

## **Financial Information Reliability and Agency Costs: Evidence from Tehran Stock Exchange**

**Jamal Barzegari Khanaghah\***

Assistant Professor of Accounting, groups of Accounting & Financial, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, yazd, Iran.

**Zohreh Ghadirian Arani**

MA student; Groups of Financial and Accounting; Faculty of Economics, Management and Accounting; University of Yazd; Yazd; Iran.

### **Abstract**

The main purpose of this study is to empirically examine the relationship between financial information reliability and agency costs for listed companies in the Tehran Stock Exchange (TSE). Therefore in this study a sample of 106 listed companies in the TSE between 2010 to 2017 were investigated. Efficiency ratios (operating expenses to sales ratio and assets turnover ratio) are selected as agency costs proxies. Also, financial restatement occurrence and magnitude of financial restatement are employed as adverse measures of financial information reliability. For attaining the purpose of the study, two main hypotheses were proposed. To test these hypotheses multiple linear regression analysis in panel data mode were conducted. The main findings indicate that there isn't relationship between financial restatement incidence and agency costs proxies. Also magnitude of financial restatement don't related to agency costs measures. Therefore, it's concluded that financial information reliability has no impact on agency costs of examined Iranian firms.

**Keywords:** Financial Information Reliability, Agency Costs, Financial Restatement, Efficiency Ratios, Tehran Stock Exchange.

---

\* barzegari@yazd.ac.ir

پژوهش‌های حسابداری مالی  
سال دهم، شماره سوم، پیاپی (۳۷)، پاییز ۱۳۹۷  
تاریخ وصول: ۱۳۹۷/۰۹/۱۷  
تاریخ بازنگری: ۱۳۹۸/۰۲/۰۱  
تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۳/۰۷  
صص: ۱۱۸-۱۰۳

## قابلیت اتکای اطلاعات مالی و هزینه‌های نمایندگی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران

جمال برزگری خانقاه<sup>۱\*</sup>، زهره قدیریان‌آرانی<sup>\*\*</sup>

\* استادیار حسابداری؛ گروه حسابداری و مالی؛ دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری؛ دانشگاه یزد؛ یزد؛ ایران.

barzegari@yazd.ac.ir

\*\* دانشجوی کارشناسی ارشد؛ گروه حسابداری و مالی؛ دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری؛ دانشگاه یزد؛ یزد؛

ایران.

ghadirian.a.93@gmail.com

### چکیده

هدف اصلی این پژوهش، بررسی رابطه قابلیت اتکای اطلاعات مالی و هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این راستا اطلاعات ۱۰۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۵ استفاده شد. نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش و نسبت گردش دارایی‌ها، معیارهای هزینه‌های نمایندگی در نظر گرفته شد. همچنین، وقوع تجدید آرائه صورت‌های مالی و شدت تجدید آرائه، سنجه‌هایی از پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات مالی قرار داده شد. برای دستیابی به اهداف پژوهش دو فرضیه تدوین و از روش آماری رگرسیون خطی چندمتغیره برای آزمون آنها استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان داد بین وقوع تجدید آرائه صورت‌های مالی و معیارهای هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین، بین شدت تجدید آرائه و معیارهای هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری برقرار نیست؛ از این رو، چنین نتیجه‌گیری می‌شود بین قابلیت اتکای اطلاعات مالی و هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری وجود ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** قابلیت اتکای اطلاعات مالی، هزینه‌های نمایندگی، تجدید آرائه صورت‌های مالی، نسبت‌های

کارایی، بورس اوراق بهادار تهران

## مقدمه

رابطه نمایندگی وقتی ایجاد می‌شود که یک نفر مسئولیت تصمیم‌گیری در خصوص توزیع منابع مالی و اقتصادی یا انجام خدمتی را طی قرارداد مشخصی به شخص دیگری واگذار می‌کند؛ برای مثال می‌توان به رابطه بین مالک و مدیر اشاره کرد [۱۹]. بیشترین توجه نظریه نمایندگی به تضادی است که بین مدیر و مالک وجود دارد و این تضاد از تفاوت در اهداف آنها نشئت می‌گیرد. هزینه‌های نمایندگی به دلیل وجود تضاد منافع بین دوطرف در رابطه نمایندگی به وجود می‌آید. از جمله مشکلاتی که در خصوص واگذاری اختیار از سوی مالک (سهامدار) به نماینده (مدیر) به وجود می‌آید، تضاد منافع بین سهامدار و مدیر، عدم تقارن اطلاعات بین سهامداران و مدیر، تأثیرات انتخاب نامطلوب، خطر اخلاقی و عدم اطمینان و شراکت ریسک‌اند [۱۹]. درحقیقت نظریه نمایندگی به پیش‌بینی رفتار فرصت‌طلبانه کارگزار در صورت ناهمسویی منافع بین کارگزار و کارگمار و اثربخش نبودن معیارهای کنترلی و نظارت می‌پردازد [۳۲].

یکی از مواردی که در قراردادهای بین طرفین مطرح می‌شود، اطلاعاتی است که باید از طرف نماینده یا مدیر به مالک (مالکان) ارائه شود. فراهم آوردن اطلاعات مالی با کیفیت بالا احتمالاً برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران آن، برای کاهش هزینه‌های نمایندگی است [۲۷].

مدیر که در رأس تضاد منافع نشئت گرفته از جدایی مالکیت از مدیریت است، سعی در کاهش هزینه‌های نمایندگی با ارائه اطلاعات مالی شرکت دارد [۱۳]. از طرفی در سال‌های اخیر، تعداد ارائه مجدد صورت‌های مالی از سوی شرکت‌ها به میزان

قابل ملاحظه‌ای افزایش یافته است [۷، ۲۳]. افزایش موارد تجدید ارائه، نشان می‌دهد صورت‌های مالی منتشرشده دوره یا دوره‌های قبل به طور نادرست ارائه شده و اتکاناپذیرست. درحقیقت، ارائه مجدد صورت‌های مالی، اعتقاد سرمایه‌گذاران را درباره توانایی، اعتماد، صداقت و اعتبار گزارشگری مالی تنزل می‌دهد [۷]. بدین ترتیب، به نظر می‌رسد تجدید ارائه‌های فراوان از طریق مخدوش کردن هدف اصلی حسابداری، یعنی ارائه اطلاعات سودمند، با واکنش سرمایه‌گذاران به این کاهش قابلیت اتکا روبه‌رو شده و باعث افزایش هزینه‌های نمایندگی می‌شود.

باتوجه به مطالب پیش‌گفته این پرسش مطرح می‌شود که آیا در بورس اوراق بهادار تهران بین تجدید ارائه صورت‌های مالی به‌عنوان نشانه‌ای از پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات مالی و هزینه‌های نمایندگی رابطه‌ای وجود دارد؛ بنابراین، هدف اصلی پژوهش پیش‌رو، بررسی رابطه تجدید ارائه صورت‌های مالی با هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. از آنجا که در پژوهش‌های پیشین (همچون چوآننگ و همکاران [۲۶]، نمازی و رضایی [۳۸]، نمازی و رضایی [۲۱] و خواجه‌سوی و همکاران [۱۰]) برای بررسی تأثیر کیفیت اطلاعات بر هزینه‌های نمایندگی از تجدید ارائه به‌عنوان معیاری از کیفیت اطلاعات استفاده نشده است، انجام پژوهش حاضر شواهد جدیدی از این رابطه را ارائه می‌دهد. از طرفی با توجه به اینکه افزایش هزینه‌های نمایندگی موجب کاهش کارایی سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود [۴] و همچنین، با افزایش هزینه‌های نمایندگی جریان نقد آزاد، قیمت‌گذاری نادرست سهام افزایش می‌یابد [۲۲]، اهمیت این پژوهش روشن می‌شود.

## مبانی نظری

### هزینه‌های نمایندگی

نظریه نمایندگی چارچوبی را برای رابطه‌های سازمان از طریق سازوکارهای قراردادی فراهم می‌سازد که در آن گروه اول (کارگزار)، گروه دیگر (کارگزار) را برای اهداف واگذاری مسئولیت‌ها و پاسخگویی در مقابل آن به گروه دوم، به کار می‌گیرد [۳۷]. یکی از مفروضات نظریه نمایندگی این است که افراد سعی دارند تا در راستای منافع شخصی خود عمل کنند؛ منفعت اصلی افراد بیشترکردن ثروتشان است؛ وفاداری<sup>۱</sup>، اخلاقیات<sup>۲</sup> و مفاهیم مشابه در این نظریه گنجانده نشده است [۲۸]. تضاد منافع بین سهامدار و مدیر، عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیر، تأثیرات انتخاب نامطلوب، خطر اخلاقی و عدم اطمینان و شراکت ریسک از مهم‌ترین مشکلات نمایندگی‌اند [۱۹] که باعث ایجاد هزینه‌های نمایندگی می‌شود. این هزینه‌ها مجموع هزینه‌های نظارت بر سرپرستی مدیران، هزینه‌های التزام<sup>۳</sup> برای جلوگیری از آسیب‌زدن به منافع سهامداران و هزینه‌های باقیمانده در نظر گرفته می‌شوند [۳۷]. هزینه‌های باقی‌مانده<sup>۴</sup> تفاوت بین عملیات واقعی مدیر و عملیات موردانتظار از او به دلیل ناهمسوب بودن منافع دو طرف است که با وجود تحمل هزینه‌های نظارت و التزام همچنان وجود دارد.

سهامداران توانایی پیش‌بینی آینده شرکت را دارند. همچنین، می‌توانند اطلاعات مورد نیاز خود را از نماینده و سیستم حسابداری یا نمایندگی دریافت کنند و بر اساس اطلاعات قابل ملاحظه یا قابل بررسی با نماینده، قرارداد منعقد می‌کنند و پرداخت به

نماینده، بر اساس این اطلاعات است [۱۹]. بنابراین، یکی از مواردی که در قراردادهای بین طرفین مطرح می‌شود، اطلاعاتی است که باید از طرف نماینده یا مدیر در اختیار مالک (مالکان) قرار گیرد. فراهم کردن اطلاعات مالی با کیفیت بالا احتمالاً برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران آن برای کاهش هزینه‌های نمایندگی است [۲۷].

### قابلیت اتکای اطلاعات و تجدید ارائه صورت‌های

#### مالی

اطلاعات به‌مثابه آگاهی یا دانشی است که شناخت استفاده‌کنندگان را شکل می‌دهد یا تغییر می‌بخشد و در نهایت به تصمیم‌گیری آگاهانه و یا بازنگری در تصمیم‌های اتخاذ شده قبلی منجر می‌شود (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۶). هدف کلی گزارشگری مالی، فراهم آوردن اطلاعاتی است که آثار مالی معاملات، عملیات و رویدادهای مالی مؤثر بر وضعیت مالی و نتایج عملیات یک واحد انتفاعی را بیان کند و از این طریق، سرمایه‌گذاران، اعطاکندگان تسهیلات مالی و سایر استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی را در قضاوت و تصمیم‌گیری نسبت به امور یک واحد انتفاعی یاری رساند (هیئت تدوین استانداردهای حسابداری ایران، ۱۳۷۶). با توجه به تضاد منافع و اهداف ناسازگار بین مدیریت و سهامداران، این امکان وجود دارد که مدیریت اطلاعات را دستکاری کند. قابلیت اتکا و مربوط بودن اصلی‌ترین ویژگی‌های کیفی‌اند که به سودمندی اطلاعات برای تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان منجر می‌شوند. اتکاپذیر نبودن صورت‌های مالی به دو طریق به زیان استفاده‌کنندگان از آنها منجر می‌شود؛ نخست، اگر اطلاعات درست نباشند باید پس از مدتی در آنها

<sup>1</sup>. Loyalty

<sup>2</sup>. Morality

<sup>3</sup>. Bonding Costs

<sup>4</sup>. Residual Loss

کیفیت اطلاعات حسابداری، مشکلات و مسائل ایجادشده در نتیجه تضاد منافع بین تصمیم‌گیرندگان و سهامداران و یا سایر ذی‌نفعان را تشدید می‌کند.

نمازی و رضایی [۳۹] با بررسی تأثیر کیفیت سود بر هزینه‌های نمایندگی به این نتیجه رسیدند که بین معیارهای کیفیت سود (کیفیت اقلام تعهدی، کیفیت اقلام تعهدی تعدیل‌شده بر اساس عملکرد و کیفیت افشا) و هزینه‌های نمایندگی رابطه‌ای منفی و معنادار وجود دارد.

امیری و صیادزاده [۲۴] با انجام پژوهشی رابطه بین کیفیت سود و هزینه‌های نمایندگی را بررسی کردند و نشان دادند بین جریان نقدینگی عملیاتی به‌عنوان معیاری از کیفیت سود و هزینه نمایندگی ارتباط معناداری وجود دارد. افزون بر این، بین درآمد عملیاتی در ابتدای دوره فروش به‌عنوان معیاری از کیفیت سود و هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری وجود ندارد.

هانزیکر [۳۴] در پژوهشی به بررسی رابطه بین افشای کنترل داخلی و هزینه‌های نمایندگی در بین شرکت‌های سوئسی پرداخت. نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش او نشان می‌دهد برخی از ویژگی‌های خاص شرکت که از نظریه نمایندگی برگرفته شده (مثل مالکیت مدیریت، اندازه هیئت‌مدیره و اهرم مالی) به تغییر در سطح افشای داوطلبانه کنترل داخلی منجر می‌شود. به طور کلی، نظریه نمایندگی، یک نظریه قوی برای توضیح راهبردهای افشای داوطلبانه در بین شرکت‌های سوئسی است. به بیان دیگر، افشای اختیاری کنترل‌های داخلی، ابزاری نظارتی برای کاهش هزینه‌های نمایندگی ناشی از تضاد منافع بین مدیران و سهامداران است.

هوآنگ و ژانگ [۳۶] با انجام پژوهشی نشان دادند سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی که به کاهش ارزش شرکت منجر می‌شود، در شرکت‌های با

تجدید نظر کرد، چنین وضعی به اثرگذاری معکوس بر محاسبات سرمایه‌گذار برای اتخاذ تصمیم کنونی منجر می‌شود؛ دوم، اگر مدیر در تهیه و ارائه صورت‌های مالی اطلاعات ساختگی ارائه کند، این اطلاعات بر تصمیمات سرمایه‌گذاران نیز اثر معکوس خواهد گذاشت [۴۳]. تجدید ارائه صورت‌های مالی نشانه‌هایی از قابلیت اتکای پایین و یا وجود خطا در صورت‌های مالی منتشرشده دوره یا دوره‌های قبل ارائه می‌کند. تجدید ارائه سود و سایر اطلاعات مالی سال‌های گذشته شرکت‌ها به علت اشتباهات ناشی از محاسبات ریاضی، اشتباهات در به‌کارگیری رویه‌های حسابداری و همچنین، تعبیر نادرست یا نادیده‌گرفتن واقعیت‌های موجود در زمان تهیه صورت‌های مالی ضرورت پیدا می‌کند [۳۸].

انگیزه‌های تجدید ارائه هدفمند صورت‌های مالی به سه دسته تقسیم می‌شوند: اول، انگیزه شرکت‌هایی است که مشکل کم‌بودن سودآوری و نقدینگی دارند. این شرکت‌ها تمایل بیشتری به انجام اقدامات متقلبانه و مرتکب‌شدن اشتباه‌های عمدی دارند تا نتایج مالی خود را بهبود بخشند؛ دوم، شرکت‌هایی که تمایل دارند با انجام تقلب و اشتباه‌های عمدی، انتظارات و پیش‌بینی‌های بازار را برآورده سازند؛ سوم، انگیزه ناشی از برخی قراردادهای همچون قراردادهای پاداش وابسته به ارزش سهام و عملکرد شرکت است [۴۱].

### پیشینه پژوهش

پالوپولوس [۴۲] رابطه بین کیفیت سود با نسبت کیوتوبین را به‌عنوان معیاری از هزینه‌های نمایندگی بررسی کرد. یافته‌های او نشان داد با افزایش کیفیت سود شرکت‌ها هزینه‌های نمایندگی آنها کاهش می‌یابد. نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش دی‌کاروالهو و جیومارس کالاتزیس [۳۰] نشان می‌دهد پایین‌بودن

هزینه‌های نمایندگی و مدیریت سود پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش آنان نشان می‌دهد رابطه منفی معناداری بین افشای گزارش کنترل‌های داخلی و مدیریت سود وجود دارد. افزون بر این، رابطه معناداری بین افشای گزارش کنترل‌های داخلی و هزینه‌های نمایندگی و مدیریت هزینه‌های نمایندگی وجود ندارد.

حمیدیان و سعادتیان‌فریور [۸] ضمن انجام پژوهشی دریافتند رابطه معناداری بین هزینه‌های نمایندگی و رشد دارایی‌ها و رشد فروش شرکت وجود دارد.

حیدری و همکاران [۹] با انجام پژوهشی به تأثیر نظام راهبری شرکتی در تقلیل هزینه‌های نمایندگی با رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد نظام راهبری شرکتی دارای تأثیر منفی و معناداری بر هزینه‌های نمایندگی است.

خواجوی و علیزاده‌طلاتیپه [۱۱] با انجام پژوهشی دریافتند بین نسبت هزینه عملیاتی به فروش با سطح افشای داوطلبانه رابطه منفی معنادار و بین نسبت کیوتوبین با سطح افشای داوطلبانه به ترتیب رابطه مثبت معناداری وجود دارد؛ ولی بین نسبت گردش دارایی‌ها و سطح افشای داوطلبانه شرکت‌ها رابطه معناداری برقرار نیست.

نتایج پژوهش اخگر و علیخانی [۲] نشان داد ارائه مجدد صورت‌های مالی ناشی از حساب‌های اصلی با ریسک اختیاری رابطه معناداری دارد. همچنین، ارائه مجدد از سوی حسابرس و دفعات تکرار ارائه مجدد نیز ارتباط معناداری با ریسک اطلاعاتی دارد که همه این تغییرات موجب تغییر در هزینه سرمایه شرکت نیز می‌شود.

نتایج حاصل از پژوهش برادران حسن‌زاده و همکاران [۴] نشان می‌دهد رابطه منفی و معناداری

سیاست‌های افشای مبهم وجود دارد. هرچه افشای اطلاعات به‌صورت گسترده‌تر باشد، توانایی افراد درون‌سازمانی (مدیران) برای استفاده از منابع شرکت به نفع خودشان کمتر می‌شود.

چوآننگ و همکاران [۲۶] نشان دادند شرکت‌هایی که دارای سود با کیفیت‌تر هستند، هزینه‌های نمایندگی ناشی از کنترل سهامداران پایین‌تری دارند. افزون بر این، در شرکت‌هایی که کیفیت سودشان رو به افزایش است، هزینه‌های نمایندگی ناشی از کنترل سهامداران روند کاهشی دارد.

طبق نتایج پژوهش افندی و همکاران [۳۲] پاداش مدیرعامل و اعطای اختیار خرید سهام شرکت به مدیران، شرایط قراردادهای وام، افزایش سرمایه طی دوره، کنترل هیئت‌مدیره بر مدیرعامل و تحصیل سایر شرکت‌ها از طریق مبادله سهام بر اشتباه ارائه‌کردن صورت‌های مالی تأثیرگذارند. همچنین، اقدامات مدیریت برای حفظ قیمت سهام شرکت‌هایی که سرمایه آنها بیش‌نمایی شده است، افزایش هزینه‌های نمایندگی را در پی دارد.

فغانی و پهلوان [۱۶] با انجام پژوهشی دریافتند رابطه بین کیفیت کنترل‌های داخلی و مدیریت سود شرکت‌ها از طریق هزینه‌های نمایندگی تعدیل می‌شود و در صورتی که هزینه‌های نمایندگی وجود نداشته باشد، رابطه معکوسی بین کیفیت کنترل‌های داخلی و مدیریت سود شرکت‌ها برقرار است. در صورتی که هزینه‌های نمایندگی وجود داشته باشد، رابطه معکوس بین کیفیت کنترل‌های داخلی و مدیریت سود شرکت‌ها تشدید می‌شود؛ زیرا کیفیت کنترل‌های داخلی با کاهش در هزینه‌های نمایندگی بر مدیریت سود شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد.

ولی‌زاده لاریجانی و همکاران [۲۳] به بررسی رابطه بین افشای گزارش کنترل‌های داخلی،

سال‌ها، و صنایع مختلف معنادار است. همچنین، تفاوت معناداری میان ارقام اولیه و تجدید ارائه شده وجود دارد.

نتایج پژوهش نمازی و رضایی [۲۱] نشان داد بین کیفیت ارقام تعهدی، کیفیت ارقام تعهدی اصلاح شده بر اساس عملکرد و مربوط بودن اطلاعات مالی با هزینه‌های نمایندگی رابطه معکوس معناداری وجود دارد.

نتایج حاصل از پژوهش تقوی و همکاران [۵] نشان داد مدیران مدیریت سود را ابزاری در راستای افزایش منافع شخصی خود و نه افزایش ارزش شرکت می‌دانند و رابطه مثبت معناداری بین مدیریت سود، هزینه‌های نمایندگی وجود دارد.

به‌طور خلاصه، پژوهش‌های پیشین در خصوص تأثیر کیفیت اطلاعات مالی بر مشکلات و هزینه‌های نمایندگی به نتایج یکسانی نرسیده‌اند. برخی پژوهشگران (از جمله پالوپولوس [۴۲]، دی کاروالهو و جیومارس کالاتزیس [۳۰]، نمازی و رضایی [۳۸]، امیری و صیادزاده [۲۴]، هانزیکر [۳۴]، هوآنگ و ژانگ [۳۶]، چوآنگ و همکاران [۲۶]، و نمازی و رضایی [۲۱]) شواهدی از تأثیر کیفیت اطلاعات بر مشکلات و هزینه‌های نمایندگی ارائه کرده‌اند. این در حالی است که نتایج برخی پژوهش‌ها (همچون ولی‌زاده لاریجانی و همکاران [۲۳]، خواجه‌جوی و علیزاده‌طلاتپه [۱۱]، و خواجه‌جوی و همکاران [۱۰]) نشان می‌دهد بین کیفیت اطلاعات و هزینه‌های نمایندگی رابطه‌ای وجود ندارد. با توجه به اینکه کیفیت اطلاعات جنبه‌های مختلفی دارد و برای اندازه‌گیری آن معیارهای متعددی وجود دارد، انجام پژوهش حاضر (بررسی تأثیر قابلیت اتکای اطلاعات بر هزینه‌های نمایندگی) به غنای ادبیات موجود در این زمینه کمک می‌کند.

بین هزینه‌های نمایندگی و کارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد.

خواجه‌جوی و همکاران [۱۰] با انجام پژوهشی به این نتیجه رسیدند کیفیت افشای اطلاعات تأثیر معناداری بر هزینه‌های نمایندگی ندارد.

نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش علی‌محمدی و همکاران [۱۷] نشان داد بین متوسط دوره گردش موجودی کالا و هزینه نمایندگی، ارتباط معنادار مثبت وجود دارد. افزون بر این، رابطه معناداری بین دوره وصول مطالبات و هزینه‌های نمایندگی حاصل نشد، به‌علاوه بین دوره پرداخت بدهی‌ها و هزینه‌های نمایندگی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد.

رضایی و حیدرزاده [۱۴] با انجام پژوهشی نشان دادند بین هزینه‌های نمایندگی و بازده غیرعادی انباشته رابطه منفی معنادار وجود دارد و اعتبار هیئت‌مدیره و عناصر آن شامل مدت تصدی هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره و عملکرد هیئت‌مدیره بر این رابطه اثر مثبت معناداری دارد. به بیان دیگر، اعتبار هیئت‌مدیره و عناصر آن، رابطه بین هزینه‌های نمایندگی و بازده غیرعادی انباشته را تشدید می‌کند.

آقایی و همکاران [۱] دریافتند کیفیت سود به‌طور معناداری از دوره تحریف تا دوره بعد از تجدید ارائه افزایش یافته است. همچنین، تغییر اندازه شرکت، تغییر فروش، تغییر جریان‌های نقدی حاصل از عملیات، تغییر نسبت بدهی، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام، درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و مدت تصدی مدیرعامل با تغییر کیفیت سود در شرکت‌های تجدید ارائه‌کننده رابطه معناداری دارند.

یافته‌های پژوهش ساعی و همکاران [۱۵] حاکی از آن است نسبت توزیع فراوانی تجدید ارائه‌ها، در

## فرضیه‌ها

همان‌طور که در بخش مبانی نظری بیان شد، باتوجه به نظریه نمایندگی انتظار می‌رود پایین‌بودن قابلیت اتکای اطلاعات ارائه‌شده از سوی مدیران شرکت‌ها، توان این سازوکار نظارتی را برای کاهش مشکلات و هزینه‌های نمایندگی محدود کند. تجدید ارائه صورت‌های مالی نشانه‌هایی از قابلیت اتکای پایین و یا وجود خطا در صورت‌های مالی منتشرشده دوره یا دوره‌های قبل ارائه می‌کند [۲۹]. اگرچه در ایران تجدید ارائه مستقل وجود ندارد، بیشتر شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌گونه‌ای پیوسته اقدام به تجدید ارائه صورت‌های مالی خود می‌کنند [۷، ۱۲]؛ بنابراین، در پژوهش حاضر رابطه وقوع و شدت تجدید ارائه به‌عنوان سنجه‌هایی معکوس از قابلیت اتکای اطلاعات مالی، با هزینه‌های نمایندگی بررسی می‌شود؛ بنابراین، فرضیه‌های پژوهش به این صورت طراحی شده است:

**فرضیه ۱:** بین وقوع تجدید ارائه صورت‌های مالی و هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری وجود دارد.

**فرضیه ۲:** بین شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی و هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری وجود دارد.

## روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ رویکرد، خردگرایانه و از نظر هدف، کاربردی و از نوع توصیفی-همبستگی است. ماهیت داده‌ها کمی، بعد زمان گذشته‌نگر و مدت‌زمان آن ترکیبی است. داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز از طریق بانک‌های اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، صورت‌های مالی سالانه شرکت‌ها، گزارش‌های سالانه هیئت‌مدیره به مجمع و

نرم‌افزار ره‌آورد نوین جمع‌آوری شده‌اند. داده‌های گردآوری‌شده با استفاده از نرم‌افزار اکسل ۲۰۱۳ آماده و سپس با استفاده از نرم‌افزار EViews 9 تجزیه و تحلیل شده است.

## جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که به‌دلیل برخی ناهماهنگی‌هایی که میان اعضای جامعه وجود دارد، نمونه با توجه به شرایط زیر انتخاب شده است:

۱. سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.

۲. شرکت طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ تغییر سال مالی نداده باشد.

۳. تا پایان سال مالی ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.

۴. اطلاعات مالی مورد نیاز برای استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد.

۵. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشد.

گفتنی است هرچند قلمرو زمانی این پژوهش محدود به بازه زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۵ است؛ اما برای به‌دست آوردن داده‌های مربوط به تجدید ارائه سال ۱۳۹۵، از صورت‌های مالی سال ۱۳۹۶ استفاده شده است. به‌همین دلیل، محدودیت دوم به‌شکل فوق مطرح شده است. با توجه به شرایط و محدودیت‌های یادشده، تعداد ۱۰۶ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ برای بررسی انتخاب شد. نگاره (۱) خلاصه نحوه دستیابی به نمونه پژوهش را نشان می‌دهد.



## نگاره ۱- نگاره حذف نظام مند برای نمونه پژوهش

| تعداد | محدودیت   |
|-------|---|
| ۵۱۵   | کل جامعه آماری  |
| (۱۵۷) | شرکت‌هایی که بعد از سال ۱۳۸۹ در بورس پذیرفته شده‌اند.                                     |
| (۵۸)  | بانک‌ها، مؤسسات مالی و بیمه   |
| (۷۹)  | شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه نبوده است یا تغییر سال مالی داشته‌اند. |
| (۱۱۵) | شرکت‌هایی که داده‌های آنها برای دوره بررسی ناقص بود.                                      |
| ۱۰۶   | نمونه نهایی بررسی شده   |

منبع: یافته‌های پژوهش

## متغیر مستقل

نمایندگی محسوب می‌شود و نسبت گردش دارایی‌ها، که نشان‌دهنده کیفیت مدیریت دارایی‌های شرکت است و از طریق تقسیم فروش سالانه به کل دارایی‌ها حاصل می‌شود و معیار معکوسی از هزینه‌های نمایندگی است، استفاده شده است.

با توجه به فرضیه‌های مطرح‌شده، متغیرهای مستقل پژوهش عبارت‌اند از وقوع تجدید ارائه صورت‌های مالی و شدت آن. در پژوهش حاضر، همچون پژوهش‌های هیرشی و همکاران [۳۵]، خواجه‌وی و همکاران [۱۲] و ناظمی‌اردکانی و همکاران [۱۸] شدت تجدید ارائه، به وسیله میزان تجدید ارائه سود خالص محاسبه شده که در رابطه (۱) آورده شده است.

$$RESM = \frac{|RESNI_{i,t} - NI_{i,t}|}{TA_{i,t}} \quad (1)$$

(RESM) شدت تجدید ارائه سود؛ (RESNI) سود خالص تجدید ارائه شده؛ (NI) سود خالص گزارش شده اولیه؛ (TA) کل دارایی‌ها.

## متغیر وابسته

## متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی استفاده شده شامل اندازه شرکت، اهرم مالی و استقلال هیئت‌مدیره است. هرچه شرکت‌ها بزرگ‌تر می‌شوند، به دلیل پیچیده شدن، مالکان برای به دست آوردن اطلاعات شرکت با مشکلات بیشتری روبه‌رو می‌شوند؛ بنابراین، احتمال دارد هزینه نمایندگی افزایش یابد [۳۱]؛ از این رو، در این پژوهش همچون پژوهش خواجه‌وی و همکاران [۱۲] برای سنجش اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی فروش شرکت استفاده شده است. نتایج پژوهش نیکادانو و سمبلی [۴۰] نشان می‌دهد نسبت بدهی (اهرم مالی) بر مشکلات نمایندگی تأثیرگذار است. در این پژوهش نیز (همچون پژوهش‌های برادران حسن‌زاده و همکاران [۴]، خواجه‌وی و همکاران [۱۲]، ناظمی‌اردکانی و همکاران [۱۸] و نوروزی و خدادادی [۲۲]) برای سنجش اهرم مالی از تقسیم کل بدهی‌ها به کل

هزینه‌های نمایندگی متغیر وابسته است که برای اندازه‌گیری آن (همچون پژوهش‌های آنگ و همکاران [۲۵]، نمازی و رضایی [۳۸]، نمازی و رضایی [۲۱] و خواجه‌وی و علیزاده‌طلاتیپه [۱۱]) از نسبت‌های کارایی نسبت هزینه عملیاتی به فروش، که چگونگی کنترل هزینه‌های عملیاتی توسط مدیران را اندازه‌گیری می‌کند و معیار مستقیمی از هزینه‌های

ارائه؛  $(RESM)$  نشان‌دهنده شدت تجدید ارائه؛  $(SIZE)$  معرف اندازه شرکت؛  $(LEV)$  نشان‌دهنده اهرم مالی و  $(BOUT)$  معرف درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره است.

### یافته‌های پژوهش

#### آماره‌های توصیفی

آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش برای بررسی اولیه داده‌ها در نگاره (۲) آورده شده است. مطابق با اطلاعات به دست آمده از آماره‌های توصیفی ذکر شده در نگاره (۲) بیشترین میزان پراکندگی مربوط به متغیر اندازه شرکت است. افزون بر این، با توجه به میانگین وقوع تجدید ارائه صورت‌های مالی تقریباً ۸۲ درصد از شرکت‌های موجود در نمونه بررسی شده صورت‌های مالی خود را ارائه مجدد کرده‌اند. نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش، چگونگی کنترل هزینه‌های عملیاتی از سوی مدیران را نشان می‌دهد و معیار مستقیمی از هزینه‌های نمایندگی است؛ بنابراین، بیشینه و کمینه آن به ترتیب نشان‌دهنده بیشترین و کمترین هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های موجود در نمونه انتخابی است.

دارایی‌ها استفاده شده است. فاما و جنسن [۳۳] با انجام پژوهشی نشان دادند انگیزه مدیران غیرموظف در به دست آوردن شهرت، باعث بهبود نظارت بر مدیریت شرکت به دلیل حضور مدیران غیرموظف در هیئت‌مدیره می‌شود و در نتیجه کاهش مشکلات نمایندگی را نیز به همراه دارد. از این‌رو، در این پژوهش (همچون پژوهش‌های نمازی و منفرد مهارلویی [۲۰]، نمازی و رضایی [۲۱] و رضایی و حیدرزاده [۱۴]) استقلال هیئت‌مدیره به وسیله نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره اندازه‌گیری شد.

#### الگوی پژوهش

در پژوهش حاضر، با توجه به نوع داده‌ها و روش‌های تجزیه و تحلیل موجود، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از الگوهای رگرسیونی رابطه (۲) و (۳) استفاده شده است:

$$AC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RES_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BOUT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (۲)$$

$$AC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RESM_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BOUT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (۳)$$

$(AC)$  نشان‌دهنده هزینه‌های نمایندگی؛  $(RES)$  نشان‌دهنده وقوع تجدید ارائه، یک در صورت وقوع تجدید ارائه و صفر در صورت عدم وقوع تجدید

نگاره ۲- آمار توصیفی متغیرهای طی دوره پژوهش

| متغیر                      | حداقل  | حداکثر  | میانگین | انحراف معیار | میان   |
|----------------------------|--------|---------|---------|--------------|--------|
| نسبت هزینه عملیاتی به فروش | ۰/۰۰۱۴ | ۱/۹۱۷۲  | ۰/۱۰۳۰  | ۰/۱۷۱۹       | ۰/۰۶۶۱ |
| نسبت گردش دارایی‌ها        | ۰/۰۱۶۱ | ۲/۴۴۷۹  | ۰/۸۰۴۱  | ۰/۴۳۴۸       | ۰/۷۲۳۰ |
| وقوع تجدید ارائه           | ۰/۰۰۰۰ | ۱/۰۰۰۰  | ۰/۸۱۶۷  | ۰/۳۸۷۲       | ۱/۰۰۰۰ |
| شدت تجدید ارائه            | ۰/۰۰۰۰ | ۰/۱۴۳۲  | ۰/۰۰۶۴  | ۰/۰۱۶۷       | ۰/۰۰۰۴ |
| اندازه شرکت                | ۹/۰۰۷  | ۱۸/۹۳۶۲ | ۱۳/۶۹۰۰ | ۱/۴۶۱۸       | ۱۳/۶۶۵ |
| نسبت بدهی                  | ۰/۰۹۶۴ | ۱/۴۶۸۶  | ۰/۶۴۶۶  | ۰/۲۱۲۷       | ۰/۶۴۳۲ |
| استقلال هیئت‌مدیره         | ۰/۰۰۰۰ | ۱/۰۰۰۰  | ۰/۶۶۰۷  | ۰/۱۸۷۰       | ۰/۶۰۰۰ |

منبع: یافته‌های پژوهش

## پایایی متغیرها

حاصل از آن در نگاره (۳) آورده شده است. با توجه به کم‌تر بودن سطح معناداری آماره آزمون از مقدار ۰/۰۵، همه متغیرها در دوره پژوهش پایا هستند.

برای بررسی میزان پایایی متغیرهای پژوهش از آزمون لوین، لی و چو استفاده شده است که نتایج

## نگاره ۳- نتایج حاصل از آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

| متغیرهای پژوهش             | آماره آزمون | سطح معناداری |
|----------------------------|-------------|--------------|
| نسبت هزینه عملیاتی به فروش | -۶/۵۹۲۴     | ۰/۰۰۰۰       |
| نسبت گردش دارایی‌ها        | -۲۶/۴۳۴۹    | ۰/۰۰۰۰       |
| وقوع تجدید ارائه           | -۴/۴۰۹۷     | ۰/۰۰۰۰       |
| شدت تجدید ارائه            | -۴۶۸۷/۱۲    | ۰/۰۰۰۰       |
| اندازه شرکت                | -۲۰/۰۷۹۹    | ۰/۰۰۰۰       |
| نسبت بدهی                  | -۱۵/۹۹۹۱    | ۰/۰۰۰۰       |
| استقلال هیئت‌مدیره         | -۱۰/۱۷۷۳    | ۰/۰۰۰۰       |

منبع: یافته‌های پژوهش

برای برازش هر یک از فرضیه‌های پژوهش در نگاره (۴) آورده شده است.

از آزمون‌های چاو و هاسمن برای انتخاب از بین روش اثرات ثابت، تصادفی و مشترک استفاده شد. نتایج حاصل از این آزمون‌ها و نوع الگوی مناسب

## نگاره ۴- نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع الگو برای آزمون فرضیه‌های پژوهش

| فرضیه | آماره آزمون چاو | معناداری آزمون چاو | نتیجه آزمون چاو | آماره آزمون هاسمن | معناداری آزمون هاسمن | نتیجه آزمون هاسمن |
|-------|-----------------|--------------------|-----------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| ۱-۱   | ۶/۷۲۶۰          | ۰/۰۰۰۰             | داده‌های ترکیبی | ۴/۲۱۱۱            | ۰/۳۷۸۲               | اثرات تصادفی      |
| ۲-۱   | ۲/۲۴۳۴          | ۰/۰۳۷۵             | داده‌های ترکیبی | ۵/۸۴۰۳            | ۰/۲۱۱۴               | اثرات تصادفی      |
| ۱-۲   | ۸/۰۶۲۰          | ۰/۰۰۰۰             | داده‌های ترکیبی | ۱۹/۸۷۵۳           | ۰/۰۱۵۳               | اثرات ثابت        |
| ۲-۲   | ۲/۱۲۹۷          | ۰/۰۴۸۱             | داده‌های ترکیبی | ۴/۶۵۸۵            | ۰/۳۲۴۲               | اثرات تصادفی      |

منبع: یافته‌های پژوهش

می‌دهد بین وقوع تجدید ارائه صورت‌های مالی به‌عنوان معیار معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات و نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش به‌عنوان معیار مستقیمی از هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین، نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان داد بین وقوع تجدید ارائه صورت‌های مالی و نسبت گردش دارایی‌ها به‌عنوان معیار معکوسی از هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری برقرار نیست.

نتایج به‌دست‌آمده از آزمون فرضیه اول پژوهش با استفاده از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی در نگاره (۵) آورده شده است. با توجه به اطلاعات مندرج در نگاره (۵) ملاحظه می‌شود مقدار آماره F و سطح معناداری آن، معنادار بودن کلی الگوهای رگرسیون برازش شده را نشان می‌دهد. همان‌طور که ملاحظه می‌شود مقدار آماره دوربین واتسون در بازه ۱/۵-۲/۵ قرار دارد که نشان‌دهنده عدم خودهمبستگی بین خطاهای الگوست. نتایج آزمون فرضیه اول نشان

نگاره ۵- نتایج برازش الگوهای فرضیه اول

$$AC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RES_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BOUT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

| معیار هزینه‌های نمایندگی |                            | متغیرها      |                         |
|--------------------------|----------------------------|--------------|-------------------------|
| نسبت گردش دارایی‌ها      | نسبت هزینه عملیاتی به فروش |              |                         |
| -۰/۱۴۴۵                  | ۰/۴۹۲۴                     | B            | عرض از مبدأ             |
| -۰/۷۹۳۱                  | ۷/۲۳۶۱                     | آماره t      |                         |
| ۰/۴۲۸۰                   | ۰/۰۰۰۰                     | سطح معناداری | RES                     |
| -۰/۰۱۴۸                  | -۰/۰۰۴۳                    | B            |                         |
| -۰/۳۵۴۰                  | -۰/۲۸۴۲                    | آماره t      | SIZE                    |
| ۰/۷۲۳۵                   | ۰/۷۷۶۳                     | سطح معناداری |                         |
| ۰/۰۶۹۱                   | -۰/۰۳۸۸                    | B            | LEV                     |
| ۶/۴۰۵۰                   | -۹/۹۳۱۱                    | آماره t      |                         |
| ۰/۰۰۰۰                   | ۰/۰۰۰۰                     | سطح معناداری | BOUT                    |
| ۰/۱۶۵۶                   | ۰/۱۳۷۴                     | B            |                         |
| ۲/۲۲۹۱                   | ۴/۹۹۹۶                     | آماره t      | Adjusted R <sup>2</sup> |
| ۰/۰۲۶۱                   | ۰/۰۰۰۰                     | سطح معناداری |                         |
| -۰/۱۴۵۲                  | ۰/۰۸۴۶                     | B            | آماره F                 |
| -۱/۶۳۳۹                  | ۲/۶۲۷۴                     | آماره t      |                         |
| ۰/۱۰۲۷                   | ۰/۰۰۸۸                     | سطح معناداری | معناداری آماره F        |
| ۰/۰۶۲۳                   | ۰/۱۵۵۸                     |              |                         |
| ۱۲/۸۴۰۴                  | ۳۴/۰۳۷۱                    |              | آماره D.W               |
| ۰/۰۰۰۰                   | ۰/۰۰۰۰                     |              |                         |
| ۲/۳۲۴۲                   | ۲/۳۷۰۴                     |              |                         |

منبع: یافته‌های پژوهش

رابطه معناداری بین شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی به‌عنوان معیار معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات و نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش به‌عنوان معیار مستقیمی از هزینه‌های نمایندگی وجود ندارد. همچنین، بین شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی و نسبت گردش دارایی‌ها به‌عنوان سنجه معکوسی از هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری برقرار نیست.

نگاره (۶) نتایج به‌دست‌آمده از آزمون دومین فرضیه پژوهش با استفاده از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی را نشان می‌دهد. با توجه به اطلاعات مندرج در نگاره (۶) مقدار آماره F و کمتر بودن سطح معناداری آن از مقدار ۰/۰۵، الگوی رگرسیون برازش شده معنادار است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود مقدار آماره دوربین واتسون در بازه ۱/۵-۲/۵ قرار دارد که نشان‌دهنده عدم خودهمبستگی بین خطاهای الگوست. با توجه به سطح معناداری آماره t (در سطح اطمینان ۰/۹۵) مربوط به متغیر مستقل،

## نگاره ۶- نتایج برازش الگوهای فرضیه دوم

$$AC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RESM_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BOUT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

| معیار هزینه‌های نمایندگی |                            | متغیرها      |                         |
|--------------------------|----------------------------|--------------|-------------------------|
| نسبت گردش دارایی‌ها      | نسبت هزینه عملیاتی به فروش |              |                         |
| -۰/۱۳۵۹                  | ۰/۲۷۲۳                     | B            | عرض از مبدأ             |
| -۰/۷۵۰۶                  | ۷/۴۳۴۰                     | آماره t      |                         |
| ۰/۴۵۳۲                   | ۰/۰۰۰۰                     | سطح معناداری | RESM                    |
| -۱/۱۰۰۶                  | ۰/۱۷۶۰                     | B            |                         |
| -۱/۱۴۵۹                  | ۱/۸۴۴۱                     | آماره t      | SIZE                    |
| ۰/۲۵۲۲                   | ۰/۰۶۵۷                     | سطح معناداری |                         |
| ۰/۰۶۸۰                   | -۰/۰۱۵۳                    | B            | LEV                     |
| ۶/۲۱۵۴                   | -۵/۹۸۵۴                    | آماره t      |                         |
| ۰/۰۰۰۰                   | ۰/۰۰۰۰                     | سطح معناداری | BOUT                    |
| ۰/۱۷۵۱                   | ۰/۰۲۵۵                     | B            |                         |
| ۲/۳۳۲۶                   | ۲/۲۶۴۵                     | آماره t      | Adjusted R <sup>2</sup> |
| ۰/۰۲۰۰                   | ۰/۰۲۳۹                     | سطح معناداری |                         |
| -۰/۱۵۳۳                  | ۰/۰۳۲۶                     | B            | آماره F                 |
| -۱/۷۱۳۷                  | ۳/۳۴۵۱                     | آماره t      |                         |
| ۰/۰۸۷۰                   | ۰/۰۰۰۹                     | سطح معناداری | معناداری آماره F        |
| ۰/۰۶۴۶                   | ۰/۵۷۸۲                     |              | آماره D.W               |
| ۱۳/۱۷۷۰                  | ۹/۹۰۴۲                     |              |                         |
| ۰/۰۰۰۰                   | ۰/۰۰۰۰                     |              |                         |
| ۲/۳۳۱۰                   | ۲/۱۵۹۵                     |              |                         |

منبع: یافته‌های پژوهش

## نتایج و پیشنهادها

پژوهش حاضر برای بررسی تجربی پیش‌بینی نظریه نمایندگی درباره کاهش توان اطلاعات با قابلیت اتکای پایین برای کاهش مشکلات و هزینه‌های نمایندگی در بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفت. از این‌رو رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی (به‌عنوان معیار معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات مالی) و هزینه‌های نمایندگی برای نمونه‌ای شامل ۱۰۶ شرکت ایرانی در بازه زمانی ۱۳۹۵-۱۳۸۹ بررسی شد. نتایج

آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد بین وقوع و شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی به‌عنوان سنج‌های معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات با نسبت گردش دارایی‌ها به‌عنوان معیار معکوسی از هزینه‌های نمایندگی و نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش به‌عنوان معیار مستقیمی از هزینه‌های نمایندگی رابطه معناداری وجود ندارد؛ بنابراین، با توجه به نتایج به‌دست‌آمده می‌توان به این نتیجه رسید که بین قابلیت اتکای اطلاعات و هزینه‌های نمایندگی در بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

بیان دیگر، سرمایه‌گذاران حاضر در بورس اوراق بهادار تهران به پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات واکنش مناسبی نشان نمی‌دهند و در فرایند نظارت و تنظیم قراردادهای به قابلیت اتکای اطلاعات ارائه شده توجه چندانی نمی‌شود. به همین دلیل، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود قابلیت اتکای گزارش‌های مالی را بیشتر مدنظر قرار دهند؛ زیرا در این صورت با انجام واکنش‌های مناسب می‌توانند کنترل بر هزینه‌های نمایندگی را افزایش دهند و بر ارزش شرکت بیفزایند. همچنین، پیشنهاد می‌شود تجدید ارائه صورت‌های مالی به‌عنوان معیاری از قابلیت اتکای اطلاعات مالی در قراردادهای مدیران لحاظ شود تا زمینه لازم برای واکنش بهتر سهامداران به تجدید ارائه صورت‌های مالی و پایین بودن قابلیت اتکای صورت‌های مالی فراهم شود.

به پژوهشگران آینده پیشنهاد می‌شود برای اندازه‌گیری قابلیت اتکای اطلاعات مالی درخصوص بررسی رابطه بین قابلیت اتکای اطلاعات مالی و هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها از معیارها و الگوهای دیگر هزینه‌های نمایندگی، همچون نسبت کیوتوبین، استفاده کنند. از طرفی، با توجه به اینکه بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و لیزینگ‌ها) از نمونه این پژوهش حذف شد، پیشنهاد می‌شود پژوهشگران در پژوهش‌های آتی تأثیر قابلیت اتکای اطلاعات مالی شرکت‌ها بر هزینه‌های نمایندگی را در این گروه از شرکت‌ها بررسی کنند. افزون بر این، با توجه به تفاوت‌های احتمالی شرکت‌های صنایع مختلف پیشنهاد می‌شود پژوهش حاضر در نمونه‌های تفکیک‌شده بر اساس صنعت انجام شود.

رابطه معناداری برقرار نیست. این یافته هم‌راستا با پژوهش‌های ولی‌زاده لاریجانی و همکاران [۲۳]، خواجه‌سوی و علیزاده‌طلاتپه [۱۱] و خواجه‌سوی و همکاران [۱۰] و مغایر با پیش‌بینی نظریه نمایندگی درخصوص تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر هزینه‌های نمایندگی و همچنین، نتایج حاصل از پژوهش‌های پالوپولوس [۴۲]، چوانگ و همکاران [۲۶]، نمازی و رضایی [۳۹] و نمازی و رضایی [۲۱] است. یافته‌های فرعی آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد رابطه منفی معناداری بین اندازه شرکت‌ها و نسبت هزینه عملیاتی به فروش و رابطه مثبت معناداری بین اندازه شرکت‌ها و نسبت گردش دارایی‌ها وجود دارد. به بیان دیگر، هم‌راستا با پیش‌بینی دوکاس و همکاران [۳۱] شرکت‌های بزرگ‌تر هزینه‌های نمایندگی پایین‌تری دارند. همچنین، هم‌راستا با پژوهش نیکادانو و سمبلی [۴۰] رابطه مثبت معنادار بین نسبت بدهی و نسبت هزینه عملیاتی به فروش و نسبت گردش دارایی‌ها وجود دارد. افزون بر این، همچون پژوهش تنانی و رجبی [۶] و بر خلاف پژوهش بادآور نهندی و همکاران [۳]، بین نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره و نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش رابطه مثبت معنادار وجود دارد؛ اما رابطه معناداری بین نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره و نسبت گردش دارایی‌ها یافت نشد.

از جمله دلایل احتمالی عدم تأثیرگذاری قابلیت اتکای اطلاعات بر هزینه‌های نمایندگی در بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره مورد بررسی در این پژوهش، کارانبودن فرایند تنظیم و نظارت بر قراردادهای، عدم توجه کافی سرمایه‌گذاران به پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات ارائه‌شده و عدم واکنش مناسب به آن اشاره کرد. به

## منابع

۱. آقای، محمدعلی؛ اعتمادی، حسین؛ انواری رستمی، علی اصغر و حسن زلفی. (۱۳۹۲). تأثیر تجدید ارائه صورت‌های مالی بر کیفیت اقلام تعهدی. فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره دوم، شماره ۳، صص ۱۱۹-۱۴۷.
۲. اخگر، محمدمامد و آرزو علیخانی. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر ارائه مجدد صورت‌های مالی بر ریسک اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۲۲، صص ۶۸-۸۸.
۳. بادآورنهدی، یونس؛ برادران حسن‌زاده، رسول و غفور شریف‌زاده. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر ساختارهای مدیریتی و مالکیتی حاکمیت شرکتی بر هزینه‌های نمایندگی. فصلنامه حسابداری مالی، دوره ششم، شماره ۲۴، صص ۱۷۱-۱۴۵.
۴. برادران حسن‌زاده، رسول؛ بادآور نهدی، یونس و لیلانگهبان. (۱۳۹۳). تأثیر محدودیت‌های مالی و هزینه‌های نمایندگی بر کارایی سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۱، صص ۸۹-۱۰۶.
۵. تقوی، مهدی؛ جبارزاده کنگرلویی، سعید و سعید خدایاریگانه. (۱۳۸۹). تبیین رابطه هزینه‌های نمایندگی و ارزش شرکت با مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی، دوره اول، شماره ۳، صص ۱۰۹-۱۳۳.
۶. تنانی، محسن و هادی رجبی. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر اندازه و استقلال هیئت‌مدیره بر هزینه‌های نمایندگی. فصلنامه حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۲۳، صص ۸۶-۱۰۳.
۷. ثقفی، علی؛ امیری، مقصود و حسین کاظمی. (۱۳۹۰). مطالعه تجربی پیرامون محتوای اطلاعاتی سود متعاقب تجدید ارائه صورت‌های مالی. فصلنامه نظریه‌های نوین حسابداری، سال اول، شماره ۱، صص ۱-۲۲.
۸. حمیدیان، محسن و محمدحسن سعادتیان فریور. (۱۳۹۶). هزینه نمایندگی و رشد شرکت. پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار، سال هشتم، شماره ۱۴، صص ۶۱-۷۰.
۹. حیدری، مهدی؛ قادری، بهمن و مهدی کفعمی. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر نظام راهبری شرکتی در تقلیل هزینه‌های نمایندگی: رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری. پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره هشتم، شماره ۲، صص ۱۰۱-۱۲۴.
۱۰. خواجه‌وی، شکرالله؛ فتحه، محمدحسین و زهرا نجفی. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات و هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری، دوره پنجم، شماره ۱۸، صص ۶۷-۸۹.
۱۱. خواجه‌وی، شکرالله و وحید علیزاده‌طلائی. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین سطح افشای داوطلبانه و هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره یازدهم، شماره ۴۲، صص ۸۹-۱۱۵.
۱۲. خواجه‌وی، شکرالله؛ قدیریان‌آرانی، محمدحسین و حسن فتاحی‌نافچی. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های

۱۹. نمازی، محمد. (۱۳۸۴). بررسی کاربردهای تئوری نمایندگی در حسابداری مدیریت. *مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز*، دوره بیست و دوم، شماره ۲، صص ۱۴۷-۱۶۴.
۲۰. نمازی، محمد و محمد منفرد مهارلویی. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر حدود عملیات شرکت بر ساختار هیئت مدیره (مورد مطالعه: شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران). *مجله دانش حسابداری*، دوره دوم، شماره ۷، صص ۷-۲۵.
۲۱. نمازی، محمد و غلامرضا رضایی. (۱۳۹۲). بررسی اثرات کیفیت اقلام تعهدی و مربوط بودن اطلاعات مالی بر هزینه‌های نمایندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، دوره یازدهم، شماره ۴، صص ۳۷-۶۹.
۲۲. نوروزی، محمد و ولی خدادادی. (۱۳۹۵). هزینه نمایندگی جریان نقد آزاد و قیمت گذاری نادرست سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال هشتم، شماره ۲، صص ۸۵-۱۰۰.
۲۳. ولی‌زاده لاریجانی، اعظم؛ رحمانی، علی و شقایق ساده. (۱۳۹۷). رابطه بین افشای گزارش کنترل‌های داخلی، هزینه‌های نمایندگی و مدیریت سود. *فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، سال هفتم، شماره ۲۵، صص ۲۹-۴۰.
24. Amiri, E., and Sayyadzadeh, S. (2014). Investigate the Relation between Earnings Quality and Costs Agency of Tehran Stock Exchange. *Academic Journal of Research in Economics and Management*, Vol. 2, No. 5, Pp 41-49.
25. Ang, J., Cole, R., and Lin, J. (2000). Agency costs and ownership structure. *The Journal of Finance*, Vol. 55, No. 1, Pp. 81-106.
26. Chuang, L., Xiuhong, L., and L. Zhang. (2010). Earnings Quality and the Agency  
 حسابداری مالی، دوره هفتم، شماره ۱، صص ۵۵-۷۰.
۱۳. رجبی، روح‌اله و حمزه محمدی خشوئی. (۱۳۸۷). هزینه‌های نمایندگی و قیمت‌گذاری خدمات حسابرسی مستقل. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره پانزدهم، شماره ۵۳، صص ۳۵-۵۲.
۱۴. رضائی، فرزین و شهین حیدرزاده. (۱۳۹۳). تأثیر اعتبار هیئت‌مدیره بر رابطه بین هزینه‌های نمایندگی و بازده غیرعادی انباشته در شرکت‌های بیش (کم) سرمایه‌گذار. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، دوره دوم، شماره ۲، صص ۹۹-۱۲۲.
۱۵. ساعی، محمدجواد؛ باقرپور و لاشانی، محمدعلی و سیدناصر موسوی بایگی. (۱۳۹۲). بررسی فراوانی و اهمیت تجدید ارائه صورت‌های مالی، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره پنجم، شماره ۱، صص ۶۷-۸۶.
۱۶. فغانی، مهدی و هادی پهلوان. (۱۳۹۷). تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر رابطه بین کیفیت کنترل‌های داخلی و مدیریت سود. *مجله دانش حسابداری*، دوره نهم، شماره ۳، صص ۶۵-۸۷.
۱۷. علی محمدی، میثم؛ صابری، مریم؛ نوروزی، محمد و محمدرضا رستمی. (۱۳۹۳). بررسی رابطه مدیریت سرمایه در گردش و هزینه‌های نمایندگی. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، دوره دوم، شماره ۲، صص ۱۷-۳۰.
۱۸. ناظمی اردکانی، مهدی؛ عارف‌منش، زهره و زهرا جعفری باوریانی. (۱۳۹۵). بررسی شدت تجدید ارائه سود گزارش شده بر ارزش شرکت. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، سال پنجم، شماره ۸، صص ۷۳-۹۲.



- restatements. *Working paper*, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1652982>.
36. Huang, P. and Y. Zhang. (2011). Does Enhanced Disclosure Really Reduce Agency Costs? Evidence from the Diversion of Corporate Resources. *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 1, Pp. 199-229.
  37. Jensen, M.C., and Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, Pp. 305-360.
  38. Lev, B. (2003). "Corporate earnings: Facts and fiction". *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 17, No. 2, pp. 27-50.
  39. Namazi, M., and Rezaei, G. (2016). The Effects of Earnings Quality Criteria on the Agency Costs:(Evidence from Tehran Stock Exchange Market). *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 230, Pp. 67-75.
  40. Nicodano, G., and A. Sembenelli. (2000). Private benefits, block transaction premiums and ownership structure. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=212248>, Available online 3 April 2000.
  41. Palmrose, Z. V., and S. Scholz. (2004). The circumstances and legal consequences of non-GAAP reporting: Evidence from restatements. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 21, No. 1, Pp. 139-180.
  42. Pavlopoulos, A. (2018). Pavlopoulos, A. (2018). Integrated reporting: evidence on corporate governance, earnings quality, agency cost, firm's performance, value relevance and multiple-based valuation models, Doctoral Dissertation, University of Thessaly.
  43. Scott, W.R. (2003). *Financial accounting theory*, 3th Ed, Toronto, Canada: Prentice Hall.
  44. Singh, M. and W. A. Davidson. (2003). Agency costs, ownership structures and corporate governance mechanisms. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 27, No. 5, Pp.793-816.
  - Costs of Controlling Shareholder". *International Conference on E-Business and E-Government*, Pp. 5132-5135.
  27. Cohen, D. A. (2003). Quality of financial reporting choice: Determinants and Economic Consequences. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=422581>, Available online 11 August 2003.
  28. Deegan, C., and J. Unerman. (2006). *Financial Accounting Theory*. European Edition, McGraw-Hill, Maidenhead, Berkshire.
  29. Dechow, P., Ge, W., and Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, Vol. 50, No. 2-3, Pp. 344-401.
  30. De Carvalho, F. L., and Guimarães Kalatzis, A. E. (2018). Earnings quality, investment decisions, and financial constraint. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, Vol. 20 Issue 4, Pp.1-26.
  31. Doukas, J. A., McKnight, P. J., and C. Pantzalis. (2005). Security analysis, agency costs and UK firm characteristics. *International Review of Financial Analysis*, Vol. 14, No. 5, Pp. 493-507.
  32. Efendi, J., Strivastava, A., and Swanson, E.P. (2007). Why do corporate managers misstate financial statements? The role of option compensation and other factors. *Journal of Financial Economics*, Vol. 85, Pp. 667-708.
  33. Fama, E. F., and M. C. Jensen. (1983). The separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No. 2, Pp. 25-301.
  34. Hunziker, S. (2013). *Internal Control Disclosure and Agency Costs-Evidence from Swiss listed non-financial Companies*. Working paper, Institute of Financial Services Zug IFZ, Lucerne University of Applied Sciences, Grafenauweg 10, 6304 Zug, Switzerland.
  35. Hirschey, M., Smith, K. R., and Wilson, W. M. (2012). Financial reporting credibility after SOX: Evidence from earnings