

The Impact of Opportunistic Financial Reporting on the Peer Firms' Operational Efficiency¹

Hassan Farajzadeh Dehkordi²

Received: 2022/04/12

Accepted: 2022/09/16

Research Paper

Abstract

In this research I investigate the impact of opportunistic financial reporting on peer firms' operational efficiency. By concealing the weakness of the rival firms' economic performance, opportunistic financial reporting causes peer firms to be misled in interpreting signs related to the future economic conditions. This situation results in incorrect evaluation of investment opportunities, and thereby, lead to non-optimal capital expenditure decisions. The results, based on the data of 212 firms listed in Tehran Stock Exchange during the years 2009-2021 (1,666 firm-year observations), show that peers' operational efficiency declines after rival firms misstate their financial performance. However, not all peer firms are homogenously affected by the opportunistic reporting. Peer firms with poor past performance suffer less from the negative effects of opportunistic reporting. Rival firms' opportunistic reporting can motivate the firms with poor performance to a more optimal level of capital expenditures, and thus, increasing the operational efficiency. In addition, the results show that the effect of opportunistic reporting is weaker when the peer firm is an industry leader, because, they are less likely to mimic the policy of less successful firms.

Key Words: Peer Firms, Operational Efficiency, Opportunistic Financial Reporting.

JEL Classification: G31, M41.

1. DOI: 10.22034/JSE.2022.12073.2056

2. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Financial Science, Kharazmi University, Tehran, Iran. (Corresponding Author). (ha.farajzadeh@gmail.com).



سازمان بورس و اوراق بهادار، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

فصلنامه بورس و اوراق بهادار، سال پانزدهم، شماره ۵۹، پاییز ۱۴۰۱، صص ۲۲۰-۱۹۹

تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت‌های همتا^۱

حسن فرج‌زاده دهکردی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۱/۲۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۶/۲۵

مقاله پژوهشی

چکیده

در این پژوهش تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت‌های همتا بررسی شده است. گزارشگری مالی فرصت طلبانه، با استتار ضعف عملکرد اقتصادی شرکت باعث می‌شود، شرکت‌های همتا در تفسیر نشانه‌های مربوط به وضعیت اقتصادی آتی دچار سوءگیری شده و با ارزیابی نادرست فرصت‌های سرمایه‌گذاری، تصمیمات مخارج سرمایه‌ای غیر بهینه‌ای اتخاذ کنند. یافته‌های پژوهش استوار بر داده‌های ۲۱۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۰ (مشمول بر ۱،۶۶۶ مشاهده شرکت-سال) نشان می‌دهد، اقدام شرکت‌ها به گزارشگری مالی فرصت طلبانه، منجر به کاهش کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های همتا می‌شود. با این وجود، تمامی شرکت‌های همتا به صورت یکسان تحت تاثیر گزارشگری فرصت طلبانه، قرار نمی‌گیرند. شرکت‌های دارای عملکرد ضعیف در گذشته، با شدت کمتری متحمل آثار منفی گزارشگری فرصت طلبانه شرکت‌های همتا می‌شوند. به این مفهوم که رقابت ناشی از گزارشگری فرصت طلبانه، می‌تواند با تحریک انگیزه شرکت‌های دارای عملکرد ضعیف، باعث حرکت این شرکت‌ها به سطح بهینه‌تر سرمایه‌گذاری و در نتیجه افزایش کارایی سرمایه‌گذاری عملیاتی آنها شود. همچنین، شرکت‌های پیشرو در صنعت به دلیل عدم اتکا و تاثیرپذیری کمتر از رقبا، چندان تحت تاثیر عملکرد متورم ناشی از گزارشگری مالی فرصت طلبانه شرکت‌های همتا قرار نمی‌گیرند.

واژه‌های کلیدی: شرکت‌های همتا، کارایی عملیاتی، گزارشگری مالی فرصت طلبانه.

طبقه بندی موضوعی: M41، G31.

DOI: 10.22034/JSE.2022.12073.2056

۱. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم مالی، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول). (ha.farajzadeh@gmail.com).

مقدمه

پژوهش های تجربی نشان داده اند که گزارشگری مالی یک شرکت می تواند بر تصمیمات سرمایه گذاری و عملیاتی شرکت های همتا تاثیرگذار باشد (برای مثال، چو و موسلو^۱، ۲۰۲۱؛ دورنو و منگن^۲، ۲۰۲۰). به این مفهوم که شرکت ها بر پایه رفتارهایی از جمله تقلید و یادگیری، تصمیمات سرمایه گذاری و عملیاتی خود را بر پایه نتایج عملیات شرکت های همتا اتخاذ می کنند. از این رو، زمانی که گزارشگری شرکت های رقیب دربردارنده تحریف هایی در خصوص واقعیت ها و شرایط اقتصادی حاکم باشد، این تقلید و الگو برداری می تواند به تصمیمات عملیاتی و سرمایه گذاری نادرست شرکت های همتا منجر شود. مطابق با این نظریه، بیتی و همکاران^۳ (۲۰۱۳)، شواهدی تجربی مبنی بر تاثیر گزارشگری مالی متقلبانه بر تصمیمات مخارج سرمایه ای شرکت های همتا در طول دوره های تقلب ارائه می دهند. لی^۴ (۲۰۱۶) با گسترش شواهد در این حوزه نشان می دهد، تقلب در گزارش های مالی سبب می شود شرکت های همتا، سرمایه گذاری بیشتری در فعالیت های عملیاتی مانند بازاریابی، پژوهش و توسعه انجام دهند و در همین راستا، لائو و یی^۵ (۲۰۱۹) به بررسی تاثیر گزارشگری مالی متقلبانه بر کارایی سرمایه گذاری شرکت های همتا می پردازد.

در حالی که ادبیات پژوهش در حوزه تاثیر تحریف گزارشگری مالی شرکت بر تصمیمات عملیاتی شرکت های همتا، به پدیده حدی تقلب در گزارشگری مالی محدود بوده است، سایر جنبه های متداول تحریف در گزارشگری مالی نادیده گرفته شده است. شرکت ها به دلیل پیامدهای مالی و قانونی قابل ملاحظه، به ندرت اقدام به گزارشگری مالی متقلبانه می کنند (امیرام و همکاران^۶، ۲۰۱۸؛ جبارزاده و همکاران، ۱۳۹۹) و ارائه صورت های مالی متقلبانه محدود به مواردی است که استفاده از انتخاب های حسابداری، از جمله اقلام تعهدی اختیاری، محدود یا ناکارا است (برای مثال، علیخانی دهقی و همکاران، ۱۳۹۹). در مقابل، در گزارشگری مالی فرصت طلبانه، توجه مدیران به تغییر نتایج عملیات شرکت، پابندی به روش های مجاز حسابداری و استفاده از اختیاراتی است که استانداردها و رویه های حسابداری در گزارشگری مالی به آنان

1. Cho & Muslu

2. Durnev & Mangen

3. Beatty, Liao, & Yu

4. Li

5. Lao & Yi

6. Amiram, Bozanic, Cox, Dupont, Karpoff, & Sloan

داده است و با انتخاب از میان گزینه‌های فراهم شده می‌توانند تا حدودی نتایج مطلوب مورد نظر خود را در گزارش‌های مالی شرکت منعکس کنند (بدرچر و همکاران^۱، ۲۰۱۲).

پژوهش حاضر، با توسعه ادبیات پژوهش در حوزه تاثیر تحریف در گزارشگری مالی بر تصمیمات عملیاتی رقبای، پیامدهای گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه بر کارایی تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌های همتا را بررسی می‌کند. در حالی که پژوهش‌های مشابه در داخل کشور، در اغلب موارد به بررسی تاثیر رقابت در بازار محصول بر گزارشگری مالی (برای مثال، کنعانی و همکاران، ۱۴۰۰) و کارایی سرمایه‌گذاری (برای مثال، رضایی و همکاران، ۱۴۰۱) متمرکز بوده‌اند، تاثیرپذیری عملکرد عملیاتی شرکت‌های همتا از ویژگی‌های گزارشگری مالی شرکت‌های رقیب، مغفول مانده‌است. در مقایسه با پژوهش‌های صورت گرفته در خارج از کشور نیز پژوهش حاضر دارای جنبه‌های نوآورانه است. به طور خاص، در این پژوهش، در مقایسه با تقلب، تاثیرپذیری شرکت‌های همتا از جنبه متداول‌تری از تحریف در گزارشگری مالی، یعنی گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه، مطالعه شده‌است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۱. تصمیمات شرکتی و تقلید در میان شرکت‌های همتا

تقلید و یادگیری، رویه‌ای متداول بین واحدهای تجاری است، چراکه آنها در محیطی همراه با عدم اطمینان و ابهام رقابت می‌کنند. به این مفهوم که شرکت‌ها بر مبنای پدیده‌هایی از جمله تقلید و یادگیری، تصمیمات سرمایه‌گذاری و عملیاتی خود را بر پایه نتایج عملیات شرکت‌های همتا می‌گیرند (سئو^۲، ۲۰۲۱). بر اساس یافته‌های پژوهش‌های پیشین، شرکت‌ها بر تصمیمات تجاری شرکت‌های رقیب و همتا خود، مانند ساختار سرمایه و خط‌مشی‌های مالی (فیرهارست و نام^۳، ۲۰۲۰؛ لیری و رابرتز^۴، ۲۰۱۴) بازخورد سهام (هی و وانگ^۵، ۲۰۲۰) ادغام و تحصیل (چن و همکاران^۶، ۲۰۲۲) اجتناب مالیاتی (بوکله و همکاران^۷، ۲۰۲۱) و مخارج سرمایه‌ای (چو و موسلو، ۲۰۲۱؛ دورنو و منگن، ۲۰۲۰؛ فوکولت و فرسارد^۸، ۲۰۱۴) تاثیرگذارند.

1. Badertscher, Collins, & Lys

2. Seo

3. Fairhurst & Nam

4. Leary & Roberts

5. He & Wang

6. Chen, Miao, & Valentine

7. Bauckloh, Hardeck, Wittenstein, & Zwergel

8. Foucault & Fresard

در توضیح تصمیم مدیران در تقلید از شرکت های همتا، بیشتر از دو گروه گسترده از تئوری های اقتصادی استفاده می شود. در نخستین گروه، تئوری های استوار بر اطلاعات قرار دارند که بر اساس آن، مدیران به دلیل اطلاعات شرکت های همتا از فرصت های سرمایه گذاری یا چشم اندازهای رشد پیروی می کنند. در شرایط عدم اطمینان، مدیران نمی توانند نتایج سرمایه گذاری ها را به صورت کامل پیش بینی کنند. در این شرایط احتمال بیشتری وجود دارد مدیران اطلاعاتی را به کار گیرند که ممکن است به صورت ضمنی در اقدامات رقبا نهفته باشد. همچنین، مدیران با هدف کاهش احتمال عدم موفقیت و اجتناب از ریسک شهرت ناشی از انحراف از رفتار متداول، انگیزه رفتار گله ای دارند (روچادوری و همکاران^۱، ۲۰۱۹). گروه دوم، تئوری های استوار بر رقابت بوده و پیش بینی می کنند که در محیط های بسیار رقابتی، شرکت ها برای حفظ موقعیت رقابتی خود و محدود کردن تاثیر رقابت یا حداقل ساختن ریسک، از یکدیگر تقلید می کنند. در محیط های رقابتی، مدیران با فشار حمایت از فروش و حاشیه فروش روبرو هستند. برای کاهش فشار، مدیران می توانند راهبردهای همگون یا متمایز اتخاذ کنند. با این وجود راهبردهای تمایز، از ریسک بالاتری برخوردار بوده و پیاده سازی آنها بسیار دشوار خواهد بود. بنابراین، برخی مدیران ممکن است راهبردهای همگون را انتخاب کنند و از رقبا خود برای کاستن رقابت و کاهش ریسک تقلید کنند (فیچر و همکاران^۲، ۲۰۲۲).

۲. گزارشگری مالی فرصت طلبانه

در گزارشگری مالی فرصت طلبانه، مدیران شرکت ها در راستای منافع خود و به منظور پنهان کردن عملکرد واقعی شرکت و انعکاس چشم انداز آتی مطلوب تر، به انتخاب از میان روش های اختیاری حسابداری به ویژه اقلام تعهدی، اقدام می کنند (کورتیس و همکاران^۳، ۲۰۲۱؛ جنینگ و همکاران^۴، ۲۰۲۱؛ فرج زاده دهکردی و آقایی، ۱۳۹۴). در این دیدگاه، مهمترین انگیزه مدیران، تحقق سود مورد انتظاری است که پایه ارزیابی عملکرد مدیران قرار می گیرد (امیرام و همکاران، ۲۰۱۸). روش های حسابداری که با اهداف فرصت طلبانه استفاده می شوند، باعث کاهش کیفیت و سودمندی گزارشگری مالی، از جمله خصوصیات کیفی مربوط بودن، ارائه

-
1. Roychowdhury, Shroff, & Verdi
 2. Feichter, Moers, & Timmermans
 3. Curtis, Li, & Patrick
 4. Jennings, Kartapanis, & Yu

صادقانه و در نتیجه سودمندی اطلاعات خواهد شد، زیرا در گزارشگری فرصت طلبانه، انتخاب‌های مدیریت در راستای استتار ضعف بنیان‌های اقتصادی شرکت و نمایش برشی کوتاه‌بینانه از عملکرد شرکت صورت گرفته‌است (بدرتچر و همکاران، ۲۰۱۲). از دیدگاه تئوری قراردادها نیز در گزارشگری مالی فرصت طلبانه، مدیران در صورت رویارویی با مسائل ناشی از نقص قراردادهای بدهی، از آن دسته استانداردهای حسابداری استفاده می‌کنند که به افزایش سود منجر شود. بر پایه این دیدگاه مدیران به جای افزایش منافع تمامی طرفین قرارداد، تنها منافع خود را حداکثر می‌کنند. به این ترتیب، دخالت مدیریت در فرایند گزارشگری مالی، با کاهش کیفیت اطلاعات حسابداری، باعث گمراهی استفاده‌کننده از اطلاعات حسابداری خواهد شد. زیرا که دخالت هدفمند مدیر در فرایند حسابداری برای دستیابی به پاداش یا شرایط حاکم بر قراردادهای بدهی، باعث سوءگیری در اطلاعات حسابداری خواهد شد (نام^۱، ۲۰۱۹).

۳. تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت‌های همتا

یکی از کانال‌های اصلی که از طریق آن شرکت‌ها می‌توانند از همتایان خود یاد بگیرند، افشای اطلاعات مالی رقابتی است که از طریق آن، اطلاعات مربوط به ساختار بهای تمام شده، مخارج سرمایه‌ای هزینه‌های پژوهش و توسعه و سایر اقدامات راهبردی شرکت‌های همتا نمایان می‌شود. مطالعات پیشین نشان می‌دهند، مدیران اطلاعات مالی شرکت‌های همتا را در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود بکار می‌گیرند (چو و موسلو، ۲۰۲۱). برای مثال، فیچر و همکاران (۲۰۲۲) بیان می‌کنند که مدیران وجود فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید را بر پایه حاشیه سود بالای گزارش شده توسط سایر شرکت‌ها، شناسایی می‌کنند. با توجه به اینکه مدیران برای تبیین راهبردها و هدایت تصمیمات عملیاتی خود، به اطلاعات مالی شرکت‌های همتا اتکا می‌کنند، این امکان وجود دارد که عملکرد مالی متورم شده رقبا، شرکت‌های همتا را به انجام مخارج بیشتر برای کسب و حفظ مزایای رقابتی خود تشویق کند. در همین راستا، کومار و لانگبر^۲ (۲۰۱۳) نشان دادند که مدیران سطح سرمایه‌گذاری خود را در پاسخ به گزارش‌های بهره‌وری متورم شده شرکت‌های رقیب افزایش می‌دهند.

1. Nam

2. Kumar & Langberg

در مدل انتظارات عقلایی، شرکت های پیشرو انگیزه دارند با هدف جذب سرمایه گذاری ها، گزارش بهره وری خود را متورم سازند. گزارش های نادرست از عملکرد آنها، انتظارات فعالان بازار در خصوص چشم انداز آتی صنعت را افزایش داده و باعث تحریک سرمایه گذاری ها توسط شرکت های تازه وارد می شود. در این راستا، برخی مطالعات تجربی، تاثیر تحریف گزارش های مالی بر سرمایه گذاری شرکت های همتا را بررسی کرده اند. برای مثال بیٹی و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند که مدیران در طول دوره های مالی گزارشگری مالی متقلبانه، مخارج سرمایه ای خود را افزایش داده اند. لی (۲۰۱۶)، نشان داد که این تاثیر تنها به مخارج سرمایه ای محدود نمی شود و تصمیمات عملیاتی دیگر مانند مخارج پژوهش توسعه، طرح های بازاریابی و خط مشی های قیمت گذاری را نیز شامل می شود.

حال این پرسش مطرح می شود که کارایی تصمیمات عملیاتی متأثر از عملکرد متورم شده شرکت های همتا، چگونه است؟ یکی از پیامدهای محتمل گزارشگری مالی فرصت طلبانه، کاهش کارایی عملیاتی شرکت های همتا است. در نبود شرکت های رقیبی که به گزارشگری مالی فرصت طلبانه اقدام کرده باشند، مخارج سرمایه ای در سطح بهینه انجام می شود. گزارشگری مالی فرصت طلبانه بیشتر به منظور ارائه تصویری مطلوب تر از عملکرد شرکت، ارقام مالی را متورم می کند. از آنجا که عملکرد دوره جاری به عنوان مبنایی برای برنامه ریزی عملکرد آتی و روندهای بازار عمل می کنند، شرکت های همتا ممکن است بر اطلاعات بیش از حد خوشبینانه، ناشی از گزارشگری مالی فرصت طلبانه رقبا، برای گرفتن تصمیمات عملیاتی خود اتکا کند. حال آنکه در واقعیت این سطوح سرمایه گذاری برای شرکت غیر بهینه است (دورنو و منگن، ۲۰۲۰). برای مثال، رقبای شرکت وردکام ادعا کردند که گزارش های مالی متورم شرکت وردکام، سبب شده است آنها تصمیمات سرمایه گذاری غیر بهینه ای اتخاذ کنند (لائو و یی، ۲۰۱۹).

از سوی دیگر، شواهدی وجود دارد که نشان می دهد ممکن است تحریف در گزارشگری مالی شرکت، ضرورتا تاثیر منفی بر کارایی عملیاتی شرکت های همتا نداشته باشد. نخست، پژوهش های پیشین نشان داده اند که انجام هزینه های بیشتر در بازاریابی، پژوهش و توسعه و مخارج سرمایه ای می تواند تاثیر مثبتی بر درآمدهای آتی داشته باشد (کیم و مک الیستر^۱، ۲۰۱۱). حتی اگر این مخارج در نتیجه اطلاعات متورم شده شرکت های رقیب انجام شده باشند، می توانند فروش

شرکت را افزایش دهند در نتیجه، پاسخ به پرسش تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت‌های همتا، می‌تواند به دیگر عوامل پیچیده، از جمله تعارضات ناشی از روابط نمایندگی ارتباط داشته باشد. برای مثال، پوسن و مارتیگنونی^۱ (۲۰۱۸)، نشان داده‌اند تعارضات ناشی از روابط نمایندگی می‌تواند باعث انحراف شرکت از سطح بهینه سرمایه‌گذاری شود. همچنین، فشارهای ناشی از بازار سرمایه برای انعکاس عملکردهای مطلوب کوتاه‌مدت، این انگیزه را در مدیران ایجاد می‌کند که کمتر از سطح بهینه سرمایه‌گذاری کنند. زیرا سرمایه‌گذاری در حوزه‌هایی مانند پژوهش و توسعه و بازاریابی به معنای انجام هزینه‌است و بنابراین بر سود دوره جاری تاثیر منفی دارد (دورنو و منگن، ۲۰۲۰). با ایراد تردید در فرض سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در سطح بهینه، عملکرد متورم شده شرکت‌های همتا در نتیجه گزارشگری مالی فرصت طلبانه، ممکن است شرکت را به سرمایه‌گذاری در سطح بهینه‌تر سوق دهد.

به این ترتیب، فرضیه نخست پژوهش به صورت زیر بیان می‌شود:

فرضیه ۱: گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی آتی شرکت‌های همتا تاثیرگذار است.

۴. ویژگی‌های شرکت و تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های همتا

عملکرد گذشته شرکت: پژوهش‌های اقتصادی نشان داده‌اند، رقابت می‌تواند تاثیری مثبت بر کارایی شرکت داشته باشد (ماچوکوتو و همکاران^۲، ۲۰۲۱). رقابت، انگیزه‌های مدیران را برای تلاش جهت بهبود کارایی افزایش می‌دهد. بنابراین، شرکت‌های دارای عملکرد ضعیف که با ریسک بالاتری شکست در آینده روبرو هستند، انگیزه بیشتری دارند تا کارایی خود را بهبود بخشند. در نتیجه، رقابت ممکن است شرکت‌ها را به مدیریت هزینه‌ها، بکارگیری بهترین روش‌های تخصیص کارا تر منابع یا بهبود خدمات مشتریان تشویق کند. در برخی موارد گزارشگری مالی فرصت طلبانه می‌تواند با تحریک رقابت بین شرکت‌ها و افزایش انگیزه مدیران برای نوآوری در عملیات، باعث بهبود عملکرد شرکت شود (گااو و ژانگ^۳، ۲۰۱۹).

1. Posen & Martignoni

2. Machokoto, Gyimah, & Ntim

3. Gao & Zhang

همچنین، بر خلاف زمینه و شرایطی که منجر به گزارشگری مالی متقلبانه می شود که در آن وضعیت واقعی شرکت فاصله قابل ملاحظه ای با تصویر منعکس شده در صورت های مالی متقلبانه دارد، ممکن است پیامدهای گزارشگری مالی فرصت طلبانه به شدت گزارشگری مالی متقلبانه، مخرب نباشد. گزارشگری مالی فرصت طلبانه در برخی موارد می تواند با تحریک رقابت بین شرکت ها و افزایش انگیزه مدیران برای نوآوری در عملیات، باعث بهبود عملکرد شرکت شود (پارک و همکاران^۱، ۲۰۱۷؛ شروف و همکاران^۲، ۲۰۱۷).

به این ترتیب، می توان انتظار داشت استفاده از انتخاب های حسابداری در گزارشگری مالی، تاثیر یکسان یا همگنی بر تمامی شرکت های همتا نداشته باشد. به ویژه، استفاده شرکت های همتا از انتخاب های حسابداری در ارائه بیش از واقع عملکرد خود، باعث می شود شرکت های با عملکرد ضعیف در گذشته با اتخاذ پاسخی متفاوت نسبت به تهدیدی که احساس می کنند، وضعیت خود در میان شرکت های همتا را بهبود بخشند (اشرف^۳، ۲۰۲۲). برای مثال فشار رقابتی می تواند شرکت هایی که عملکرد ضعیفی دارند را به افزایش سرمایه گذاری، حذف فعالیت های فاقد ارزش افزوده و مدیریت بهتر موجودی ها یا کنارگذاری تجهیزات غیرعملیاتی به منظور بهره گیری مطلوب تر از منابع وادار کند (دورنو و منگن، ۲۰۲۰؛ گراهام و همکاران^۴، ۲۰۰۵؛ رویچادوری، ۲۰۰۶). بنابراین تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی تحت تاثیر عملکرد عملیاتی و مالی گذشته شرکت های همتا قرار دارد.

فرضیه ۲: تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی آتی شرکت های همتا، از سطح عملکرد گذشته رقبا متاثر است.

تامین مالی خارجی. مطالعات پیشین نشان داده است سطح اتکای یک شرکت به تامین مالی خارجی، تصمیمات عملیاتی و سرمایه گذاری شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد (پارک و همکاران، ۲۰۱۷). شرکت هایی که برای عملیات خود به تامین مالی خارجی اتکا می کنند، با فشار بیشتری برای تحقق اهداف عملکردی یا انتظارات بازار روبرو هستند (بنیش^۵، ۱۹۹۹). به صورت مشابه، شرکت هایی که به تامین وجوه از طریق انتشار اوراق مالکانه اتکا دارند، برای

1. Park, Yang, & Yang
2. Shroff, Verdi & Yost
3. Ashraf
4. Graham, Harvey, & Rajgopal
5. Beneish

تحقق اهداف عملکردی تحت فشار هستند (چن و یوان^۱، ۲۰۰۴؛ جیان و وانگ^۲، ۲۰۰۸). بنابراین، در نتیجه فشارهای عملکردی شرکت‌ها با اتکای به تامین مالی خارجی، با احتمال بیشتری از طریق بیش سرمایه‌گذاری، به اطلاعات مالی متورم شده شرکت‌های هم‌تا واکنش نشان می‌دهند و در نتیجه کارایی عملیاتی ضعیفی خواهند داشت.

فرضیه ۳: تاثیر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت‌های هم‌تا، برای شرکت‌های متکی به تامین مالی خارجی، قوی‌تر است.

پیشرو بودن در صنعت. شرکت‌های پیشرو در صنعت با احتمال بیشتری توانایی نوآوری دارند، فرصت‌های سرمایه‌گذاری را تشخیص می‌دهند و تصمیمات عملیاتی دقیقی می‌گیرند. بنابراین، احتمال کمتری دارد که رفتار هم‌تایان کمتر موفق خود را تقلید کنند (دورنو و منگن، ۲۰۲۰؛ لائو و یی، ۲۰۱۹). در زمینه خط‌مشی مالی، لیری و رابرتز^۳ (۲۰۱۴) دریافتند که شرکت‌های پیشرو در صنعت، با احتمال کمتری خط‌مشی‌های مالی شرکت‌های کمتر موفق را تقلید می‌کنند، زیرا این شرکت‌ها حساسیت کمتری به بازده سهام شرکت‌های هم‌تا کوچکتر دارند. در مقابل، شرکت‌های کوچک با موفقیت کمتر، انگیزه‌های قوی‌تری برای تقلید رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌های هم‌تای پیشرو در صنعت دارند تا از عدم اطمینان سرمایه‌گذاری‌ها اجتناب کنند.

فرضیه ۴: تاثیر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت‌های هم‌تا برای پیشرو در صنعت، ضعیف‌تر است.

طرح پژوهش

۱. نمونه و دوره زمانی پژوهش

جامعه آماری پژوهش شرکت‌های گنجانده شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی پژوهش ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۰ است. تعیین تجدید ارائه صورت‌های مالی در دوره آتی و تعیین کارایی عملیاتی برای دو دوره آتی و در نهایت نیاز به داده‌های سه دوره گذشته برای تعیین عملکرد گذشته شرکت، باعث شده‌است فرضیه‌های پژوهش در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ آزمون شود. انتخاب نمونه پژوهش به روش حذفی، بر اساس معیارهای مندرج بخش (الف)

1. Chen, & Yuan
2. Jiang, & Wang
3. Leary & Roberts

جدول (۱) انجام شده است، به این ترتیب از داده های مربوط به ۲۱۲ شرکت (۱،۶۶۶ مشاهده شرکت - سال) برای آزمون فرضیه های پژوهش استفاده شده است. در تعیین گروه شرکت های همتا و برآورد کارایی عملیاتی و همچنین کنترل اثرات ثابت در مدل های رگرسیونی، صنعت فعالیت شرکت اهمیت دارد. بخش (ب) جدول (۱)، توزیع شرکت های منتخب در نمونه را بر اساس گروه صنعت نشان می دهد. به منظور دوری از سوءگیری در نتایج به دلیل تعداد اندک شرکت ها در یک صنعت، صنایع مشابه در یکدیگر ادغام شده اند.

جدول ۱. نمونه پژوهش

بخش (الف): معیارهای انتخاب نمونه			
۵۴۵	تعداد کل شرکت ها		
(۱۰۱)	پایان دوره مالی انتهای اسفند نمی باشد		
(۲۷)	تغییر در سال مالی		
(۱۰۱)	فعالیت در صنایع مالی، بیمه، پولی و بانکی		
(۱۰۴)	عدم امکان محاسبه متغیرهای پژوهش حداقل برای سه سال متوالی و پنج سال در دوره تحقیق		
۲۱۲	شرکت های منتخب در نمونه تحقیق		
بخش (ب): گروه بندی صنایع و فراوانی آنها در نمونه پژوهش			
صنعت	گروه صنعت	صنایع زیر مجموعه	شرکت
۱	وسایل ارتباطی و برقی	ابزار پزشکی، دستگاه های برقی، رایانه، وسایل ارتباطی	۱۶
۲	صنایع غذایی	زراعت، غذایی، قند و شکر	۲۲
۳	خودرو و قطعات	خودرو و قطعات	۲۶
۴	صنایع کانی و معدنی	سیمان آهک گچ، کاشی و سرامیک، کانی غیرفلزی	۳۹
۵	صنایع شیمیایی	فرآورده های نفتی، لاستیک و پلاستیک، شیمیایی	۳۳
۶	صنایع فلزی	کانه های فلزی، فلزات اساسی، محصولات فلزی	۳۲
۷	ماشین آلات و تجهیزات	ماشین آلات و تجهیزات	۱۱
۸	دارویی	دارویی	۲۵
۹	سایر صنایع	محصولات چوبی، کاغذی، منسوجات، پیمانکاری	۸
۲۱۲	جمع کل شرکت های نمونه		

۲. گزارشگری مالی فرصت طلبانه و شرکت های همتا

در این پژوهش بر اساس الگوریتم بدرتچر و همکاران (۲۰۱۳) و فرج زاده دهکردی و آقایی (۱۳۹۴)، تفاوت بین سود اولیه و سود تجدید ارائه شده در دو گروه فرصت طلبانه و غیرفرصت طلبانه، طبقه بندی شده است. برپایه رابطه (۱)، در صورتی تجدید ارائه در نمونه

فرصت طلبانه طبقه‌بندی می‌شود که تفاوت بین سود اولیه و سود تجدید ارائه شده مثبت باشد (اقدام تعهدی اختیاری منجر به افزایش سود شده باشد) و در حالی که سود اولیه مطابق پیش‌بینی ارائه شده توسط مدیران است، به ارقام تجدید ارائه شده کمتر از سود پیش‌بینی شده مدیران دست یابد.

$$OI_{jt} \geq MF_{jt} > RI_{jt} \quad \text{رابطه (۱)}$$

که در آن، OI سود اولیه، RI سود تجدید ارائه شده و MF نیز آخرین پیش‌بینی سود توسط شرکت j برای سال t است. مشابه با البوکورکو^۱ (۲۰۰۹) و لائو و یی (۲۰۱۹)، شرکت‌های هم‌تا به عنوان شرکت‌هایی در همان صنعت و چارک اندازه (با استفاده از ارزش بازار) تعریف می‌شوند که شرکت i فعالیت می‌کند. در صورتی که حداقل یکی از شرکت‌های هم‌تا صورت‌های مالی سال t خود را تجدید ارائه فرصت طلبانه کرده باشد، شرکت i در گروه گزارشگری مالی فرصت طلبانه قرار خواهد گرفت و متغیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه ($PeerOFR$)، برابر با یک خواهد بود و در غیر این صورت، مقدار آن برابر با صفر است.

۳. کارایی عملیاتی

مشابه پژوهش‌های پیشین (چنگ و همکاران، ۲۰۱۸؛ سوخکیان و همکاران، ۱۳۹۹؛ دعائی و گوهری، ۱۳۹۹)، در این پژوهش از مدل توسعه یافته توسط دیمرجان و همکاران^۲ (۲۰۱۲) استوار بر تحلیل پوششی داده‌ها برای اندازه‌گیری کارایی استفاده شده است. در این مدل از درآمدها به عنوان خروجی و از پنج متغیر منعکس کننده تصمیمات عملیاتی شرکت است، به عنوان ورودی استفاده شده است: بهای تمام شده فروش ($COGS$)، هزینه‌های عملیاتی ($SG\&A$)، دارایی‌های ثابت مشهود (PPE)، مخارج پژوهش و توسعه ($R\&D$)، دارایی‌های نامشهود ($Intan$).

$$\begin{aligned} \text{Firm Efficiency} &\approx \max_{\theta} \frac{\theta \text{Sales}}{v_1 COGS + v_2 SG\&A + v_3 PPE + v_4 R\&D + v_5 Intan} \quad \text{رابطه (۲)} \end{aligned}$$

1. Albuquerque
2. Demerjian, Lev, & McVay

رابطه (۲) در هر صنعت تخمین زده می شود تا شباهت های در مدل های تجاری و ساختار هزینه ها در هر گروه مد نظر قرار گیرد. خروجی رابطه (۱) به نحوی است که امتیاز کارایی از یک (بالا ترین کارایی) تا صفر (پایین ترین کارایی) محاسبه خواهد شد. در نهایت، برای کنترل سایر ویژگی های اثرگذار امتیاز کارایی حاصل از رابطه (۲) بر مجموعه ای از خصوصیات شرکت با استفاده از مدل توبیت (۳) رگرسیون زده می شود. مقادیر باقیمانده رابطه (۳) نشان دهنده کارایی عملیاتی ($OpEfficiency$) است:

$$\begin{aligned} \text{رابطه} \\ \text{Firm Efficiency} &= \alpha_0 + \alpha_1 \text{Size} + \alpha_2 \text{Market Share} \\ &+ \alpha_3 \text{Free Cash} + \alpha_4 \ln(\text{Age}) + \alpha_6 \text{FCI} + \varepsilon \end{aligned} \quad (3)$$

که در آن، Size لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت، MarketShare سهم بازار شرکت، نسبت فروش شرکت به جمع فروش صنعت، FreeCash نسبت جریان نقدی آزاد به کل دارایی ها، $\ln(\text{Age})$ لگاریتم طبیعی تعداد سال حضور شرکت در بورس اوراق بهادار، FCI ، نمایانگر عملیات خارجی است، در صورتی که شرکت صادرات داشته باشد برابر یک و در غیر این صورت صفر است.

۴. مدل های رگرسیونی

به منظور آزمون تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی آتی شرکت های همتا، مدل رگرسیون خطی زیر استفاده می شود:

$$\begin{aligned} \text{رابطه} \\ OpEfficiency_{it+j} &= \alpha_0 + \alpha_1 PeerOFR_{it} + \alpha_2 QTobin_{it} \\ &+ \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 Cash_{it} + \alpha_6 Size_{it} \\ &+ \sum Industry + \sum Year + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (4)$$

i نشان دهنده شرکت، t نشان دهنده زمان و j برابر ۱ یا ۲ است. از آنجا که در تخمین کارایی عملیاتی (رابطه ۲)، خصوصیات از شرکت شامل اندازه، سهم از بازار، توانایی نقدی، چرخه عمر و فعالیت های بین المللی مورد توجه قرار داده است، سایر ویژگی های کلیدی شرکت که ممکن است با کارایی عملیاتی و تصمیمات سرمایه گذاری ارتباط داشته باشد، به عنوان متغیرهای کنترلی در معادله (۳) مورد توجه قرار گرفته است. مطابق پژوهش لی (۲۰۱۶) کیو توبین ($QTobin$)، ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه، به عنوان نماینده فرصت های

سرمایه گذاری شرکت وارد مدل شده است. از آنجا که شرکت های بزرگتر و سودآورتر، توانایی بیشتری در سرمایه گذاری یا بکارگیری مدیران توانمند دارند، بازده دارایی ها (ROA)، سود خالص به کل دارایی ها و اندازه شرکت ($Size$)، لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت، به عنوان متغیرهای کنترلی انتخاب شده اند. همچنین، در دسترس بودن وجه نقد ($Cash$) نشان دهنده محدودیت کمتر در سرمایه گذاری است. از آنجا که کارایی عملیاتی در صنایع متفاوت است، اثرات ثابت صنعت در مدل وارد شده است. همچنین، اثرات ثابت سال برای کنترل روندهای زمانی در نظر گرفته شده اند. به منظور آزمون فرضیه نخست پژوهش، اثر گزارشگری فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی آتی شرکت های همتا ($PeerOFR$)، مقدار و سطح معناداری α_1 در رابطه (۴) مورد توجه قرار می گیرد. مقدار منفی ضریب α_1 نشان دهنده تاثیر منفی گزارشگری فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت های همتا است.

به منظور آزمون فرضیه دوم پژوهش، از رابطه (۵) که در آن عملکرد گذشته شرکت، γ (گردش دارایی ها و رشد فروش) به عنوان متغیر تعدیل گر وارد مدل شده است، استفاده می شود:

$$\begin{aligned} \Delta OpEfficiency_{it-1,t+1} &= \alpha_0 + \alpha_1 OFR_{it} + \alpha_2 \gamma_{it} + \alpha_3 OFR_{it} \times \gamma_{it} \\ &+ Controls + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \begin{array}{l} \text{رابطه} \\ (5) \end{array}$$

که در آن $\Delta OpEfficiency$ تغییر در کارایی عملیاتی شرکت طی سال $t-1$ تا $t+1$ است تا بتوان تاثیر گزارشگری فرصت طلبانه بر تغییر عملکرد شرکت های همتا دارای عملکرد ضعیف در گذشته را آزمون کرد. در صورتی که میانگین گردش دارایی های (رشد فروش) شرکت، طی سه سال گذشته پایین تر از میانگین صنعت - سال باشد، مقدار γ برابر با یک (به معنای عملکرد عملیاتی ضعیف) خواهد بود و در غیر این صورت صفر. چنانچه در برآورد رابطه (۵)، مقدار α_3 مثبت و از نظر آماری معنادار باشد، به این معنی خواهد بود که گزارشگری مالی فرصت طلبانه باعث بهبود عملکرد شرکت های همتا خواهد بود.

در نهایت، به منظور آزمون فرضیه های سوم و چهارم، از مدل رگرسیون زیر استفاده شده است:

$$\begin{aligned} OpEfficiency_{it+1} &= \alpha_0 + \alpha_1 OFR_{it} + \alpha_2 X_{it} + \alpha_3 OFR_{it} \times X_{it} \\ &+ Controls + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \begin{array}{l} \text{رابطه} \\ (6) \end{array}$$

که در آن X به ترتیب نشان دهنده تامین مالی خارجی ($ExtFinance$) و پیشرو بودن در صنعت ($Leader$) است. در فرضیه اتکای بر تامین مالی خارجی، ضریب منفی معنادار α_3 شواهدی در کاهش کارایی عملیاتی در نتیجه گزارشگری مالی فرصت طلبانه شرکت های همتا فراهم می آورد. $ExtFinance$ برابر با نسبت مجموع افزایش سرمایه نقدی و انتشار اوراق بدهی (و دریافت تسهیلات بانکی) بر کل دارایی ها است. در رابطه با فرضیه پیشرو بودن در صنعت، انتظار می رود، تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکتهای پیشرو در صنعت (α_3) ضعیف تر باشد. در صورتی که سهم بازار شرکت در چارک بالایی صنعت-سال قرار گیرد، مقدار $Leader$ برابر یک خواهد بود و در غیر این صورت، صفر است.

یافته های پژوهش

۱. آمار توصیفی

جدول (۲)، توزیع گزارشگری مالی فرصت طلبانه و حساب های تجدید ارائه شده در نمونه پژوهش را نمایش می دهد. بر این اساس، حدود ۶۷ درصد از مشاهدات شرکت-سال، صورت های مالی خود را تجدید ارائه کرده اند. با توجه به الگوریتم ارائه شده توسط برادرچر و همکاران (۲۰۱۲)، تعداد ۲۷۲ مشاهده معادل ۱۶/۳ درصد از شرکت های موجود در نمونه پژوهش مرتکب تجدید ارائه فرصت طلبانه شده اند. مالیات بر درآمد، هزینه های عملیاتی و بهای تمام شده فروش، اصلی ترین ابزار مدیریت در گزارشگری مالی فرصت طلبانه بوده است.

جدول ۲. توزیع گزارشگری مالی فرصت طلبانه و علل تجدید ارائه

کل مشاهدات	تجدید ارائه		نوع حساب سود و زیانی
	غیر فرصت طلبانه	فرصت طلبانه	
۱۴۹	۱۱۰	۳۹	فروش
۱۸۹	۱۴۴	۴۵	بهای تمام شده فروش
۲۵۱	۱۹۴	۵۷	هزینه های عملیاتی
۱۰۲	۷۶	۲۶	سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی
۱۲۸	۱۰۳	۲۵	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۹۶	۷۴	۲۲	هزینه های مالی
۱۹۰	۱۳۶	۵۴	مالیات
۱۶	۱۶	۰	سایر
۵۴۵	-	-	عدم تجدید ارائه
۱,۶۶۶	۸۵۳	۲۶۸	جمع

جدول (۳) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای اصلی پژوهش را نمایش می‌دهد. با توجه به نحوه اندازه‌گیری کارایی عملیاتی، میانگین این متغیر به سمت صفر (۰/۰۰۳) میل می‌کند که با پژوهش‌های فرج‌زاده و حیدری (۱۳۹۴)، دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲) و لائو و یی (۲۰۱۹) سازگار است. با توجه به نحوه گروه‌بندی شرکت‌ها در نمونه‌های گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه و غیر فرصت‌طلبانه بر پایه انگیزه‌های پشتوانه تجدید ارائه، مقدار گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه دارای میانگین با مقدار ۰/۲۶۸ است.

جدول ۳. آماره‌های توصیفی متغیرهای اصلی پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	انحراف معیار	چارک ۱	میانه	چارک ۳
کارایی عملیاتی	<i>OpEfficiency</i>	۰/۰۰۳	۰/۱۶۸	-۰/۱۰۳	-۰/۰۰۱	۰/۱۰۶
گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه	<i>OFR</i>	۰/۲۶۸	۰/۴۴۳	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
کیوتولین	<i>QTobin</i>	۳/۵۸۵	۳/۸۲۱	۱/۵۶۸	۲/۳۹۳	۳/۹۴۸
بازده دارایی‌ها	<i>ROA</i>	۰/۱۶۹	۰/۳۱۰	۰/۰۳۵	۰/۱۲۴	۰/۲۵۰
وجه نقد	<i>Cash</i>	۰/۰۳۲	۰/۰۵۱	۰/۰۱۶	۰/۰۳۰	۰/۰۵۴
تامین مالی خارجی	<i>ExtFinance</i>	۰/۲۹۲	۰/۴۵۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
لگاریتم ارزش بازار	<i>Size</i>	۱۴/۷۲۸	۱/۶۷۴	۵/۱۶۴	۵/۵۴۲	۵/۹۵۹
پیشرو در صنعت	<i>Leader</i>	۰/۳۵۰	۰/۴۳۳	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰

آزمون فرضیه‌های پژوهش

جدول (۴) نتایج حاصل از آزمون فرضیه نخست پژوهش را نشان می‌دهد. بر اساس این نتایج، ضرایب متغیر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه (*PeerOFR*) منفی و از نظر آماری معنادار است. به این معنا که گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه بر کارایی عملیاتی آتی شرکت‌های هم‌تا تاثیر منفی دارد. هر چند این موضوع با فاصله گرفتن از دوره گزارشگری فرصت‌طلبانه کاهش یافته‌است (مقدار ضریب و آماره آزمون t در دوره $t+2$ در مقایسه با دوره $t+1$ کاهش یافته است). در خصوص متغیرهای کنترلی، مطابق با انتظار، کیو توبین و بازده دارایی‌ها با کارایی عملیاتی آتی شرکت‌ها رابطه مثبت و معنادار دارد.

جدول (۵) نتایج آزمون تاثیرپذیری گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه بر عملکرد عملیاتی آتی متأثر از عملکرد گذشته شرکت‌های هم‌تا را ارائه می‌دهد. متغیر گردش پایین دارایی‌ها (*LAT*) در مدل رگرسیونی اول و متغیر رشد پایین فروش (*LSG*) در مدل رگرسیونی دوم منعکس‌کننده

عملکرد ضعیف شرکت ها در گذشته در مقایسه با صنعت است. ضریب متغیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه (α_1)، منفی و معنادار است که به معنای تاثیر معکوس تحریف گزارشگری مالی بر کارایی عملیاتی شرکت ها است. در حالی که ضریب مثبت و معنادار متغیر تعاملی گزارشگری مالی فرصت طلبانه و عملکرد ضعیف شرکت ها در گذشته (α_3) نشان می دهد، در نتیجه رقابت، گزارشگری مالی فرصت طلبانه رقبا باعث افزایش تلاش و سرمایه گذاری این شرکت ها و بهبود عملکرد آنها شده است.

با در کنار هم قراردادن این یافته ها می توان نتیجه گرفت، شرکت های دارای عملکرد مثبت در گذشته بیشتر تحت تاثیر اثرات منفی گزارشگری مالی فرصت طلبانه قرار می گیرند. در نهایت، مجموع ضرایب ها منعکس کننده گزارشگری فرصت طلبانه (α_1 و α_3) در دو مدل رگرسیونی به ترتیب مقدار ۲- ($-0.008 + 0.006$) و ۱- ($-0.005 - 0.004$) است که نشان می دهد در مقایسه با شرکت های دارای عملکرد گذشته مثبت، تاثیر منفی گزارشگری فرصت طلبانه بر شرکت های دارای عملکرد ضعیف در گذشته کمتر است و به معنای تخصیص کارا تر منابع توسط این شرکت ها در نتیجه الگوبرداری های ناشی از رقابت است.

جدول ۴. تجدید ارائه فرصت طلبانه و کارایی عملیاتی آتی شرکت های همتا

متغیر	نماد	پیشبینی علامت	کارایی عملیاتی $t+1$ $OpEfficiency_{t+1}$		کارایی عملیاتی $t+2$ $OpEfficiency_{t+2}$	
			ضریب	آزمون t	ضریب	آزمون t
عرض از مبدا	<i>Intercept</i>	؟	۰/۰۳۶	۷/۵۶	-۰/۰۱۹	-۳/۳۸
گزارشگری مالی فرصت طلبانه	<i>PeerOFR</i>	-	-۰/۰۰۷	-۶/۵۴	-۰/۰۰۲	-۲/۲۱
کیو توین	<i>QTobin</i>	+	۰/۰۰۳	۲/۵۳	۰/۰۰۲	۱/۶۲
بازده دارایی ها	<i>ROA</i>	+	۰/۰۳۹	۲۹/۳۸	۰/۰۱۲	۷/۰۹
وجه نقد	<i>Cash</i>	+	۰/۰۰۱	۰/۴۵	-۰/۰۱۸	-۱/۶۹
لگاریتم ارزش بازار	<i>Size</i>	+	۰/۰۰۲	۴/۶۴	۰/۰۰۴	۶/۳۲
اثرات ثابت صنعت	<i>Industry</i>			اعمال شده		اعمال شده
اثرات ثابت سال	<i>Year</i>			اعمال شده		اعمال شده
تعداد مشاهدات	<i>N</i>			۱,۶۶۶		۱,۵۴۱
ضریب تعیین تعدیل شده	<i>Adj. R²</i>			۰/۵۱		۰/۵۰

جدول (۶) نتایج آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم پژوهش را نشان می‌دهد. در بخش نخست این جدول، تاثیر تامین مالی بررسی شده است. زمانی که مدیران برای بهبود عملکرد خود با فشار روبرو می‌شوند، احتمال بیشتری دارد که به نتایج متورم شده شرکت‌های همتا ناشی از گزارشگری مالی فرصت طلبانه واکنش نشان دهند. هرچند ضریب تعامل تامین مالی و گزارشگری مالی فرصت طلبانه ($OFR \times ExFinance$)، مطابق انتظار منفی است ($-۰/۰۰۲$) است، اما از نظر آماری معنادار نیست ($-۱/۲۸$). به این ترتیب، نتایج به دست آمده نشان می‌دهد اتکای شرکت به تامین مالی خارجی، پیامدهای منفی گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر شرکت‌های همتا را به شکل معناداری تحت تاثیر قرار نمی‌دهد.

جدول ۵. گزارشگری مالی فرصت طلبانه و کارایی عملیاتی رقبا: عملکرد گذشته

متغیر	نماد	پیشینی علامت	تغییر کارایی عملیاتی ($\Delta OpEfficiency$)		تغییر کارایی عملیاتی ($\Delta OpEfficiency$)	
			ضریب	آزمون t	ضریب	آزمون t
عرض از مبدا	<i>Intercept</i>	؟	۰/۰۲۹	۸/۱۵	۰/۰۲۸	۳/۵۸
گزارشگری مالی فرصت طلبانه	<i>PeerOFR</i>	-	-۰/۰۰۸	-۸/۶۴	-۰/۰۰۵	-۲/۹۸
گردش پایین دارایی‌ها	<i>LAT</i>	+	۰/۰۰۲	۸/۰۰	-	-
فرصت طلبانه در گردش دارایی‌ها	<i>PeerOFR</i> $\times$ <i>LAT</i>	+	۰/۰۰۶	۴/۵۹	-	-
رشد پایین فروش	<i>LSG</i>	+	-	-	۰/۰۱۷	۷/۴۶
فرصت طلبانه در رشد پایین فروش	<i>PeerOFR</i> $\times$ <i>LSG</i>	+	-	-	۰/۰۰۴	۶/۰۶
کیوتولین	<i>QTobin</i>	+	۰/۰۰۲	۷/۸۲	۰/۰۰۱	۱/۶۲
بازده دارایی‌ها	<i>ROA</i>	+	۰/۰۳۸	۲۸/۷۰	۰/۰۱۲	۷/۱۳
وجه نقد	<i>Cash</i>	+	-۰/۰۰۰	-۰/۱۹	۰/۰۱۲	۸/۵۳
لگاریتم ارزش بازار	<i>Size</i>	+	۰/۰۰۶	۶/۳۱	۰/۰۰۲	۲/۱۹
اثرات ثابت صنعت	<i>Industry</i>			اعمال شده		اعمال شده
اثرات ثابت سال	<i>Year</i>			اعمال شده		اعمال شده
تعداد	<i>N</i>			۱،۳۴۱		۱،۳۴۱
ضریب تعیین تعدیل شده	<i>Adj. R²</i>			۰/۵۵		۰/۶۵

در رابطه فرضیه پیشرو بودن در صنعت، در حالی که گزارشگری مالی فرصت طلبانه تاثیر منفی بر کارایی عملیاتی شرکت‌ها دارد، پیشرو بودن در صنعت این تاثیر منفی را خنثی می‌کند. به این ترتیب که ضریب متغیر تعامل پیشرو بودن در صنعت و گزارشگری مالی فرصت طلبانه

مثبت و معنادار است. مجموع ضرایب منعکس کننده تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه برای شرکت های پیشرو در صنعت، کوچک و مثبت است که به معنای عدم تاثیرپذیری شرکت های پیشرو در صنعت از گزارشگری فرصت طلبانه شرکت های همتا است.

جدول ۶. تاثیر گزارشگری فرصت طلبانه بر کارایی شرکت های همتا: تامین مالی و پیشرو بودن در صنعت

کارایی عملیاتی (OpEfficiency)		کارایی عملیاتی (OpEfficiency)		پیشینی علامت	نماد	متغیر
ضریب	آزمون t	ضریب	آزمون t			
۰/۰۲۵	۳/۴۸	۰/۰۳۵	۷/۳۳	؟	Intercept	عرض از مبدا
-۰/۰۰۷	-۶/۴۸	-۰/۰۰۷	-۶/۴۰	-/+	PeerOFR	گزارشگری مالی فرصت طلبانه
-	-	-۰/۰۸۷	-۰/۰۰۱	-	ExFinance	تامین مالی خارجی
-	-	-۰/۰۰۲	-۱/۲۸	-	PeerOFR × ExFinance	فرصت طلبانه در تامین مالی
۰/۰۰۹	۶/۳۸	-	-	+	Leader	پیشرو بودن در صنعت
۰/۰۰۴	۲/۴۶	-	-	+	PeerOFR × Leader	فرصت طلبانه در پیشرو بودن
۰/۰۰۰	۰/۹۵	۰/۰۰۲	۸/۰۰	+	TobinQ	کیوتولین
۰/۰۱۲	۷/۶۴	۰/۰۴۰	۲۹/۶۳	+	ROA	بازده دارایی ها
۰/۰۱۸	۸/۶۸	۰/۰۰۱	۰/۴۴	+	Cash	وجه نقد
۰/۰۰۰	۰/۰۹	۰/۰۰۵	۴/۵۹	+	Size	لگاریتم ارزش بازار
اعمال شده		اعمال شده			Industry	اثرات ثابت صنعت
اعمال شده		اعمال شده			Year	اثرات ثابت سال
۱,۶۶۶		۱,۶۶۶			N	تعداد
۰/۵۱		۰/۵۴			Adj. R ²	ضریب تعیین تعدیل شده

بحث و نتیجه گیری

در حالی که ادبیات پژوهش، عوامل تعیین کننده در تصمیمات سرمایه گذاری را وضعیت شرکت و ساختار صنعت معرفی می کند، پدیده تقلیدها و یادگیری، عاملی کلیدی در گرفتن تصمیمات شرکت های همتا است. به ویژه، در این وضعیت گزارشگری مالی فرصت طلبانه مالی شرکت می تواند تاثیری سرایت پذیر بر تصمیمات تجاری رقبا خود داشته باشد. زمانی که شرکت ها عملکرد مالی خود را متورم می کنند، شرکت های همتا مخارج خود در فعالیت های عملیاتی و سرمایه گذاری، از جمله مخارج سرمایه ای پژوهش و توسعه را افزایش می دهند. در

این پژوهش، تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت های همتا بررسی شده و نتایج به دست آمده نشان داد، گزارشگری مالی فرصت طلبانه به تخصیص ناکارای منابع شرکت های همتا منجر می شود. پیام های گمراه کننده حسابداری که از انگیزه های فرصت طلبانه مدیریت شرکت رقیب سرچشمه گرفته است، شرکت های همتا را از سطح بهینه مخارج سرمایه ای دور کرده و به سمت بیش سرمایه گذاری سوق می دهد.

همچنین در این پژوهش، اثر خصوصیات شرکت، شامل، عملکرد گذشته، اتکای بر تامین مالی خارجی و پیشرو بودن در صنعت، بر رابطه گزارشگری مالی فرصت طلبانه بر کارایی عملیاتی شرکت های همتا بررسی شده است. به طور خاص، در زمانی که سطح عدم اطمینان در میان شرکت های همتا بالاتر است، قدرت سرایت گزارشگری مالی شرکت رقیب بیشتر می شود. چرا که مدیران شرکت های همتا تلاش می کنند با بهره گیری از اطلاعات شرکت رقیب، عدم اطمینان خود در آن صنعت را کاهش داده و دقت تصمیمات خود را افزایش دهند. همراهی با این پیش بینی، نتایج نشان داد، تاثیر منفی گزارشگری فرصت طلبانه شرکت ها بر کارایی، در میان تمامی شرکت ها همگن و یکنواخت نیست. این تاثیر برای شرکت هایی که در گذشته عملکرد عملیاتی ضعیفی داشته اند، کمتر است. این یافته می تواند از یک سو، منعکس کننده تاثیرات متقابل رفتار تقلید و یادگیری شرکت ها و از سوی دیگر، تحریک انگیزه شرکت ها برای حرکت به سمت نقطه بهینه مخارج سرمایه ای باشد. این در حالی است که بدون ارقام متورم شده ناشی از گزارشگری مالی فرصت طلبانه شرکت های رقیب، سطح مخارج سرمایه ای شرکت ها به دلیل تعارضات ناشی از روابط نمایندگی، پایین تر از سطح بهینه است. در این وضعیت، رقابت اضافی ناشی از تحریف در گزارشگری مالی می تواند تاثیری مثبت بر کارایی عملیاتی شرکت های همتا داشته باشد. این در حالی است که به دلیل اثرپذیری کمتر از اقدامات شرکت های رقیب، کارایی سرمایه گذاری شرکت های پیشرو در صنعت، تحت تاثیر گزارشگری مالی فرصت طلبانه شرکت های رقیب قرار نمی گیرند. در نهایت، علی رغم عدم اطمینان ناشی از محدودیت های در تامین مالی، نتایج پژوهش شواهدی در خصوص تاثیر اتکای به تامین مالی خارجی بر رابطه بین گزارشگری فرصت طلبانه و کارایی عملیاتی شرکت های همتا فراهم نمی آورد.

منابع

- جبارزاده کنگرلویی، سعید؛ حیدری، یونس؛ عبدی، مصطفی؛ کاظمی علوم، مهدی. (۱۳۹۹). ضعف در کنترل های داخلی و احتمال تقلب در گزارشگری مالی، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۳(۵۲): ۱۶۲-۱۸۷.
- دعائی، میثم؛ گوهری، الهام. (۱۳۹۹). توانایی مدیریت و گزارشگری مالی متقلبانه با توجه به نقش تعدیلگری شرکت های وابسته به دولت و طبقه حسابرس، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۳(۵۱): ۱۶۲-۱۸۹.
- رضایی، غلامرضا؛ تقی زاده، رضا؛ صادق زاده مهارلویی، محمد؛ زراعتگری رامین. (۱۴۰۱). تأثیر رقابت در بازار محصول بر کارایی سرمایه گذاری در نیروی کار با تأکید بر نقش محدودیت در تأمین مالی، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، ۱۰(۳۷): ۷۷-۹۸.
- علیخانی دهقی، حسین؛ ایزدی نیا، ناصر؛ کیانی، غلامحسین. (۱۳۹۹). نقش مدیریت سود در شناسایی صورت های مالی متقلبانه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۸(۴): ۲۱-۳۸.
- فرج زاده دهکردی، حسن؛ آقایی، لیلا. (۱۳۹۴). سیاست تقسیم سود و گزارشگری مالی متقلبانه، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۲(۴۵): ۹۷-۱۱۴.
- کنعانی، اکبر؛ حجازی، رضوان؛ قنبری، مهرداد؛ جمشیدی نوید، بابک. (۱۴۰۰). ارتباط بین سطح رقابت در بازار محصول و عدم تقارن اطلاعاتی؛ رویکرد مدل سازی معادلات ساختاری، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۳(۵۰): ۱۱۹-۱۴۸.

References

- Albuquerque, A. M., (2009), Peer firms in relative performance evaluation. *Journal of Accounting and Economics*, 48(1), 69-89.
- Amiram, D., Bozanic, Z., Cox, J.D., Dupont, Q., Karpoff, J.M. & Sloan, R. (2018), Financial reporting fraud and other forms of misconduct: a multidisciplinary review of the literature, *Review of Accounting Studies*, 23(2), 732-783.
- Ashraf, M. (2022), the Role of Peer Events in Corporate Governance: Evidence from Data Breaches. *The Accounting Review*, 97(2), 1-24.
- Badertscher, B. A., Collins, D.W., & Lys, T.Z. (2012). Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1), 330-352.
- Bauckloh, T., Hardeck, I., Wittenstein, P.U., & Zwergel, B. (2021). Spillover Effects of Tax Avoidance on Peers' Firm Value. *The Accounting Review*, 96(4), 51-79.
- Beatty, A., Liao, S. & Yu, J. (2013), the spillover effect of fraudulent financial reporting on peer firms' investments. *Journal of Accounting and Economics*, 55(2), 183-205.
- Beneish, M., (1999), the detection of earnings manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36.
- Chen, K.C.W., & Yuan, H. (2004), Earnings management and capital resource allocation: evidence from China's accounting-based regulation of rights issues. *The Accounting Review*, 79(3), 645-665.

- Chen, S., Miao, B., & Valentine, K. (2022), Corporate Control Contests and the Asymmetric Disclosure of Bad News: Evidence from Peer Firm Disclosure Response to Takeover Threat, *The Accounting Review*, 97(1), 123-146.
- Cheng, Q., Goh, B.W., & Kim, J.B. (2018), internal control and operational efficiency. *Contemporary Accounting Research*, 35(2), 1102-1139.
- Cho, H., & Muslu, V. (2021). How Do Firms Change Investments Based on MD&A Disclosures of Peer Firms?. *The Accounting Review*, 96 (2): 177-204.
- Curtis, A., Li, V. & Patrick, P.H. (2021). The use of adjusted earnings in performance evaluation. *Review of Accounting Studies*, 26(4), 1290-1322.
- Dehaghi, H.A., Izadinia, N., & Kiani, G.H. (2021), Evaluating the Role of Earnings Management in Identifying Fraudulent Financial Statements in Companies Listed in Tehran Stock Exchange, *Asset Management and Financing*, 8(4), 21-38. (In Persian).
- Dehkordi, H.F. & Aghaei, L. (2015), Dividend Policy and Fraudulent Financial Reporting, *Empirical Studies in Financial Accountingis*, 12(45), 97-114. (In Persian).
- Demerjian, P., Lev, B. & McVay, S. (2012), quantifying managerial ability: a new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248.
- Doaei, M., & Gohari, E. (2020). Managerial ability and fraudulent financial reporting regard to the moderating effect of government affiliates corporate and auditor's class, *Journal of Securities Exchange*, 13(51), 162-189. (In Persian).
- Durnev, A., & Mangen, C. (2020). The spillover effects of MD&A disclosures for real investment: The role of industry competition. *Journal of Accounting and Economics*, 70 (1), 101299.
- Fairhurst, D., & Nam, Y. (2020), Corporate Governance and Financial Peer Effects. *Financial Management*, 49(1), 235-263.
- Feichter, C., Moers, F., & Timmermans, O. (2022). Relative Performance Evaluation and Competitive Aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, In Peress.
- Foucault, T., & Fresard, L. (2014), Learning from peers' stock prices and corporate investment. *Journal of Financial Economics* 111(3), 554-577.
- Gao, P. & Zhang, G. (2019), Accounting Manipulation, Peer Pressure, and Internal Control, *The Accounting Review*, 94 (1), 127-151.
- Graham, J., Harvey, C. & Rajgopal, S. (2005), the economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73.
- He, W., & Wang, Q. (2020). The peer effect of corporate financial decisions around split share structure reform in China. *Review of Financial Economics*, 38(3), 1-20.
- Jabarzadeh, s., Heydari, Y., Abdi, M., & Olum M.K. (2021), Internal Controls Weakness and Financial Reporting Fraud Likelihood, *Journal of Securities Exchange*, 13(52), 162-187. (In Persian).
- Jennings, R., Kartapanis, A. & Yu, Y. (2021). Do Political Connections Induce More or Less Opportunistic Financial Reporting? Evidence from Close Elections Involving SEC -Influential Politicians. *Contemporary Accounting Research*. 38(2), 1177-1203.
- Jiang, G., & Wang, H. (2008), Should earnings thresholds be used as delisting criteria in stock market? *Journal of Accounting and Public Policy* 27(5), 409-419.
- Kanani, A., Hejazi, R., Ghanbari, M., Jamshidi, N.B. (2021), The Relationship between the Product Market Competition and Information Asymmetry; Structural Equation Modeling Approach, *Financial Accounting and Auditing Researches*, 13(50): 119-148. (In Persian).

- Kim, M. C., & McAlister, L.M. (2011), Stock market reaction to unexpected growth in marketing expenditure: negative for sales force, contingent on spending level for advertising. *Journal of Marketing*, 75(4), 68–85.
- Kumar, P., & Langberg, N. (2013), Information manipulation and rational investment booms and busts. *Journal of Monetary Economics*, 60(4), 408–425.
- Lao, B., & Yi, S. (2019). Financial misreporting and peer firms' operational efficiency. *Accounting & Finance*, 61(11), 387–413.
- Leary, M. T., & Roberts, M.R. (2014), Do peer firms affect corporate financial policy?. *The Journal of Finance*, 69(1), 139–178.
- Li, V., (2016), Do false financial statements distort peer firms' decisions?. *The Accounting Review*, 91(1), 251–278.
- Machokoto, M. Gyimah, D., & Ntim, C.G. (2021), Do peer firms influence innovation?. *The British Accounting Review*, 53(5), 701–728.
- Nam, J. (2019). Financial Reporting Comparability and Accounting-Based Relative Performance Evaluation in the Design of CEO Cash Compensation Contracts. *The Accounting Review*, 95 (3), 343–370.
- Park, K., Yang, I. & Yang, T. (2017). The peer-firm effect on firm's investment decisions. *North American Journal of Economics and Finance*, 40, 178–199.
- Posen, H. & Martignoni, D. (2018). Revisiting the Imitation Assumption: Why Imitation May Increase, Rather Than Decrease, Performance Heterogeneity. *Strategic Management Journal*, 39(5), 1350-1369.
- Rezaei, G., Taghizadeh, R., Maharlui, S.M., Zeraatgari, R. (2022). The Effects of Product Market Competition on Labor Investment Efficiency with Emphasis the Role of Financing Constraints, *Journal of Financial Management Strategy*, 10(37), 77-98. (In Persian).
- Roychowdhury, S. (2006), Earnings management through real activities manipulation, *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370.
- Roychowdhury, S., Shroff, N., & Verdi, R.S. (2019). The effects of financial reporting and disclosure on corporate investment: A review. *Journal of Accounting and Economics*, 68(2-3), 1–27.
- Seo, H. (2021), Peer effects in corporate disclosure decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 71(1), In Press.
- Shroff, N., Verdi R.S. & Yost, B.P. (2017). When does the peer information environment matter? *Journal of Accounting and Economics*, 64(2): 183-214.

COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 license.