Archive of SID.ir

فصلنامه علمی پژوهشی
دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت
دوره ۱۳/ شماره ۱ (پیاپی ۴۹)/ بهار ۱۴۰۳
صفحه ۴۳ تا ۶۲

# تاثیر مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود تعهدی و واقعی با تاکید بر مکانیزم های حاکمیت شرکتی

**بهمن عبدی گلزار**
دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران
abdigolzar@iauosku.ac.ir

**یونس بادآورنهندی**
دانشیار، گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران. (نویسنده مسئول).
badavarnahandi@iaut.ac.ir

**مهدی زینالی**
استادیار، گروه حسابداری، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران
zeynali@iaut.ac.ir

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۷/۱۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۳/۰۵

**چکیده**

مخاطره اخلاقی در نتیجه عواملی مانند اختیارات تفویضی به مدیران ایجاد می‌گردد و زمانی که در نتیجه اختیارات تفویضی، مدیران قضاوتهایی را در گزارشگری مالی و ساختار معاملات در جهت تغییر ارقام گزارشهای مالی انجام می دهند، مدیریت سود اتفاق می‌افتد. بنابراین وقوع مدیریت سود به عنوان پیامد مخاطره اخلاقی بسیار محتمل می باشد. هدف پژوهش حاضر بررسی ارتباط مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی با تاکید بر مکانیزم حاکیمت شرکتی می باشد. پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی است و از نظر ماهیت توصیفی– همبستگی می‌باشد. داده‌های پژوهش از طریق صورتهای مالی، اسناد و مدارک حسابرسی شده‌ی سالانه‌ی شرکتها در دوره زمانی ۱۳ساله ۱۳۸۶تا ۱۳۹۸ از بانک اطلاعاتی تدبیر پرداز و نرم افزار ره آورد نوین گردآوری شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از داده‌های پانلی و مدل رگرسیون چندگانه استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان داد، مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی تاثیر مثبت و معنی دار داد. درخصوص تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی نتایج حاکی از تاثیر منفی و معنی‌دار است. بنابراین مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران موجب تمایل بیشتر مدیران به مدیریت سود گردیده و مکانیزم های حاکمیت شرکتی باعث کنترل و در نهایت تضعیف مدیریت سود واقعی و تعهدی به‌عنوان پیامدهای مخاطره اخلاقی می‌گردد. با آگاهی از تاثیر مخاطره اخلاقی بر جنبه های متفاوت مدیریت سود، تصمیمات مناسب تری جهت کاهش ریسک های ناشی از مدیریت سود اتخاذ می گردد و با تقویت هدفمند مکانیزمهای حاکمیت شرکتی می توان آثار مخرب مخاطره اخلاقی را کاهش داده و منافع ذینفعان بویژه سهامداران را تامین نمود.

**واژه‌های کلیدی:** مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران، مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی، حاکمیت شرکتی.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



**۱- مقدمه**

از نظر تجربی افراد دارای اطلاعات مختلفی هستند و اطلاعاتی که در اختیار دارند در بسیاری از شرایط بر رفتار آنها تأثیر می‌گذارد. به عنوان مثال در بازار سرمایه، شرکتهای فراوانی وجود دارند که سهام این شرکتها در بورس معامله می‌شود ولی ممکن است همه سهامداران بالفعل و بالقوه، به شکل برابر به اطلاعات کامل و اثر گذار شرکتها دسترسی نداشته باشند (لی، ۲۰۰۹، لوری آرنون، ۲۰۰۳). همچنین ممکن است به دلیل اینکه سهامداران نمی‌توانند بر عملکرد مدیریت نظارت مستقیم داشته باشند، در هنگام تصمیم‌گیری برای خرید یا فروش سهام و همچنین ارزیابی عملکرد مدیریت دچار اشتباه شوند و در این حالت عدم تقارن اطلاعاتی ایجاد می‌گردد (لوری آرونون، ۲۰۰۳). علت عدم تقارن اطلاعاتی به شدت به تئوری نمایندگی و عدم صداقت یک کارگزار (مدیر) در بهره جستن از تخصص‌کاری وی گره خورده است (میرلس، ۱۹۷۶؛ هیملبرگ، ۱۹۹۹). مخاطره اخلاقی، انتخاب نامطلوب و عدم تاییدپذیری سه جنبه مهم تئوری عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشند (میسانقی، ۲۰۰۱). با مد نظر قرار دادن تئوری نمایندگی، بالاخص مشکل مخاطره اخلاقی، مدیران می‌توانند از انگیزه لازم برای دستکاری سود به منظور حداکثر سازی منافع خود برخوردار باشند. این مشکل زمانی بوجود می‌آید که نماینده، طبق نفع شخصی خود انگیزه پیدا می کند تا از شرایط قرارداد منعقد شده خارج شود، زیرا مالک اطلاعات لازم در خصوص اجرای قرارداد و انجام عملیات لازم توسط نماینده را ندارد. پس فردی که به صورت ناقص نظارت و کنترل می‌شود، تمایل به رفتار فریبکارانه یا نامطلوب دارد (لی، ۲۰۰۹، میرلس ۱۹۷۶). مشکل مخاطره اخلاقی در مورد تصمیم‌گیری‌های استراتژیک شاید در خصوص مدیران اجرایی شرکتها آشکارتر باشد. مدیر اجرایی توسط مالکان شرکت استخدام می شود تا تصمیمات استراتژیک شرکت را اتخاذ و اجرا نماید. از جمله تصمیمات استراتژیک که مدیر اجرایی با آن روبرو است شامل؛ قیمت‌گذاری محصولات شرکت، انتخاب حجم تولید، توسعه یک استراتژی تحقیق و توسعه، انتخاب بازار مناسب برای رقابت و مواردی از این قبیل می باشد و هرگونه شکست مدیر اجرایی در انجام این تصمیمات، می تواند هزینه‌های قابل توجهی را برای صاحبان این شرکت ها تحمیل نماید (هولمسترون،۱۹۷۹؛ هیملبرگ، ۱۹۹۹). مخاطره اخلاقی به صورت بالقوه می تواند باعث ایجاد اخلال در عملکرد بازار سرمایه گردد، به طور مثال مدیریت با دستکاری در سود واقعی شرکت، صورتهای مالی گمراه کننده ارائه می نماید و این امر منجر به تصمیم گیری‌های نادرست توسط استفاده کنندگان بویژه سهامداران بالفعل و بالقوه می‌گردد (آکرلوف،۱۹۷۰). شیپر (۱۹۸۹) مدیریت سود را دخالت هدفمند در فرآیند گزارش‌گری مالی برون سازمانی، به منظور کسب منافع شخصی تعریف می‌نماید و از نظر اسکات (۲۰۰۹) مدیریت سود عبارت است از انتخاب رویه های حسابداری توسط مدیر تا اینکه با این انتخاب، به اهداف خاصی نایل آید. مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران علاوه بر مدیریت سود می تواند منجر به پیامدهای متعددی از جمله عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش کارایی بازار سرمایه و خطر سقوط قیمت سهام گردد (وردی،۲۰۰۶، بیدل، ۲۰۰۴، هاوتون، مارکوس و تهرانیان، ۲۰۰۹). مدیران بر اساس اهداف و انگیزه های مختلفی از جمله تاثیرگذاری بر قیمت سهام، حداکثرسازی منافع خود و پرهیز از نقض قراردادهای بدهی، اقدام به مدیریت سود می نمایند. اطلاعات موجود در بازار سرمایه بر تفسیر سرمایه‌گذاران و واکنش آنها بر اطلاعات مالی افشا شده بوسیله شرکتها تاثیر می گذارد و بنابراین بر میزان توانایی مدیر در اثرگذاری بر بازار از طریق گزارشهای مالی دستکاری شده نیز موثر است. در پژوهش حاضر تاثیر مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مبتنی بر فعالیت های واقعی مورد مطالعه قرار می‌گیرد. از سوی دیگر حاکمیت شرکتی مجموعه‌ی ساز و کارهای کنترلی می باشند که میان حقوق سهامداران از یک طرف، نیازها و اختیارات مدیریت و هیات مدیره از سوی دیگر تعادل برقرار می‌کند. مکانیزمهای حاکمیت شرکتی، حقوق و مسئولیتهای ذینفعان اعم از مدیران، کارکنان، سهامداران و سایر اشخاص حقیقی و حقوقی را که به نحوی با شرکت در ارتباط هستند را مشخص نموده و قوانین و رویه‌هایی را جهت تعیین فرایند تصمیم‌گیری در شرکتها اعم از هدفگذاری‌ها یا طراحی سیستم‌های کنترلی را مشخص می‌کند و در نهایت باعث کاهش مشکلات نمایندگی در شرکتها می‌گردد (پایوت، ۲۰۰۷). مبانی نظری ارائه شده ناظر بر این است که مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران انگیزه بیشتری را برای دستکاری سود فراهم می‌کند، بنابراین در پژوهش حاضر هدف پاسخ به سوالات اصلی پژوهش در مورد اینکه آیا مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود تعهدی و واقعی تاثیر دارد؟ و آیا مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود تعهدی و واقعی تاثیر دارد؟ بنابراین نقش مکانیزم های حاکمیت شرکتی نیز در این ارتباط مورد ارزیابی واقع می شود تا مشخص گردد که چه اندازه می تواند در کاهش آثار مخرب مخاطره اخلاقی ایفای نقش نماید و در نهایت دستاوردهای علمی پژوهش را چنین می توان برشمرد؛ نخست پژوهش حاضر باعث بسط مبانی نظر پژوهشهای قبلی در حوزه حسابداری می‌گردد. دوم اینکه نتایج پژوهش حاضر



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار قانون‌گذاران، سیاست گذاران و سازمان بورس اوراق بهادار تهران قرار دهد و در نهایت این پژوهش می تواند ایده های جدیدی را به منظور انجام مطالعات آتی به دانشجویان و پژوهشگران در رشته حسابداری ارائه نماید.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

### ۲-۱- مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران

مخاطره اخلاقی ریشه در تئوری نمایندگی دارد. در تئوری نمایندگی بحث جدایی مالکیت از کنترل یعنی همان بحث کارگزار و کارگمار مطرح است و در مدل کارگزار- کارگمار چنین فرض می شود که خروجی یک پروژه در نتیجه تضاد منافع و تفویض اختیار، دارای ریسک است (هولمسترون، ۱۹۸۲،۱۹۷۹؛ لازیر و روزن، ۱۹۸۱). هارت و هولمسترون (۱۹۸۶) معتقد هستند، هنگامی که سهامداران می‌توانند اقدامات مدیر را مشاهده کنند، می توانند قراردادی را تنظیم کنند که اقدامات وی را تحت هر شرایط مشخص کنند. با این حال زمانی که سهامداران نمی‌توانند عملکرد مدیران را مشاهده نمایند، زمینه برای مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران ایجاد می شود و باید راه حلی مبتنی بر بازده لحاظ کنند. یک راه حل این است که سهامداران پرداخت به مدیران را منوط به افزایش ثروت سهامداران کنند. پرداخت بابت عملکرد، تضمین می‌کند که مدیران به سهامداران پیوسته و اقداماتی را انجام می دهند که به نفع سهامداران است (ماتیس و جونز، ۲۰۱۷). جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) استدلال می کنند که نظارت، یک ابزار برای کنترل انگیزه مدیریتی است اما هزینه آن بالا است. زمانی که سهامداران شرکت سهامی نوعاً گسترده هستند، یعنی شرکت دارای سهامداران خرد می باشد. برل و مینز (۱۹۳۲) استنتاج می کنند که سهامداران خرد، انگیزه کمتری برای نظارت بر عملکرد مدیریت دارند و با استناد به مسئله سواری رایگان به این نتیجه می رسند که هیچ سهامداری بر مدیران، نظارت نخواهد کرد و بنابراین در چنین شرایطی مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران افزایش خواهد یافت(بایومول ،۱۹۵۲). در خصوص ایجاد مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران یکی از مواردی که تاثیر غیر قابل انکاری دارد، بحث اختیار مدیریتی می‌باشد و مسئله اساسی مطرح در نظریه های اختیار مدیریت، میزان تفویض اختیار به مدیریت است. اختیار مدیریتی دلالت بر این دارد که مدیران ارشد شرکتها بویژه مدیران اجرایی در امر تصمیم‌گیری و اجرا دارای قدرت هستند. یک فرض اساسی در مطالعات مدیریت استراتژیک این است که ظرفیت تصمیم‌گیری و عمل مدیران در جهت دستیابی به سود می باشد و این فرض، اختیارات مدیریتی را به طیفی از تصمیمات و اقداماتی که در جهت حداکثرسازی سود است، در نظر می‌گیرد (استلی و وان ده ون، ۱۹۸۳). بنابراین گسترش دامنه اختیارات مدیران در مورد تصمیم گیری‌ها از یک طرف و کاهش نظارت از طرف دیگری می‌تواند زمینه ساز مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران باشد (لی، ۲۰۰۹).

### ۲-۲- مدیریت سود واقعی و تعهدی

از نظر هیلی و واهلن (۱۹۹۹) مدیریت سود هنگامی اتفاق می افتد که مدیران قضاوتهایی را در گزارشگری مالی و ساختار معاملات، جهت تغییر گزارشگری مالی، استفاده کنند و این اقدام آنها یا به علت گمراه کردن سهامداران می‌باشد یا به علت تاثیر بر قراردادهایی که به واسطه اعداد حسابداری است. با گسترده تر شدن بازار سرمایه و جدایی مالکیت از مدیریت، مشکلات نمایندگی ایجاد می‌گردد و یکی از این مشکلات، مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران می‌باشد. بنابراین، با مد نظر قرار دادن تئوری نمایندگی، بالاخص مشکل مخاطره اخلاقی، مدیران می توانند از انگیزه لازم برای دستکاری سود به منظور حداکثر کردن منافع خود برخوردار باشند و این مشکل زمانی بوجود می‌آید که کارگزار، بر اساس نفع شخصی خود، انگیزه پیدا می کند تا از شرایط قرارداد منعقد شده با کارگمار، خارج شود. زیرا کارگمار از اطلاعات لازم در خصوص اجرای قرارداد و انجام عملیات توسط کارگزار آگاه نیست. لذا فردی که بصورت ناقص نظارت و کنترل می شود تمایل به رفتار فریبکارانه و عمل در جهت منافع شخصی خود دارد (لی، ۲۰۰۹). مدیریت سود می‌تواند به عنوان یکی از پیامدهای مهم مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران محسوب گردد. مدیران می توانند به روشهای مختلفی بر سودهای گزارش شده اثر بگذارند و آن را مدیریت کنند. به این روشها و تکنیکهای مدیریت سود، ابزارهای مدیریت سود گفته می‌شود که دو بعد مهم آن شامل مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی می باشد (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۹-۱۰۷). از دیدگاه رویچوداری (۲۰۰۶) مدیریت سود واقعی عبارت است از انجام عملیاتی توسط مدیریت که از عملیات عادی تجاری انحراف دارد و با هدف دستیابی به آستانه خاصی از اعداد حسابداری صورت می پذیرید و از طریق دستکاری مخارج اختیاری مانند هرینه های تحقیق و توسعه و هزینه تبلیغات، دستکاری فروش از طریق تلاش مدیران در جهت افزایش موقتی سطح فروش در طی سال، بوسیله پیشنهادات تخفیفات فروش یا شرایط سهل‌گرایانه برای فروش، دستکاری تولید از طریق تولید بیش از حد نیاز کالا که هزینه‌های تولید، نگهداری و هزینه های فرصت زیادی را به شرکت تحمیل می کند و فروش دارایی های غیر



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



جاری و شناسایی سود و زیان اتفاق می افتد (گراهام و راجکوپال، ۲۰۰۵؛ قانی، ۲۰۰۵؛ ماند، فایل و کاواک[1]، ۲۰۰۰؛ رویچوداری، ۲۰۰۶ ؛ هرمان و توماس، ۲۰۰۳). مدیریت اقلام تعهدی روشی است که در آن مدیر بدون تاثیرگذاری بر وجه نقد و بدون اخذ تصمیمات واقعی اقتصادی و فقط در بستر دفاتر حسابداری اقدام به مدیریت سود می‌کند (هیلی و پالپو[2]، ۱۹۹۳). برخی از روشهای مدیریت سود در این زمینه عبارت است از تغییر در اصول و رویه های حسابداری با توجه به اینکه کاربرد روشهای مختلف منجر به شناسایی ارقام متفاوتی از سود و زیان می شود، انجام براوردهایی مانند طول عمر مفید و ارزش اسقاط دارایی ها و تغییر آنها، اعمال اختیار در شناسایی هزینه و درآمد به عنوان مثال اعمال مدیریت در شرایط شناخت درآمد یا هزینه بر اساس استاندارد حسابداری و در نهایت اشتباهات حسابداری که معمولاً این گونه اشتباهات به دلیل درک ناصحیح از استانداردها و قوانین پیچیده و به صورت غیر عمدی رخ می‌دهد (هیلی و پالپو، ۱۹۹۳؛ ماند، فایل و کاواک،۲۰۰۰). در عین حال ممکن است این اشتباهات به صورت برنامه ریزی شده و در جهت دستکاری هدفمند سود برای متقاعد کردن سهامداران در مورد عملکرد مطلوب شرکت اتفاق افتد.

### ۲-۳- حاکمیت شرکتی

فرضیه حداکثر سازی سود مستلزم این است که اختیار مدیریتی از طریق انضباط حاکم بوسیله نیروهای بازار و با هماهنگی اقدامات اعضای هیئت مدیره در قالب مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، محدود شود. اگر چنین مکانیزم های انضباطی منافع صاحبان سهام را حفظ نکنند، مدیران می توانند تصمیمات استراتژیکی را اتخاذ کنند که منافع خود را به منافع صاحبان شرکت ها ترجیح دهند (بارل و مینز، ۱۹۳۲؛ ماریس، ۱۹۹۸؛ ویلیامسون، ۱۹۶۴). رابرت مانکز و نل مینو[3] (۲۰۰۱) حاکمیت شرکتی را چنین تعریف می کنند: حاکمیت شرکتی عبارت است از روابط میان گروه‌های مختلف برای تعیین جهت‌گیری و عملکرد شرکت. گروه‌های اصلی عبارتند از سهامداران، مدیر عامل و هیات مدیره و سایر گروه ها شامل کارکنان، مشتریان، فروشندگان، اعتبار دهندگان و اجتماع؛ به عبارت دیگر، حاکمیت شرکتی ابزاری است که به وسیله آن جهت حرکت شرکت تعیین می‌گردد. حاکمیت شرکتی در مفهوم کلی به ساختارها و فرایندهای تصمیم گیری و پاسخگویی گفته می شود که در انواع مختلف سازمانها اعمال می گردد و هدف از اعمال مکانیزمهای حاکمیت شرکتی، اطمینان یافتن از وجود چهارچوبی است که بین آزادی عمل مدیر، پاسخگویی و منافع ذینفعان توازن ایجاد کند (پن و همکاران، ۲۰۱۵). بررسی تعاریف، مفاهیم و دیدگاههای مراجع حرفه‌ای و صاحب نظران نشان می دهد که هدف نهایی حاکمیت شرکتی دستیابی به این چهار مورد است: پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذینفعان(حساس یگانه، ۱۳۹۴، ۵۴). چنین استنتاج می‌گردد که حاکمیت شرکتی به عنوان ابزاری جهت ارتقاء شفافیت و پاسخگویی در جهت حفاظت از حقوق سهامداران با اعمال نقش تعدیل کننده، باعث کاهش تاثیرات نامطلوب عدم تقارن اطلاعاتی در ابعاد مختلف آن شامل مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران و انتخاب نامطلوب می‌گردد (جان و سنبت، ۱۹۹۸).

### ۲-۴- پیشینه تجربی

مالک‌الدیری و همکاران[4] (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی تفاوت بین بازارهایی با میزان تمرکز بالا و پایین در استفاده از مدیریت سود تعهدی و واقعی و نقش حاکمیت شرکتی در کاهش چنین فعالیت‌هایی در دو نوع بازار، در بین شرکتهای آمریکایی بین سالهای ۱۹۸۹ تا ۲۰۱۶ بررسی کردند، یافته‌ها نشان میدهد که بنگاه‌های اقتصادی در بازارهای متمرکز در مقایسه با بازارهای غیر متمرکز از مدیریت سود بیشتری استفاده می کنند و این می‌تواند ناشی از عدم تقارن اطلاعات بالا، قدرت چانه زنی قوی شرکت و عدم تأثیر انضباطی رقابت در بازارهای متمرکز باشد. پس از گنجاندن حاکمیت شرکتی در رابطه قبلی، نتایج نشان داد که اثر کاهنده مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود به طور کلی در بازارهای با تمرکز بالا در مقایسه با بازارهای غیر متمرکز ضعیف تر است.

استیانینقسی و موکتی[5] (۲۰۱۷) در پژوهشی تاثیر حاکمیت شرکتی به عنوان یک متغیر تعدیل‌کننده، بر روابط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در بین شرکتهای بورسی اندونزی در فاصله زمانی ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۱ را بررسی کردند. نتایج نشان داد که عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر مثبتی بر مدیریت سود دارد و حاکمیت شرکتی می‌تواند رابطه بین عدم تقارن اطلاعات و مدیریت سود را تعدیل کند.

دیوید و شاون (۲۰۱۷) در پژوهشی تحت عنوان مخاطره اخلاقی در مدیریت فعال دارایی ها، یک مدل مدیریت فعال دارایی را در نظر گرفتند که در آن مدیران صندوق‌های سرمایه گذاری برای کسب درآمد بیش از حد تلاش می کنند. آنها

[1] - Mande, File and Kwak
[2] - Healy and Palepu
[3] - manks and minnow
[4] - Malek El Diri
[5] - Istianingsih and Aloysius Harry Mukti



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



انگیزه‌های تلاش برای مدیریت دارایی ها را تحلیل کردند و در نهایت نتایج پژوهش نشان داد که کاهش سودآوری یا مهارت های بالای مدیران، بدون در نظر گرفتن انگیزه های تلاش، باعث افزایش مخاطره اخلاقی می گردد و بطور خاص رابطه بین کاهش حق الزحمه مدیران با رشد سرمایه گذاری و انگیزه‌های این مدیران فعال را بررسی کردند و در نهایت نشان دادند که کاهش حق الزحمه منجر به تلاش کمتر مدیران می‌گردد.

کومیر و همکاران (۲۰۱۴) رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعات با توجه به عدم اطمینان محیطی را بین شرکت‌های بورسی کانادا در بازده زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۱ بررسی کردند. نتایج پژوهش آنها نشان داد، محیط پیچیده و متغیر، رابطه اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می‌کند و در شرکتهایی که دارای نوسان فروش بالایی هستند و در تحقیق و توسعه سرمایه گذاری زیادی کرده‌اند، رابطه مثبت بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی تضعیف می‌شود.

ریچاردسون (۱۹۹۸) در یک تحقیق تجربی به بررسی رابطه عدم تقارن اطلاعاتی با مدیریت سود در بازه زمانی ۱۹۸۶ تا ۱۹۹۳در بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس نیویورک پرداخت. نتایج پژوهش نشان داد، عدم تقارن اطلاعاتی با مدیریت سود ارتباط معناداری دارد.

مولوی و همکاران (۱۳۹۸) تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ را بر مبنای داده‌های ترکیبی بررسی کردند. نتایج نشان داد با توجه به ضریب شاخص ترکیبی عدم تقارن اطلاعاتی و سطح اهمیت مربوط، عدم تقارن اطلاعاتی بر سطح مدیریت سود تاثیر معنادار دارد.

صفائی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی تاثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود و مدیریت مالیات در بین ۱۱۰ شرکت از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ را بررسی کردند. نتایج حاکی از عدم تاثیرحاکمیت شرکتی بر مدیریت سود می باشد و دلیل این امر را بسیار اندک بودن مدیریت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادارتهران معرفی نموده‌اند و از سوی دیگر فقط بر اساس نتایج حاصل شده، شاخص اندازه هیات مدیره از حاکمیت شرکتی، تاثیر معناداری بر شاخص‌های نرخ موثر مالیات قطعی و نیز نرخ موثر مالیاتی حسابداری از مدیریت مالیات داشته است.

سلطانی و برزگر (۱۳۹۵) در پژوهشی رابطه مخاطره اخلاقی و مدیریت سود را برای شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۰ بررسی نمودند و برای اندازه‌گیری مخاطره اخلاقی از تبیین کننده‌های مقاله لی (۲۰۰۹) استفاده کردند و به این نتیجه دست یافتند که بین مخاطره اخلاقی و مدیریت سود، رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد و این رابطه در الگوی خطی بهتر تبیین می‌شود.

ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهش خود رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی را در نمونه ای متشکل از ۱۰۱ شرکت از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا۱۳۹۱ بررسی کردند و برای آزمون از داده‌های ترکیبی استفاده نمودند. یافته‌ها نشان داد مدیریت سود و نااطمینانی محیطی با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معنادار داشته و منجر به افزایش آن می گردد و نااطمینانی محیطی، رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می‌کند.

در تحقیقات صورت گرفته پیشین درخصوص عدم تقارن اطلاعات که متشکل از دو جزء گزینش نامطلوب و خطر اخلاقی است، بیشتر به جنبه گزینش نامطلوب پرداخت شده است و در این خصوص از سنجه هایی مثل حجم معاملات، نوسان قیمت سهام، نسبت قیمت به سود، تعداد روزهای معاملاتی و عمرشرکت و در نهایت میزان مدیریت سود استفاده گردیده (باباجانی، ۱۳۹۳) و در اکثر تحقیقات نیز از مدل ونکتاش و چیانگ ( ۱۹۸۶) که در واقع به دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام می‌پردازد، بصورت گسترده استفاده شده است. در پژوهش انجام شده توسط سلطانی و برزگر (۱۳۹۵) نیز، تاثیر خطر اخلاقی بر مدیریت سود بررسی گردیده است و برای سنجش خطر اخلاقی از تبیین کننده‌های مقاله لی (۲۰۰۹) که صرفاً تبیین کننده هایی برای تمرکز مالکیت می‌باشند، استفاده شده است.

در پژوهش حاضر به بررسی رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با دو جنبه مهم مدیریت سود یعنی مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی اقدام شد و با در نظر گرفتن نقش تعدیلگر برای مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، میزان تاثیر این مکانیزم‌ها بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود واقعی و تعهدی مورد بررسی قرار گرفت (نمودار ۱).

در این پژوهش از مدل مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران که متفاوت از تحقیقات پیشین است، استفاده گردید و به منظور بررسی دقیق تر رابطه مخاطرات اخلاقی با مدیریت سود از دو جنبه مهم مدیریت سود شامل مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی استفاده گردید، تا با مشخص شدن تاثیر مخاطره اخلاقی بر جنبه های متفاوت مدیریت سود، تصمیمات مناسب تری جهت کاهش ریسک های ناشی از مدیریت سود اتخاذ گردد. در نهایت تاثیر مکانیزم های حاکمیت شرکتی به عنوان عامل

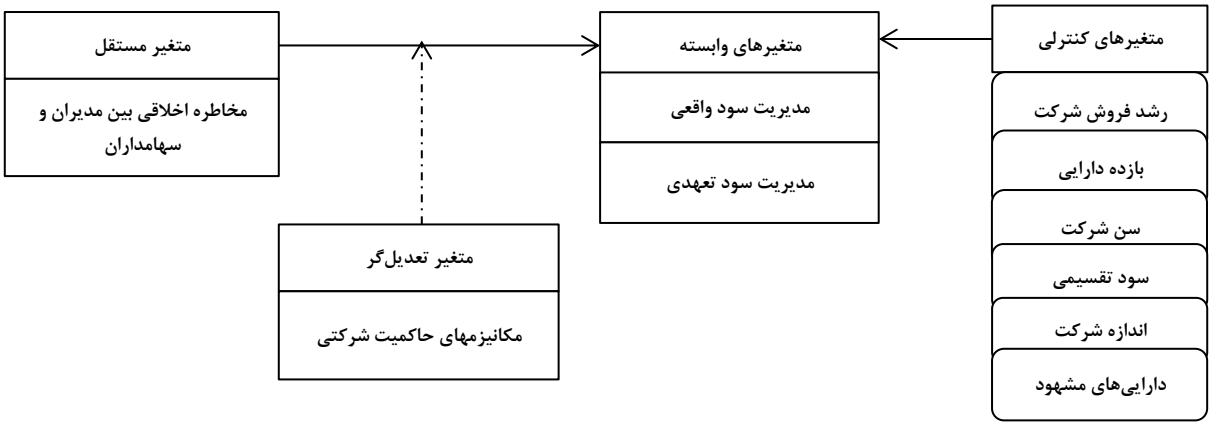


Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



بازدارنده بر افزایش مدیریت سود واقعی و تعهدی بررسی گردید تا توانایی مکانیزمهای حاکمیت شرکتی در کاهش میزان پیامدهای مخاطره اخلاقی مشخص گردد.




**نمودار (۱): مدل مفهومی پژوهش**

## ۳- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی است و از نظر ماهیت توصیفی– همبستگی می باشد. در پژوهش حاضر اطلاعات، مبانی نظری و ادبیات موضوعی تحقیق با استفاده از روش کتابخانه ای جمع آوری گردید و داده های پژوهش با توجه به جامعه آماری در بازه زمانی سال ۱۳۸۶ لغایت ۱۳۹۸ از اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بانک اطلاعاتی ره آورد نوین به شرح زیر گردآوری شد:

از بین کلیهٔ شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی که واجد هر یک از شرایط زیر نباشند، حذف شده و درنهایت شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب گردید:

۱) پایان سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند بوده و طی دوره مورد آزمون نیز سال مالی خود را تغییر نداده باشند تا نمونه های مورد بررسی همگن و قابل مقایسه باشد.

۲) جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی (بانک‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و لیزینگ) نباشد، زیرا ماهیت عملیات و نحوه مدیریت سود، همچنین معیارهای ارزیابی مخاطره اخلاقی مدیران در این نوع شرکتها متفاوت می‌باشد.

۳) کلیهٔ داده‌های مورد نیاز پژوهش برای شرکت‌های مورد بررسی موجود باشد.

بر اساس معیارهای فوق تعداد ۱۸۰ شرکت طی ۱۳ سال (۲۳۴۰ سال- شرکت) به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید.

## ۴- فرضیه های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه های پژوهش حاضر به شرح زیر می باشند.

۱) مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تاثیر مثبت و معناداری دارد.

۲) مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی تاثیر مثبت و معناداری دارد.

۳) مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تاثیر منفی و معناداری دارد.

۴) مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی تاثیر منفی و معناداری دارد.

### ۴-۱- تعریف متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش به منظور آزمون فرضیه ها به چهار گروه شامل؛ متغیرهای مستقل، وابسته، کنترلی و تعدیل‌گر تقسیم می گردد که در ادامه کلیه این متغیرها تشریح می گردد.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



### ۱-۱-۴- متغیر مستقل

**مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران**

برای سنجش مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران از مدل[۱] زیر استفاده می گردد که به صورت رابطه ۱ ارائه گردیده است. خلاصه نحوه ارائه مدل بعد از توضیح متغیرهای مدل، تشریح می گردد.

رابطه ۱)

$$MoralHazard = 0.283\ IOCONCENT + 0.099\ EU + 0.127 HHI + 0.070\ LEVERAGE + 0.099 FC + 0.111\ FCF + 0.067\ CAPEX + 0.093\ IRISK + 0.051 CLC$$

در این مدل، مخاطره اخلاقی (MoralHazard) تابعی از ساختار(تمرکز) مالکیت (IOCONCENT) با ضریب تاثیر ۰/۲۸۳، عدم اطمینان محیطی(EU) با ضریب تاثیر ۰/۰۹۹، انحصار در بازار محصول(HHI) با ضریب تاثیر۰/۱۲۷، نسبت اهرمی(LEVERAGE) با ضریب تاثیر ۰/۰۷۰، محدودیت مالی(FC) با ضریب تاثیر ۰/۰۹۹، جریانهای نقد- آزاد(FCF) با ضریب تاثیر۰/۱۱۱، مخارج سرمایه ای(CAPEX) با ضریب تاثیر۰/۰۶۷، ریسک ویژه($IRISK$) با ضریب تاثیر۰/۰۹۳ و چرخه عمر شرکت($CLC$) با ضریب تاثیر ۰/۰۵۱ می باشد. در این رابطه:

$IOCONCENT$: برای محاسبه تمرکز مالکیت از شاخص هرفیندال- هیرشمن استفاده می‌گردد. شاخص هرفیندال–هیرشمن شاخصی است اقتصادی که برای سنجش میزان انحصار در بازار استفاده می‌شود. در این شاخص درصد سهام هر یک از مالکین نهادی به توان دو رسیده و با هم جمع می شوند. حاصل بین صفر تا یک است و هرچه به یک نزدیک تر باشد تمرکز بیشتر است.

$EU$: برای اندازه گیری عدم اطمینان محیطی از ضریب تغییرات فروش استفاده می شود. زیرا هر چه نوسان فروش بیشتر باشد، محیط فعالیت شرکت با عدم اطمینان بیشتری همراه است(برگ و لاولس، ۱۹۸۸). برای اندازه گیری آن از رابطه ۲ استفاده می شود.

رابطه ۲)

$$i, t-3\ to\ t \quad \ldots\ldots \quad EU_{i,t} = \frac{\sigma\ sales}{\mu\ sales}$$

که در این رابطه:

$\sigma\ sales$ : بیانگر ضریب انحراف معیار فروشهای شرکت i طی یک دوره ۴ ساله (ازسال t-3 تا سال t) می باشد.

$\mu\ sales$ : بیانگر میانگین فروشهای شرکت i طی یک دوره ۴ ساله (ازسال t-3 تا سال t) می باشد.

$HHI$: انحصار در بازار محصول از رابطه ۳ بدست می‌آید:

$$HHI_{i,t} = \sum_{i=1}^{N_j} \left( SALES_{i,j} / \sum_{i=1}^{N_j} SALES_{i,j} \right)^2$$

که در این رابطه، $SALES_{i,j}$ کل فروش شرکت i در صنعت j است.

**LEV**: نسبت اهرم مالی از تقسیم کل بدهی به کل دارایی بدست می‌آید.

**FC** : برای اندازه‌گیری محدودیت‌های مالی از شاخص کاپلان وزینگالس (۱۹۷۷) استفاده شده است. مطابق این شاخص محدودیت مالی ترکیبی خطی از ۴ عامل نسبت وجه نقد، سود تقسیمی، نسبت بدهی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام است. شاخص اندازه‌گیری محدودیت تأمین مالی کاپلان و زینگالس (۱۹۷۷) را تهرانی و حصارزاده (۱۳۸۸) بومی‌سازی کرده‌اند که محاسبهٔ آن مطابق رابطه ۴ است:

رابطه ۴)

$$KZ_{it} = 17.33 - 37.486\ C_{it} - 15.216\ DIV_{it} + 3.39\ Lev_{it} - 1.402\ MTB_{it}$$

$C_{it}$: نسبت موجودی نقد به دارایی‌های شرکت i درسال t؛ $DIV_{it}$: نسبت سود تقسیمی به دارایی‌های شرکت i درسال t؛ $Lev_{it}$: نسبت بدهی‌ها به دارایی‌های شرکت i درسال t؛ $MTB_{it}$: نسبت حاصل‌جمع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i درسال t می باشد. پس از محاسبهٔ مقادیر $KZ_{it}$ برای هر شرکت - سال، مقادیر از کوچک‌ترین به بزرگ‌ترین مرتب و سپس به پنج قسمت تقسیم می‌شود که شرکت- سال‌های حاضر در پنجک چهار و پنج را می‌توان به عنوان شرکت- سال‌های دچار محدودیت مالی شناسایی کرد. اگر شرکت دچار محدودیت مالی باشد، برابر یک قرار داده می‌شود و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود.

FCF : در این پژوهش از مدل لن و پولسن (۱۹۸۹) برای تعیین جریان‌های نقد آزاد واحد تجاری استفاده شده است که به صورت رابطه ۵ می‌باشد:

رابطه ۵ )

$$FCF_{it} = (INC_{it} - TAX_{it} - INTEXP_{it} - PSDIV_{it} - CSDIV_{it}) / TA_{it_1}$$

$FCF_{it}$: جریان‌های نقد آزاد شرکت i در سال t؛ $INC_{it}$: سود عملیاتی قبل از استهلاک شرکت i در سال t؛ $TAX_{it}$: کل مالیات پرداختی شرکت i در سال t؛ $INTEXP_{it}$: هزینه بهره پرداختی شرکت i در سال t؛ $PSDIV_{it}$: سود سهامداران ممتاز پرداختی شرکت i در سال t؛ $CSDIV_{it}$: سود سهامداران عادی پرداختی

[۱] - این مدل مستخرج از رساله دکتری محقق در سال ۱۴۰۰ می باشد.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



شرکت i در سال t و در نهایت $TA_{it-1}$: کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t

CAPEX: مخارج سرمایه ای برابر است با حاصل تقسیم مخارج مربوط به تحصیل دارایی های ثابت مشهود و نامشهود بر کل دارایی‌ها.

IRISK: ریسک ویژه از طریق انحراف معیار باقیمانده های حاصل از برآورد رگرسیون مدل بازار (CAPM) با استفاده از داده‌های بازدهی ماهانه در طول یک سال مالی محاسبه می شود (لی، ۲۰۰۹).

CLC: چرخه عمر شرکت یک متغیر مجازی صفر یا یک است بدین معنا، شرکت هایی که در مراحل ظهور و رشد قرار دارند عدد صفر و شرکت های حاضر در مراحل بلوغ و افول عدد ۱ می گیرند. در پژوهش حاضر برای تعیین مراحل چرخه عمر شرکت از مدل آنتونی و رامش(۱۹۹۲) و پارک و چن (۲۰۰۶) استفاده می شود و به منظور تقسیم شرکتها به مراحل چرخه عمر از چهار متغیر رشد فروش، مخارج سرمایه ای، نسبت سود تقسیمی و سن شرکت بهره گرفته می شود.

## خلاصه مراحل ارائه مدل خطر اخلاقی بین مدیران و سهامداران

از بین متغیرهایی که بر اساس ادبیات، تئوری‌ها و پژوهش‌های پیشین و بویژه نظرسنجی از خبرگان علمی سراسر کشور گردآوری شده بود، ۹ متغیر اثرگذارتر و با اهمیت بیشتر بر اساس ترجیح خبرگان علمی سراسر کشور با توزیع فراوانی به شرح جدول شماره ۱ انتخاب شد.

**جدول (۱): توزیع فراوانی خبرگان علمی مورد مطالعه**

| رتبه علمی | نفر | درصد |
|---|---|---|
| استاد تمام | ۵ | ۷ ٪ |
| دانشیار | ۱۸ | ۲۴ ٪ |
| استادیار | ۴۴ | ۵۹ ٪ |
| مربی | ۸ | ۱۰ ٪ |

برای اندازه گیری پایایی پرسشنامه غالباً از شاخصی به نام ضریب پایایی استفاده می شود. دامنه ضریب پایایی از صفر تا ۱+ است. برای محاسبه پایایی شیوه های مختلفی وجود دارد و در پژوهش حاضر از روش آلفای کرونباخ برای بررسی پایایی پرسشنامه استفاده گردید و طبق جدول ۲ عدد بدست آمده برای پایایی ۰/۸۳۱ است که نشان دهنده این است که پایایی پرسشنامه قابل قبول است.

**جدول (۲): شاخص آماری قابلیت اطمینان**

| Cronbach's Alpha | N of Items |
|---|---|
| ۰/۸۳۱ | ۲۲ |

اولین گام به منظور رتبه بندی معیارهای انتخاب شده توسط فرایند تحلیل سلسله مراتبی(GAHP)، تشکیل ساختار سلسله مراتبی معیارها می‌باشد (نمودار ۲).




**نمودار (۲): ساختار سلسله مراتبی**

پس از تشکیل ساختار سلسله مراتبی پژوهش، تلاش می شود تا ابتدا عناصر هر سطح نسبت به عنصر مربوط خود در سطح بالاتر بصورت زوجی مقایسه شده و وزن آنها محاسبه شود. در پژوهش حاضر از روش تصمیم‌گیری گروهی با فرایند تحلیل سلسله مراتبی برای وزن دهی معیارها استفاده می شود. ماتریس مقایسات زوجی و بردار وزنهای بدست آمده از آن و نرخ ناسازگاری آن بطور کامل در جدول ۳ آورده شده است.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



جدول ( ۳): ماتریس مقایسه‌های زوجی و وزن معیارها

| معیارها | ۱ | ۲ | ۳ | ۴ | ۵ | ۶ | ۷ | ۸ | ۹ | وزن معیارها |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ۱ | ۱ | ۳/۵۸۴ | ۳/۱۴۶ | ۳/۶۲۹ | ۳/۳۳۶ | ۲/۵۷۰ | ۳/۰۰۱ | ۳/۶۰۲ | ۳/۴۱۷ | ۰/۲۸۳ |
| ۲ | ۰/۲۷۹ | ۱ | ۰/۸۷۲ | ۱/۳۱۹ | ۱/۱۵۹ | ۱/۲۴۴ | ۱/۴۳۷ | ۰/۸۸۸ | ۱/۹۰۶ | ۰/۰۹۹ |
| ۳ | ۰/۳۱۸ | ۱/۱۴۷ | ۱ | ۲/۱۸۵ | ۱/۵۰۲ | ۱/۲۷۵ | ۲/۲۸۶ | ۱/۴۴۰ | ۲/۱۰۵ | ۰/۱۲۷ |
| ۴ | ۰/۲۷۶ | ۰/۷۵۸ | ۰/۴۵۸ | ۱ | ۰/۵۸۱ | ۰/۶۶۹ | ۱/۲۲۰ | ۰/۷۰۰ | ۱/۴۸۰ | ۰/۰۷۰ |
| ۵ | ۰/۳۰۰ | ۰/۸۶۳ | ۰/۶۶۶ | ۱/۷۲۱ | ۱ | ۰/۹۶۶ | ۱/۶۵۴ | ۱/۰۴۲ | ۲/۱۵۷ | ۰/۰۹۸ |
| ۶ | ۰/۳۸۹ | ۰/۸۰۴ | ۰/۷۸۵ | ۱/۴۹۴ | ۱/۰۳۵ | ۱ | ۲/۳۲۰ | ۱/۳۹۹ | ۲/۳۹۹ | ۰/۱۱۱ |
| ۷ | ۰/۳۳۳ | ۰/۶۹۶ | ۰/۴۳۸ | ۰/۸۱۹ | ۰/۶۰۵ | ۰/۴۳۱ | ۱ | ۰/۷۹۱ | ۱/۶۵۱ | ۰/۰۶۷ |
| ۸ | ۰/۲۷۸ | ۱/۱۲۶ | ۰/۶۹۵ | ۱/۴۲۸ | ۰/۹۶۰ | ۰/۷۱۵ | ۱/۲۶۴ | ۱ | ۲/۳۳۴ | ۰/۰۹۳ |
| ۹ | ۰/۲۹۳ | ۰/۵۲۵ | ۰/۴۷۵ | ۰/۶۷۶ | ۰/۴۶۴ | ۰/۴۱۷ | ۰/۶۰۶ | ۰/۴۲۸ | ۱ | ۰/۵۱۰ |

نرخ ناسازگاری: ۰/۰۱۲۴۰۷۱۹۶

اگر نرخ ناسازگاری (IR) کوچک‌تر یا مساوی ۰.۱ باشد، در مقایسه‌های زوجی سازگاری وجود دارد و می‌توان نتایج حاصله از روش مقایسه‌های زوجی را ملاک قرار داد. با توجه به اینکه نرخ ناسازگاری بدست آمده ۰/۰۱۲۴۰۷۱۹۶ می‌باشد، لذا برای محاسبه اوزان متغیرهای مدل، استفاده از روش مقایسه‌های زوجی می تواند ملاک عمل قرار گیرد. با مد نظر قرار دادن ۹ متغیر با اهمیت و اوزان بدست آمده برای متغیرهای منتخب با استفاده از روش مقایسه‌های زوجی گروهی (GAHP) مدل خطر اخلاقی بین مدیران و سهامداران ارائه گردید.

### ۲-۱-۴- متغیرهای وابسته

**مدیریت سود تعهدی:** در پژوهش‌حاضر برای سنجش مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی از مدل‌کازنیک (۱۹۹۹) به شرح رابطه ۶ استفاده می شود:

رابطه ۶)

$$TACC_{i,t} = k_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + K_2\left(\Delta Rev_{i,t} - \Delta AR_{i,t}\right) + K_3 PPE_{i,t} + k_3 \Delta CFO_{i,t} + \varepsilon$$

که در آن $TACC_{i,t}$ = کل اقلام تعهدی شرکت i در سال t؛ $TA_{i,t-1}$= کل دارایی های ابتدای سال شرکت i ؛ $\Delta Revi,t$= تغییرات در درآمد حاصل از فروش شرکت i ما بین سالهای t و t-1؛ $\Delta ARi,t$= تغییرات در حسابهای دریافتنی شرکت i ما بین سالهای t و t-1؛ $PPEi,t$ = ارزش ناخالص اموال ، ماشین آلات و تجهیزات (دارایی های ثابت) شرکت i در سال t $\Delta CFO_{i,t}$ = نشان دهنده تغییرات در جریان نقد عملیاتی شرکت i ما بین سالهای t و t-1 و ε = مقادیر خطای مدل می باشد. مقادیر خطای حاصل از برآورد مدل به معنی اقلام تعهدی اختیاری و بیانگر میزان اعمال مدیریت سود می‌باشد.

**مدیریت سود واقعی:** رویچوداری (۲۰۰۶) مدیریت واقعی سود را انحراف از فعالیت‌های عملیاتی‌عادی به منظور دستیابی به اهداف کوتاه مدت سود می‌داند. بر خلاف مدیریت اقلام تعهدی که تنها خروجی سیستم حسابداری را بدون هیچگونه پیامد مستقیم روی جریانهای نقدی تحت تاثیر قرار می دهد، مدیریت واقعی سود در حقیقت جریانات نقدی بلندمدت را قربانی متورم نشان دادن سود کوتاه مدت (جاری) می‌کند که به عنوان نوعی رفتار کوته بینانه شناخته می‌شود و ارزش شرکت را در بلند مدت کاهش می‌دهد. در این پژوهش، برای اندازه گیری دستکاری فعالیتهای واقعی از سه شاخص؛ الف- جریانهای نقدی غیر عادی ب- تولید غیر عادی و ج- هزینه های اختیاری غیرعادی مشابه تحقیقات، ژانگ، یو (۲۰۰۸) و رویچوداری (۲۰۰۶) استفاده شده است.

الف) $CFO_t /A_{t-1}= \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (Sales_t /A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_t /A_{t-1}) + \varepsilon_t$

ب) $PROD_{i,t} /A_{t-1}= \alpha_0+ \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (Sales_t /A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_{i,t} /A_{t-1}) +\alpha_4 (\Delta S_{i,t-1} /A_{t-1}) + \varepsilon_t$

ج) $DISEXP_{i,t} /A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (Sales_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$

که در آن $CFO_t$ = وجه نقد حاصل از عملیات سال جاری؛ $A_{t-1}$ = جمع کل داراییهای سال گذشته؛ $Sales_t$ = فروش در سال جاری؛ $\Delta S_{i,t}$ = تغییرات فروش سال جاری برای کنترل تاثیر ویژگی های شرکت در توانایی ایجاد جریانهای نقدی از فروش؛ $PROD_{i,t}$ = بهای تمام شده کالای فروش رفته به اضافه تغییر در موجودی‌ها و $DISEXP_{i,t}$= جمع هزینه‌های تبلیغات،



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



اداری، عمومی و فروش می‌باشد. لازم به توضیح است که در مدل الف مقادیر خطای مدل نشان دهنده جریانهای نقد عملیاتی غیر عادی بوده و بیانگر مدیریت سود واقعی از طریق دستکاری اقلام غیر عادی جریان وجه نقد عملیاتی می باشد. در مدل ب مقادیر خطای مدل که نشان دهنده اقلام غیر عادی بهای تمام شده کالای فروش رفته می‌باشد، بیانگر مدیریت سود واقعی از طریق دستکاری در اقلام بهای تمام شده می باشد و در مدل ج نیز مقادیر خطای مدل که نشان دهنده اقلام غیر عادی هزینه های عملیاتی می باشد، بیانگر مدیریت سود واقعی از طریق دستکاری در هزینه های توزیع، فروش و عمومی می باشد. مقادیر خطای مدلهای الف و ج شاخص های معکوس و مقادیر خطای مدل ب شاخص مستقیم برای مدیریت سود واقعی می باشد که در پژوهش حاضر از حاصل جمع مقادیر خطای سه مدل استفاده گردید.

### ۳-۱-۴- متغیر تعدیل گر

### حاکمیت شرکتی

در پژوهش حاضر بر طبق پژوهش القداسی و آبیدین[1] (۲۰۱۸) از یک معیار ترکیبی برای اندازه‌گیری کفایت نظام راهبری شرکتی با این استدلال که به‌کارگیری یک ترکیبی از متغیرهای ساختاری هر گونه خطای حاصل از بکارگیری مجزای متغیرهای ساختاری را کاهش می‌دهد، استفاده شده است. این معیار در پژوهش حاضر ترکیبی از امتیاز ۱۴ متغیر مرتبط با سازوکارهای مالکیتی، مدیریتی و حسابرسی می‌باشد. از آن‌جا که برای تمامی ۱۴ متغیر عدد ۱ برای مقادیر بالاتر از میانه صنعت و یا داشتن آن ویژگی اختصاص داده شد و عدد صفر برای مقادیر کمتر از میانه و یا نداشتن آن ویژگی اختصاص داده شده است از این‌رو از حاصل جمع این امتیازها برای هر شرکت یک امتیاز بین صفر تا ۱۴ اختصاص داده خواهد شد. در نهایت امتیاز حاصل برای هر شرکت بر عدد ۱۴ تقسیم می گردد تا امتیاز هر شرکت به عددی بین صفر و یک تبدیل گردد. هر چه این امتیاز به یک نزدیک‌تر باشد، کفایت حاکمیت شرکتی بالاتر و هرچه به صفر نزدیکتر باشد، کفایت کمتر خواهد بود.

**الف) سهامداران و مالکیت**

۱) مالکیت نهادی: سهامداران نهادی به اشخاص حقوقی یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری و ... گفته می‌شود که بخش بزرگی از سهام را در اختیار دارند و نسبت به سرمایه‌گذاران فردی آگاه‌تر و اطلاعات بیش‌تری دارند (پارک و همکاران، ۲۰۰۸). مالکیت نهادی برابر درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت‌های دولتی و عمومی از کل سهام سرمایه است که این شرکت‌ها شامل شرکت‌های بیمه، موسسات مالی، بانک‌ها، شرکت‌های دولتی و دیگر اجزای دولت است. طبق موضوع بند ۲۷ ماده یک قانون اوراق بهادار سرمایه‌گذاران نهادی شامل: ۱) بانک‌ها و بیمه‌ها، ۲) هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت تامین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، ۳) هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد یا بیش از پنج میلیارد ریال از ارزش اسمی اوراق بهادار در دست انتشار ناشر را خریداری کند، ۴) سازمان‌ها و نهادهای دولتی و عمومی، ۵) شرکت‌های دولتی، ۶) اعضای هیات مدیره و مدیران ناشر یا اشخاصی که کارکرد مشابه دارند، می‌باشند. در پژوهش حاضر برای محاسبه میزان مالکیت سهامداران نهادی مجموع سهام در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی به شرح بالا تقسیم بر کل سهام منتشره شرکت می‌گردد تا درصد مالکیت سهامداران نهادی به‌دست آید و اگر درصد مالکیت سهامدار نهادی بیشتر از میانه در صنعت خود باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر می‌گیرد.

۲) مالکیت مدیریتی و مالکیت کارکنان شرکت (مالکیت داخلی): مالکیت مدیریتی بیانگر درصد سهام نگهداری شده توسط اعضای هیات مدیره است. در میان سهامداران درونی آنچه مورد توجه کارشناسان و از نکات چالش بر انگیز در مبحث حاکمیت شرکتی است عمدتاً سهم مدیران از مالکیت شرکت است، زیرا این گروه از یک سو به اطلاعات درونی و اخبار پنهانی شرکت دسترسی دارند و از سوی دیگر از قدرت تصمیم‌گیری برخوردارند. به همین دلیل حساسیت اصلی در رابطه با مالکیت افراد داخل سازمان، اغلب بیش از سایر کارکنان، معطوف مدیران رده‌های مختلف می‌باشد، اگرچه لااقل بخشی از کارکنان هر شرکت در زمره دارندگان اطلاعات نهانی قرار دارند و رفتارهای معاملاتی آن‌ها نیز باید به دقت مورد توجه دست اندرکاران و فعالان بازار قرار گیرد. مالکیت هیات مدیره شامل میزان سهام تحت تملک اعضای هیات مدیره در هر یک از سنوات پژوهش می‌باشد که در پژوهش حاضراز تقسیم تعداد سهام در اختیار اعضای هیات مدیره بر کل سهام منتشره شرکت بدست می‌آید و اگر درصد مالکیت هیات مدیره بیشتر از میانه در صنعت خود باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر می‌گیرد.

۳) نوع مالکیت (دولتی یا خصوصی): در صورتی که بخش عمده سهام شرکت متعلق به بخش دولتی (شامل دولت، نهادها، شرکت‌های دولتی و شبه دولتی) باشد گفته می‌شود مالکیت

1. Alghadasi & Abidin



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



شرکت از نوع دولتی است و اگر بخش عمده سهام شرکت در اختیار سهام‌دارانی غیر از موارد مذکور باشد گفته می‌شود مالکیت شرکت خصوصی است. در پژوهش حاضر اگر بخش عمده سهام شرکت مورد بررسی متعلق به بخش خصوصی باشد به آن مقدار یک و اگر دولتی باشد به آن مقدار صفر اختصاص داده می‌شود (نیکومرام و محمدزاده سالطه، ۱۳۸۹).

۴) تمرکز مالکیت: تمرکز مالکیت به حالتی اطلاق می‌شود که میزان قابل‌توجهی از سهام شرکت در دست تعداد کمی از سهامداران عمده (اکثریت) بوده و نشان‌دهنده آن است که چه درصدی از سهام شرکت به عده‌ی محدودی تعلق دارد. مالکیت متمرکز ممکن است به موضوع تضاد منافع بین سهامداران اکثریت و اقلیت منجر شود. در واقع سهامداران عمده با کنترل شرکت ممکن است ترجیحات شخصی خود را تحمیل کنند، حتی اگر این خواسته‌ها برخلاف کسانی که سهامدار اقلیت هستند، اجرا شود. در پژوهش حاضر تمرکز مالکیت نهادی از طریق شاخص هرفیندال هیرشمن محاسبه می‌شود که در آن درصد مالکیت سهامداران نهادی هر شرکت به توان ۲ رسیده و با هم جمع می‌شود و عددی بین ۰ و ۱ حاصل می‌شود که هرچه این عدد به یک نزدیک‌تر نشان از تمرکز مالکیت و معکوس آن نشاندهنده عدم تمرکز مالکیت می‌باشد.

رابطه ۷)

$$HH = \sum_{i=1}^{n} INSOWN^2$$

که در آن INSOWN درصد مالکیت سهامداران نهادی می باشد. بنابراین اگر تمرکز مالکیت کمتر از میانه در صنعت خود باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر می‌گیرد.

### ب) هیات مدیره و نظارت

۵) اندازه هیات مدیره: اندازه هیأت مدیره به عنوان عنصری با اهمیت در ویژگی های هیأت مدیره مطرح است. تعداد بهینه اعضای هیأت مدیره باید به گونه ای تعیین شود که نسبت به این موضوع که اعضای کافی برای پاسخگویی به وظایف هیأت مدیره و انجام وظایف مختلف هیأت مدیره وجود دارد، اطمینان خاطر حاصل شود (حساس یگانه وهمکاران، ۱۳۸۷). اگر اندازه هیات مدیره بیشتر از میانه در صنعت خود باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر می‌گیرد.

۶) ترکیب هیات مدیره (استقلال هیات مدیره): نشان‌دهنده نسبت اعضای غیرموظف هیات مدیره به کل اعضای هیات مدیره می‌باشد. مدیر غیرموظف عضو پاره وقت هیات مدیره است که فاقد مسئولیت اجرایی در شرکت می‌باشد. اعضای غیرموظف هیأت مدیره از طریق نظارت بر مدیران موظف، بر روی تصمیمات آنان نظارت دارند. در نتیجه ترکیب هیأت مدیره می‌تواند بر عملکرد مالی شرکت‌ها اثرگذار باشد. در صورتیکه اکثریت اعضای هیأت‌مدیره را مدیران مستقل غیرموظف تشکیل دهد، هیأت مدیره از کارایی بیشتری برخوردار خواهد بود (مرادی و همکاران، ۱۳۹۲). در پژوهش حاضر استقلال هیات مدیره از تقسیم اعضای غیرموظف عضو هیات مدیره به کل اعضای هیات مدیره بدست می‌آید و اگر تعداد اعضا غیرموظف هیات مدیره بیشتر از میانه آن صنعت باشند عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر.

۷) دوگانگی پست مدیرعامل: اگر مدیر عامل رئیس هیات مدیره نیز باشد به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل اطلاق می‌شود. داشتن توازن قوا در بین اعضای هیات‌مدیره باعث می‌شودکه هیچ کس قادر به کنترل بی‌قید و شرط فرآیند تصمیم‌گیری در شرکت نباشد و تقسیم وظایف و مسئولیت‌ها در سطوح عالی شرکت باید به‌صورت روشن، مشخص شود. بر اساس تئوری نمایندگی، برای استقلال هیات مدیره از مدیریت، رئیس هیات‌مدیره و بالاترین مقام اجرائی نباید شخص واحدی باشند (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۱). در این پژوهش دوگانگی پست مدیر عامل به صورت یک متغیر مجازی لحاظ می گردد و اگر نقش مدیرعامل از رئیس یا نائب رئیس هیئت مدیره تفکیک شده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن تعلق می‌گیرد.

۸) تخصص مالی هیات مدیره: اعضاء هیات مدیره اگر دارای تخصص مالی باشند توانایی نشان دادن و تجزیه و تحلیل عملکرد شرکت را خواهند داشت و گزارشات مناسب‌تری را فراهم خواهند کرد. در صورتی که اعضاء هیات مدیره دارای تخصص های مالی بیشتر از میانه صنعت خودشان باشند، عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر لحاظ می گردد.

### ج) حسابرسی و نظارت

۹) تخصص حسابرس در صنعت: منظور از تخصص حسابرس در یک صنعت، خلق ایده‌های سازنده برای کمک (خلق ارزش افزوده) به صاحب‌کاران و همچنین، فراهم‌کردن دیدگاه‌ها و راهکارهای تازه برای برخی از موضوع‌هایی است که صاحب‌کاران در صنایع مربوط به خود با آن روبه رو می‌شوند (خداداده شاملو و بادآور نهندی، ۱۳۹۶). در این پژوهش از رویکرد سهم بازار استفاده می‌شود که بر اساس آن مجموعه دارایی‌های تمام صاحبکاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص بر مجموع دارایی‌های کل صاحبکاران در همان صنعت خاص تقسیم می‌شود. چنانچه تخصص حسابرس در صنعت برای آن شرکت در آن سال از میانه صنعت بالاتر باشد به آن مقدار ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر اختصاص داده می‌شود.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



۱۰) دوره تصدی حسابرس (چرخش حسابرس مستقل): حضور طولانی مدت حسابرس در کنار صاحبکار، موجب ایجاد تمایلاتی برای حفظ و رعایت نظر مدیریت صاحبکار می‌شود، وضعیتی که استقلال و بی‌طرفی او را مخدوش می‌کند (رجبی، ۱۳۸۵). از طرف دیگر از آنجا که حسابرس در سال‌های اولیه فعالیت برای صاحبکار جدید متحمل هزینه‌های اولیه‌ای می‌گردد به همین منظور جهت جبران آن‌ها، به حفظ صاحبکار خود تمایل دارد (کرمی و همکاران، ۱۳۹۰). بنابراین چرخش اجباری حسابرسان را در موقعیتی قرار می‌دهد که خواهند توانست در مقابل فشارها و خواسته‌های مدیران مقاومت، و قضاوت بیطرفانه‌تری را اعمال نمایند (رجبی، ۱۳۸۵). دورهٔ تصدی حسابرس، تعداد سال‌های انباشته از زمانی تعریف می‌شود که حسابرس فعالیت خود را برای اولین سال در واحد مورد رسیدگی آغاز کرده است (خداداده شاملو و بادآور نهندی، ۱۳۹۶). به همین منظور اگر شرکای امضا کننده گزارش حسابرسی در ۲ سال گذشته تغییر نکرده باشند، به آن شرکت عدد صفر و در غیر اینصورت به آن شرکت عدد ۱ اختصاص داده می‌شود.

۱۱) اندازه موسسه حسابرسی: دی آنجلو(۱۹۸۱)، پالمروس (۱۹۸۶)، و چن و همکاران (۲۰۰۵) مؤسسات حسابرسی عضو ۴ سازمان حسابرسی بزرگ (قبلاً به ۶ مؤسسه حسابرسی بزرگ و ۸ مؤسسه بزرگ معروف بودند) را به عنوان مؤسسات حسابرسی بزرگ و دارای اعتبار و شهرت در نظر گرفته و حسابرسی‌های انجام گرفته شده به وسیله آن‌ها را به عنوان حسابرسی با کیفیت بالا مطرح نموده‌اند، چرا که شرکت‌های عضو ۴ مؤسسه بزرگ حسابرسی علاوه بر شهرت و اعتبارشان، در امر آموزش کارکنان و حفظ استقلال در برابر صاحب‌کاران و دیگر موارد مهم اثرگذار در افزایش کیفیت موفق عمل می‌کنند. در پژوهش حاضر ابتدا میانگین درآمد سالانه موسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی ایران محاسبه می‌شود. اگر حسابرس مستقلِ یک شرکت دارای درآمدی کمتر از میانگین باشد، به آن شرکت عدد صفر و در غیر اینصورت به آن شرکت عدد ۱ اختصاص می‌یابد. به دلیل تفاوت قابل توجه میان درآمد سالانه سازمان حسابرسی و سایر موسسات، به شرکت‌هایی که حسابرس آن‌ها سازمان حسابرسی بوده است، عدد ۱ اختصاص می‌یابد.

۱۲) واحد حسابرسی داخلی: براساس بخش ۶۱ از استاندارد حسابرسی ایران، حسابرسی داخلی یعنی وظایف ارزیابی که در داخل واحد مورد رسیدگی و توسط کارکنان آنان به‌منظور ارائه خدمت به آن واحد به‌وجود می‌آید و یکی از ارکان اصلی کنترل داخلی محسوب می‌شود. حسابرس داخلی به‌عنوان بخشی از سیستم کنترل داخلی بوده که در دهه اخیر به عنوان زیرمجموعه کمیته حسابرسی تلقی و توسط همین کمیته منصوب می‌شود. در پژوهش حاضر اگر یک شرکت واحد حسابرسی داخلی داشته باشد به آن عدد ۱ و در غیراینصورت به آن شرکت عدد صفر اختصاص داده می‌شود.

۱۳) استقرار کمیته حسابرسی: کمیته حسابرسی مسئول نظارت بر فرآیند گزارشگری مالی و کنترل‌های مربوط به آن است. توصیه شده است اعضای کمیته حسابرسی باید شامل حداقل سه عضو غیرموظف هیات مدیره باشد که اختیارات و مسئولیت‌های آن‌ها به صورت شفاف بیان شده باشند. این کمیته باید بر وظیفه حسابرسی داخلی نظارت داشته باشد و نتایج حسابرسی مستقل خارجی را بررسی نمایند. تئوری نمایندگی، به وجود آمدن کمیته حسابرسی را به عنوان ابزاری برای کاهش هزینه‌های نمایندگی و بهبود کنترل‌های داخلی درنظر می‌گیرد و آن را وسیله نظارتی اثربخشی برای بهبود روابط نمایندگی معرفی می‌کند (سلیمانی و مقدسی، ۱۳۹۳). در پژوهش حاضر اگر یک شرکت کمیته حسابرسی داشته باشد به آن شرکت عدد ۱ و در غیر اینصورت به آن شرکت عدد صفر اختصاص می‌یابد.

۱۴) امتیاز کنترل کیفیت موسسات حسابرسی: استانداردهای حسابرسی شماره ۱ و ۲۲۰، مدیریت و کارکنان مؤسسات حسابرسی را مکلف به طراحی و پیاده‌سازی سیستم کنترل کیفیت نموده است تا اطمینان معقول به دست آورد که الزامات استانداردهای حرفه‌ای، قانونی و مقرراتی رعایت می‌گردد و گزارش‌های حسابرسی مناسب شرایط موجود از سوی مدیر مسئول کار و مؤسسه حسابرسی صادر می‌شود. جامعه حسابداران رسمی ایران در اجرای مفاد ماده ۳۱ اساسنامه و انجام نظارت حرفه‌ای باید سالیانه حداقل یک بار، کیفیت حسابرسی در سطوح مؤسسه حسابرسی و کار حسابرسی، اعضای خود را بررسی و نتیجه آن را در پایگاه اطلاع رسانی جامعه منتشر نماید. لذا جامعه حسابداران رسمی ایران از طریق مراجعه حضوری همکاران کارگروه کنترل کیفیت به مؤسسات حسابرسی عضو و تکمیل پرسشنامه کنترل کیفیت مشتمل بر اندازه‌گیری ۳۶ شاخص مربوط، بر مبنای ۱۰۰۰ امتیاز و انتشار امتیاز مکتسبه، کیفیت حسابرسی در مؤسسات حسابرسی عضو را اندازه‌گیری و به صورت عام اطلاع رسانی می‌نماید (علوی و همکاران، ۱۳۹۴). این امتیازها که " امتیاز کنترل کیفیت موسسات حسابرسی" نامیده می‌شوند به صورت الف، ب، ج و د منتشر می‌شوند، که در این پژوهش اگر امتیاز کنترل کیفیت حسابرس الف باشد به آن عدد ۱ و اگر غیر از الف باشد به آن عدد صفر اختصاص داده می‌شود.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



### ۴-۱-۴- متغیرهای کنترلی

**رشد فروش شرکت (CSG):** شاخص رشد فروش شرکت یکی از کلیدی ترین سنجه های هر سازمان برای اتخاذ تصمیم گیری‌های استراتژیک و یکی از معیار های مناسب برای سنجش عملکرد مدیران می باشد. این شاخص به شرکت کمک می کند که بصورت ماهانه، فصلی وسالانه، افت و خیزهای تقاضا در بازار را شناسایی و محاسبه نماید. برای محاسبه رشد فروش شرکت از تغییرات سالانه در میزان فروش سال t تقسیم بر میزان فروش سال t-1 استفاده می شود (سپاسی و همکاران، ۱۳۹۴).

**بازده دارایی (ROA):** بازده دارایی‌ها نحوه استفاده از دارایی‌ها برای دستیابی به سود شرکت را نشان می‌دهد و معیار مناسبی از سنجش عملکرد مدیران محسوب می‌شود. این معیار اهمیت بیشتری در جذب سرمایه‌گذاران دارد زیرا وضعیت مالی یک شرکت را در سال جاری نشان می‌دهد. بازده دارایی از تقسیم سود قبل از کسر مالیات بر کل دارایی‌ها بدست می‌آید.

**سن شرکت (AGE):** دیکینسون (۲۰۱۱) معتقد است که سن شرکت یک عامل اساسی در کسب سودآوری محسوب می‌شود. مطابق اظهارات وی شرکت‌های حاضر در مرحله رشد بدلیل فرصت‌های سرمایه‌گذاری زیاد ترجیح می‌دهند که به جای پرداخت سود بین سرمایه‌گذاران، این منابع را در پروژه‌های مختلف سرمایه‌گذاری کنند. شرکت‌های در مرحله بلوغ به جای سرمایه‌گذاری، منابع را جهت رضایت سرمایه‌گذاران، بین آنها تقسیم می‌کنند. بنابراین، انتظار می‌رود که سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های حاضر در مرحله رشد بیشتر از سایر مراحل دیگر باشد. سن شرکت برابر است با لگاریتم طبیعی فاصله زمانی از سال تاسیس شرکت تا سال جاری است.

**سود تقسیمی (DIV):** تصمیمات مدیران در مورد سود سهام بر اساس ارزیابی آنها از سودهای بلندمدت و پایدار می‌باشد، بنابراین سود سهام به احتمال زیاد حاوی اطلاعاتی درباره کیفیت سود است. اسکینر و سالتز (۲۰۱۱) بیان می‌کنند که کیفیت سودها برای شرکت‌هایی که سود سهام پرداخت می‌کنند، بیشتر است. بنابراین، سود سهام می‌تواند نظارت خارجی بر مدیران را تسهیل کند و منجر به کاهش هزینه‌های نمایندگی شود. سود تقسیمی از تقسیم سود پرداختی هر سهم به سود هر سهم بدست می‌آید.

**اندازه شرکت (SIZE):** هر چه شرکت بزرگتر باشد از نظر صاحبان وجوه و بازار سرمایه از اعتبار بیشتری برخوردار است، لذا شرکت دسترسی بهتری به وجوه خارجی حتی با بهره پایین‌تر خواهد داشت. بنابراین اندازه شرکت عاملی در جهت تصمیمات سرمایه گذاری است. اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی فروش کل شرکت بدست می‌آید.

**دارایی‌های مشهود (TANG):** درجه مشهود بودن دارایی یک شرکت به نوعی بیانگر هزینه های نمایندگی و مخارج نابسامانی مالی است. بر اساس نظریه نمایندگی در شرکتهایی که دارایی های مشهود بیشتری دارند به دلیل ماهیت غیرعینی بودن این نوع دارائی ها، عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران بیشتر است(لی، ۲۰۰۹). دارایی های مشهود به معنی وجود اموال، ماشین آلات و تجهیزات است که با نام دارایی های ثابت خوانده می شود. دارایی های مشهود از تقسیم خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات بر کل دارایی ها بدست می آید.

## ۵- یافته‌های پژوهش

جدول ۴ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. میانگین مخاطره اخلاقی برابر ۰/۱۸۲ است و نشان می‌دهد که شرکت‌های مورد بررسی به طور میانگین ۰/۱۸۲ خطر اخلاقی بین مدیران و سهامداران را تجربه کرده‌اند. کمترین مقدار مخاطره اخلاقی برابر ۰/۰۱۷- و بیشترین مقدار برابر ۳/۹۷۲ می‌باشد. میانگین مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری برابر ۰/۰۱۴ است و نشان می‌دهد که شرکت‌های نمونه به طور میانگین معادل ۱/۴ درصد دارایی‌ها اقدام به مدیریت سود کرده‌اند. میانگین مدیریت سود واقعی برابر ۰/۰۴۶ است که نشان از تمایل بیشتر مدیران در استفاده از مدیریت واقعی سود بجای مدیریت اقلام تعهدی اختیاری است. میانگین نمره حاکمیت شرکتی بر اساس ۱۴ شاخص برابر ۰/۴۶۲ می‌باشد.

**جدول۴. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش**

| نام متغیرها | میانگین | میانه | انحراف معیار | حداقل | حداکثر |
|---|---|---|---|---|---|
| مخاطره اخلاقی | ۰/۱۸۲ | ۰/۱۴۰ | ۰/۲۵۲ | -۰/۰۱۷ | ۳/۹۷۲ |
| مدیریت سود تعهدی | ۰/۰۱۴ | ۰/۰۱۲ | ۰/۱۶۲ | -۰/۷۵۸ | ۱/۳۰۴ |
| مدیریت واقعی سود | ۰/۰۴۶ | ۰/۰۲۵ | ۰/۶۰۰ | -۱/۸۶۱ | ۳/۵۶۹ |
| نمره حاکمیت شرکتی | ۰/۴۶۲ | ۰/۴۲۸ | ۰/۱۳۸ | ۰/۰۷۱ | ۰/۹۲۸ |
| بازده دارایی | ۰/۱۰۴ | ۰/۰۹۱ | ۰/۱۳۰ | -۰/۷۰۹ | ۰/۸۳۱ |
| لگاریتم سن شرکت | ۱/۱۸۸ | ۱/۱۴۶ | ۰/۴۳۰ | ۰/۳۰۱ | ۳/۸۴۵ |



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



| نام متغیرها | میانگین | میانه | انحراف معیار | حداقل | حداکثر |
|---|---|---|---|---|---|
| سود تقسیمی | ۰/۳۷۹ | ۰/۳۷۴ | ۰/۳۴۱ | ۰/۰۰۰ | ۰/۹۹۵ |
| اندازه شرکت | ۱۲/۰۲۳ | ۱۱/۸۹۰ | ۰/۸۶۷ | ۱۰/۰۰۷ | ۱۶/۹۱۲ |
| رشد فروش شرکت | ۰/۱۷۵ | ۰/۱۴۶ | ۰/۴۰۰ | -۰/۹۸۷ | ۰/۷۵۳ |
| دارایی های مشهود | ۰/۲۶۰ | ۰/۲۰۹ | ۰/۱۹۱ | ۰/۱۲۴ | ۰/۸۹۲ |

### ۵-۱- یافته‌های استنباطی

ابتدا با استفاده از آزمون لوین، لین و چو مانایی متغیرهای پژوهش مورد آزمون قرار گرفت. مانا نبودن متغیرها، چه در مورد داده‌های سری زمانی و چه داده‌های ترکیبی باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. برای تعیین الگوی مناسب برای تخمین مدل پژوهش از آزمون F لیمر و هاسمن استفاده شده است. همچنین برای بررسی هم خطی از آماره VIF، جهت بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون بروش پاگان گادفری و برای بررسی نرمال بودن جملات اخلال از آزمون جارک-برا استفاده گردید. نتایج جدول ۵ آزمون مانایی متغیرهای پژوهش را با استفاده از آزمون لوین، لین و چو نشان می‌دهد. نتایج آزمون نشان می‌دهد که تمامی متغیرها مانا هستند.

**جدول ۵. آزمون مانایی متغیرهای پژوهش**

| نام متغیر | مقدار آماره | احتمال | نام متغیر | مقدار آماره | احتمال |
|---|---|---|---|---|---|
| مخاطره اخلاقی | -۸۰/۸۱۶ | ۰/۰۰۰ | رشد فروش شرکت | -۱۹/۳۷۰ | ۰/۰۰۰ |
| مدیریت سود تعهدی | -۱۶/۸۲۷ | ۰/۰۰۰ | سود تقسیمی | -۲۴/۱۰۴ | ۰/۰۰۰ |
| مدیریت واقعی سود | -۷۵/۹۷۱ | ۰/۰۰۰ | اندازه شرکت | -۱۹/۴۳۸ | ۰/۰۰۰ |
| سن شرکت | -۲۳/۶۰۷ | ۰/۰۰۰ | دارایی‌های نامشهود | -۱۱/۱۹۲ | ۰/۰۰۰ |
| بازده دارایی | -۳۵/۷۴۴ | ۰/۰۰۰ | | | |

### آزمون فرضیه های اول و دوم:

**فرضیه اول:** شامل فرضیه $H_0$: مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود تعهدی تاثیر مثبت و معنی‌دار ندارد؛ فرضیه $H_1$: مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود تعهدی تاثیر مثبت و معنی‌دار دارد.

**فرضیه دوم:** شامل فرضیه $H_0$: مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود واقعی تاثیر مثبت و معنی‌دار ندارد؛ فرضیه $H_1$: مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود واقعی تاثیر مثبت و معنی دار دارد.

نتایج جدول ۶ آزمون تاثیر مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود واقعی و تعهدی را نشان می‌دهد. نتایج حاکی از آن است که مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تاثیر مثبت ۰/۰۲۲ و معنی‌داری ۰/۰۰۱ در سطح اطمینان ۹۹ درصد دارد. همچنین تاثیر مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی مثبت ۰/۳۱۳ و با معنی داری ۰/۰۰۰ است. بدین معنا وجود مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با فراهم آوردن فرصتهای بیشتری برای مدیران، موجب تمایل بیشتر مدیران برای مدیریت سود می‌شود، به طوری که ارتباط مخاطره اخلاقی مدیران با مدیریت سود واقعی در مقایسه با مدیریت سود تعهدی، قوی‌تر می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده مدل های آزمون نشان می‌دهد که به ترتیب ۲۸/۹ و ۶/۶ درصد تغییرات مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. سطح معنی‌داری آماره لیمر و هاسمن نشان از استفاده از رویکرد داده‌های پانلی است. آماره دوربین واتسون نشان می‌دهد که بین متغیرهای پژوهش خود همبستگی وجود ندارد. سطح معنی‌داری آماره فیشر نیز حاکی از معنی‌داری کل مدل است. همچنین سطح معنی‌داری آزمون جارک-برا نشان دهنده نرمال بودن اجزاء اخلال است. سطح معنی‌داری آماره براش پاگان نیز نشان از همسان بودن واریانس‌ها دارد.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



**جدول ۶. تاثیر مخاطره اخلاقی بر مدیریت سود**

| | متغیر وابسته: مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی | | | متغیر وابسته: مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| علائم اختصاری | بتا | آماره t | معناداری | بتا | آماره t | معناداری |
| عدد ثابت | ۰/۱۲۷ | ۲/۳۷۴ | ۰/۰۱۸ | -۰/۰۱۷ | -۰/۰۹۵ | ۰/۹۲۴ |
| مخاطره اخلاقی | ۰/۰۲۲ | ۳/۱۴۶ | ۰/۰۰۱ | ۰/۳۱۳ | ۱۱/۳۴۰ | ۰/۰۰۰ |
| بازده دارایی | ۰/۴۸۱ | ۱۵/۲۸۹ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۸۹ | ۰/۸۰۵ | ۰/۴۲۰ |
| رشد فروش شرکت | ۰/۰۰۵ | ۰/۶۱۸ | ۰/۵۳۶ | ۰/۰۷۵ | ۲/۳۳۹ | ۰/۰۱۹ |
| اندازه شرکت | -۰/۰۱۳ | -۳/۰۸۴ | ۰/۰۰۲ | -۰/۰۰۶ | -۰/۴۲۲ | ۰/۶۷۳ |
| دارایی های نامشهود | ۰/۰۰۴ | ۰/۲۴۵ | ۰/۸۰۶ | ۰/۰۴۲ | ۰/۶۴۶ | ۰/۵۱۸ |
| سود تقسیمی | ۰/۰۲۱ | ۰/۹۶۱ | ۰/۰۶۰ | -۰/۰۷۰ | -۱/۷۵۷ | ۰/۰۷۹ |
| سن شرکت | -۰/۰۱۳ | -۱/۷۱۹ | ۰/۰۸۵ | ۰/۰۶۱ | ۲/۰۷۷ | ۰/۰۳۸ |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۲۸۹ | | | ۰/۰۶۶ | | |
| دوربین واتسون | ۱/۷۱۹ | | | ۲/۱۰۳ | | |
| آمارهF | ۴/۳۱۲ | | | ۳/۳۲۴ | | |
| احتمال آمارهF | ۰/۰۰۰ | | | ۰/۰۰۰ | | |
| سطح معنی‌داری F لیمر | ۰/۰۰۰ | | | ۰/۰۰۰ | | |
| سطح معنی‌داری هاسمن | ۰/۰۱۲ | | | ۰/۰۵۴ | | |
| سطح معنی داری ناهمسانی واریانس | ۰/۱۰۹ | | | ۰/۱۰۲ | | |
| سطح معنی داری جارک-برا | ۰/۱۱۹ | | | ۰/۱۰۴ | | |

**آزمون فرضیه های سوم و چهارم:**

**فرضیه سوم:** شامل فرضیه $H_0$: حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود تعهدی تاثیر منفی و معنی دار ندارد؛ فرضیه $H_1$: حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود تعهدی تاثیر منفی و معنی دار دارد.

**فرضیه چهارم:** شامل فرضیه $H_0$: حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود واقعی تاثیر منفی و معنی دار ندارد؛ فرضیه $H_1$: حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود واقعی تاثیر منفی و معنی دار دارد.

نتایج جدول ۷ آزمون تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی را نشان می‌دهد. نتایج حاکی از آن است که شاخص تعاملی مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران و حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تاثیر منفی ۰/۰۳۷- و معنی‌داری ۰/۰۲۳ در سطح اطمینان ۹۹ درصد دارد. همچنین نتایج نشان داد که شاخص تعاملی مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران و حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی تاثیر منفی ۰/۱۵۳- و معنی‌داری ۰/۰۰۹ در سطح اطمینان ۹۹ درصد دارد.

بدین معنا مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران که به دلیل عدم امکان مشاهده عملکرد مدیران توسط سهامداران ایجاد می‌گردد، به استناد نتایج حاصل از آزمون فرضیه های یک و دو پژوهش به دلیل مهیا نمودن فرصتهای بیشتری برای مدیران، موجب تمایل بیشتر به مدیریت سود می‌شود و در شرکت‌هایی با مکانیزم حاکمیت شرکتی قوی، تاثیر مثبت مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی کاهش می‌یابد و ضعیف‌تر می‌شود که این امر ناشی از تاثیر بازدارنده مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی جهت محدود کردن فرصتهای پیش روی مدیران به منظور مدیریت سود می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده مدل های آزمون نشان می‌دهد که به ترتیب ۲۹/۴ و ۱۰/۵ درصد تغییرات مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. سطح معنی‌داری آماره لیمر و هاسمن نشان از استفاده از رویکرد داده‌های پانلی است. آماره دوربین واتسون نشان می‌دهد که بین متغیرهای پژوهش خود همبستگی وجود ندارد. سطح معنی‌داری آماره فیشر نیز حاکی از معنی‌داری کل مدل ها است. همچنین سطح معنی‌داری آزمون جارک-برا نشان دهنده نرمال بودن اجزاء اخلال است. سطح معنی‌داری آماره براش پاگان نیز نشان از همسان بودن واریانس‌ها دارد.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



**جدول ۷. تاثیر تعاملی مخاطره اخلاقی و حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی**

| | متغیر وابسته: مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی | | | متغیر وابسته: مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| علائم اختصاری | بتا | آماره t | معناداری | بتا | آماره t | معناداری |
| عدد ثابت | ۰/۱۴۸ | ۲/۶۵۳ | ۰/۰۰۸ | ۰/۱۳۲ | ۰/۵۸۷ | ۰/۵۵۷ |
| مخاطره اخلاقی | ۰/۰۴۷ | ۳/۴۵۱ | ۰/۰۰۰ | ۰/۲۰۵ | ۴/۱۷۳ | ۰/۰۰۰ |
| حاکمیت شرکتی | -۰/۰۷۵ | -۲/۴۰۴ | ۰/۰۱۶ | -۰/۱۵۸ | -۱/۲۹۴ | ۰/۱۹۶ |
| مخاطره اخلاقی * حاکمیت شرکتی | -۰/۰۳۷ | -۲/۲۶۰ | ۰/۰۲۳ | -۰/۱۵۳ | -۲/۶۱۳ | ۰/۰۰۹ |
| بازده دارایی | ۰/۴۷۹ | ۱۵/۲۷۸ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۸۳ | ۰/۶۶۰ | ۰/۵۰۹ |
| رشد فروش شرکت | ۰/۰۰۳ | ۰/۴۴۳ | ۰/۶۵۷ | ۰/۰۷۰ | ۲/۰۹۷ | ۰/۰۳۶ |
| اندازه شرکت | -۰/۰۱۲ | -۲/۸۳۵ | ۰/۰۰۴ | -۰/۰۱۳ | -۰/۷۳۸ | ۰/۴۶۰ |
| دارایی های نامشهود | ۰/۰۰۷ | ۰/۴۳۰ | ۰/۶۶۷ | -۰/۰۱۵ | -۰/۲۰۸ | ۰/۸۳۴ |
| سود تقسیمی | ۰/۰۲۲ | ۲/۰۹۹ | ۰/۰۳۶ | -۰/۰۹۰ | -۲/۱۳۷ | ۰/۰۳۲ |
| سن شرکت | -۰/۰۱۲ | -۱/۵۷۰ | ۰/۱۱۷ | ۰/۰۸۶ | ۲/۷۶۹ | ۰/۰۰۵ |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۲۹۴ | | | ۰/۱۰۵ | | |
| دوربین واتسون | ۱/۷۲۴ | | | ۲/۳۰۳ | | |
| آمارهF | ۴/۳۷۳ | | | ۲/۳۵۴ | | |
| احتمال آمارهF | ۰/۰۰۰ | | | ۰/۰۰۰ | | |
| سطح معنی‌داری F لیمر | ۰/۰۰۰ | | | ۰/۰۰۰ | | |
| سطح معنی‌داری هاسمن | ۰/۰۱۷ | | | ۰/۰۱۷ | | |
| سطح معنی داری ناهمسانی واریانس | ۰/۱۲۰ | | | ۰/۱۲۰ | | |
| سطح معنی داری جارک-برا | ۰/۱۱۴ | | | ۰/۱۱۴ | | |

## ۶- نتیجه‌گیری و بحث

مخاطره اخلاقی در نتیجه عواملی مانند اختیارات تفویضی به مدیران و انگیزه آنان برای استفاده از این اختیارات در جهت منافع شخصی، بدون لحاظ کردن منافع سهامداران ایجاد می گردد و متاثر از آن، مدیریت سود نیز هنگامی اتفاق می‌افتد که مدیران قضاوتهایی را در گزارشگری مالی و ساختار معاملات جهت تغییر ارقام گزارشهای مالی استفاده می‌کنند که این اقدام آنها یا به علت گمراه کردن سهامداران می باشد و یا به علت تاثیر بر قراردادهایی است که مبتنی بر اعداد حسابداری می‌باشند.

در پژوهش حاضر ارتباط مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی بررسی گردید و در این میان با در نظر گرفتن نقش تعدیل‌گر برای مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، میزان و نحوه اثرگذاری این مکانیزم‌ها بر رابطه بین مخاطره اخلاقی و مدیریت سود مورد بررسی قرار گرفت. برای این منظور اطلاعات مربوط به متغیرهای پژوهش از اطلاعات مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تعداد ۱۸۰ شرکت طی ۱۳ سال (۲۳۴۰ سال-شرکت) جمع آوری و فرضیه های مطرح در پژوهش آزمون گردید.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه های اول و دوم در خصوص تاثیر مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی، حاکی از آن است که مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تاثیر مثبت ۰/۰۲۲ و معنی‌داری ۰/۰۰۱ در سطح اطمینان ۹۹ درصد دارد. همچنین تاثیر مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی مثبت ۰/۳۱۳ و با معنی‌داری ۰/۰۰۰ است. بدین معنا وجود مخاطره اخلاقی بین سهامداران و مدیران موجب تمایل بیشتر به مدیریت سود می‌شود. این نتیجه با نتایج تحقیق سلطانی و برزگر (۱۳۹۵) مبنی بر اینکه بین مخاطره اخلاقی و مدیریت سود، رابطه مثبت وجود دارد، هم خوانی داشته و با مد نظر قرارداد این مطلب که مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران یکی از ابعاد مهم عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد، با نتایج پژوهش ریچاردسون (۱۹۹۸) مبنی بر اینکه عدم تقارن اطلاعاتی با مدیریت سود ارتباط معناداری دارد و همچنین



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



پژوهش مولوی و همکاران (۱۳۹۸) که تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بر مبنای داده های ترکیبی بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که عدم تقارن اطلاعاتی بر سطح مدیریت سود تاثیر معنادار دارد، هم خوانی وجود دارد ولی با نتایج پژوهشهای کومیر (۲۰۱۴) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) که رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را در شرایط نااطمینانی محیطی بررسی نموده و به این نتیجه رسیدند که مدیریت سود و نااطمینانی محیطی با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه دارد و نااطمینانی محیطی، رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می کند، به نظر هم خوانی ندارد. زیرا نااطمینانی محیطی در نقطه مقابل مکانیزم های حاکمیت شرکتی قرار دارد ولی نتایج نشان دهنده تاثیر تضعیف کننده هر دو متغیر بر رابطه مدیریت سود با عدم تقارن اطلاعاتی و مخاطره اخلاقی که یکی از ابعاد عدم تقارن اطلاعاتی است، دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم در خصوص تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران با مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی، حاکی از آن است که شاخص تعاملی مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران و حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تاثیر منفی ۰/۰۳۷- و معنی‌دار ۰/۰۲۳ در سطح اطمینان ۹۹ درصد دارد. نتایج نشان داد که شاخص تعاملی مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران و حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی تاثیر منفی ۰/۱۵۳- و معنی‌دار ۰/۰۰۹ در سطح اطمینان ۹۹ درصد دارد. بدین معنا در شرکت‌های با مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی قوی، تاثیر مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران که موجب افزایش مدیریت سود می شود، کاهش یافته و ضعیف‌تر می‌شود. نتایج بدست آمده با مد نظر قرارداد این مطلب که مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران یکی از ابعاد مهم عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد، با نتایج پژوهش مالک‌الدیری و همکاران (۲۰۲۰) و همچنین استیانینقسی و موکتی (۲۰۱۷) که تاثیر حاکمیت شرکتی به عنوان یک متغیر تعدیل کننده، بر روابط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود را بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر مثبتی بر مدیریت سود دارد و حاکمیت شرکتی می‌تواند رابطه بین عدم تقارن اطلاعات و مدیریت سود را تعدیل کند هم‌سو می‌باشد ولی با نتیجه پژوهش صفائی و همکاران (۱۳۹۶) که به بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود و مدیریت مالیات در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و به این نتیجه رسیدند که حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود تاثیر ندارد، هم خوانی ندارد.

بطور کلی نتایج حاصل از پژوهش حاضر نشان می‌دهد، مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی تاثیر مثبت و معنی دار دارد و مکانیزمهای حاکمیت شرکتی باعث کنترل و در نهایت تضعیف مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی می‌گردد. لذا پیشنهاد می شود؛ اعضای هیات مدیره شرکتها و سهامداران بالفعل به منظور کاهش مدیریت سود، مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران را به عنوان عامل اثر گذار مد نظر قرار دهند و با تقویت مکانیزمهای حاکمیت شرکتی از بروز پیامدهای نامطلوب ناشی از مخاطره اخلاقی مانند مدیریت سود جلوگیری نمایند. همچنین سهامداران بالقوه شرکتها، مخاطره اخلاقی را به عنوان یک عامل اثر گذار در ایجاد پیامدهای منفی مانند مدیریت سود مد نظر قرار دهند و مکانیزم های حاکمیت شرکتی قوی را به عنوان یک گزینه تاثیرگذار برای کاهش ریسک سرمایه گذاری مورد توجه قرار دهند.

سازمان بورس اوراق بهادار تهران، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بیش از پیش در جهت رعایت مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی اثرگذارتر، ملزم نماید تا به نحوی از انحاء با کاهش در مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران و در نتیجه کاهش مدیریت سود، ذینفعان را در حفظ منافعشان یاری سازد و سازمان حسابرسی و موسسات حسابرسی برای ارزیابی ریسک ذاتی شرکتها، مخاطره اخلاقی بین مدیران و سهامداران را به عنوان یک متغیر اثر گذار در ارزیابی کیفیت سود شرکت ملاک ارزیابی قرار داده و ضعف و قوت مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی را به عنوان عامل بازدارنده و کاهنده ریسک حسابرسی مورد توجه قرار دهند.

## فهرست منابع


* ثقفی، علی. مرادی جز، محسن. سهرابی، حسینعلی. (۱۳۹۳). رابطهٔ بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی، دانش حسابداری، ۵ (۱۷)، ۲۷-۷
* حساس یگانه، یحیی. شعری، صابر. خسرونژاد، سید حسین. (۱۳۸۷). رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی، نسبت بدهی‌ها، اندازه شرکت با مدیریت سود، فصلنامه مطالعات حسابداری، (۲۴)، ۷۹-۱۱۵.
* خدادادی، محسن و دیگران. (۱۳۹۹). تاثیر دانش ضمنی مدیر عامل بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی: با تاکید بر رویکرد نظارتی کمیته حسابرسی، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۹(۳۳)، ۱۱۹-۱۰۷




Archive of SID.ir

Archive of SID.ir




* خلیفه سلطانی، سید احمد. برزگر، غزاله. (۱۳۹۵)، رابطه مخاطرات اخلاقی با مدیریت سود، مجله دانش حسابداری، ۷ (۲۴)، ۹۰-۶۷
* سلیمانی، غلامرضا. مقدسی، مینا. (۱۳۹۳). نقش کنترل‌های داخلی، حسابرس داخلی و کمیته حسابرسی در بهبود نظام راهبری (حاکمیت) شرکتی، پژوهش‌های حسابداری، ۳ (۱۲)، ۶۳-۷۷.
* صفائی، محمد. محمودی درویشانی، بابک. عباس، ابراهیم. (۱۳۹۶). بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود و مدیریت مالیات در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۶ (۲۳)، ۱۴۳-۱۳۱
* کرمی، غلامرضا. بذرافشان، آمنه. محمدی، امیر. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین دوره تصدی حسابرس و مدیریت سود، مجله دانش حسابداری، ۲(۴ )، ۶۵-۸۲.
* مولوی، ابوالفضل. وفایی منش، فیروز. خوشکار، فرزین. (۱۳۹۸). تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، ۳ (۹)،۸-۱
* رجبی، روح الله. (۱۳۸۵). چالش های تعویض حسابرس، فصلنامه حسابدار رسمی، ۸ و ۹، ۵۳-۶۲.
* AlQadasi, A., Abidin, Shamharir. (2018). The effectiveness of internal corporate governance and audit quality: the role of ownership concentration – Malaysian evidence. Corporate governance, The International Journal of Business in Society, https://doi.org/10.1108/CG-02-2017-0043.
* Astley, W. G.and Van de Ven, A. H. (1983). Central Perspectives and Debates in Organization Theory, Administrative Science Quarterly, 28: 245-273.
* Berle, A. A., and Means, G. C. (1932). The Modern Corporation and Private Property Revised Edition. New York, NY: Harcourt, Brace & World
* Bharath, Sreedhar T. and Pasquariello, Paolo and Wu, Guojun. (2006). Does Asymmetric Information Drive Capital Structure Decisions? EFA 2006 Zurich Meetings; AFA 2008 New Orleans Meetings Paper.
* Cormier, D., Houle, S., Ledoux, M. (2014). The incidence of earningsmanagement on information asymmetry in an uncertain environment: Some Canadian evidence, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 1(22), 26-38.
* Graham, J., R. Harvey, and Rajgopal, S., (2005), The economic implications of corporate financial reporting, Journal of Accounting and Economics, Vol. 40, No. 1, PP. 3-73.
* Healy, P. M., and Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting, Accounting horizons, 13: 365-383.
* Himmelberg, C. P, Hubbard, R.G. (2000). Incentive pay and the market for CEOs: An analysis of pay-for-performance sensitivity. National Bureau for Economic Research, Columbia University
* Himmelberg, C.P., Hubbard, R.G., Palia, D. (1999). Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance, Journal of Financial Economics, 3(53), 353-384
* Hutton, A.P., Marcus, A.J., Tehranian, H. (2009). Opaque Financial Reports, R, and Crash Risk. Journal of Financial Economics, 94, 67-86.
* Holmstrom, B. (1982). Moral hazard in teams, The Bell Journal of Economics, 13: 324-340.
* Holmstrom, B. (1999), Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective, Review of Economic Studies, 66, 169–182.
* John, K., Senbet, Lemma W., (1998). Corporate Governance and Board Effectiveness. Journal of Banking & Finance. 22, 371-403.
* Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economics, 3: 305-360.
* Khalifa Soltani, Seyyed Ahmad. Barzegar, Ghazaleh. (2016). the Relationship of Ethical Risk with Profit Management, Journal of Accounting Knowledge, 7 (24), 90-67
* Kamyabi, Yahya. Borbori, Fatemeh. (2016). Moral Hazard and Asymmetric Information in IPO Underpricing, the Journal of Accounting Researches, 6 (20), 21-41. (in Persian)
* Keats, B.W., and Hitt, M. A.(1988).“A causal model of linkages among environmental dimensions, macro organizational characteristics, and performance.” Academy of Management Journal, 31, 570-598.
* Lee, S. W. (2006). Moral hazard, agency problem and ownership structure. Corporate Ownership & Control, 3(2), 116 124
* Lee, Jimmy.(2009).Moral Hazard, Firms’ Internal Governance and Management. Polar views of organizational outcomes. Research in Organizational Behavior, 9, 369-406.
* Lauri Auronen. (2003). Asymmetric Information: Theory and Applications Helsinki University of Technology, Seminar in Strategy and International Business, Tu-91-167
* Laffont, Jean-Jacques , Matoussi, Mohamed Salah (1988) Moral Hazard, Financial Constraints and Sharecropping in El Oulja. Social Science Working Paper, 667
* Lin, Y. M., You, S. J. & Huang, M. S., (2012, January), Information Asymmetry and Liqdity Risk, International. Review of Business Research Papers, Vol. 8, No. 1, PP. 112131.
* Mande, V., File R. G. and Kwak, W., (2000), Income Smoothing and Discretionary R&D Expenditures of Japanese Firms, Contemporary Accounting Research, Vol. 17, No. 2, PP. 263
* Marris, R. (1998). Managerial Capitalism in Retrospect. New York, NY: St. Martin’s Press, Inc.
* Mann, H. M.(1966). Seller concentration, barriers to entry, and rates of return in thirty industries, 1950-




Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



1960. The Review of Economics and Statistics, 48: 296-307.

* Mirrlees, J. (1976), The Optimal Structure of Incentives and Authority within an Organization, Bell Journal of Economics, 7, 105–131.
* Mirrlees, J. (1999), The Theory of Moral Hazard and Unobservable Behavior: Part I, Review
* of Economic Studies, 66, 3–21.
* Martin C. Byford, (2017), Moral Hazard in Strategic Decision Making, International Journal of Industrial Organization, 3, 58-79
* 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, 187-221.
* Rogerson, W. (1985), The First-Order Approach to Principal-Agent Problems. Econometrica 53, 1357–1367.
* El Diri .M, Lambrinoudakis. C, Alhadab. M. (2020), Corporate governance and earnings management in concentrated markets, Journal of Business Research, Volume 108, Pages291-306, ISSN 0148-2963, https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.013.
* Pan, Rulu, Jing, Shi, Qiaoqiao, Zhu (2015). DividendPolicy, Corporate Governance and Stock Liquidity, Asian Finance Association (AsianFA) 2015Conference.
* Roychowdhury, S., (2006), Earnings management through real activities manipulation, Journal of Accounting and Economics, Vol. 42, No. 3, PP. 335-370.
* Richardson, V. (1998). Information asymmetry and earnings management: Some evidence, http://www.ssrn.com.
* Saghafi, Ali. Moradi joz, Mohsen. Sohrabi, HosseinAli. (2014). Relationship between Earnings Management and Information Asymmetry in the Condition of Environmental Uncertainty, Journal of Accounting Knowledge, 5 (17), 27-7. (in Persian)
* S. A. Khalifeh Soltani, S. Khajavi. (2016). the Impact of Moral Hazard on Capital Structure, Empirical Studies in Financial Accounting, 13 (49), 189-171. (in Persian).
* Soongsoo. Han.(2006). Ownership Structure and Characteristics of Earnings. University of Illinois; 2006.
* Venkatesh, P. C., and R. Chiang, (1986) “Information Asymmetry and the Dealers Bid-Ask Spread: A Case Study of Earnings and Dividend Announcements.” The Journal of Finance, 41(5), 1089-1102.
* Vilmos F. Misangyi. (2001). A test of alternative theoties of managerial discretion, University of Florida
* Williamson, O. E. (1964). The Economics of Discretionary Behavior: Managerial Objectives in a Theory of the Firm. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.



Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

Accounting Knowledge & Management Auditing
Vol. 13/ No. 49/ Spring 2024

# The Effect of Moral Hazard between Managers and Shareholders on Accrual and Real Earnings management with Emphasis on Corporate Governance Mechanisms

**Bahman Abdigolzar**
Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran,
abdigolzar@iauosku.ac.ir

**Younes Badavar Nahandi**
Associate Professor, Department of Accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran,
(Corresponding Author).
badavarnahandi@iaut.ac.ir,

**Mahdi Zeynali**
Assistant Professor, Department of Accounting, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran,
zeynali@iaut.ac.ir.

## Abstract
Moral hazard arises as a result of factors such as delegated powers to managers and their motivation to use these powers for personal gain, without regard to the interests of shareholders. Earnings management occurs when, as a result of delegated authority, managers make judgments in financial reporting and transaction structure to change financial reports figures. Therefore, in order to investigate this issue, in the present study, the relationship between moral hazard between managers and shareholders with Earnings management based on accruals and Earnings management based on real activities was emphasized with emphasis on corporate governance mechanisms. The present study is applied in terms of purpose and descriptive-correlational in nature. Research data have been collected through financial statements, documents, and annual audited documents of companies in the period of 13 years from 2007 to 2019 from Tadbir Pardaz database and Rahavard Novin software. Findings showed that the moral hazard between managers and shareholders for real earnings management and accrual earnings management had a positive and significant effect. Regarding the effect of corporate governance in relation to the moral hazard between managers and shareholders with real earnings management and accrued earnings management, the results indicate a negative and significant effect. Therefore, moral hazard between managers and shareholders cause managers to be more willing to manage profits and corporate governance mechanisms cause control and ultimately weaken the real and accrual earnings management as a consequence of moral hazard. Aware of the impact of moral hazard on different aspects of earnings management, more appropriate decisions are made to reduce the risks of earnings management and by purposefully strengthening corporate governance mechanisms, the destructive effects of moral hazard can be reduced and the interests of Beneficiaries, especially shareholders, can be secured.
**Keywords:** Moral Hazard between Managers and Shareholders, Earnings Management Based on Accruals, Earnings Management Based on Actual Activities, Corporate Governance



Archive of SID.ir