت تأثیر اطلاعات توجه بیشتری داشته باشند.
- ◀ برای محدود ساختن رفتار فرصت طلبانه مدیران در افشای اطلاعات، پیشنهاد می گردد که در این خصوص راهنما و دستورالعمل های لازم از سوی بورس اوراق بهادار تهران ارائه گردد.
- ◀ به شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توصیه می شود که در ساختار سازمانی خود واحدی را جهت تدوین استراتژی ها و اهداف افشا و گزارشگری اطلاعات در شرکت ها دایر کنند، تا چگونگی افشای آن را مدنظر قرار دهند.
- ◀ کلیه سهامداران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، می توانند از نتایج این پژوهش در جهت افزایش آگاهی خود استفاده نمایند.
- پیشنهادهایی برای پژوهش های آتی**
- ◀ در پژوهش حاضر عملکرد شرکت از طریق ROA سنجیده شد. پیشنهاد می شود از طریق کارت امتیازی متوازن و تحلیل پوششی داده ها نیز مورد بررسی قرار گیرد.
- ◀ عوامل مؤثر بر مدیریت تأثیر اطلاعات در شرکت ها و پیامدهای به کارگیری آن.
- ◀ بررسی نقش مدیریت تأثیر اطلاعات بر ارتباط بین ساختار مالکیت شرکت ها و طرح های پاداش هیأت مدیره.
- فهرست منابع**
- \* آرین، محسن، باقریان، امیر. (۱۳۹۳). حمایت از حقوق سهامداران اقلیت در شرکت های بورس اوراق بهادار، کنفرانس بین المللی اقتصاد، حسابداری، مدیریت و علوم اجتماعی، کشور لهستان.
- \* -انصاری، محمد اسماعیل، استادی، حسین، مطهری، معصومه. (۱۳۸۸). تأثیر مدیریت اثر بر عملکرد شرکت مخابرات بر اساس مدل کارت امتیازی متوازن در مخابرات اصفهان. مدیریت فرهنگ سازمانی، شماره ۲۰، دوره ۷، ۱۹۰-۱۷۱.
- \* -ابراهیمی میمند، مهدی؛ ستایش، محمدحسین. (۱۳۹۴). رابطه بین نوع مالکیت و کیفیت افشا در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی - پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۴۸(۱۲): ۷۵-۵۳.

- Shareholders interests. *Procedia Economic and Finance*, 35, 99-106.
- \* Bradley, E. L. , Gregory, W. M. & Wayne, B. T. (2013). The influence of Strong Shareholders on Earning Management, 1-40.
- \* Berle, A. & Means, G.C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers. New Brunswick and London.
- \* Brous, P. A. & Kini, O. (1994). The valuation effects of equity issues and the level of institutional ownership: Evidence from analysis' earning forecasts. *Finance Management*, Spring: 33-46.
- \* Bushee, B. J. Noe, C. F. (2000). Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility. *Journal of Accounting Research*, 38: 171-202
- \* Chung, Tuck Siong, Low, Angie. (2015). The Impact of Investor Impatience and Environmental Turbulence on Myopic Marketing Management and Stock Performance. *International Journal of Research in Marketing*, S0167-8116(15)30038-0
- \* Dechow, M. P., R.G. Sloan, and A.P. Sweeney, "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC," *Contemporary Accounting Research*, 13 (Spring 1996), pp. 1-36.
- \* Elyasiani, E. & Jia, J. (2008). Institutional Ownership Stability and BHC Performance. *Journal of Banking & Finance*. 32: 1767- 1781.
- \* Geiger, M. A. , & North, D. S. (2013). Do strong shareholders mitigate earning management? *Journal of Accounting, Ethics & Public Policy*, 14 (2) , 289-322.
- \* Jones, Michaela .Hrasky, Sue. (2016). Lake Pedder: Accounting, environmental decision-making,nature and impression management . *Accounting Forum* . 40(4), 285-299.
- \* Leung, S., & Parker, L., & Curtis, J. (2015)." Impression management through minimal narrative disclosure in annual reports." *The British Accounting Review*. Vol. 47. Pp. 275-289.
- \* Lei, A, C.H., Song F .M. 2011. Connected transactions and firm value:evidence from china- affiliated companies *Pacific- Finance Journal*, 19, 470-490.
- \* Pillai, Rekha, Al-Malkawi, Husam-Aldin Nizar, On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance* <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.110>
- \* Rouf, A. & Al Harun, A. (2011) . Ownership Structure and Voluntary Disclosure in Annual Reports of Bangladesh, *The Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 5(1): 29-139
- \* Yuthas, K. Rogers, R. & Dillard, J. (2002). Communicative action and corporate annual reports. *Journal of Business Ethics*, 41: 141-157.
- \* Velury, U. and D. S. Jenkins (2006). Institutional ownership and the quality of earnings. *Journal of Business Research*, 59:1043-105
- \* -فروغی، داریوش؛ آدینه جونقانی، احمد. (۱۳۹۱). رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت. پژوهش‌نامه حسابداری مالی و حسابرسی، (۱۴) ۴: ۱۴۲ - ۱۱۷.
- \* -مشایخ، شهناز، ماه آور پور، راضیه. (۱۳۸۷). بررسی اثرات تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۳، صص ۱۰۷-۱۲۲.
- \* -محمد پور، سحر، به راهنمایی رضایی، فرزین، (۱۳۹۶). رابطه بین مدیریت تاثیر از طریق افشاء محدود اطلاعات بر عملکرد شرکتها . پایان نامه کارشناسی ارشد ، موسسه آموزش عالی تاکستان.
- \* -مهرانی، ساسان، کرمی، غلامرضا، مرادی، محمد و اسکندر، هدی. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت گزارشگری مالی. مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، (۱) ۲: ۲۴۹-۲۲۷.
- \* -علی پور، قاسم، فتیده، مهدی. (۱۳۹۵). ارزیابی تاثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب و کار، رشت، دانشگاه لوتران کالیفرنیا، شهرداری رشت.
- \* -نونپال نهر، علی اکبر، کاظمی نوجه ده، معصومه. (۱۳۹۴). بررسی تاثیر قدرت سهامداران بر مدیریت سود با تاکید بر نقش کیفیت حسابرسی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش حسابداری، شماره ۱ ، دوره ۵، ۱۴۸-۱۲۹.
- \* -ناظمی، امین؛ نصیری، طاهره. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط میان کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان مالکیت نهادی با افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهش حسابداری مالی، (۲۴) ۶: ۱۲۰-۹۹.
- \* -نصر اصفهانی، علی، واعظ شهرستانی، حسین، باقری ایرج، الهام. (۱۳۹۲). بررسی رابطه هوش فرهنگی با مدیریت برداشت در کارکنان دانشگاه اصفهان. مطالعات رفتار سازمانی. شماره ۴، ۱۳۸-۱۲۲.
- \* -یزدانی زیارت، محمد، دامغانیان، حسین. (۱۳۹۵). پیش‌بینی کننده‌های وضعی و شخصی رفتارهای مدیریت تصویرپردازی ذهنی در سازمان. فصلنامه مطالعات مدیریت (بهبود و تحول)، (۸۰) ۲۵: ۴۶-۲۷.
- \* -abdul Hamid, Masdiah, Wei Kiong Ting, Irene, Long Kweh,Qian. (2016). The Relationship between Corporate Governance and Exporpiation of Minority



*Accounting Knowledge & Management Auditing*  
Vol. 11/ No. 42/ Summer 2022

## **The moderating impact of the majority stakeholder's patience on managing the impact of information and corporate performance**

**Nima Afzalpour**

Ph.D. Student in Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran.  
N.afzalpour@gmail.com

**Farzin Rezaei**

Associate Professor of Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran (Corresponding Author)  
Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

**Abdolsamad Khalatbari Limaki**

Assistant Professor, Department of Accounting, Ramsar Branch, Islamic Azad University, Ramsar, Iran  
abkhalatbari@gmail.com

### **Abstract**

Impact management is an opportunistic and informed behavior that is expressed as a targeted management strategy in the presentation of a bias report by managers in an organization that affects users' perceptions of information and changes their perceptions to achieve or protect their interests. Applying appropriate supervision by majority shareholders tends to limit the opportunistic and profitable behavior of managers. Hence, the traditional role of corporate governance mechanisms is the suppression of opportunistic behavior to protect corporate shareholders, and is Carter's performance. The purpose of this study is to investigate the effect of the moderator of majority tolerance on information management and corporate performance in Tehran Stock Exchange.

The purpose of this research is applied and from the methodological point of view is descriptive-correlational research. For this purpose, the required data from 79 listed companies in Tehran Stock Exchange during the period of 2007 to 2016 was collected. The results of the research indicate that the various corporate governance mechanisms that are used to direct and control companies internally and externally reduce the impact of information management practices. The results of assumptions indicate that information management has a negative and significant effect on the firm's performance, but the majority shareholder's patience reinforces the relationship between information management and performance impact.

**Keywords:** majority shareholder endurance- information impact management- company performance

