

Paper Type: Original Article



Investigating the Effect of Management Ability on the Profit Response Coefficient with Emphasis on the Mediating Role of the Company's Information Environment

Abdolrasoul Rahmanian Koushkaki^{1,*} , Najmeh Jafaripour¹ 

¹ Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran; abr.rahmanian@pnu.ac.ir; najmehjafaripour35@gmail.com.

Citation:



Rahmanian Koushkaki, A., & Jafaripour, N. (2025). Investigating the effect of management ability on the profit response coefficient with emphasis on the mediating role of the company's information environment. *Innovation management and operational strategies*, 6(2), 234-250.

Received: 16/09/2024

Reviewed: 28/11/2024

Revised: 09/01/2025

Accepted: 04/02/2025

Abstract

Purpose: The current research aims to empirically investigate the ability of management on the profit reaction coefficient, emphasizing the mediating role of the company's information environment.

Methodology: This research is practical in terms of purpose, and from the point of view of correlation methodology, it is causal type (post-event). The statistical population of the research is the companies admitted to the Tehran Stock Exchange and using the systematic elimination sampling method, 133 companies were selected as the research sample in the 10 years between 1392 and 1401. Eviuse 10 software was used to test research hypotheses.

Findings: The findings from testing the research hypotheses using multivariate regression showed that in companies with higher managerial ability, the profit response coefficient increases significantly. In addition, it was found that management ability has a direct and positive effect on the company's information environment. The company's information environment has a direct and positive effect on the profit response coefficient. Management ability affects the profit response coefficient through the mediating role of the company's information environment. Therefore, capable internal managers can improve the profit response coefficient through the company's information environment. Examining the mutual effects of these components is a useful step towards completing the literature related to these two issues in the economic environment related to the Iranian capital market and considering that its results can be useful for shareholders, investors, managers, credit institutions, and companies.

Originality/Value: Management ability has a great impact on the quality of financial reports, including earnings information content, and is also effective in preventing fraud in the board of directors and management, and can help investors reduce information asymmetry. The results also indicate the absence of inconclusive results regarding factors that have a positive or negative impact on earnings information content.

Keywords: Management ability, Profit reaction coefficient, Information environment of the company.



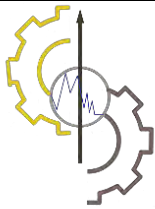
Corresponding Author: abr.rahmanian@pnu.ac.ir



10.22105/imos.2025.492500.1399



Licensee. **Innovation Management & Operational Strategies**. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>).



بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود با تاکید بر نقش میانجی محیط اطلاعاتی شرکت

عبدالرسول رحمانیان کوشککی^۱، نجمه جعفری پور^۱

^۱گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

چکیده

هدف: هدف پژوهش حاضر بررسی تجربی توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود با تاکید بر نقش میانجی محیط اطلاعاتی شرکت است. روش شناسی پژوهش: این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش شناسی همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می باشد. جامعه آماری پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه گیری حذف سیستماتیک، ۱۳۳ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره ی زمانی ۱۰ ساله بین سال های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ مورد بررسی قرار گرفتند. برای آزمون فرضیه های پژوهش از نرم افزار ایویوز ۱۰ استفاده شده است.

یافته ها: یافته های حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش با استفاده از رگرسیون چند متغیره نشان داد که در شرکت هایی که توانایی مدیران بالاتر دارند، ضریب واکنش سود به طور معناداری افزایش می یابد. به علاوه مشخص شد که توانایی مدیریت بر محیط اطلاعاتی شرکت تاثیر مستقیم و مثبت دارد. محیط اطلاعاتی شرکت بر ضریب واکنش سود تاثیر مستقیم و مثبت دارد. توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود از طریق نقش میانجی محیط اطلاعاتی شرکت تاثیر دارد؛ بنابراین، مدیران داخلی توانمند، می توانند از طریق محیط اطلاعاتی شرکت، موجبات بهبود ضریب واکنش سود شوند. بررسی تاثیرات متقابل این مولفه ها گامی مفید در جهت تکمیل ادبیات مربوط به این دو موضوع در محیط اقتصادی مربوط به بازار سرمایه ایران باشد و با توجه به اینکه نتایج آن برای سهامداران، سرمایه گذاران، مدیران و موسسات اعتباری و شرکت ها می تواند مفید باشد.

اصالت/ارزش افزوده علمی: توانایی مدیریت تاثیر زیادی در کیفیت گزارش های مالی از جمله محتوای اطلاعات سود دارد و همچنین در جلوگیری از تقلب در هیئت مدیره و مدیریت موثر است و می تواند به سرمایه گذاران در کاهش عدم تقارن اطلاعات کمک کند، همچنین نتایج نشان دهنده عدم وجود نتایج غیرقطعی راجع به عواملی که تاثیر مثبت یا منفی بر محتوای اطلاعاتی سود دارند، می باشد.

کلیدواژه ها: توانایی مدیریت، ضریب واکنش سود، محیط اطلاعاتی شرکت.

۱- مقدمه

از زمان اولین تحقیقات منتشر شده در رابطه ضریب واکنش سود، یکی از مهم ترین جهت گیری های مطالعات انجام شده در حسابداری مالی راجع به توضیح و شناسایی عوامل متفاوت تاثیرگذار بر ضریب واکنش سود برای شرکت های مختلف است. بدین معنی که چرا ضریب واکنش سود به دست آمده برای برخی از شرکت ها بزرگتر از برخی دیگر است در حالی که سود غیر منتظره برای آن ها یکسان است. همچنین بیان می شود که تغییر در قیمت سهام با توجه به اطلاعات دریافت شده با تئوری بازار کارا سازگار است؛ بنابراین، حساسیت سرمایه گذاران به اعلان های سود نشان از کارایی بازار دارد. عوامل متعددی ممکن است بر ضریب واکنش سود موثر باشد. بر همین اساس در این مطالعه سعی شده است تاثیر توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود با تاکید بر نقش میانجیگری محیط اطلاعاتی شرکت مورد بررسی قرار گیرد؛ بنابراین، هدف پژوهش حاضر تعیین تاثیر توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود با تاکید بر نقش میانجیگری محیط اطلاعاتی شرکت می باشد.

عدم وجود نتایج غیرقطعی راجع به عواملی که تاثیر مثبت یا منفی بر محتوای اطلاعاتی سود دارند، این نکته که توانایی مدیریت تاثیر زیادی در کیفیت گزارش های مالی از جمله محتوای اطلاعات سود دارد و همچنین در جلوگیری از تقلب در هیئت مدیره و مدیریت موثر است و می تواند به سرمایه گذاران در کاهش عدم تقارن اطلاعات کمک کند. ضرورت پژوهش حاضر را آشکار می کند.

توضیح در مورد واکنش های مختلف بازار به اطلاعات سود، ضریب واکنش سود نامیده می شود [1]. ضریب متغیر سود در رگرسیون بازده و سود که با عنوان ضریب واکنش سود از آن یاد می شود، یکی از حوزه هایی است که پژوهش های زیادی در خصوص آن انجام شده است. با در نظر گرفتن یافته های پژوهش های اولیه که نشان می داد واکنش های بازار به تغییرات در سود و یا سود غیر منتظره متفاوت است [2]. بدین معنی که ضریب واکنش سود بازده غیر منتظره بازار را در واکنش به اجزای غیر منتظره سود گزارش شده توسط شرکتی که اوراق بهادار را منتشر کرده است اندازه می کند؛ یعنی ضریب واکنش سود حساسیت بازار به اعلان سود را به وسیله ضریب شیب رگرسیون بین بازده های غیر عادی و سودآوری غیر منتظره اندازه گیری می کند [3]. لذا میزان تغییرات قیمت سهام به سبب تغییر غیر منتظره سود به وسیله ضریب واکنش سود نشان داده می شود، از آنجاکه ضریب واکنش سود اثر سود غیر منتظره بر بازار سهام است و همچنین موجب درک بهتر محتوای اطلاعاتی سود و نقش اطلاعات حسابداری در ساختار اطلاعاتی بازار می شود [4]. مطالعه ای توسط سان و همکاران [5] نشان داد که بازده غیر عادی سهام در روز اعلام سود به عنوان نوعی واکنش بازار وجود دارد. علاوه بر این، بازار نیز علاقه بیشتری به اعلام سود غیر منتظره خواهد داشت، جایی که این واکنش می تواند مثبت یا منفی باشد. واکنش بازار به اعلان های سود غیر منتظره، تحقیقات تجربی زیادی را در مورد رابطه بین واکنش های بازار و سود شرکت جلب می کند. رابطه بین درآمدهای غیر منتظره و واکنش بازار را ضریب واکنش سود می گویند. ضریب واکنش سود رابطه بین بازده سهام شرکت و اعلان های سود غیر منتظره را توصیف می کند؛ بنابراین، اعلام سودهای غیر منتظره می تواند به عنوان واکنش بازار به وحشت خرید یا فروش منجر شود [5]. همچنین ضریب واکنش سود حساسیت بازار به اعلان سود را به وسیله ضریب شیب رگرسیون بین بازده های غیر عادی و سودآوری غیر منتظره اندازه گیری می کند [3].

پس می توان گفت ضریب واکنش سود یک مفهوم محوری در تحلیل مالی است که نشان دهنده میزان واکنش قیمت سهام یک شرکت به اعلامیه های سود است. پس ضریب واکنش سود بالاتر نشان می دهد که سهام یک شرکت نسبت به تغییرات سود حساس تر است و این نشان می دهد که سرمایه گذاران بر کیفیت سود و اطلاعاتی که از طریق گزارش های سود منتقل می شود تاکید زیادی دارند [6]؛ بنابراین، ضریب واکنش سود به عنوان یک معیار مهم برای ارزیابی این قابلیت عمل می کند، زیرا اثربخشی مدیریت را در برقراری ارتباط و ارایه انتظارات سود نشان می دهد. هنگامی که مدیریت یک شرکت به طور موثر ارزش ایجاد می کند و انتظارات بازار را برآورده می کند یا از آن فراتر می رود، ضریب واکنش سود تمایل به بالاتر شدن دارد و در نتیجه واکنش قیمت سهام مطلوب تری به اعلام درآمد نشان می دهد [5]. علاوه بر این، یک ضریب واکنش سود می تواند نشان دهد که مدیریت با موفقیت ادراکات و انتظارات سرمایه گذاران را مدیریت می کند. این امر به ویژه در بازارهای بی ثبات که در آن احساسات سرمایه گذار نقش مهمی در قیمت سهام ایفا می کند بسیار مهم است. شرکت هایی با ضریب واکنش سود بالاتر نشان می دهند که تیم های مدیریتی آن ها نه تنها درآمدهای با کیفیت ارایه می کنند، بلکه می توانند به طور استراتژیک شرکت را در چشم سرمایه گذاران قرار دهند و در نتیجه اعتماد بازار را افزایش دهند.

در این باره دمرجیان و همکاران [7] معتقدند مدیران توانمند با تجدید ارایه های بعدی کمتر، تداوم بیشتر سود و اقلام تعهدی، خطاهای کمتر در تامین بدهی های بد و برآوردهای تعهدی با کیفیت بالاتر مرتبط هستند. پس مدیران با توانایی بالا تمایل دارند که سود را هموار کنند تا اطلاعات آینده نگر را در سودهای جاری جاسازی کنند. این امر اطلاع رسانی قیمت سهام را در مورد جریان های نقدی آتی بهبود می بخشد و در نتیجه ضریب واکنش سود بالاتری دارد [8]. از طرفی دیگر، مدیران با توانایی بالا با افشای اطلاعاتی که هم کیفیت و هم کمیت را برآورده می کند، محیط اطلاعاتی شرکت ها را بهبود می بخشد [9]؛ بنابراین، اگر مدیران با توانایی بالا به طور موثر محیط اطلاعاتی را با افشای اطلاعات با کیفیت بهبود بخشند، سرمایه گذاران باید نسبت به سودهای جاری ارایه شده توسط مدیران با توانایی بالا واکنش بیشتری نشان دهند. از این رو، زمانی که شرکت ها محیط اطلاعاتی بهبود یافته ای دارند، سرمایه گذاران از اطلاعات سود جاری ارایه شده توسط مدیران با توانایی بالا استفاده می کنند که منجر به ارتباط مثبت بین توانایی مدیریتی و ضریب واکنش سود می شود. علاوه بر این، میزان سرمایه گذاری سرمایه گذار به توانایی مدیریتی برای شرکت هایی که ضریب واکنش سود بالاتری دارند، مهم تر خواهد بود [10].

با توجه به آنچه بیان شد، در چشم‌انداز کسب‌وکار معاصر، درک عواملی که بر ضریب واکنش سود تاثیر می‌گذارند از اهمیت بالایی برخوردار است. یکی از جنبه‌های برجسته این تحقیق به رابطه بین توانایی مدیریت و ضریب واکنش سود مربوط می‌شود. ضریب واکنش سود یک معیار مهم است که نشان می‌دهد چگونه نوسانات سود بر قیمت سهام و ادراک سرمایه‌گذاران تاثیر می‌گذارد. در نتیجه، لزوم بررسی این رابطه، به‌ویژه در زمینه نقش میانجی که محیط اطلاعاتی یک شرکت ایفا می‌کند، نمی‌تواند اغراق‌آمیز باشد. از طرفی دیگر، هدف اصلی این پژوهش، روشن ساختن این موضوع است که چگونه مدیریت موثر می‌تواند سودآوری و پاسخگویی یک شرکت را در رابطه با سیگنال‌های بازار افزایش دهد. به‌طور خاص، به دنبال کشف تفاوت‌های ظریف شایستگی‌های مدیریتی و تاثیرات مستقیم آن‌ها بر ضریب واکنش سود است. این شایستگی‌ها برای پیمایش در محیط‌های تجاری پیچیده و تصمیم‌گیری آگاهانه که متعاقباً بر سودآوری تاثیر می‌گذارند، ضروری هستند. از طرفی یکی از جنبه‌های حیاتی این کاوش نقش محیط اطلاعات شرکت است.

یک محیط اطلاعاتی موثر شفافیت و انتشار به‌موقع داده‌های مربوطه را تسهیل می‌کند که به‌نوبه خود تصمیم‌گیری آگاهانه توسط ذینفعان را تقویت می‌کند. هنگامی که قابلیت‌های مدیریت با یک چارچوب اطلاعاتی قوی همسو می‌شود، تاثیر آن بر پاسخگویی سود احتمالاً قابل توجه است. تعامل بین توانایی مدیریت و محیط اطلاعاتی مستلزم بررسی جامع است، زیرا ممکن است به‌عنوان مجرای عمل کند که از طریق آن اقدامات مدیریتی بر واکنش‌های بازار تاثیر می‌گذارد. در نتیجه، بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر ضریب پاسخ سود، با توجه خاص به نقش میانجی محیط اطلاعات شرکت، برای درک پویایی عملکرد شرکت بسیار مهم است. این پژوهش نه تنها به دنبال غنی‌سازی گفتمان دانشگاهی در مورد اثربخشی مدیریت است، بلکه هدف آن ارائه بینش‌های عملی برای ذینفعان باهدف بهینه‌سازی استراتژی‌های سازمانی در یک محیط اقتصادی پیچیده است. بر همین اساس، پژوهش حاضر درصدد است تا به این پرسش پاسخ دهد که آیا رابطه‌ای بین توانایی مدیریت و ضریب واکنش سود با تاکید بر نقش میانجیگری محیط اطلاعاتی شرکت وجود دارد؟ بنابراین، در ادامه پس از طرح مبانی نظری و پیشینه پژوهش و بسط فرضیه‌ها، به روش پژوهش پرداخته شده و پس از آن یافته‌های پژوهش ارائه شده و در نهایت بحث و نتیجه‌گیری ارائه شده است.

۲- مبانی نظری و پیشینه و فرضیه‌های پژوهش

۲-۱- ادبیات نظری پژوهش

ضریب واکنش سود، بازده غیرمنتظره بازار را در واکنش به اجزای غیرمنتظره سود گزارش‌شده توسط شرکتی که اوراق بهادار را منتشر کرده است، اندازه‌گیری می‌کند. از این رو، واکنش‌های متفاوت سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات سود، موجب واکنش‌های متفاوت بازار می‌گردد. درحالی که این مطالعات قبلی بینشی در مورد عوامل تعیین‌کننده ضریب واکنش سود ارائه می‌دهند، آن‌ها بررسی نمی‌کنند که آیا مدیران بر ضریب واکنش سود تاثیر می‌گذارند یا خیر. با این حال، علاوه بر اثرات ویژگی‌های شرکت، ممکن است که مدیران نیز بر ضریب واکنش سود تاثیر بگذارند زیرا آن‌ها مسئول تولید اعداد سود در صورت‌های مالی هستند. مدیران شخصا به اعداد حسابداری علاقه‌مند هستند مخصوصاً سود، زیرا انگیزه‌های جبران خسارت آن‌ها با سود گزارش‌شده ارتباط نزدیکی دارد. مطالعات قبلی شواهد قوی از مدیریت سود توسط مدیران ارائه می‌دهد که اهمیت بررسی اثرات مدیران بر گزارشگری مالی را حمایت می‌کند. با توجه به اینکه مدیران مستقیماً در تهیه صورت‌های مالی و ایجاد سود مشارکت می‌کنند؛ بنابراین، مدیران و توانایی آن‌ها نقش مهمی در تعیین ضریب واکنش سود دارند [10]. بایک و همکاران [10] رابطه بین توانایی مدیریتی و ضریب واکنش سود آتی را بررسی کردند. آن‌ها پیشنهاد می‌کنند که مدیران با توانایی بالا تمایل دارند درآمدهای خود را صاف کنند تا اطلاعات آینده‌نگر را در درآمدهای جاری جاسازی کنند. این امر اطلاع‌رسانی قیمت سهام را در مورد جریان‌های نقدی آتی بهبود می‌بخشد و در نتیجه ضریب واکنش سود آتی بالاتر می‌رود.

توانایی مدیریت و ضریب واکنش سود

مطالعات اخیر از پیش‌بینی در مورد ارتباط مثبت بین توانایی مدیریتی و ضریب واکنش سود حمایت می‌کند. دمرجان و همکاران [11] دریافتند که مدیران با توانایی بالا به احتمال زیاد عمداً درآمد را هموار می‌کنند. مهم‌تر از همه، آن‌ها شواهد تجربی ارائه دادند مبنی بر اینکه مدیران با توانایی بالا، سود را به‌ویژه زمانی که به نفع همه سهامداران باشد هموار می‌کنند. در این راستا، از آنجایی که درآمدهای تولیدشده توسط مدیران با توانایی بالا به دلیل روان بودن اطلاعات بیشتری دارد، توانایی مدیریت ممکن است به‌طور مثبت با ضریب واکنش سود مرتبط باشد. بایک و همکاران [8] نیز شواهدی از ارتباط مثبت بین توانایی مدیریتی و هموارسازی درآمد ارائه می‌دهند. شرکت‌های باکیفیت، از هموارسازی سود برای نشان دادن نوع خود

استفاده می‌کنند. زمانی که مدیران سخت‌کوش (با توانایی بالا) می‌توانند نتیجه تصمیم‌ها و عملکرد خود را مشاهده کنند، هموارسازی نوعی قرارداد کارآمد به شمار می‌آید. به عبارتی، مدیران از گزارشگری سودهای نقدی برای برقراری ارتباط با اطلاعات خصوصی خود استفاده کرده و هموارسازی را نوعی علامت‌دهی به فعالان بازار سرمایه در نظر می‌گیرند که می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش دهد [8]. آن‌ها پیشنهاد می‌کنند که مدیران با توانایی بالا اطلاعات آینده‌نگر بیشتری در مورد جریان‌های نقدی از طریق هموارسازی در درآمدهای جاری دارند. مطالعه آن‌ها بر این موضوع متمرکز است که چگونه هموار کردن به بهبود اطلاعات قیمت سهام از جریان‌های نقدی کمک می‌کند [10]. آن‌ها عمدتاً مدل ضریب واکنش سود را با تجزیه سود به اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی آتی اصلاح می‌کنند. درحالی‌که دمرجان و همکاران [11] و بایک و همکاران [8] با پیشنهاد یک مسیر غیرمستقیم که به موجب آن توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود از طریق افزایش درآمد تاثیر می‌گذارد، نکاتی را ارایه می‌دهند. آن‌ها تاثیر مستقیم توانایی مدیریتی بر ضریب واکنش سود و هموارسازی را هم‌زمان بررسی نمی‌کنند؛ بنابراین، مباحث فوق به‌طورکلی یک ارتباط مثبت بین توانایی مدیریتی و ضریب واکنش سود را نشان می‌دهد [10]. با توجه به مطالب، فرضیه ۱ به‌صورت زیر ارایه می‌شود.

فرضیه ۱ - توانایی مدیریت اثر مثبت معناداری بر ضریب واکنش سود دارد.

توانایی مدیریت و محیط اطلاعاتی شرکت

مدیران با توانایی بالا، محیط اطلاعاتی شرکت‌ها را با افشای اطلاعاتی که هم کیفیت و هم کمیت را برآورده می‌کند، بهبود می‌بخشند؛ بنابراین، اگر مدیران با توانایی بالا به‌طور موثر محیط اطلاعاتی را با افشای اطلاعات با کیفیت بهبود بخشند، سرمایه‌گذاران باید نسبت به درآمدهای جاری ارایه شده توسط مدیران با توانایی بالا واکنش بیشتری نشان دهند؛ بنابراین، زمانی که شرکت‌ها محیط اطلاعاتی بهبودیافته‌ای دارند، سرمایه‌گذاران از اطلاعات سود جاری ارایه‌شده توسط مدیران با توانایی بالا استفاده می‌کنند که منجر به ارتباط مثبت بین توانایی مدیریتی و ضریب واکنش سود می‌شود [10]. بایک و همکاران [9] شواهد تجربی ارایه می‌کنند که توانایی مدیریتی محیط اطلاعات کلی شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد. این نشان می‌دهد که مدیران با توانایی بالا می‌توانند در ارایه اطلاعات مالی شفاف‌تر به سرمایه‌گذاران ارتباط برقرار کنند و محیط اطلاعاتی را بهبود بخشند. با توجه به مطالب، فرضیه ۲ به‌صورت زیر ارایه می‌شود.

فرضیه ۲ - توانایی مدیریت اثر مثبت معناداری بر محیط اطلاعاتی شرکت دارد.

محیط اطلاعاتی شرکت و ضریب واکنش سود

پیش‌بینی سود حسابداری و تغییرات آن به‌عنوان یک رویداد اقتصادی از دیرباز موردعلاقه تحلیلگران مالی و پژوهشگران بوده است [12]. با تقویت محیط اطلاعاتی شرکت، شاید بتوان ضعف‌های ناشی از خطای پیش‌بینی‌های مدیریت را کاهش داد و از این طریق موجبات افزایش ضریب واکنش سود را فراهم آورد. چون اگر شرکت‌ها، به‌طور موثر محیط اطلاعاتی را با افشای اطلاعات با کیفیت بهبود بخشند، سرمایه‌گذاران باید نسبت به درآمدهای جاری ارایه شده واکنش بیشتری نشان دهند؛ بنابراین، زمانی که شرکت‌ها محیط اطلاعاتی بهبودیافته‌ای دارند، سرمایه‌گذاران از اطلاعات سود جاری ارایه شده استفاده می‌کنند که این امر بیانگر ارتباط مثبت بین محیط اطلاعاتی و ضریب واکنش سود می‌شود. با توجه به مطالب، فرضیه ۳ به‌صورت زیر ارایه می‌شود.

فرضیه ۳ - محیط اطلاعاتی شرکت اثر مثبت معناداری بر ضریب واکنش سود دارد.

توانایی مدیریت، ضریب واکنش سود و محیط اطلاعاتی شرکت

بایک و همکاران [9] مکانیسمی را بررسی می‌کنند که ارتباط بین توانایی مدیریتی و ضریب واکنش سود را توضیح می‌دهند. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که مدیران با توانایی بالا، محیط اطلاعاتی شرکت‌ها را با افشای اطلاعاتی که هم کیفیت و هم کمیت را برآورده می‌کند، بهبود می‌بخشند؛ بنابراین، اگر مدیران با توانایی بالا به‌طور موثر محیط اطلاعاتی را با افشای اطلاعات با کیفیت بهبود بخشند، سرمایه‌گذاران باید نسبت به درآمدهای جاری ارایه شده توسط مدیران با توانایی بالا واکنش بیشتری نشان دهند؛ بنابراین، زمانی که شرکت‌ها محیط اطلاعاتی بهبودیافته‌ای دارند،

سرمایه‌گذاران از اطلاعات سود جاری ارایه‌شده توسط مدیران با توانایی بالا استفاده می‌کنند که منجر به ارتباط مثبت بین توانایی مدیریتی و ضریب واکنش سود می‌شود [10].

محیط اطلاعاتی به‌عنوان کانالی در نظر گرفته می‌شود که از طریق آن مدیران با قابلیت بالا بر ضریب واکنش سود شرکت تاثیر می‌گذارند. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که مدیران با توانایی بالا با افزایش کیفیت گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهند [10]. به‌عنوان مثال، بایک و همکاران [9] نشان می‌دهند که توانایی مدیریت به‌طور مثبتی با فراوانی و دقت پیش‌بینی‌های سود مدیریت و همچنین واکنش بازار به آن پیش‌بینی‌ها مرتبط است. این نتایج حاکی از آن است که سرمایه‌گذاران به احتمال زیاد اطلاعات خصوصی یک شرکت را از طریق پیش‌بینی‌های مدیریت سود کسب می‌کنند، زمانی که مدیران با توانایی بالا آن‌ها را مدیریت می‌کنند [10]. در روشی مشابه، بایک و همکاران [9] شواهد تجربی ارایه می‌کنند که توانایی مدیریتی محیط اطلاعات کلی شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد. این نشان می‌دهد که مدیران با توانایی بالا می‌توانند در ارایه اطلاعات مالی شفاف‌تر به سرمایه‌گذاران ارتباط برقرار کنند و محیط اطلاعاتی را بهبود بخشند. سپس، ممکن است برای شرکت‌هایی که مدیران توانمندی بالایی دارند، نسبت به اطلاعات سود (به‌عنوان مثال، ضریب واکنش سودهای بالاتر) واکنش بیشتری پیدا کنند [10]. با توجه به مطالب، **فرضیه ۴** به‌صورت زیر ارایه می‌شود.

فرضیه ۴- توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود از طریق نقش میانجی محیط اطلاعاتی شرکت تاثیر دارد.

در طی سال‌های اخیر با افزایش روزافزون تحقیقات در مورد واکنش ضریب سود، توانایی مدیریت و محیط اطلاعاتی موجب شده است تا تحقیقاتی در این موارد صورت گیرد؛ اما فراوانی زیادی در این باره وجود ندارد. با این حال، در ادامه با توجه به مبانی نظری به بررسی مرتبط‌ترین مقالات پرداخته شده است.

به‌طور مثال هندی و همکاران [13] به درک ضریب واکنش سود بر اساس فرصت‌های رشد، ماندگاری سود و سرمایه فکری در صورت‌های مالی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که فرصت‌های رشد بر ضریب واکنش سود تاثیر نمی‌گذارد، تداوم سود بر ضریب واکنش سود تاثیر نمی‌گذارد و سرمایه فکری بر ضریب واکنش سود تاثیر نمی‌گذارد. از نظر این کالیراسیون، این مطالعه نشان می‌دهد که از بین سه متغیر مستقل، تاثیر پایداری سود می‌تواند پاسخگویی قوی‌تری به بازار ایجاد کند، زیرا ثبات سود می‌تواند سرمایه‌گذاران را متقاعد کند تا در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری سریع‌تر واکنش نشان دهند.

همچنین کیم و همکاران [10] به بررسی اثر توانایی مدیریتی بر ضرایب واکنش سود شرکت‌ها می‌پردازد. آن‌ها متوجه شدند که ضرایب واکنش سود با توانایی مدیریتی افزایش می‌یابد که نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران سود بیشتری از مدیران شایسته دریافت می‌کنند. علاوه بر این، توانایی مدیریتی بر ضرایب واکنش سود از طریق محیط اطلاعاتی تاثیر می‌گذارد. این تاثیر تنها برای شرکت‌هایی با محیط‌های اطلاعاتی بهتر مثبت است.

این در حالی است که زارعیان کلخوران و زارعیان کلخوران [14] به بررسی تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین رابطه بین تجدید ارایه صورت‌های مالی و ضریب واکنش سود حسابداری پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده نشان داد که بین تجدید ارایه صورت‌های مالی و ضریب واکنش سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد و همچنین مالکیت نهادی رابطه فوق را تشدید می‌کند.

همچنین صالحی و همکاران [15] به بررسی تاثیر راهبردهای تجاری بر ضریب واکنش سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر آن بود که بین راهبرد تجاری رهبری در هزینه و ضریب واکنش سود ارتباط منفی و معناداری وجود دارد و همچنین بین راهبرد تجاری تمایز محصول و ضریب واکنش بازده غیرعادی سهام به سود و ضریب واکنش بازده غیرعادی انباشته سهام به سود ارتباط منفی و معناداری وجود دارد اما بین راهبرد تجاری تمایز محصول و ضریب واکنش بازده سهام به سود ارتباط معناداری یافت نشد.

اما خوشکار و همکاران [16] به بررسی نقش کیفیت کنترل داخلی بر تاثیر توانایی مدیریت، بر کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد توانایی مدیریت بر بیش سرمایه‌گذاری تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد و بر کم سرمایه‌گذاری تاثیر منفی و معنی‌داری دارد. همچنین

کیفیت کنترل داخلی رابطه مثبت بین توانایی مدیریتی و بیش سرمایه‌گذاری را محدود می‌کند و باعث تقویت رابطه منفی بین توانایی مدیریتی و کم سرمایه‌گذاری می‌شود.

صلاحی کجور و احمدی نیاسانی [17] به بررسی تاثیر افشای موضوعات عمده حسابرسی بر رابطه بین ریسک اعتباری و کیفیت سود پرداختند. یافته‌های این مطالعه بیش‌های ارزشمندی را برای حسابرسان، تنظیم‌کننده‌ها و سرمایه‌گذاران به‌ویژه در مورد مزایای افشای موضوعات کلیدی حسابرسی در بهبود قابلیت اطمینان گزارش‌های مالی ارایه می‌کند.

فائزی و همکاران [18] به بررسی توانایی مدیریتی و بهنگام گزارشگری مالی: شواهدی دیگر از اندازه شرکت حسابرسی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که بین توانایی مدیریتی و گزارشگری مالی به موقع رابطه معنادار و مثبت وجود دارد. به عبارت دیگر، با افزایش توانایی مدیریتی، تاخیر در گزارشگری مالی کاهش می‌یابد.

بررسی ادبیات و مطالعات موجود و همچنین پیشینه مطالعات انجام‌شده در داخل و خارج از کشور حاکی از این است که هیچ پژوهشی در ایران به بررسی متغیرهای توانایی مدیریت، ضریب واکنش سود و همچنین نقش میانجی محیط اطلاعاتی شرکت پرداخته است. لذا از این جهت موضوعی جدید و بدیع می‌باشد. بدین ترتیب، به نظر می‌رسد که بررسی تاثیرات متقابل این مولفه‌ها گامی مفید در جهت تکمیل ادبیات مربوط به این دو موضوع در محیط اقتصادی مربوط به بازار سرمایه ایران باشد و با توجه به اینکه نتایج آن برای سهامداران، سرمایه‌گذاران، مدیران و موسسات اعتباری و شرکت‌ها می‌تواند مفید باشد؛ لذا ضرورت اجرای آن به روشنی قابل درک می‌باشد و می‌تواند راهگشا برای پژوهش‌های آتی باشد. عدم وجود نتایج غیرقطعی راجع به عواملی که تاثیر مثبت یا منفی بر محتوای اطلاعاتی سود دارند این نکته که توانایی مدیریت تاثیر زیادی در کیفیت گزارش‌های مالی از جمله محتوای اطلاعات سود دارد و همچنین در جلوگیری از تقلب در هیئت‌مدیره و مدیریت موثر است و می‌تواند به سرمایه‌گذاران در کاهش عدم تقارن اطلاعات کمک کند. ضرورت پژوهش حاضر را آشکار می‌کند.

۳- روش پژوهش

پژوهش حاضر بر اساس هدف کاربردی و از نظر جمع‌آوری اطلاعات توصیفی می‌باشد. همچنین به لحاظ ماهیت نیز از نوع روش‌های کمی بوده و به لحاظ نحوه استنباط و اجرا در گروه تحقیقات همبستگی قرار می‌گیرد. جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. به دلیل متفاوت بودن نحو افشای اطلاعات و ماهیت اقتصادی، شرکت‌هایی نظیر شرکت سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ از جامعه آماری حذف شده‌اند. نمونه آماری مشتمل بر کلیه شرکت‌هایی که از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ در بورس تهران فعال بوده‌اند و شرایط زیر را دارا باشند:

۱. سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.
۲. طی سال‌های موردبررسی تغییر سال مالی نداشته باشد و تا پایان سال مالی ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته باشند.
۳. در دوره زمانی موردنظر از بورس اوراق بهادار تهران خارج نشده باشند.

با اعمال شرایط فوق تعداد جامعه آماری در جدول ۱ آمده است.

جدول ۱- نحوه انتخاب نمونه آماری.

Table 1- How to select a statistical sample.

جامعه آماری در سال ۱۴۰۱	547
کسر می‌شود: شرکت‌های لغو پذیرش شده	117
کسر می‌شود: شرکت‌های دارای توقف معاملاتی سهام	59
کسر می‌شود: شرکت‌های که سال آن منتهی به ۲۹ اسفند نیست.	74
کسر می‌شود: شرکت‌هایی که بعد از بازه زمانی پژوهش وارد بورس شده‌اند.	25
کسر می‌شود: عدم دسترسی به داده‌ها	37
کسر می‌شود: شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه‌ها	102
نمونه نهایی پژوهش	133

روش گردآوری اطلاعات و داده‌های پژوهش حاضر، روش اسناد کاوی می‌باشد. داده‌های موردنیاز نیز از صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست حسابرسی شده شرکت‌ها، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره شرکت‌ها و بانک‌های اطلاعاتی مناسب جمع‌آوری شده است. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها نیز از روش رگرسیون خطی چندمتغیره و نرم‌افزارهای اکسل ۲۰۱۳ و ایو یوز ۱۰ استفاده شده است.

۱-۳- مدل جامع رگرسیونی پژوهش

به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش حاضر، مطابق با مطالعه کیم و همکاران [10] از مدل‌های زیر استفاده شده است.

مدل ۱ جهت آزمون فرضیه ۱

$$ERC_{it} = \beta_0 \beta_1 Ability_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 AQ_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 INOW_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق، متغیر وابسته ERC و نشان‌دهنده ضریب واکنش سود، $Ability$ متغیر مستقل و نشان‌دهنده توانایی مدیریت، $SIZE$ ، MTB ، AQ ، ROA ، LEV و $INOW$ متغیرهای کنترلی هستند که به ترتیب نشان‌دهنده اندازه شرکت، فرصت‌های رشد، کیفیت سود، بازده دارایی، اهرم مالی و مالکیت نهادی است.

مدل ۲ جهت آزمون فرضیه ۲

$$informationE_{it} = \beta_0 + \beta_1 Ability_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 AQ_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 INOW_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق، متغیر وابسته $information$ و نشان‌دهنده محیطی اطلاعاتی، $Ability$ متغیر مستقل و نشان‌دهنده توانایی مدیریت، $SIZE$ ، MTB ، AQ ، ROA ، LEV و $INOW$ متغیرهای کنترلی هستند که به ترتیب نشان‌دهنده اندازه شرکت، فرصت‌های رشد، کیفیت سود، بازده دارایی، اهرم مالی و مالکیت نهادی است.

مدل ۳ جهت آزمون فرضیه ۳

$$ERC_{it} = \beta_0 + \beta_1 informationE_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 AQ_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 INOW_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق، متغیر وابسته ERC و نشان‌دهنده ضریب واکنش سود، متغیر مستقل $information$ و نشان‌دهنده محیطی اطلاعاتی، $SIZE$ ، MTB ، AQ ، ROA ، LEV و $INOW$ متغیرهای کنترلی هستند که به ترتیب نشان‌دهنده اندازه شرکت، فرصت‌های رشد، کیفیت سود، بازده دارایی، اهرم مالی و مالکیت نهادی است.

مدل آزمون سوپل برای آزمون فرضیه ۴ پژوهش

به‌منظور رسیدن به هدف اصلی و فرضیه اصلی موردنظر پژوهش یعنی نقش میانجی‌گری محیط اطلاعاتی شرکت با استفاده از سه مدل رگرسیونی در فرضیات فرعی پژوهش و به‌دست آوردن ضرایب مسیر a ، b با استفاده از آزمون سوپل طبق رابطه (۱) نقش میانجی‌گری محیط اطلاعاتی شرکت را رد یا تایید می‌کند.

$$z - value = \frac{a * b}{\sqrt{(b^2 * s_a^2) + (a^2 * s_b^2) + (s_a^2 * s_b^2)}} \quad (1)$$

در این رابطه

a : ضریب مسیر میان متغیر مستقل و میانجی (مدل آزمون فرضیه ۲).

b : ضریب مسیر میان متغیر میانجی و وابسته (مدل آزمون فرضیه ۳).

Sa : خطای استاندارد مسیر متغیر مستقل و میانجی.

Sb : خطای استاندارد مسیر متغیر میانجی و وابسته.

با توجه به اینکه ضریب واکنش سود مقدار بازده غیرعادی اوراق بهادار در واکنش به سود غیرمنتظره شرکت منتشرکننده آن اوراق را اندازه می‌گیرد که در رگرسیون رابطه (۱) بازده غیرعادی متغیر وابسته و سود غیرمنتظره به‌عنوان متغیر مستقل بوده و ضریب مربوط به سود غیرمنتظره بیانگر ضریب واکنش سود است بنابراین از این ضریب (b) به‌عنوان عدد محاسبه‌شده برای ضریب واکنش سود استفاده شده و وارد مدل می‌گردد.

متغیر وابسته: ضریب واکنش سود

به تبعیت از چالاکی و همکاران [19] ضریب واکنش سود به‌صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود به طوری که ضریب واکنش سود، واکنش بازار به تغییرات سود هر سهم را موردسنجش قرار می‌دهد و از طریق رگرسیون قیمت و سود هر سهم به‌دست می‌آید، بیان‌کننده این مساله می‌باشد که تا چه حد اطلاعات مربوط به سود در قیمت سهام تاثیر می‌گذارد. با توجه به مطالعه کالینز و کوتاری [6]، استنتاج در مورد محتوای اطلاعات سود، معنی‌دار بودن ضریب شیب (b) و قدرت توضیح دهنده R^2 ، مدل خطی زیر می‌باشد. این مدل به‌صورت زمانی و مقطعی (داده‌های ترکیبی) با استفاده از رابطه (۲) تخمین زده می‌شود.

$$AR_{it} = a + bUX_{it} + e_{it} \quad (2)$$

AR_{it} : بازده غیرعادی سهام i در دوره t

UX_{it} : اندازه سود غیرمنتظره

e_{it} : جز تصادفی است که فرض می‌شود به‌صورت $N(0, \sigma_e^2)$

b : ضریب واکنش سود^۱

بازده غیرعادی سهام ($AR_{i,t}$) با استفاده از مدل $CAPM$ با استفاده از رابطه (۳) محاسبه می‌شود.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_i). \quad (3)$$

$R_{i,t}$: بازده سهم i در سال t

$E(R_i)$: بازده مورد انتظار

اندازه سود غیرمنتظره با استفاده از رابطه (۴) محاسبه می‌شود.

$$UX_{it} = \frac{ROE_t - \overline{ROE}}{\overline{ROE}}. \quad (4)$$

¹ Earnings Reaction Coefficient (ERC)

ROE: سود سال جاری

ROE: میانگین سود چهار سال قبل [19]

توانایی مدیریت

در این پژوهش از مدل دمرجیان و همکاران [7] استفاده شده است. آن‌ها معتقدند که کارایی کل شرکت که به کمک رابطه زیر محاسبه می‌شود، نشانگر کارایی منابع در اختیار مدیریت و همچنین، توانایی‌های فردی مدیریت است؛ زیرا مدیریت که قدرت مدیریتی بیش‌تری دارد، بدون توجه به اندازه شرکت، در پیش‌بینی سازوکارها و روندهای شرکت و بحث و مذاکرات با مشتریان عمده و عرضه‌کنندگان مواد و محصولات موثرتر واقع خواهد شد. علاوه بر قدرت مدیرعامل، کارایی کل شرکت حاصل‌شده از رابطه فوق، به عواملی از جمله اندازه شرکت، سهم بازار، وجوه نقد آزاد، تعداد شعب یا واحدهای فرعی (پیچیدگی عملیات) و شاخص ارزی (به‌عنوان یک عامل ناشی از روابط خارجی) بستگی دارد. در رابطه (۵)، جز باقی‌مانده مدل نشان‌دهنده توانایی مدیریت است.

$$FirmEfficiency_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MarketShare_{it} + \beta_3 FreeCash_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 foreign_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

به‌طوری‌که

$FirmEfficiency_{it}$: کارایی کل شرکت است که برای محاسبه آن از مدل تحلیل پوششی داده‌ها^۱ استفاده شده است. مدل تحلیل پوششی داده‌ها، مدل آرماری است که برای اندازه‌گیری عملکرد سیستم با استفاده از داده‌های ورودی و خارجی کاربرد دارد و با استفاده از رابطه (۶) محاسبه می‌شود.

$$max_v \theta = \frac{Sales}{v_1 COGS + v_2 SG\&A + v_3 PPE + v_4 OL + v_5 OtherIntan} \quad (6)$$

Sales: با فروش خالص شرکت i در سال t برابر است.COGS: با بهای تمام‌شده کالای فروش رفته شرکت i در سال t برابر است.SG&A: با هزینه‌های عمومی، اداری و فروش i در سال t برابر است.PPE: با اموال، تجهیزات و ماشین‌آلات شرکت i در سال t برابر است.OL: با هزینه اجاره عملیاتی شرکت i در سال t برابر است؛ (به علت محدودیت در جمع‌آوری، این متغیر در نظر گرفته نشده است).OtherIntan: با خالص سایر دارایی‌های نامشهود شرکت i در سال t برابر است.

در این مدل برای هر یک از متغیرهای ورودی خاص (V) در نظر گرفته شده است، زیرا اثر هر یک از متغیرهای ورودی و خروجی (فروش) یکسان نمی‌باشد. مقدار محاسبه‌شده برای کارایی شرکت در محدوده صفر تا یک قرار می‌گیرد. شرکت‌های با نمره کارایی یک، شرکت‌هایی هستند که بسیار کارا هستند و شرکت‌هایی که نمره کارایی آن‌ها کمتر از یک است، زیر مرز کارایی قرار دارند و باید با کاهش هزینه‌ها یا با افزایش درآمدها به مرز کارایی برسند. هدف از محاسبه کارایی شرکت، سنجش توانایی مدیریت شرکت است.

 $SIZE_{it}$: لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها¹ Data Envelopment Analysis (DEA)

$MarketShare_{it}$: سهم بازار شرکت از نسبت فروش شرکت i در سال t به فروش صنعت در سال t .

$FreeCash_{it}$: نمایانگر متغیر جریان نقد آزاد شرکت i در سال t است و برابر است با نسبت جریان نقد آزاد به کل دارایی‌ها و جریان نقد آزاد برابر است با خالص جریان وجوه نقد عملیاتی منهای سود سهام پرداختی منهای خالص جریان وجوه نقد سرمایه‌گذاری.

AGE_{it} : لگاریتم طبیعی سن (تعداد سال‌های عمر شرکت از زمان تاسیس)

$Foreign_{it}$: اگر شرکت صادرات داشته باشد برابر با یک وگرنه برابر با صفر است.

جدول ۲- تعریف متغیرهای به کار رفته در رابطه (۶).

Table 2- Definition of variables used in equation (6).

ورود به مدل	متغیر	نماد	تعریف عملیاتی
متغیر خروجی	فروش	Sales	میزان فروش شرکت
متغیرهای	بهای تمام‌شده	CoGS	میزان بهای تمام‌شده کالای فروش رفته
ورودی	خالص دارایی ثابت	NetPPE	خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات
	هزینه اجاره عملیاتی	OpsLease	هزینه‌های پژوهش و توسعه و اطلاعات مرتبط با اجاره‌ها در صورت‌های مالی
	هزینه پژوهش و توسعه	R & D	شناسایی نمی‌شود از این‌رو اثر این دو متغیر در مدل‌ها حذف شده است [5].
	دارایی نامشهود	Intan	خالص دارایی‌های نامشهود

پس از انجام آزمون رگرسیون، کارایی مدیریت از طریق مقدار باقیمانده (ϵ_t) در هر سال-شرکت بدین صورت مشخص می‌گردد که از طریق باقی‌مانده مدل رگرسیونی محاسبه‌شده و باقی‌مانده مثبت به معنای کارایی زیاد و باقی‌مانده منفی به معنای کارایی کمتر مدیریت است.

واژه DEA به معنی تحلیل پوششی داده‌ها، یک مدل برنامه‌ریزی ریاضی برای ارزیابی کارایی واحدهای تصمیم‌گیرنده‌ای^۱ است که چندین ورودی و چندین خروجی دارند. اندازه‌گیری کارایی به دلیل اهمیت آن در ارزیابی عملکرد یک شرکت یا سازمان همواره مورد توجه محققین قرار داشته است. فارل در سال ۱۹۵۷، با استفاده از روشی همانند اندازه‌گیری کارایی در مباحث مهندسی، به اندازه‌گیری کارایی برای واحد تولیدی اقدام کرد. موردی که فارل برای اندازه‌گیری کارایی مدنظر قرار داد شامل یک ورودی و یک خروجی بود. چارنز، کوپر و رودز دیدگاه فارل را توسعه دادند و الگویی را ارائه کردند که توانایی اندازه‌گیری کارایی با چندین ورودی و خروجی را داشت. این الگو، تحت عنوان تحلیل پوششی داده‌ها، نام گرفت و اولین بار، در رساله دکترای ادوارد رودز و به راهنمایی کوپر تحت عنوان ارزیابی پیشرفت تحصیلی دانش آموزان مدارس ملی آمریکا در سال ۱۹۷۶، در دانشگاه کارنگی مورد استفاده قرار گرفت.

از آنجا که این الگو توسط چارنز، کوپر و رودز ارائه گردید، به الگوی CCR که از حروف اول نام سه فرد یاد شده تشکیل شده است، معروف گردید و در سال ۱۹۷۸ در مقاله‌ای با عنوان اندازه‌گیری کارایی واحدهای تصمیم‌گیرنده ارائه شد [20].

درواقع تحلیل پوششی داده‌ها مبتنی بر یکسری بهینه‌سازی با استفاده از برنامه‌ریزی خطی می‌باشد که به آن روش ناپارامتریک نیز گفته می‌شود. در این روش منحنی مرزی کارا از یک سری نقاط که به وسیله برنامه‌ریزی خطی تعیین می‌شود ایجاد می‌گردد. برای تعیین این نقاط می‌توان از دو فرض بازدهی ثابت و متغیر نسبت به مقیاس استفاده کرد. روش برنامه‌ریزی خطی پس از یک سری بهینه‌سازی مشخص می‌کند که آیا واحد تصمیم‌گیرنده موردنظر روی مرز کارایی قرار گرفته است و یا خارج آن قرار دارد؟ بدین وسیله واحدهای کارا و ناکارا از یکدیگر تفکیک می‌شوند. تکنیک DEA تمام داده‌ها را تحت پوشش قرار داده و به همین دلیل تحلیل پوششی داده‌ها نامیده شده است.

¹ Decision-Making Units (DMU)

محیط اطلاعاتی شرکت‌ها

فخاری و رضائی پشته نوئی [21] از معیار تغییرپذیری بازده سهام برای سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند. جهت اندازه‌گیری تغییرپذیری بازده سهام از انحراف معیار بازده ماهانه سهام شرکت استفاده شده است.

متغیرهای کنترلی

ازجمله متغیرهای کلیدی موثر بر این رابطه، اندازه شرکت، فرصت‌های رشد، کیفیت حساسی، بازده دارایی‌ها، اهرم مالی و سرمایه‌گذاران نهادی است. هر یک از این عوامل به ضریب واکنش سودآوری و عملکرد کلی بازار کمک می‌کند و درک تاثیر متقابل آن‌ها برای سرمایه‌گذاران و مدیران شرکت‌ها به‌طور یکسان ضروری است.

اندازه شرکت (*SIZE*): اندازه یک شرکت اغلب با توانایی آن در تنوع بخشیدن به سبد سرمایه‌گذاری خود و در نتیجه کاهش ریسک مرتبط است. شرکت‌های بزرگتر اغلب دسترسی بیشتری به بازارهای سرمایه دارند و به آن‌ها اجازه می‌دهد در پروژه‌های سودآوری سرمایه‌گذاری کنند که برای شرکت‌های کوچک‌تر ممکن است بازدارنده باشد. در این پژوهش اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت اندازه‌گیری شده است [1].

فرصت‌های رشد (*Growth*): فرصت‌های رشد در تعیین سودآوری شرکت و ارزش‌گذاری بازار بسیار مهم هستند. طبق نظر مایرز و مجلوف [22]، شرکت‌هایی که فرصت‌های رشد قابل توجهی دارند، به دلیل درآمد‌های آتی پیش‌بینی‌شده، تمایل به نشان دادن ارزش‌های بازار بالاتری دارند. فرصت رشد از طریق نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها و طبق رابطه (۷) اندازه‌گیری شده است [23].

$$(۷) \quad \text{فرصت‌های رشد} = \frac{\text{ارزش دفتری کل بدهی‌ها} + \text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها}}$$

کیفیت حساسی (*Q_{it}*): کیفیت حساسی به‌عنوان یک عامل تعیین‌کننده مهم در قابلیت اطمینان مالی شرکت عمل می‌کند. حساسی با کیفیت بالا شفافیت را تقویت می‌کند و اعتماد را در بین سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند و در نتیجه بر قیمت سهام تاثیر مثبت می‌گذارد. یک شرکت بزرگتر معمولاً حساسان ماهرتر را با منابع گسترده جذب می‌کند که منجر به کیفیت حساسی بالاتر می‌شود. تحقیقات دی آنجلو [24] نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که توسط حساسان معتبر حساسی می‌شوند، عدم تقارن اطلاعاتی کمتری را تجربه می‌کنند که در نهایت منجر به واکنش‌های مطلوب بازار و افزایش سودآوری می‌شود. کیفیت حساسی شرکت *i* در پایان سال مالی *t* که به‌منظور سنجش آن از معیار اندازه حساسی استفاده می‌شود. به این صورت که برای سازمان حساسی، موسسه مفید راهبر امتیاز ۱ و برای سایر موسسات امتیاز صفر در نظر گرفته شده است.

بازده دارایی‌ها^۱: بازده دارایی‌ها معیار مستقیمی از کارایی یک شرکت در ایجاد سود از دارایی‌هایش است. شرکت‌های بزرگتر اغلب از صرفه‌جویی در مقیاس سود می‌برند و به آن‌ها امکان می‌دهد در مقایسه با شرکت‌های کوچک‌تر به بازده دارایی بالاتری دست یابند. افزایش کارایی عملیاتی به عملکرد مالی بهتر و جذب سرمایه‌گذاری سهام کمک می‌کند. برای اندازه‌گیری بازده دارایی‌ها از سود قبل از بهره و مالیات تقسیم‌بر کل دارایی استفاده شده است.

اهرم مالی^۲: اهرم مالی به استفاده از بدهی برای تامین مالی دارایی‌های یک شرکت اشاره دارد. درحالی‌که می‌تواند بازده را تقویت کند، ریسک را نیز افزایش می‌دهد؛ بنابراین، استفاده متعادل از اهرم می‌تواند منجر به افزایش سودآوری شود و آن را به یک متغیر قابل توجه در معادله عملکرد مالی تبدیل کند. برای اندازه‌گیری اهرم مالی از نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها استفاده.

¹ Return on Assets (ROA)

² Financial Leverage (LEV)

سرمایه‌گذاران نهادی^۱: سرمایه‌گذاران اغلب طرفدار شرکت‌های بزرگتر و تاسیس شده با جریان‌های درآمدی پایدار و چشم‌انداز رشد هستند و در نتیجه قیمت سهام را بالا می‌برند. حضور آن‌ها همچنین می‌تواند حاکمیت شرکتی را تقویت کند و منجر به بهبود تصمیم‌گیری و افزایش سودآوری شود [25]. فرض بر این است در صورت مالکیت حداقل ۵٪ از سهام یک شرکت توسط یک سرمایه‌گذار نهادی واحد، وی در زمره یک دارنده بلوک بزرگ سهام قرار گرفته و تمرکز سهام شکل می‌گیرد [26].

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱- آمار توصیفی

در جدول زیر داده‌ها و متغیرهای پژوهش به صورت توصیفی نمایش داده شده است. نتایج حاصل از جدول ۳، نتایج مربوط به میانگین، بیشترین و کمترین مقدار و انحراف استاندارد متغیرهای مربوط به هر یک از متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۳- آماره‌های توصیفی.
Table 3- Descriptive statistics.

نام متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین	چولگی	کشیدگی
ضریب واکنش سود	0.451	0.492	0.234	0.1007.0	0.934	-0.239	2.152
توانایی مدیریت	0.009	0.058	0.109	-574.0	0.1604	-2.051	8.380
محیط اطلاعاتی شرکت	0.051	0.002	0.082	0.0002	0.366	1.603	4.573
اندازه شرکت	14.901	14.657	586.1	11.035	21.571	0.667	3.963
فرصت‌های رشد	2.421	1.877	1.607	0.691	11.788	2.298	9.658
بازده دارایی‌ها	0.146	0.124	0.154	-0.581	0.577	0.266	3.804
اهرم مالی	0.531	0.52	.211	0.031	1.824	0.458	3.959
سرمایه‌گذاران نهادی	0.682	0.72	0.188	0.059	0.954	-0.972	3.471

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. مقدار میانگین برای متغیر اهرم مالی برابر با (۰/۵۳۱) می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به‌طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای فرصت‌های رشد برابر با ۱/۶۰۷ و برای محیط اطلاعاتی شرکت برابر با ۰/۰۸۲ می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند.

کمینه و بیشینه نیز کمترین و بیشترین را در هر متغیر نشان می‌دهد. به‌عنوان مثال بزرگترین مقدار اهرم مالی ۱/۸۲۴ است که نشان می‌دهد در شرکت‌های نمونه شرکتی وجود دارد که کل بدهی‌های آن از کل دارایی‌ها بیشتر بوده و حقوق صاحبان سهام آن منفی است. میانه عددی است که یک جمعیت آماری یا یک توزیع احتمالی را به دو قسمت مساوی تقسیم می‌کند. مقدار میانه برای اهرم مالی برابر با ۰/۵۲ است که نشان می‌دهد که نیمی از اهرم مالی شرکت‌ها بالاتر از ۵۲٪ بوده و نیمی کمتر از ۵۲٪ هستند. چولگی در حقیقت معیاری از میزان تقارن تابع توزیع می‌باشد. برای یک توزیع کاملاً متقارن چولگی صفر و برای یک توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر چولگی مثبت و برای توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر کوچک‌تر مقدار چولگی منفی است.

همان‌طور که قابل ملاحظه است برخی متغیرها از جمله توانایی مدیریت چولگی به چپ داشته‌اند و برخی از جمله بازده دارایی‌ها چولگی به راست دارند. کشیدگی نشان‌دهنده ارتفاع یک توزیع است؛ به عبارت دیگر کشیدگی معیاری از بلندی منحنی در نقطه ماکزیمم است و مقدار کشیدگی برای توزیع نرمال برابر ۳ می‌باشد. کشیدگی مثبت یعنی قله توزیع موردنظر از توزیع نرمال بالاتر و کشیدگی منفی نشانه پایین‌تر بودن قله از توزیع نرمال است. بیشترین کشیدگی برای متغیر فرصت‌های رشد است که مقدار آن ۹/۶۵۸ است.

¹ Institutional Investors (Own)

جدول ۴- توزیع فراوانی متغیر کیفیت سود.

Table 4- Frequency distribution of the profit quality variable.

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
0	1033	67.77
1	297	33.22
جمع کل	1330	100.100

همان طور که در جدول ۴ قابل مشاهده است، جمع کل شرکت-سال های مورد بررسی برابر با ۱۳۳۰ می باشد که از بین آن ها تعداد ۲۹۷ شرکت-سال یعنی ۲۲/۳۳٪ صورت های مالی شرکت ها توسط سازمان حسابرسی و مفید راهبر حسابرسی شده اند.

۴-۲- نتایج فرضیه های پژوهش

نتایج فرضیه ۱ در جدول ۵ ارایه شده است.

جدول ۵- نتیجه آزمون فرضیه ۱.

Table 5- Results of testing hypothesis 1.

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری	هم خطی
توانایی مدیریت	Ability	0.468	0.06	7.80	0.000	1.02
اندازه شرکت	SIZE	0.005	0.004	1.19	0.232	1.10
فرصت های رشد	MTB	0.013	0.004	3.23	0.001	1.23
کیفیت سود	AQ	0.008	0.014	0.57	0.570	1.03
بازده دارایی ها	ROA	0.108	0.051	2.10	0.036	1.75
اهرم مالی	Lev	0.031	0.034	0.91	0.364	1.45
سرمایه گذاران نهادی	INOW	0.076	0.031	2.45	0.014	1.05
C		0.291	0.071	4.10	0.000	---
ضریب تعیین		0.2922				
آماره والد		78.62				
سطح معناداری		0.0000				

نتایج جدول ۵، نشان می دهد که متغیر توانایی مدیریت با ضریب مثبت و سطح معنی داری کمتر از ۵٪ بر ضریب واکنش سود تاثیر مستقیم دارد و فرضیه ۱ در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می شود. متغیرهای کنترل فرصت های رشد، بازده دارایی ها و سرمایه گذاران نهادی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵٪ می باشند، از این رو رابطه مستقیم و معناداری با متغیر وابسته دارند. ضریب تعیین برابر با ۲۹٪ می باشد که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته اند ۲۹٪ از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با ۷۸/۶۲ و سطح معناداری آن کمتر از ۵٪ می باشد، از این رو می توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. آزمون هم خطی نشان می دهد عامل تورم واریانس در متغیرهای مدل وجود ندارد. نتایج فرضیه ۲ در جدول ۶ ارایه شده است.

جدول ۶- نتیجه آزمون فرضیه ۲.

Table 6- Result of testing hypothesis 2.

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری	هم خطی
توانایی مدیریت	Ability	0.047	0.022	2.12	0.034	1.02
اندازه شرکت	SIZE	-0.016	0.001	-10.91	0.000	1.10
فرصت های رشد	MTB	-0.022	0.001	-18.08	0.000	1.23
کیفیت سود	AQ	0.008	0.004	1.98	0.048	1.03
بازده دارایی ها	ROA	-0.0007	0.016	-0.05	0.963	1.75
اهرم مالی	Lev	0.007	0.011	0.68	0.497	1.45
سرمایه گذاران نهادی	INOW	0.008	0.009	0.92	0.357	1.05
C		0.241	0.024	9.87	0.000	---
ضریب تعیین		0.2909				
آماره والد		534.54				
سطح معناداری		0.0000				

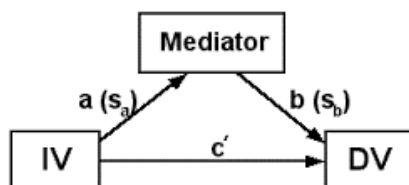
نتایج جدول ۶، نشان می‌دهد که متغیر توانایی مدیریت با ضریب مثبت و سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ بر محیط اطلاعاتی شرکت تأثیر مستقیم دارد و فرضیه ۲ در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می‌شود. متغیر کنترلی کیفیت سود دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵٪ می‌باشد، ازاین‌رو رابطه مستقیم و معناداری با متغیر وابسته دارد ولی متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و فرصت‌های رشد دارای سطح معناداری کمتر از ۵٪ و ضریب منفی می‌باشند، ازاین‌رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارند. ضریب تعیین برابر با ۲۹٪ می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۲۹٪ از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با ۵۳۴/۵۴ و سطح معناداری آن کمتر از ۵٪ می‌باشد، ازاین‌رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. آزمون هم‌خطی نشان می‌دهد عامل تورم واریانس در متغیرهای مدل وجود ندارد. نتایج فرضیه ۳ در جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷- نتیجه آزمون فرضیه ۳.
Table 7- Results of testing hypothesis 3.

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری	هم‌خطی
محیط اطلاعاتی شرکت	informationE	0.646	0.057	11.26	0.000	1.36
اندازه شرکت	SIZE	-0.017	0.028	-0.62	0.533	1.21
فرصت‌های رشد	MTB	0.251	0.034	7.25	0.000	1.46
کیفیت سود	AQ	0.325	0.087	3.72	0.000	1.03
بازده دارایی‌ها	ROA	-0.865	0.358	-2.42	0.016	1.75
اهرم مالی	Lev	0.238	0.241	0.99	0.322	1.45
سرمایه‌گذاران نهادی	INOW	-0.412	0.221	-1.86	0.062	1.04
C		0.023	0.474	0.05	0.961	---
ضریب تعیین		0.1214				
آماره والد		184.39				
سطح معناداری		0.0000				

نتایج جدول ۷، نشان می‌دهد که متغیر محیط اطلاعاتی شرکت با ضریب مثبت و سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ بر ضریب واکنش سود تأثیر مستقیم دارد و فرضیه ۳ در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می‌شود. متغیرهای کنترلی فرصت‌های رشد و کیفیت سود دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵٪ می‌باشند ازاین‌رو رابطه مستقیم و معناداری با متغیر وابسته دارند ولی متغیر کنترلی بازده دارایی‌ها دارای سطح معناداری کمتر از ۵٪ و ضریب منفی می‌باشد، ازاین‌رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارد. ضریب تعیین برابر با ۱۲٪ می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۱۲٪ از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با ۱۸۴/۳۹ و سطح معناداری آن کمتر از ۵٪ می‌باشد، ازاین‌رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. آزمون هم‌خطی نشان می‌دهد عامل تورم واریانس در متغیرهای مدل وجود ندارد.

نتایج آزمون سوبل برای فرضیه ۴ پژوهش - برای آزمودن تأثیر یک متغیر میانجی، یک آزمون پرکاربرد بنام آزمون سوبل نیز وجود دارد که برای معناداری تأثیر میانجی یک متغیر در رابطه میان دو متغیر دیگر به کار می‌رود. در آزمون سوبل، یک مقدار Z-value از طریق فرمول زیر به دست می‌آید که در صورت بیشتر شدن این مقدار از ۱/۹۶ می‌توان در سطح ۹۵٪ معنادار بودن تأثیر میانجی یک متغیر را تایید نمود.



$$z - value = \frac{a \times b}{\sqrt{(b^2 \times s_a^2) + (a^2 \times s_b^2) + (s_a^2 \times s_b^2)}} \quad (8)$$

a: مقدار ضریب مسیر میان متغیر مستقل و میانجی است.

b: مقدار ضریب مسیر میان متغیر میانجی و وابسته است.

sa: خطای استاندارد مربوط به مسیر میان متغیر مستقل و میانجی است.

sb: خطای استاندارد مربوط به مسیر میان متغیر میانجی و وابسته است.

جدول ۸- نتیجه آزمون سوبل برای فرضیه ۴ پژوهش.

Table 8- Sobel test result for research hypothesis 4.

فرضیه	آماره	معناداری
توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود از طریق نقش میانجیگری محیط اطلاعاتی شرکت تاثیر دارد.	2.083	0.037

۵- بحث و نتیجه گیری

این پژوهش باهدف بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود با تاکید بر نقش میانجی محیط اطلاعاتی شرکت انجام گرفت. یکی از اقلام حسابداری که در گزارش های مالی تهیه می شود، ضریب واکنش سود می باشد. با توجه به تخمین نهایی مدل اول پژوهش مشاهده گردید که متغیر مستقل یعنی توانایی مدیریت دارای سطح معناداری کمتر از ۵٪ و ضریب مثبت است؛ بنابراین، می توان نتیجه گرفت که توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود تاثیر دارد و فرضیه ۱ پژوهش موردپذیرش قرار می گیرد؛ یعنی در شرکت هایی که توانایی مدیران بالاتر باشد ضریب واکنش سود افزایش می یابد. می توان این گونه تفسیر کرد که ضرایب واکنش سود با توانایی مدیریتی افزایش می یابد که نشان می دهد که سرمایه گذاران سود بیشتری از مدیران شایسته دریافت می کنند. توانایی مدیریت به طور مثبتی با فراوانی و دقت پیش بینی های سود مدیریت و همچنین واکنش بازار به آن پیش بینی ها مرتبط است. این نتایج حاکی از آن است که سرمایه گذاران به احتمال زیاد اطلاعات خصوصی یک شرکت را از طریق پیش بینی های مدیریت سود کسب می کنند، زمانی که مدیران با توانایی بالا آن ها را مدیریت می کنند. نتیجه حاصل از این فرضیه مطابق با پژوهش کیم و همکاران [10] است.

با توجه به تخمین نهایی مدل (۲) پژوهش مشاهده گردید که متغیر مستقل یعنی توانایی مدیریت دارای سطح معناداری کمتر از ۵٪ و ضریب مثبت است؛ بنابراین، می توان نتیجه گرفت که توانایی مدیریت بر محیط اطلاعاتی شرکت تاثیر دارد و فرضیه ۲ پژوهش موردپذیرش قرار می گیرد؛ یعنی در شرکت هایی که توانایی مدیران بالاتر باشد محیط اطلاعاتی شرکت افزایش می یابد. چون وقتی مدیران توانمند عملکرد شرکت را بهبود ببخشند موجبات افزایش محیط اطلاعاتی شرکت نیز فراهم می شود تا برای کسب شهرت بهتر و همچنین در جریان گذاشتن سهامداران و سرمایه گذاران از توانایی خودشان موجبات افزایش محیط اطلاعاتی می شوند. نتیجه حاصل از این فرضیه مطابق با پژوهش کیم و همکاران [10] است.

با توجه به تخمین نهایی مدل (۳) پژوهش مشاهده گردید که متغیر مستقل یعنی محیط اطلاعاتی شرکت دارای سطح معناداری کمتر از ۵٪ و ضریب مثبت است؛ بنابراین، می توان نتیجه گرفت که محیط اطلاعاتی شرکت بر ضریب واکنش سود تاثیر دارد و فرضیه ۳ پژوهش موردپذیرش قرار می گیرد؛ یعنی در شرکت هایی که محیط اطلاعاتی شرکت بالاتر باشد ضریب واکنش سود افزایش می یابد. نتیجه حاصل از این فرضیه مطابق با پژوهش کیم و همکاران [10] است.

با توجه به نتیجه آزمون سوبل مشاهده گردید که توانایی مدیریت بر ضریب واکنش سود از طریق محیط اطلاعاتی شرکت تاثیر دارد. بدین معنی که محیط اطلاعاتی شرکت بر ارتباط بین توانایی مدیریت و ضریب واکنش سود نقش میانجی گری دارد و توانایی مدیریت از طریق آن می تواند موجب افزایش ضریب واکنش سود گردد. از آنجایی که سرمایه گذاران خارجی انگیزه ای برای بهبود محیط اطلاعاتی برای غلبه بر عدم تقارن اطلاعاتی خود دارند، ارتباط مثبت توانایی مدیریتی با ضرایب واکنش سود زمانی که شرکت ها مالکیت خارجی بالاتری دارند، آشکارتر می شود. این نتایج نشان می دهد که توانایی مدیریتی یک عامل تعیین کننده مهم برای ضرایب واکنش سود است و محیط اطلاعاتی رابطه آن ها را توضیح می دهد. نتیجه حاصل از این فرضیه مطابق با پژوهش کیم و همکاران [10] است.

با توجه به نتایج پژوهش، پیشنهاد می‌شود، سازمان‌های سیاست‌گذار، اجرایی و نظارتی، ساختاری اتخاذ کنند تا شرکت‌ها از مدیران توانمند استفاده کنند. چراکه این امر موجب افزایش ضریب واکنش سود شده و کمک بهینه به سهامداران می‌گردد. ساختاری اتخاذ کنند تا محیط اطلاعاتی شرکت‌ها بیشتر شود. چراکه این امر موجب افزایش ضریب واکنش سود شده و کمک بهینه به سهامداران می‌گردد. همچنین، محیط اطلاعاتی به‌عنوان کانالی است که از طریق آن مدیران با قابلیت بالا بر ضریب واکنش سود شرکت تاثیر می‌گذارند؛ بنابراین مدیران توانمند می‌توانند از طریق محیط اطلاعاتی شرکت، موجبات بهبود ضریب واکنش سود شوند. به تحلیلگران توصیه می‌شود در تحلیل‌های خود به توانایی مدیریت، ضریب واکنش سود و محیط اطلاعاتی شرکت توجه ویژه نمایند چون شناخت این خصوصیات عاملی مهم در عملکرد مالی و ارزش شرکت می‌باشد. درنهایت یافته‌های پژوهش باید با در نظر گرفتن برخی محدودیت‌ها مورد توجه قرار گیرد. نخست اینکه نتایج حاصل از تحقیق را نباید به شرکت‌های نظیر سرمایه‌گذاری، هلدینگ و واسطه‌گری مالی تعمیم داده شود و همچنین با توجه به ماهیت خاص روش‌شناسی تحقیق مبنی بر حضور حداقلی ۷ شرکت حاضر در هر صنعت، می‌بایست در تعمیم نتایج به این گونه شرکت‌ها احتیاط لازم را به عمل آورد.

تشکر و قدردانی

از داوران محترم این مجله و تمام کسانی که ما را در انجام این پژوهش یاری رسانده‌اند تقدیر و تشکر می‌نمایم.

منابع مالی

نویسندگان در نگارش این مقاله از بودجه مالی هیچ نهادی استفاده نکرده‌اند.

تعارض با منافع

نویسندگان هیچ تعارض منافی در نگارش این اثر ندارند.

منابع

- [1] Ziaee Bidgli, M. T., & Jamshidi, R. (2016). Relationship of profit reaction coefficient with firm size and unexpected profit in companies admitted to Tehran Stock Exchange. *Journal financial management perspective*, 6(14), 105-127. (In Persian). <https://ensani.ir/fa/article/397422>
- [2] Fazalzadeh, A. R., Ahmadian, V., & Naghdi, S. (2021). The effect of investor sentiment on the reaction coefficient to accounting earnings. *Journal accounting and auditing research (accounting research)*, 14(53), 5-24. (In Persian). <https://www.sid.ir/journal/issue/260198/fa>
- [3] Moradi, M., & P. (2010). The study of tobin's q ratio application and comparing it with and ratios in predicting equity returns yield in companies listed in Tehran Security Market. *Ournal of accounting advances*, 2(1), 179-198. (In Persian). <https://doi.org/10.22099/jaa.2010.3434>
- [4] Zakaria, N. B., Azwan, M., & Abidin, R. A. Z. (2013). Default risk and the earnings response coefficient. Evidence from Malaysia. *Journal of basic and applied scientific research*, 3(6), 535-545. <https://B2n.ir/bd5378>
- [5] Sun, J., Lan, G., & Liu, G. (2014). Independent audit committee characteristics and real earnings management. *Managerial auditing journal*, 29(2), 153-172. <https://doi.org/10.1108/MAJ-05-2013-0865>
- [6] Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. *Journal of accounting and economics*, 11(2-3), 143-181. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(89\)90004-9](https://doi.org/10.1016/0165-4101(89)90004-9)
- [7] Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *Accounting review*, 88(2), 463-498. <https://doi.org/10.2308/accr-50318>
- [8] Baik, B., Choi, S., & Farber, D. B. (2020). Managerial ability and income smoothing. *Accounting review*, 95(4), 1-22. <https://doi.org/10.2308/ACCR-52600>
- [9] Baik, B., Brockman, P. A., Farber, D. B., & Lee, S. S. (2018). Managerial ability and the quality of firms' information environment. *Journal of accounting, auditing and finance*, 33(4), 506-527. <https://doi.org/10.1177/0148558X17742820>
- [10] Kim, Y., Choi, S., & Kim, B. J. (2023). How does a firm's earnings response coefficient vary with managerial ability? Evidence from Korea. *Emerging markets finance and trade*, 59(4), 1104-1114. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2022.2128750>
- [11] Demerjian, P., Lewis-Western, M., & McVay, S. (2020). How does intentional earnings smoothing vary with managerial ability? *Journal of accounting, auditing and finance*, 35(2), 406-437. <https://doi.org/10.1177/0148558X17748405>
- [12] Salari Abraghoui, M., & Shah Moradi, N. (2022). Investigating the effect of the information environment on the relationship between uniformity in calculating declared and definitive taxes and the quality of analysts' forecasts of profitability. *Financial and investment advances*, 3(6), 129-152. (In Persian). <https://doi.org/10.30495/afi.2022.1952617.1110>

- [13] Handi, H., Rahmatika, D. N., & Fanani, B. (2022). Understanding earnings response coefficient from growth opportunities, earnings persistence, and intellectual capital; empirical study from idx-30 indexed companies. *Proceedings of the 2nd international conference on social science, humanities, education and society development (ICONS 2021)* (Vol. 629, pp. 127-134). Atlantis Press. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.220101.020>
- [14] Zareian Kalkhoran, H., Zareian Kalkhoran, Z. (2023). Investigating the effect of institutional ownership on the relationship between financial statement restatement and accounting profit response coefficient. *Quarterly journal of management and accounting research*, 3(1), 410-427. (In Persian). <https://civilica.com/doc/1666161/>
- [15] Salehi, N., & Azimi Yancheshmeh, M. (2018). The comparison of the economic value in hazard models with accounting approach for bankruptcy prediction. *Empirical studies in financial accounting*, 15(58), 107-135. (In Persian). <https://doi.org/10.22054/qjma.2018.9428>
- [16] Khoshkar, F., Khatibi, H., & Mobasheri, S. (2022). The effect of profit smoothing and disclosure of social responsibility on the company's market performance. *Journal of accounting and management vision*, 4(54), 1-13. (In Persian). https://www.jamv.ir/article_143958.html?lang=en
- [17] Kojour, A. S., & Niyasani, A. A. (2024). The effect of disclosure of major audit issues on the relationship between credit risk and earnings quality. *Transactions on quantitative finance and beyond*, 1(1), 80-89. <https://doi.org/10.22105/tqfb.v1i1.26>
- [18] Faezi, B., Bagherzadeh, A., & Kaveie, N. (2024). Managerial ability and financial reporting timeliness: A further evidence of the audit firm size. *Accounting and auditing with applications*, 1(2), 74-82. <https://doi.org/10.22105/sa7ams32>
- [19] Chalaki, P., Didar, H., & Akbari Cheshme, S. (2017). Investigating the effect of accounting conservatism on retained earnings and abnormal earnings in companies listed on the Tehran Stock Exchange Companies. *Journal fo iranian accounting review*, 4(14), 35-58. (In Persian). <https://www.magiran.com/p1769054>
- [20] Hassanzadeh, A., & Mostafaei, A. (2019). Measuring the efficiency of network structures: Link control approach. *Computers and industrial engineering*, 128, 437-446. <https://doi.org/10.1016/j.cie.2018.12.050>
- [21] Fakhari, H., & Rezaei Pitehnoui, Y. (2017). The impact of audit committee financial expertise on the company's information environment. *Journal: accounting knowledge*, 8(3), 81-112. (In Persian). <https://www.sid.ir/paper/163348/fa>
- [22] Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, 13(2), 187-221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- [23] Dolu, M., Bastami, F. (2018). The Effect of growth opportunity on financial leverage. *Journal of financial accounting and auditing research*, 10(38), 67-91. (In Persian). <https://ensani.ir/fa/article/485057>
- [24] DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3), 183-199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- [25] Dolu, M., Bastami, F. (2018). The effect of growth opportunity on financial leverage. *Journal of financial accounting and auditing research*, 10(38), 67-91. (In Persian). <https://ensani.ir/fa/article/485057>
- [26] Mitra, S. (2002). The impact of institutional stock ownership on a firm's earnings management practice: An empirical investigation. *Louisiana state university and agricultural & mechanical college*. <https://www.proquest.com/openview/00393a090fbc4f4e69e8c1845f857f9a/1?pq-origsite=gscholar&cbl=18750&diss=y>