شماره ۷۶، تابستان ۱۳۹۰

فرایند مدیریت و توسعه

Management & Development Process

بررسی تأثیر ابزارهای نظارتی حاکمیت شرکتی در کاهش شدت مدیریت سود

ساسان مهرانی
داریوش فروغی
حسین کردتبار
امیر رسائیان

دریافت: ۱۳۹۰/۰۳/۱۵
پذیرش: ۱۳۹۰/۰۵/۰۹
مقاله برای اصلاح به مدت ۱۳ روز نزد پدیدآوران بوده است

چکیده

در پژوهش حاضر، تأثیر ابزارهای نظارتی حاکمیت شرکتی (مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده) بر شدت رفتار مدیریت سود بررسی شده است. شدت رفتار مدیریت سود که بر اساس مدل آستانه و از طریق افزایش سود گزارش شده است و رساندن آن به آستانه‌های مطلوب سودآوری (سطح سود صفر و سود گزارش شده سال قبل) تعریف می‌شود، گذر و عدم گذر از سطوح مطلوب سودآوری و نماینده مدیریت سود، اقلام تعهدی غیرعادی سرمایه در گردش است. فرضیه‌های پژوهش با استفاده از اطلاعات ۱۸۵ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۲-۱۳۸۸، از طریق ترکیب داده‌های سری زمانی و مقطعی آزمون شده است. در بررسی مدیریت سود افزایشی، با توجه به نتایج، وجود چنین رفتاری با خطای ۱٪ مورد تأیید قرار گرفت.

نقش ابزارهای نظارتی حاکمیت شرکتی در شدت رفتار مدیریت سود که با رگرسیون لجستیک مدل لاجیت و آزمون U من – ویتنی مورد آزمون قرار گرفت، نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل نمی‌توانند رفتار متهورانه مدیریت سود را محدود کنند. فقط زمانی که سود مدیریت نشده، کمتر از سود گزارش شده سال قبل است، مدیران غیرموظف تا حدی این گونه رفتارها را کاهش می‌دهند.

کلیدواژه‌ها: مدیریت سود محافظه‌کارانه[1]، مدیریت سود متهورانه[2]، آستانه‌ها[3]، حاکمیت شرکتی[4]، اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره[5]، سرمایه‌گذاران نهادی عمده[6]

1. Conservative earning management
2. Aggressive earning management
3. Thresholds
4. Corporate governance
5. Outside directors
6. Institutional investors

Archive of SID
www.SID.ir

بررسی تأثیر ابزارهای نظارتی حاکمیت شرکتی در کاهش شدت مدیریت سود

ساسان مهرانی[۱]
داریوش فروغی[۲]
حسین کردتبار[۳]
امیر رسائیان[۴]

Archive of SID

مقدمه

گزارش‌های مالی به ویژه سود خالص، یکی از مهم‌ترین محصولات نظام حسابداری است. همان طور که در بیانیه شماره یک مفاهیم حسابداری مالی بیان شده است، هدف عمده از تدوین گزارش‌های مالی، تهیه اطلاعاتی است که برای سرمایه‌گذاران فعلی، بالقوه و سایر افراد، در تصمیم‌گیری درباره سرمایه‌گذاری منطقی، اعتباردهی و سایر تصمیم‌های مشابه، مفید باشد. اما در طول چند دهه گذشته، نتایج پژوهش‌ها، بیانگر کاهش مستمر در محتوی اطلاعاتی سود حسابداری – که با استفاده از ارتباط بین سود و بازده بازار سنجیده می‌شود– بوده است (لو[۵]، ۱۹۸۹).

از آنجایی که محاسبه سود خالص یک بنگاه اقتصادی، تحت تأثیر روش‌ها و برآوردهای حسابداری است و اهداف مدیریت نیز با سهام‌داران هماهنگ نیست – نظریه نمایندگی– امکان دستکاری سود وجود دارد. این کار با نزدیک کردن سود گزارش‌شده به میزان سود هدف (آستانه) انجام می‌شود. اجتناب از گزارش زیان،

۱. دانشیار دانشکده مدیریت دانشگاه تهران sasanmehrani@ut.ac.ir
۲. استادیار گروه حسابداری دانشگاه اصفهان foroghi@ase.ui.ac.ir
۳. کارشناس ارشد حسابداری از دانشگاه مازندران Hossein_kordtabar@yahoo.com
٤. کارشناس ارشد حسابداری و کارشناس ارشد سازمان امور مالیاتی کشور a.rasaiian@umz.ac.ir
5. Lev

www.SID.ir

گزارش وضعیت مطلوب مؤسسه به لحاظ سودآوری در سال‌های آتی و همسو کردن گزارش سود مؤسسه با پیش‌بینی تحلیل‌گران، از جمله دلایل برای دستیابی به سود هدف هستند (پیسنل، پاپ و یونگ[1]، ۲۰۰۶: ۳۱۸). در پژوهش حاضر، دو میزان از سود هدف، یعنی میزان سود صفر – با انگیزه اجتناب از گزارش زیان- و سود گزارش شده سال قبل – با انگیزه گزارش وضعیت مطلوب مؤسسه به لحاظ سودآوری در سال‌های آتی- مورد بررسی قرار می‌گیرند. از آنجایی که این رفتار مداخله‌گرایانه ممکن است بر کیفیت اطلاعات افشاء شده و مفید بودن آنها برای تصمیم‌های سرمایه‌گذاری اثر داشته باشد، باید سازوکارهای باکیفیتی برای حمایت از منافع سرمایه‌گذاران و کنترل رفتار فرصت‌طلبانه مدیران فراهم کرد. یکی از سازوکارها برای کاهش مسأله نمایندگی، نظام حاکمیت شرکتی است. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که سازوکارهای حاکمیت شرکتی، می‌توانند فرصت‌های مدیریت سود را کاهش و در نتیجه کیفیت سود و اطلاعات ارائه شده را افزایش دهند (احمد و جاگی[2]، ۲۰۰٤: ۱۱). سازوکارهای حاکمیت شرکتی متعددی وجود دارند که می‌توانند در این زمینه مؤثر باشند. دو مورد از سازوکارهای مذکور، انتصاب مدیران غیرموظف در هیأت مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی هستند. سرمایه‌گذاران نهادی از نزدیک، عملکرد مدیران شرکت را کنترل می‌کنند و با تصمیم به فروش یا خرید سهام یا اعمال کنترل بر مدیریت، بر شرکت و مدیران آن فشار می‌آورند. ظاهراً مدیران غیرموظف که تحت تأثیر مدیران داخلی شرکت نیستند، نیز می‌توانند با حمایت از منافع سهامداران در برابر فرصت‌طلبی مدیران، به افزایش ثروت سهامداران کمک کنند. آنها در رفع مشکل نمایندگی، به منظور حفظ و نگهداری ارزش سرمایه اعتباری‌شان با ایجاد قراردادهای استخدامی مناسب با مدیران، می‌توانند به نحو مؤثری بر رفتار آنها نظارت کنند (فاما و جنسن[3]، ۱۹۸۳). در پژوهش حاضر، از اقلام تعهدی غیرعادی سرمایه در گردش[4]، به عنوان نماینده مدیریت سود استفاده می‌شود و تأثیر مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی بر آن مورد بررسی قرار می‌گیرد.

1. Peasnell, Pope & Young
2. Ahmed & jaggi
3. Fama & jensen
4. Working capital abnormal accruals

Archive of SID
www.SID.ir

ادبیات و پیشینه پژوهش

سرمایه‌گذاران نهادی و انگیزه‌های مدیریت سود

سیر تکاملی محیط تجاری شرکت‌ها، موجب تبدیل ساختار مالک- مدیر به بنگاه‌های پیشرفته‌ای شده است که در آن سرمایه شرکت، مجموعه متنوعی از سهامداران و مهارت‌های عملیاتی مدیران حرفه‌ای را شامل می‌شود. این وضعیت، موجب جدایی مالکیت از کنترل شده است، به طوری که مالکیت به سهامداران واگذار شده است و کنترل در اختیار گروه مدیریت است (کو[1]، ۲۰۰۳: ۱۰۸).

تضاد منافع بین سهامداران و مدیران، باعث ایجاد هزینه‌های نمایندگی می‌شود. چنین هزینه‌هایی با وجود سهامداران پراکنده آشکارتر می‌گردد که برای نظارت بر مدیران انگیزه کافی ندارند. وجود سرمایه‌گذاران نهادی، با مالکیت حجم زیادی از سهام و صرفه اقتصادی ناشی از جمع‌آوری اطلاعات، می‌تواند عامل مناسبی در برابر هزینه‌های نمایندگی ناشی از جدایی مالکیت از کنترل باشد (بوشی[2]، ۱۹۹۸).

سرمایه‌گذاران با دیدگاه کوتاه‌مدت و مدیریت سود: در این مکتب فکری، فرض می‌شود که سهامداران نهادی، ذاتاً دیدگاه کوتاه‌مدت دارند. از سرمایه‌گذاران نهادی، اغلب به عنوان سرمایه‌گذاران نزدیک‌بین، زودگذر و سرمایه‌گذارانی یاد می‌شود که در تعیین قیمت‌های سهام، بیش از اندازه به سود جاری نسبت به سودهای بلندمدت توجه می‌کنند (پورتر[3]، ۱۹۹۲؛ بوشی، ۱۹۹۸). ارزیابی‌های منظم و رتبه‌بندی‌های عملکرد سرمایه‌گذاران نهادی، در آنها انگیزه ایجاد می‌کند تا افق کوتاه‌مدت سرمایه‌گذاری را در نظر بگیرند (بلک و کافی[4]، ۱۹۹٤) چنین افق کوتاه‌مدتی، سرمایه‌گذاران نهادی را از تحمل هزینه‌های نظارتی برحذر می‌دارد. چنان که بعید است منافع حاصل از کنترل پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت در کوتاه‌مدت عاید سرمایه‌گذاران گردد (پورتر، ۱۹۹۲). علاوه بر این، توجه زیاد سرمایه‌گذاران با دیدگاه کوتاه‌مدت به پرتفوی سرمایه‌گذاری‌شان، زمان و منابع کافی در اختیار آنها قرار نمی‌دهد تا به طور فعال در فرایند نظارت شرکت‌ها، جدا از چرخه ارزیابی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری‌شان، مشارکت داشته باشند (بلک و کافی، ۱۹۹٤).

سرمایه‌گذاران با دیدگاه بلندمدت و مدیریت سود: در مکتب فکری دیگر بیان

1. Koh
2. Bushee
3. Porter
4. Black and coffee

Archive of SID

www.SID.ir

می‌شود که هنگامی که مالکیت سهام شرکت، در بین عده کمی سرمایه‌گذار (به‌ویژه سرمایه‌گذاران نهادی) متمرکز باشد، مشکلات جدایی مالکیت و کنترل کاهش می‌یابد. بلک و کافی (۱۹۹٤) نشان دادند که وقتی سهامی که نهادها مالک آن هستند، افزایش یابد، خروج از شرکت هزینه بیشتری دارد، زیرا فروش‌های عمده سهام، معمولاً مستلزم تخفیف‌های عمده است. همچنین از آنجایی که این سهم‌های عمده، ارزش پولی زیادی دارند، در صورت غیر فعال ماندن سرمایه‌گذار نهادی یا آگاه نبودن از عملکرد ضعیف شرکت‌های موجود در پرتفوی، وی نسبت به سرمایه‌گذاری که منافع کمتری در شرکت دارد، در معرض زیان بیشتری قرار می‌گیرد. همچنین، اگر مالکیت در اختیار عده کمتری از سهامداران باشد، فعالیت‌های سرمایه‌گذاران نهادی، هزینه کمتری دارد. توانایی تشکیل یک گروه کوچک و نسبتاً همگن از سرمایه‌گذاران نهادی، می‌تواند فرایند نظارت را تسهیل کند و هزینه‌های نظارت را بین اعضای گروه تقسیم نماید و نیاز هر یک از سهامداران نهادی را به منابع مالی کاهش دهد. از این رو، در این دیدگاه، فرض می‌شود که سرمایه‌گذاران نهادی، یک نقش نظارتی دارند و حضور آنها، احتمال مدیریت سود را کاهش می‌دهد (بلک و کافی، ۱۹۹٤).

اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و مدیریت سود

بر اساس نظریه نمایندگی، حضور مدیران غیرموظف (غیراجرایی) مستقل در هیأت مدیره شرکت‌ها و عملکرد نظارتی آنها به عنوان افرادی مستقل، به کاهش تضاد منافع موجود میان سهام‌داران و مدیران شرکت بسیار کمک می‌کند. فاما و جنسن (۱۹۸۳) نشان دادند که هیأت مدیره، بزرگ‌ترین سازوکار کنترل داخلی شرکت است که مسئول نظارت بر اعمال مدیریت رده بالای شرکت است. با توجه به اهمیت حضور اعضای درون‌سازمانی و برون‌سازمانی (مدیران غیرموظف) در هیأت مدیره، اثربخشی هیأت مدیره در نظارت بر مدیریت، تابع ترکیب مدیران درون‌سازمانی و برون‌سازمانی است. فاما و جنسن (۱۹۸۳) بر اهمیت نقش اعضای غیرموظف در انجام وظایف کنترلی هیأت مدیره بسیار تأکید کرده‌اند. به دلیل استقلال مدیران غیرموظف از آثار مدیریت شرکت، ظاهراً آنها نسبت به مدیران اجرایی شرکت برای حفظ منافع سهامداران در مقابل فرصت‌طلبی مدیریت، در

Archive of SID

www.SID.ir

موقعیت بهتری قرار دارند.

در مکتب فکری دیگری بیان شده است که وجود هیأت مدیره در شرکت‌ها، ضرورت ندارد و بازار با ارائه راه‌حل طبیعی برای مشکل نمایندگی، سازوکارهای داخلی شرکت را بی‌اثر می‌کند. پس در این دیدگاه نظری، مدیران غیرموظف فقط یک ساختار غیرضروری محسوب می‌شوند. طرفداران نظریه مذکور معتقدند که "بازار" خود به طور طبیعی به مدیران شرکت، نظم و انضباط لازم را می‌دهد – برای مثال، با روش‌هایی مانند تهدید قبضه مالکیت و رأی سهامداران– و منافع مدیران و سهامداران را هماهنگ می‌کند (کو، ۲۰۰۳).

در مجموع، ظاهراً اکثر شواهد تجربی موجود، حتی با وجود برخی یافته‌های متضاد، بر اهمیت نقش هر دو گروه از مدیران موظف و غیرموظف تأکید کرده‌اند، زیرا با وجود تفاوت میان مهارت‌های آنها، توانمندی‌ها و خدمات هر دو گروه برای هیأت مدیره ضروری است. بیشتر شواهد، از نقش نظارتی مدیران غیرموظف حمایت کرده‌اند. بسیاری از مدیرعامل‌ها تصور می‌کنند که اثربخش‌ترین هیأت مدیره، متشکل از اعضایی است که در میان مدیران موظف و غیرموظف آن، "تعادل" ایجاد شود، زیرا عدم تعادل شدید به نفع هر یک از طرفین، موجب جابجایی موازنه قدرت به سمتی نادرست خواهد گردید. برای نمونه، اگر تعداد مدیران موظف زیاد باشد، بیش از حد درون‌گرا خواهند شد. این امر، وضعیت خطرناکی ایجاد می‌کند، زیرا مدیران تمایل خواهند داشت که فقط بر اساس نظرها و عقاید همکاران خود، به قضاوت بپردازند. کمبود مدیران غیرموظف، موجب محدود شدن تأثیر محیط خارج از سازمان و اتخاذ تصمیم‌هایی با افکار بسته می‌شود. از سوی دیگر، اضافه شدن تعدادی مدیر غیرموظف، موجب مطرح شدن اطلاعات و افکار جدید می‌گردد و هیأت مدیره می‌تواند بر اساس آنها، تصمیم‌های معقولی اتخاذ کند. حضور این مدیران، باعث بازنگری در تصمیم‌های بلندمدت از دیدگاهی جدید و مستقل، حسابرسی بی‌طرفانه عملکرد مدیریت و متعادل شدن نفوذ مدیریت عالی می‌شود (کو، ۲۰۰۳).

پیسنل و همکاران (۲۰۰٦) به بررسی مدیریت سود در کشور انگلیس پرداختند. آنها در بحث هیأت مدیره، نقش مدیران غیرموظف و کمیته حسابرسی را مورد توجه قرار دادند. بر اساس نتایج پژوهش مذکور، تعداد مدیران غیرموظف با

Archive of SID

www.SID.ir

احتمال مدیریت اقلام تعهدی غیرعادی، به منظور اجتناب از بیان گزارش زیان یا کاهش سود، رابطه معکوس دارد. آزمون‌های بیشتر نشان داد که این رابطه به شرکت‌هایی محدود می‌شود که از مالکیت جداگانه و کنترل بیشتر بر تصمیم‌ها برخوردار هستند. همچنین آزمون‌ها نشان داد وقتی که مدیریت سود به میزان بسیاری انجام می‌شود، شواهدی در این زمینه وجود ندارد که مدیران غیرموظف، اقلام تعهدی غیرعادی را کاهش می‌دهند. در بخش دیگر پژوهش، شواهدی درباره این موضوع یافت نگردید که کمیته حسابرسی، به طور مستقیم بر مدیریت سود تأثیر می‌گذارد.

پیسنل و همکاران (۲۰۰۰)، رابطه معکوس معنی‌داری بین اقلام تعهدی افزاینده سود و نسبت مدیران غیرموظف هیأت مدیره در دوره بعد از ارائه گزارش کدبوری شناسایی کردند. اما آنها به شواهدی درباره رابطه میزان مدیریت اقلام تعهدی و ترکیب هیأت مدیره در دوره قبل از گزارش کدبوری دست نیافتند.

پترا[1] (۲۰۰۷) ارتباط مثبت و معنی‌داری بین نسبت اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و کیفیت حسابداری و محتوی اطلاعاتی سود یافت.

مرادزاده فرد، ناظمی اردکانی، غلامی جمکرانی و فرزانی (۱۳۸۸) با استفاده از دو نوع آزمون مختلف یعنی آزمون همبستگی و آزمون رگرسیون مقطعی چندگانه، به بررسی ارتباط بین مدیریت سود و مالکیت نهادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. به طور کلی، نتایج پژوهش مذکور، بیانگر وجود رابطه منفی معنی‌دار بین سطح مالکیت نهادی و تمرکز آن با مدیریت سود است.

مرادی (۱۳۸٦) در پژوهشی به بررسی نقش نظارتی سرمایه‌گذاران نهادی پرداخت. پرسش وی این بود که آیا مالکیت نهادی، بر کیفیت سود گزارش شده تأثیر دارد. به طور کلی، نتایج پژوهش مذکور، بیانگر وجود یک رابطه مثبت بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود است، در حالی که این نتایج، عموماً نشان می‌دهند که تمرکز سرمایه‌گذاران نهادی نه تنها در ارتقای کیفیت سود تأثیر ندارد، بلکه بر اساس نتایج حاصل از برخی مدل‌ها، موجب تنزل کیفیت سود نیز می‌شود.

مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) رابطه بین کیفیت سود و حاکمیت شرکتی را از دیدگاه سرمایه‌گذار مورد بررسی قرار دادند. آنها با استفاده از رویکرد نمایندگی،

1. Petra

Archive of SID

www.SID.ir

فرضیه‌هایی را درباره رابطه بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره و تعداد مدیران غیرموظف طراحی کردند. جامعه آماری مورد بررسی، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در دوره زمانی ۱۳۸۲-۱۳۸۱ و روش آزمون فرضیه‌ها، تجزیه و تحلیل رگرسیون حداقل مربعات ادغام شده بود. آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره که از سازوکارهای اصول راهبری شرکت محسوب می‌شوند، در ارتقای کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، چندان مؤثر نیستند.

نوروش و میرحسینی (۱۳۸۸) با استفاده از داده‌های تاریخی سال‌های ۱۳۸٦-۱۳۸۱ مربوط به ۵۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه بین کیفیت افشای شرکتی (شامل قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود را بررسی کردند. در این پژوهش، برای اندازه‌گیری کیفیت افشاء از دو معیار به موقع بودن و قابلیت اتکا استفاده گردیده و مدیریت سود شرکت‌ها با استفاده از مدل تعدیل شده جونز برآورد شده است. یافته‌های این پژوهش نشان دادند که بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود، رابطه منفی معنی‌دار وجود دارد. همچنین یافته‌های پژوهش بیانگر وجود رابطه منفی معنی‌دار بین به موقع بودن افشای شرکتی و مدیریتی سود است.

نوروش، سپاسی و نیک بخت (۱۳۸٤) با بهره‌گیری از روش جونز، به بررسی مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۷۵ پرداختند. مدیریت سود با استفاده از پارامترهای اندازه، نسبت بدهی به سرمایه و نرخ مؤثر مالیات، مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌های این پژوهش نشان داد که شرکت‌های بزرگ در ایران نیز به مدیریت سود پرداخته‌اند و با افزایش بدهی، انگیزه برای این کار بیشتر می‌شود. یافته‌ها نشان داده است که مدیران شرکت‌های بزرگ، از اقلام تعهدی برای کاهش مالیات شرکت‌هایشان استفاده می‌کنند. با وسیع‌تر شدن شرکت‌ها، تمایل مدیران به مدیریت سودشان بیشتر خواهد شد.

مشایخی، مهرانی، مهرانی و کرمی (۱۳۸٤) به بررسی رابطه اقلام تعهدی اختیاری و وجوه نقد حاصل از عملیات در دوره زمانی ۱۳۸۲-۱۳۷٦ در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که در شرکت‌های مورد

Archive of SID

www.SID.ir

بررسی، مدیریت سود اعمال شده است. در واقع، مدیریت این شرکت‌ها، هنگام کاهش وجوه نقد حاصل از عملیات که بیانگر عملکرد ضعیف واحد تجاری بوده است، برای جبران، به افزایش سود از طریق افزایش اقلام تعهدی اختیاری پرداخته است.

سجادی، دستگیر، فرازمند و حبیبی (۱۳۸۷) نیز به بررسی عوامل مؤثر بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران پرداختند. این بررسی بر اساس طرح پژوهش نیمه‌تجربی انجام شده و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، از شاخص‌های آماری مدل رگرسیون لجستیک، ضریب همبستگی، کای دو و نیز مقایسه میانگین‌ها استفاده شده است. بر اساس نتایج پژوهش، عواملی مانند تغییر در عملکرد شرکت و پیش‌بینی رشد سودهای آتی آن با مدیریت سود، در سطح معنی‌داری پنج درصد رابطه مستقیم دارد. اما بین مدیریت سود و عواملی نظیر اندازه شرکت و ساختار مالکیت آن، رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

جدول (۱): خلاصه پژوهش‌های پیشین و تطبیق نتایج آن با پژوهش حاضر

ردیف	موضوع پژوهش	پژوهشگر	سال	نتایج
۱	اثر گزارش کمیته کدبوری بر رابطه بین مدیریت سود و ترکیب هیأت‌مدیره	پیسنل، پاپ و یونگ	۲۰۰۰	رابطه معکوس معنی‌داری بین اقلام تعهدی فزاینده سود و نسبت مدیران غیرموظف هیأت مدیره در دوره بعد از ارائه گزارش فوق شناسایی گردید.
۲	نقش نظارت هیأت مدیره بر مدیریت سود	پیسنل و همکارن	۲۰۰۶	تعداد مدیران غیرموظف با احتمال مدیریت اقلام تعهدی غیرعادی به منظور اجتناب از بیان گزارش زیان یا کاهش سود، رابطه معکوس دارد. وقتی انگیزه برای مدیریت سود زیاد است، شواهدی در این زمینه یافت نگردید که مدیران غیرموظف، اقلام تعهدی غیرعادی را کاهش می‌دهند.

Archive of SID

www.SID.ir

ادامه جدول (۱): خلاصه پژوهش‌های پیشین و تطبیق نتایج آن با پژوهش حاضر

ردیف	موضوع پژوهش	پژوهشگر	سال	نتایج
۳	رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود در شرکت‌های استرالیایی	کو	۲۰۰۳	رابطه سرمایه گذاران نهادی و مدیریت سود، به طور غیرخطی و مقعر است. از میان متغیرهای کنترلی، کیفیت حسابرس (حسابرسی توسط یکی از ٦ مؤسسه بزرگ حسابرسی) با افزایش اقلام تعهدی اختیاری رابطه معکوس داشت.
٤	ارتباط بین نسبت اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و کیفیت حسابداری	پترا	۲۰۰۷	ارتباط مثبت و معنی‌داری بین نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره و کیفیت حسابداری و محتوی اطلاعاتی سود یافت.
٥	بررسی ارتباط بین مدیریت سود و مالکیت نهادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران	مرادزاده فرد و همکاران	۱۳۸۸	نتایج پژوهش، بیانگر وجود رابطه منفی معنی‌دار بین سطح مالکیت نهادی و تمرکز آن با مدیریت سود است.
٦	رابطه بین کیفیت سود و حاکمیت شرکتی از دیدگاه یک سرمایه‌گذار	مشایخ و اسماعیلی	۱۳۸۵	تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره که از سازوکارهای حاکمیت شرکتی محسوب می‌شوند، در ارتقای کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس چندان مؤثر نیستند.
۷	بررسی نقش نظارتی مالکیت نهادی بر کیفیت سود گزارش شده تأثیر دارد	مرادی	۱۳۸٦	نتایج پژوهش، بیانگر وجود یک رابطه مثبت بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود است

منبع: یافته های پژوهش

فرضیه‌های پژوهش

در پژوهش حاضر، با مقایسه سود قبل از اعمال مدیریت[1]- که در پژوهش حاضر با جریان نقدی عملیاتی[2] سنجیده می‌شود - با سطوح مطلوب سودآوری، می‌توان به انگیزه بالقوه مدیران از مدیریت سود افزایشی پی برد. این سطوح

1. Pre-managed earning
2. Cash flow from operations

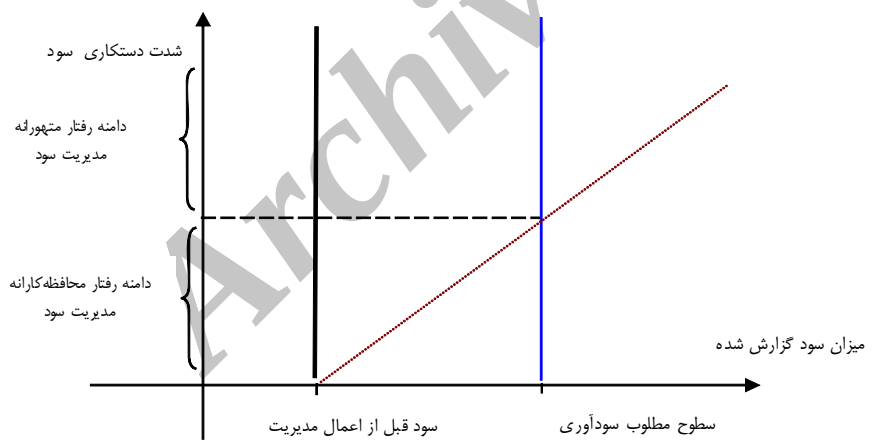
Archive of SID
www.SID.ir

مطلوب سود، عبارت‌اند از: (الف) سطح سود صفر و (ب) سود گزارش شده سال قبل. با توجه به نظریه‌های موجود و پیشینه پژوهش انتظار می‌رود که وقتی سود قبل از اعمال مدیریت، کمتر از آستانه‌های مربوط باشد، مدیران، سود را به سمت بالا دستکاری می‌کنند. فرضیه‌های پژوهش در ذیل بیان می‌شوند:

فرضیه اول: «زمانی که سود قبل از اعمال مدیریت، کمتر از میزان مطلوب سود تعریف شده باشد، اقلام تعهدی غیرعادی سرمایه در گردش، افزایش می‌یابد».

سپس با مقایسه سود گزارش شده با سطوح مطلوب سودآوری، رفتار محافظه‌کارانه یا متهورانه مدیریت سود بررسی می‌شود. بدین ترتیب، اگر سود گزارش شده، بیشتر از آستانه‌های مورد بحث باشد، مدیریت سود متهورانه رخ داده است، ولی اگر سود گزارش شده، کمتر از آستانه‌های مذکور باشد، رفتار مدیریت سود، محافظه‌کارانه بوده است. بنابراین، در فرضیه دوم این موضوع آزمون می‌شود که آیا مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی، می‌توانند مانع انجام چنین کاری شوند یا میزان آن را کاهش دهند.

فرضیه دوم: «هنگامی‌که انگیزه برای دستکاری افزایشی سود وجود دارد، اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی عمده، موجب کاهش رفتار متهورانه در مدیریت سود می‌شوند».



نمودار (۱): رابطه شدت دستکاری سود و میزان سود گزارش شده

Archive of SID
www.SID.ir

روش پژوهش

پژوهش حاضر، به لحاظ شیوه جمع‌آوری داده‌ها، توصیفی است و روش پژوهش، از نوع پس‌رویدادی است. همچنین از آنجایی که می‌تواند در فرایند استفاده از اطلاعات کاربرد داشته باشد، پژوهش کاربردی محسوب می‌شود.

اقلام تعهدی عملیاتی، احتمالاً ابزاری مطلوب برای مدیریت است، زیرا عموماً هیچ‌گونه پیامدهای نقدی مستقیمی ندارد و کشف چنین دستکاری‌هایی، مشکل است.

اقلام تعهدی بلندمدت (مانند استهلاک) + اقلام تعهدی سرمایه در گردش = اقلام تعهدی عملیاتی

در پژوهش حاضر، همان طور که بنیش[1] (۱۹۹۸) بیان کرده است، اقلام تعهدی بلندمدت، مستثنی می‌شود. زیرا برای مثال، هزینه استهلاک، ظرفیت محدودی برای مدیریت سود نظام‌مند دارد. در واقع، تغییر در سیاست‌های استهلاک نمی‌تواند بدون جلب توجه حسابرس یا سرمایه‌گذاران، به طور مکرر مورد استفاده قرار گیرد. سایر اقلام تعهدی بلندمدت نیز به دلیل حساسیت مبالغشان به مفروض‌های زیاد، بسیار پیچیده هستند و در هیچ یک از پژوهش‌های قبلی، مورد استفاده قرار نگرفته‌اند. به همین منظور در پژوهش حاضر، همانند پژوهش بنیش (۱۹۹۸) صرفاً اقلام تعهدی غیرعادی سرمایه در گردش، به عنوان شاخص مدیریت سود مورد توجه است که با استفاده از مدل جونز تعدیل شده به دست می‌آید. پارامترهای مدل تعدیل شده جونز با رگرسیون حداقل مربعات معمولی مقطعی زیر برآورد می‌شوند.

$$\frac{WC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \omega_0\left(\frac{1}{TA_{i,t-1}}\right) + \omega_1\left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{TA_{i,t-1}}\right) + \upsilon_i \qquad (1)$$

متغیرهای مستقل معادله رگرسیون فوق در ذیل بیان می‌شود: $\Delta REV_{i,t}$، تغییر درآمد شرکت i در سال tام است و $TA_{i,t-1}$، جمع دارایی‌های آغاز سال و υ_i، جمله اخلال و ω_0, ω_1، ضرایب رگرسیون هستند. متغیر وابسته معادله $WC_{i,t}$، اقلام تعهدی سرمایه در گردش است که با روش زیر محاسبه می‌شود:

تغییر در بدهی‌های جاری – تغییر در دارایی‌های جاری غیر نقدی = اقلام تعهدی سرمایه در گردش

اقلام تعهدی غیرعادی بر اساس مدل دیچو ، اسلو و سوئینی[2] (۱۹۹۵)، به صورت زیر تعریف می‌شود (اقلام تعهدی سرمایه در گردش، اقلام تعهدی

1. Beneish
2. Dechow, Sloan and Sweeney

Archive of SID
www.SID.ir

غیرعادی و عادی را شامل می‌شود. بنابراین با کم کردن اقلام تعهدی عادی، از کل اقلام تعهدی سرمایه در گردش، مؤلفه اقلام تعهدی غیرعادی به صورت زیر به دست می‌آید که بیانگر مدیریت سود است) (پیسنل و همکاران، ۲۰۰۰):

$$AA_i \equiv \frac{WC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - \left[\hat{\varpi}_0\left(\frac{1}{TA_{i,t-1}}\right) + \hat{\varpi}\left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{TA_{i,t-1}}\right)\right] \quad (۲)$$

$\hat{\varpi}_0, \hat{\varpi}_1$

برآوردهای رگرسیونی OLS از ω_0, ω_1 هستند که از معادله ۲ حاصل شده‌اند. $\Delta REC_{i,t}$ تغییر در دریافتنی‌ها در طول سال مورد بحث است و بدین ترتیب، اقلام تعهدی غیرعادی به دست می‌آید.

از طرف دیگر، برای تعریف متغیر مستقل قصد داریم با مقایسه سود قبل از اعمال مدیریت (PME_t) با آستانه سود مورد انتظار (سطح سود هدف)، به انگیزه مدیریت سود پی ببریم. همان طور که قبلاً بیان شد، دو آستانه برای سود دوره جاری در نظر گرفتیم: (۱) آستانه صفر (۲) آستانه سود گزارش شده سال قبل ($EARN_{t-1}$). پیش بینی ما در پژوهش‌حاضر این است که وقتی سود قبل از اعمال مدیریت، کمتر از آستانه‌های مورد انتظار باشد ($PME_t < 0$ یا $PME_t > EARN_{t-1}$)، مدیران درصدد دستکاری مقدار سود به سمت بالا هستند. بنابراین، نکته مهم این است که تعریف مطلوبی از متغیر PME_t داشته باشیم. در پژوهش‌حاضر، از جریان نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی (CFO_t) – همان طور که پیسنل و همکارن (۲۰۰۶) بیان کرده‌اند – به عنوان نماینده یا ابزار سود قبل از اعمال مدیریت (PME_t) استفاده می‌کنیم.

برای تعیین تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته[۱]، مدل رگرسیون حداقل مربعات زیر به منظور آزمون فرضیه اول تصریح می‌شود:

$$AA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BELOW_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (۳)$$

به عبارت دیگر، بین AA و $BELOW$ رابطه مثبت و معنی‌داری وجود ندارد.

$$\begin{cases} H_0 : \beta_1 \le 0 \\ H_1 : \beta_1 > 0 \end{cases}$$

متغیر وابسته معادله رگرسیون، AA، اقلام تعهدی غیرعادی است که نسبت به

۱. منظور تعیین نوع و درجه رابطه یک متغیر با متغیر دیگر نیست که با تحلیل همبستگی سنجیده می‌شود.

Archive of SID
www.SID.ir

مجموع دارایی‌ها در آغاز دوره سنجیده می‌شود و با استفاده از مدل تعدیل شده جونز به دست می‌آید. متغیرهای مستقل معادله فوق، عبارت‌اند از: *BELOW*، متغیر کیفی دو ارزشی[1] است که اگر سود قبل از اعمال مدیریت –جریان نقدی عملیاتی– کمتر از صفر (سود گزارش شده سال قبل) باشد، یک و در غیر این صورت، ارزش صفر می‌گیرد. در این صورت، انتظار می‌رود که همبستگی مثبتی بین اقلام تعهدی غیرعادی سرمایه در گردش و متغیر کیفی *BELOW* مشاهده شود.

به منظور بررسی قطعیت وجود رابطه خطی بین دو متغیر در معادله رگرسیون فوق، از تحلیل واریانس رگرسیون استفاده شده است که نتایج آن در ذیل بیان می‌شود:

H_0: رابطه خطی بین دو متغیر وجود ندارد

H_1: رابطه خطی بین دو متغیر وجود دارد

آزمون وجود رابطه خطی بین دو متغیر (آستانه : سود گزارش شده سال قبل)

مدل	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	آماره F	Sig.
رگرسیون	۱.۱۵۵	۱	۱.۱۵۵	۳۸.۷۵۵	۰
باقیمانده	۲۱.۹۹۷	۱۲۹۳	۰.۰۳		
کل	۲۳.۱۵۲	۱۲۹۴			

آزمون وجود رابطه خطی بین دو متغیر (آستانه: سطح سود صفر)

مدل	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	آماره F	Sig.
رگرسیون	۲.۹۷۴	۱	۲.۹۷۴	۱۰۸.۷۷۸	۰
باقیمانده	۲۰.۱۷۸	۱۲۹۳	۰.۰۲۷		
کل	۲۳.۱۵۲	۱۲۹۴			

از آنجایی که sig کمتر از ۵ درصد است، پس فرض خطی بودن رابطه دو متغیر تأیید می‌شود.

از آنجایی که متغیر وابسته فقط دو نتیجه ممکن دارد – رخداد و عدم رخداد مدیریت سود افزایشی – برای آزمون فرضیه دوم در این پژوهش، استفاده از روش حداقل مربعات معمولی (OLS) در این وضعیت، ما را با مشکلات خاصی روبرو می‌کند[2]. همانند پیسنل و همکاران (۲۰۰۶)، از مدل رگرسیون لجستیک زیر استفاده

1. Dummy variable

۲. مانند غیر نرمال بودن توزیع u_i ها، ناهمسانی واریانس اجزای اخلال، عدم تأمین شرط $0 \le E(Y_i|X_i) \le 1$ در عمل یا زیر سؤال رفتن R^2 به عنوان معیار خوبی برازش

Archive of SID

www.SID.ir

گرفته می‌شود:

$$\log\left(\frac{prob\left[EARN_t > threshold \middle| PME_t < threshold\right]}{prob\left[EARN_t \le threshold \middle| PME_t < threshold\right]}\right) = \beta_0 + \beta_1 OUT_{i,t} + \beta_2 INSTOWN_{i,t} + controls. \quad (٤)$$

با توجه به معادله فوق، فرضیه‌های آماری در ذیل بیان می‌شود:

$$\begin{cases} H_0 : \beta_i = 0 \\ H_1 : \beta_i \neq 0 \end{cases} \quad ؛ \quad \begin{cases} H_0 : \beta_2 \geq 0 \\ H_1 : \beta_2 < 0 \end{cases} \quad ؛ \quad \begin{cases} H_0 : \beta_1 \geq 0 \\ H_1 : \beta_1 < 0 \end{cases}$$

در معادله رگرسیون فوق، در مواردی که سود قبل از اعمال مدیریت، کمتر از آستانه‌های مورد نظر باشد، اگر سود گزارش شده بیشتر از سطح مطلوب سود، تعریف شده باشد، *متغیر وابسته* عدد یک – یعنی رخداد مدیریت سود افزایشی- و در غیر این صورت، مقدار صفر می‌گیرد – در این وضعیت، آستانه‌ها فقط معیارهای کیفی برای سنجش رفتار در سال مورد نظر هستند، چون آستانه‌ها به ویژه سود گزارش شده سال قبل، اثر خود را بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران گذاشته‌اند و در سال جاری، فقط معیاری برای بررسی رفتار هستند - OUT، نسبت (درصد) اعضای غیرموظف هیأت مدیره[1] به کل اعضای هیأت مدیره و $INSTOWN$، نسبت (درصد) سهام شرکت که نهادهای سرمایه‌گذاری عمده[2] نگهداری می‌کنند، به کل سهام منتشره و در دست سهامداران است.

متغیرهای کنترلی که تأثیر آنها بر مدیریت سود، در پژوهش‌های گذشته اثبات شده است. متغیرهای کنترلی در معادله فوق عبارت‌اند از: MTB، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام عادی[3] در ابتدای سال مالی و AUD، متغیر نشانه‌گر است که اگر حسابرس شرکت[4]، سازمان حسابرسی باشد، عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر است. LEV، کل بدهی تقسیم بر کل دارایی[5] و REL، متغیر نشانه‌گر است که اگر سود قبل از اعمال مدیریت شرکت نسبت به میانگین سود صنعت کمتر از یک باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد و CFO، جریان نقدی عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌های آغاز دوره است. همچنین ε جمله اخلال (خطای برآورد) است.

1. Outside directors

۲. سهام‌دار عمده: سهام‌داری که حداقل ۵ درصد از سهام یک شرکت را در اختیار داشته باشد که می توان آنها را بر حسب سهامداران درون شرکت، افراد سهام‌دار خارج از شرکت و سرمایه‌گذاران نهادی طبقه‌بندی کرد. سرمایه‌گذار نهادی (institutional investors) شخصیت یا مؤسسه‌ای است که به خرید و فروش حجم عظیمی از اوراق بهادار می‌پردازد، مانند بانک‌های دولتی و خصوصی، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های بیمه و سازمان تأمین اجتماعی، صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بنیادها، نهادها و میزان مالکیت این سرمایه‌گذاران را مالکیت نهادی (institutional ownership) می‌گویند.

3. Market to book value

4. Auditor

5. Leverage

Archive of SID

www.SID.ir

جامعه و نمونه آماری و نحوه جمع‌آوری داده‌ها

جامعه آماری پژوهش حاضر، همه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را از سال ۱۳۸۲ تا سال ۱۳۸۸ (یک دوره هفت‌ساله) شامل می‌شود. ابتدا بانک‌ها و مؤسسات مالی که افشاءهای مالی و ساختارهای اصول حاکمیت شرکتی در آنها متفاوت است، حذف گردیدند و نمونه آماری از بین شرکت‌های عضو جامعه آماری انتخاب گردید که قبل از سال ۱۳۸۲، در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند، دوره مالی آنها منتهی به ماه اسفند باشد، در طول سال‌های مالی مذکور، فعالیت یا سال مالی آنها تغییر نیافته باشند و داده‌های مورد نظر آنها در دسترس باشد. با توجه به معیارهای فوق، ۱۸۵ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردیدند.

یافته‌های پژوهش

اطلاعات مربوط به مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی، از گزارش‌های مربوط به خلاصه تصمیم‌های مجمع عمومی عادی استخراج گردید که سازمان بورس منتشر می‌کند و نیز از گزارش فعالیت سالیانه هیأت مدیره که به مجمع عمومی عادی صاحبان سهام داده می‌شود. برای سایر اطلاعات مربوط به اقلام تعهدی و متغیرهای کنترلی نیز از نرم‌افزار تدبیرپرداز استفاده گردید. تجزیه و تحلیل نهایی نیز با استفاده از نرم‌افزارهای آماری Eviews ٦ و spss ١٥ انجام شد.

Archive of SID
www.SID.ir

آمار توصیفی

جدول (۲): آمارهای توصیفی مربوط به متغیرهای مورد آزمون

متغیر	میانگین	انحراف معیار	دامنه تغییرات	حداقل	حداکثر	چارک اول	میانه	چارک سوم
اقلام تعهدی غیر عادی سرمایه در گردش	۰.۰۳۸۵۵۰۲	۰.۱۷۶۹۹۹۸۹۵	۱.۰۶۶۹۲۷۶۹۹	-۰.۴۵۰۴	۰.۶۱۶۵۶۵	-۰.۰۶۱۰۹۹۶	۰.۰۳۵۵۳	۰.۱۳۳۲۸۲۴
نسبت مدیران غیر موظف	۰.۶۳۲۲۷۰۳	۰.۱۸۶۳۶۳۱۹۲	۰.۸۳	۰.۱۷	۱	۰.۶	۰.۶	۰.۸
سرمایه‌گذاران نهادی عمده	۰.۴۱۸۴۴۳	۰.۳۴۳۱۶۴۳۲۶	۰.۹۸۷	۰	۰.۹۸۷	۰.۰۷۳۹	۰.۳۹۵	۰.۷۳۰۱۵
نسبت بدهی	۰.۸۰۸۶۱۳۱	۰.۶۲۹۱۵۰۲۲۴	۱۰.۷۸۱۲۱۵۱۶	۰.۰۹۳۳	۱۰.۸۷۴۵۲	۰.۶۰۵۴۲۱۸۵۸	۰.۷۲۰۳۲	۰.۸۴۰۹۱۶۹
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۸.۲۱۰۹۹۱۳	۱۲.۴۳۲۳۲۶۹۸	۹۲.۵۰۲	۰	۹۲.۵۰۲	۲.۰۲۹۲۵	۴.۱۰۳۵۱	۸.۹۰۷۵
جریان نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۰.۱۱۲۶۴۷۷	۰.۲۱۲۸۱۴۹۵۱	۲.۴۴۷۷۹۵۹۳۷	-۱.۲۲۶۸	۱.۲۲۰۹۸۴	۰.۰۰۹۳۵۶۶۸۸	۰.۰۹۴۰۹	۰.۲۰۹۰۷۷۵
حسابرس	۰.۲۹۴۵۹۴۶	۰.۴۵۶۱۶۸۶۳۳						
عامل هموارسازی	۰.۴۹۸۶۴۸۶	۰.۵۰۰۳۳۶۳۵۳						

منبع: یافته های پژوهش

بررسی متغیرهای توضیحی نشان می‌دهد که به طور میانگین، ٦٣.٢٢٪ از اعضای هیأت مدیره در شرکت‌های عضو نمونه، غیرموظف هستند، که با توجه به ثبات میانگین این متغیر در طول سال‌های پژوهش، انتظار می‌رود که تأثیر مهم اعضای غیرموظف هیأت مدیره در پژوهش نشان داده شود. علاوه بر این، درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی عمده، به طور میانگین ٤١.٨٤٪ است که بیشترین درصد مالکیت سهامداران نهادی عمده، ٩٨.٧٪ و کمترین مقدار این نسبت، صفر است. میانگین اقلام تعهدی غیرعادی سرمایه در گردش بر حسب دارایی‌های آغاز دوره، معادل ۰.۰۳۸۵۵۰۲ است. بررسی متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که به طور میانگین در ٢٩٪ موارد، حسابرس شرکت، سازمان حسابرسی بوده است و در ٥٠٪ مشاهده‌ها نیز شرکت‌ها نسبت به میانگین صنعت سود خود را هموار کرده‌اند. متوسط نسبت بدهی ٨٠.٨٦٪ است که تقریباً در همه سال‌ها یکسان بوده است و نشان می‌دهد که محل تأمین منابع مالی شرکت‌های ایرانی، با استناد به نمونه، بیشتر بدهی است.

آمار استنباطی

آزمون فرضیه اول

جدول ٣ (هنگامی که آستانه سودآوری، صفر باشد) و جدول ٤ (هنگامی که آستانه سودآوری، سود گزارش شده سال قبل باشد)، نتایج حاصل از رگرسیون

Archive of SID
www.SID.ir

خطی ساده ناشی از برازش فرضیه اول را نشان می‌دهد.

آماره F در این جدول، بیانگر معنی‌داری کلی مدل رگرسیون برازش شده در سطح اطمینان ۹۹٪ است. با توجه به R2 مدل برازش شده، حدود ۵ درصد از تغییرات اقلام تعهدی غیرعادی سرمایه در گردش با متغیر موهومی BELOW در جدول (۳) و ۱۲/۷ درصد در جدول (٤) توضیح داده می‌شود. این موضوع نشان می‌دهد که تغییرات متغیر وابسته، تحت تأثیر عوامل دیگری نیز است. البته R2های به دست آمده خللی در نتایج وارد نخواهد کرد، زیرا به عقیده گجراتی، در تحلیل رگرسیون، هدف این نیست که فقط مقدار R2 بالا به دست آوریم، بلکه هدف، به دست آوردن تخمین‌های قابل اطمینانی از ضرایب حقیقی رگرسیون جامعه اصلی و استنباط آماری درباره آنها است و اگر مقدار R2، کم باشد، لزوماً به معنی بدی مدل نخواهد بود (ابریشمی، ۱۳۸٦: ۷).

مطابق با پیش‌بینی، ضریب و آماره t متغیر BELOW در هر دو مدل، بیانگر وجود رابطه مستقیم و معنی‌دار در سطح اطمینان ۹۹٪ است. با توجه به نتایج فوق، می‌توان ادعا کرد هنگامی که سود قبل از اعمال مدیریت، کمتر از آستانه‌های مطلوب سودآوری باشد، مدیران از اقلام تعهدی افزاینده سود بهره می‌برند.

Archive of SID

www.SID.ir

جدول (۳): برآورد مدل اول وقتی آستانه مطلوب سودآوری صفر است.

متغیر مستقل	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	Prob.	رابطه	سطح معنی داری
C	۰.۰۱۷۷۹۹	۰.۰۰۷۱۶۹	۲.۴۸۲۸۴۲	۰.۰۱۳۳	مثبت	۹۵٪
BELOW	۰.۰۹۵۹۷۶	۰.۰۱۵۴۱۷	۶.۲۲۵۳۹۱	۰.۰۰۰۰	مثبت	۹۹٪
R^2	۰.۰۴۹۸۹۴		Mean dependent var	۰.۰۳۸۵۵		
Adjusted- R^2	۰.۰۴۸۶۰۷		S.D. dependent var	۰.۱۷۷		
S.E. of regression	۰.۱۷۲۶۴۵		Sum squared resid	۲۱.۹۹۶۹۵		

منبع: یافته های پژوهش

جدول (٤): برآورد مدل اول وقتی آستانه مطلوب سودآوری، سود گزارش شده سال قبل است.

متغیر مستقل	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	Prob.	رابطه	سطح معنی داری
C	-۰.۰۲۱۵۰۷۲	۰.۰۰۸۳۷۳	-۲.۵۶۸۶۵۶۸۵۴۵	۰.۰۱۰۴۰۵	منفی	۹۵٪
BELOW	۰.۱۲۶۹۷۹	۰.۰۱۲۱۷۵	۱۰.۴۲۹۶۶۶	۰.۰۰۰۰۰۰	مثبت	۹۹٪
R^2	۰.۱۲۸۴۶۰۹۹		Mean dependent var	۰.۰۳۸۵۵		
Adjusted- R^2	۰.۱۲۷۲۸۰۰۴۳		S.D. dependent var	۰.۱۷۷		
S.E. of regression	۰.۱۶۵۳۵۲۳۸۴		Sum squared resid	۲۳.۱۵۲۱۰۳۴۳		
F-statistic	۱۰۸.۷۷۷۹۳۱۲		Durbin-Watson stat	۲.۲۰۴۳۶۸۰۹۵		
(F-statistic)Prob	۰.۰۰۰۰۰۰۰۰۰۰					

منبع: یافته های پژوهش

آزمون فرضیه دوم

برای تخمین پارامترهای رگرسیون لجستیک، به منظور آزمون فرضیه دوم، از مدل لاجیت چندمتغیره استفاده شد.

نتایج آزمون فوق، هنگامی که آستانه مورد نظر صفر باشد، در جدول (۵) بیان شده است. همان طور که قبلاً بیان شد، کای دو (χ^2) مدل نشان می‌دهد که متغیر یا متغیرهای مستقل، بر متغیر وابسته اثر دارند یا خیر. کای دو مدل، ۹۳/۷٤ و *sig* آن کمتر از ۵ درصد است. بنابراین، متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته تأثیر دارند که این موضوع، برازش مناسب مدل را نشان می‌دهد. توان توضیحی مدل که با آماره Negelkerk R Square بیان می‌شود، معادل ۰/٦۱۰۷ است، یعنی ٦۱/۰۷ درصد از

Archive of SID
www.SID.ir

تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای رگرسیون لجستیک تبیین می‌شود. حساسیت مدل در پیش‌بینی درست رفتار متهورانه –گذر از آستانه صفر– ٪۹٤/۲۳ و در پیش‌بینی درست رفتار محافظه‌کارانه –عدم گذر از آستانه صفر– ٪ ۷۱/٤ است و به طور کلی ٪۸۹/۲۵ از رفتارها را به درستی طبقه‌بندی کرده است – برای طبقه‌بندی، مقدار متغیر وابسته پیش‌بینی شده با ۰/۵ (CUT VALUE) مقایسه می‌گردد و بر اساس آن، طبقه‌بندی انجام می‌شود– با توجه به آماره والد و sig مربوط به آنها، متغیرهای نسبت بدهی و عامل هموارسازی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار هستند و نسبت مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده، توان توضیحی لازم را برای رفتار متهورانه مدیریت سود ندارند.

Archive of SID

www.SID.ir

جدول (۵): خلاصه مدل لاجیت چند متغیره
[مدل رگرسیون لجستیک مرتبط با تاثیر مدیران غیر موظف و سرمایه گذاران نهادی عمده بر رفتار متهورانه مدیریت سود]

جدول الف	آستانه مطلوب سودآوری صفر است .			
دوره برآورد	۱۳۸۲-۱۳۸۸			
تعداد مشاهدات	۲۸۰			
آماره کای دو (p-value)	۹۳.۷۴۶۵۴			
	۰.۰۰۰۰۰			
توان تبیین مدل	۰.۶۱۰۶۹			
درصد زوج‌های جور	۸۹.۲۵۰۰۰			
درصد پیش‌بینی درست افزایش	۹۴.۲۳۰۷۷			
درصد پیش‌بینی درست کاهش	۷۱.۴۲۸۵۷			
متغیرهای مستقل	B	Exp(B)	wald	p-value
نسبت مدیران غیرموظف	-۰.۶۷۲۱۱	۰.۵۱۰۶۳	۰.۲۳۲۰۱	۰.۶۳۰۰۴
نسبت سرمایه‌گذاران نهادی عمده	-۰.۶۰۰۰۳	۰.۵۴۸۷۹	۰.۸۵۶۰۶	۰.۳۵۴۸۴
کیفیت حسابرسی	۰.۳۶۰۲۰	۱.۴۳۳۶۲	۰.۵۱۳۳۶	۰.۴۷۳۶۹
نسبت بدهی	-۵.۰۷۵۹۷	۰.۰۰۶۲۵	۱۸.۰۲۸۴۳	۰.۰۰۰۰۲
عامل هموارسازی سود نسبت به صنعت	۱.۹۲۴۰۶	۶.۸۴۸۷۲	۹.۲۰۵۴۸	۰.۰۰۲۴۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۱۷۷۸۸	۱.۱۹۴۶۸	۴.۴۶۳۹۳	۰.۰۳۴۶۲
جریان نقدی عملیاتی	۱.۸۱۸۹۵	۶.۱۶۵۳۹	۱.۶۲۰۴۹	۰.۲۰۳۰۲
عرض از مبداء	۴.۹۰۷۱۶	۱۳۵.۲۵۴۸۲	۱۰.۹۸۵۷۳	۰.۰۰۰۹۲

منبع:یافته های پژوهش

هنگامی که سود مدیریت نشده، کمتر از سود گزارش شده سال قبل باشد. یک بار دیگر این آزمون برای وضعیتی انجام می‌شود که آستانه مورد نظر، سود گزارش شده سال قبل باشد. نتایج این آزمون، در جدول (٦) بیان شده است.

www.SID.ir

جدول (۶): خلاصه مدل لاجیت چندمتغیره

[مدل رگرسیون لجستیک مرتبط با تأثیر مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده بر رفتار متهورانه مدیریت سود]

جدول ب	آستانه مطلوب سودآوری سود گزارش شده سال قبل است			
دوره برآورد	۱۳۸۲-۱۳۸۸			
تعداد مشاهدات	۶۱۲			
آماره کای دو	۲۸.۰۹۹۳۴			
(p-value)	۰.۰۰۰۰۰			
توان تبیین مدل	۰.۱۰۲۹۰			
درصد زوج‌های جور	۶۲.۲۸۵۷۱			
درصد پیش‌بینی درست افزایش	۶۶.۸۵۰۸۳			
درصد پیش‌بینی درست کاهش	۵۷.۳۹۶۴۵			
متغیرهای مستقل	B	Exp(B)	wald	p-value
نسبت مدیران غیرموظف	-۱.۰۳۹۸۷	۰.۳۵۳۵۰	۲.۸۷۴۱۰	۰.۰۹۰۰۲
نسبت سرمایه‌گذاران نهادی عمده	-۰.۲۹۵۲۴	۰.۷۴۴۳۵	۰.۷۵۴۹۶	۰.۳۸۴۹۱
کیفیت حسابرسی	۰.۳۰۴۵۳	۱.۳۵۵۹۹	۱.۵۶۳۱۵	۰.۲۱۱۲۰
نسبت بدهی	-۰.۱۶۰۶۱	۰.۸۵۱۶۳	۰.۱۰۶۹۰	۰.۷۴۳۷۰
طل هموارسازی سود نسبت به صنعت	۱.۰۲۹۰۱	۲.۷۹۸۲۹	۱۹.۱۷۵۸۴	۰.۰۰۰۰۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۱۶۱۱	۱.۰۱۶۲۴	۲.۳۲۱۷۲	۰.۱۲۷۵۸
جریان نقدی عملیاتی	-۱.۱۳۷۱۲	۰.۳۲۰۷۴	۲.۰۹۲۸۶	۰.۱۴۷۹۹
عرض از مبدأ	۰.۲۱۱۹۷	۱.۲۳۶۱۲	۰.۱۳۴۵۱	۰.۷۱۳۸۰

منبع: یافته های پژوهش

آماره کای دو مدل، ۲۸/۱ است که با توجه به کمتر بودن احتمال نسبت به سطح خطای ۵ درصد، بیانگر معنی‌دار بودن کلی گرسیون فوق و تأثیر متغیرهای توضیحی بر متغیر وابسته است. توان تبیین مدل، تقریباً ۱۰/۳ درصد است که برازش ضعیفی را نشان می‌دهد. حساسیت مدل در پیش‌بینی درست رفتار متهورانه (گذر از آستانه سود گزارش شده سال قبل) ٦٦/٨٥ و در پیش‌بینی درست رفتار

Archive of SID
www.SID.ir

محافظه‌کارانه (عدم گذر از آستانه سود گزارش شده سال قبل) ٥٧/٤ درصد است و به طور کلی، ٦٢/٢٩ درصد از رفتارها را به درستی طبقه‌بندی کرده است. از میان متغیرهای توضیحی، با توجه به آماره والد و sig مربوط به آنها، صرفاً نسبت مدیران غیرموظف در سطح خطای ٥٪ – با توجه به اینکه فرض آماری ما، یک دامنه بوده است– و عامل هموارسازی سود در سطح خطای ١ ٪ معنی‌دار هستند.

آزمون‌های فوق، یک بار بدون متغیرهای کنترلی به طور جداگانه برای نمونه‌هایی انجام شد که پایین‌تر از آستانه‌های مورد نظر (صفر و سود گزارش شده سال قبل) قرار دارند، ولی از آنجایی که کای دو در هر دو مدل، در سطح خطای ٥٪ معنی‌دار نبود، نتیجه گرفته شد که این مدل‌های رگرسیونی، فاقد برازش مناسب هستند.

آزمون فرضیه سوم به کمک آزمون Uمن – ویتنی

از این رو، برای بررسی بیشتر از آزمون‌های ناپارمتریک نیز استفاده گردید، بنابراین اعضای غیرموظف هیأت مدیره و نسبت سرمایه‌گذاران نهادی عمده دو گروه از شرکت‌هایی که سود مدیریت نشده آنها کمتر از آستانه‌های مورد نظر بود، از طریق آزمون U من – ویتنی مقایسه گردید. گروه اول، شرکت‌هایی بودند که سود گزارش شده آنها، بیشتر از آستانه‌های مورد نظر (گروه١) و گروه دوم، شرکت‌هایی بودند که سود گزارش شده آنها، کمتر از آستانه‌های مورد نظر بود (گروه ٢). بر اساس فرضیه مطرح شده در این آزمون، میانگین دو جامعه مستقل، مورد مقایسه قرار می‌گیرد. از آنجایی که گروه‌های تعیین شده، کاملاً با یکدیگر تفاوت دارند، دو گروه از یکدیگر مستقل هستند. فرض آماری در آزمون فوق، این است که میانگین دو گروه مستقل، تفاوت معنی‌داری با یکدیگر ندارند.

$$\begin{cases} H_0 : \mu_1 = \mu_2 \\ H_1 : \mu_1 \neq \mu_2 \end{cases}$$

نتایج آزمون U من – ویتنی برای هر دو آستانه، در جدول (٧) بیان شده است. یافته‌ها نشان می‌دهند که فقط هنگامی که سود قبل از اعمال مدیریت، با سود گزارش شده سال قبل سنجیده می‌شود، در سطح خطای ١٠٪، تفاوت معنی‌داری بین میانگین مدیران غیرموظف در دو گروه مشاهده می‌شود. یعنی میانگین رتبه‌ها

Archive of SID

www.SID.ir

نشان می‌دهد زمانی که رفتار محافظه‌کارانه مدیریت سود اتفاق می‌افتد، نسبت حضور مدیران غیرموظف به طور معنی‌داری بیشتر است.

جدول (۷): آزمون من - ویتنی (معناداری تفاوت میانگین دو گروه مستقل)

treshold = 0

	گروه ها	تعداد مشاهدات	میانگین رتبه ها	مجموع رتبه ها	U من ویتنی	W ویلکاکسون	Z	sig
نسبت مدیران غیر موظف	شرکتهایی که سود گزارش شده انها کمتر از صفر است	۹۸	۸۸.۱۷۸۵۷	۴۹۳۸	۲۴۸۲	۷۹۴۲	-۱.۶۱۵۲۹	۰.۱۰۶۲۴۸۷۰۲
	شرکتهایی که سود گزارش شده انها بیشتر از صفر است	۱۸۲	۷۶.۳۶۵۳۸	۷۹۴۲				
نسبت سرمایه گذاران نهادی عمده	شرکتهایی که سود گزارش شده انها کمتر از صفر است	۹۸	۸۳.۱۹۶۴۳	۴۶۵۹	۲۷۶۱	۸۲۲۱	-۰.۵۴۴۸	۰.۵۸۵۸۹۳۵۵۹
	شرکت‌هایی که سود گزارش شده انها بیشتر از صفر است	۱۸۲	۷۹.۰۴۸۰۸	۸۲۲۱				

treshold = $EARN_{t-1}$

	گروه‌ها	تعداد مشاهده‌ها	میانگین رتبه‌ها	مجموع رتبه‌ها	U من ویتنی	W ویلکاکسون	Z	sig
نسبت مدیران غیرموظف	شرکت‌هایی که سود گزارش شده انها کمتر از سود گزارش شده سال قبل است	۲۹۶	۱۸۵.۵۱۴۸	۳۱۳۵۲	۱۳۶۰۲	۳۰۰۷۳	-۱.۸۷۸۶۶	۰.۰۶۰۲۹۱۲۴۳
	شرکت‌هایی که سود گزارش شده آنها، بیشتر از سود گزارش شده سال قبل است	۳۱۶	۱۶۶.۱۴۹۲	۳۰۰۷۳				
نسبت سرمایه‌گذاران نهادی عمده	شرکت‌هایی که سود گزارش شده آنها، کمتر از سود گزارش شده سال قبل است	۲۹۶	۱۷۶.۹۴۳۸	۲۹۹۰۳.۵	۱۵۰۵۰.۵	۳۱۵۲۱.۵	-۰.۲۵۹۱۳	۰.۷۹۵۵۳۱۸۶
	شرکت‌هایی که سود گزارش شده انها بیشتر از سود گزارش شده سال قبل است	۳۱۶	۱۷۴.۱۵۱۹	۳۱۵۲۱.۵				

منبع: یافته های پژوهش

نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر، نقش اعضای غیرموظف هیأت مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی در تشریح و تحلیل شدت مدیریت سود افزایشی مورد آزمون قرار گرفت. به طور کلی، یافته‌های پژوهش، شواهد مستدلی در این زمینه نشان داد که مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده به عنوان سازوکار نظارتی حاکمیت شرکتی

Archive of SID
www.SID.ir

می‌توانند رفتار متهورانه مدیریت سود را محدود کنند. فقط زمانی که سود مدیریت نشده، کمتر از سود گزارش شده سال قبل هست، مدیران غیرموظف باعث کاهش این نوع رفتارها می‌شوند.

بر اساس نظریه نمایندگی، حضور مدیران غیرموظف، به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران شرکت کمک می‌کند. نتایج پژوهش حاضر، نشان می‌دهند که نقش مدیران غیرموظف در ایران، مطابق با دیدگاه نظریه نمایندگی نیست و توانایی این ابزار نظارتی در بهبود کیفیت سود، بسیار ضعیف است. در شرکت‌های ایرانی، مدیران غیرموظف ابزاری برای تکمیل و به حد نصاب رسیدن اعضای هیأت مدیره محسوب می‌شوند و به نقش نظارتی آنها چندان توجه نمی‌شود.

برخی از دلایل عدم کارایی مدیران غیرموظف در ذیل بیان می‌شود.

۱- داشتن سمت اجرایی یا عضویت مدیران غیرموظف در هیأت مدیره شرکت‌های زیرگروه.

۲- میزان تجربه، تحصیلات و مدت زمان مدیریت اعضای غیرموظف، متفاوت است. همچنین ممکن است به دلیل اینکه منافع چندانی در شرکت‌ها ندارند، به نظارت دقیق و مؤثر بر فعالیت‌های شرکت‌ها علاقه نداشته باشند.

۳- وجود روابط خاص بین مدیران غیرموظف و مدیران موظف.

٤- عضویت همزمان اعضای غیرموظف در هیأت مدیره چند شرکت که ممکن است باعث کاهش اثربخشی آنها شود.

سرمایه‌گذاران نهادی نیز می‌توانند با اعمال نظارت‌های لازم، در جهت منافع سهامداران گام بردارند، ولی به دلایل زیر، اثر این ابزار حاکمیت شرکتی، ضعیف است:

۱- تمرکز مالکیت و به ویژه مالکیت دولتی و شبه‌دولتی در ایران زیاد است. در شرایطی که تمرکز مالکیت زیاد باشد، تضاد منافع بین سهامداران و مدیران ایجاد نمی‌گردد، بلکه این تضاد بین سهامداران عمده و غیر ایجاد می‌شود.

۲- سرمایه‌گذاران نهادی عمده ایران (از قبیل بنیاد مستضعفان و جانبازان، سازمان تأمین اجتماعی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بانک‌های دولتی) وابسته به دولت هستند و این موضوع ممکن است باعث کاهش انگیزه‌های آنها در

Archive of SID

www.SID.ir

نظارت مؤثر بر فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌پذیر شود.

هنگامی که سود قبل از اعمال مدیریت، کمتر از سود گزارش شده سال قبل در نظر گرفته شد، یافته‌های پژوهش، مطابق با نتیجه پژوهش پیسنل و همکاران (۲۰۰٦) است، ولی هنگامی که سود مدیریت نشده، کمتر از صفر است، بر خلاف یافته‌های پژوهشگران مذکور است. آنها در هر دو وضعیت، شواهد محکمی را در این زمینه یافتند که شرکت‌هایی با تعداد زیادی از مدیران غیرموظف، کمتر درگیر مدیریت سود متهورانه (فراتر رفتن از آستانه‌ها) می‌شوند.

عدم تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر شدت مدیریت سود افزایشی، مؤید فرضیه هم‌گرایی منافع و توجه سرمایه‌گذاران نهادی به سودهای کوتاه‌مدت است که سبب می‌شود سیاست‌های شرکت در جهت منافع مشترک مدیران و ایشان باشد نه شرکت. از این لحاظ، نتایج پژوهش مطابق با نظر پژوهشگرانی مانند پرتر (۱۹۹۲)، بلک و کافی (۱۹۹٤) است. یافته‌های پژوهش با نتایج برخی از پژوهش‌های داخلی، مانند مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) مطابقت دارد و با نتایج پژوهش‌های مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۸۸) و مرادی (۱۳۸٦) در تضاد است.

پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

- توجه به سایر عوامل مؤثر بر بعد نظارتی مدیران غیرموظف (تحصیلات، عضویت همزمان در چند هیأت‌مدیره، تخصص‌های مرتبط و غیره) در پژوهش مشابه
- انجام پژوهش مشابه با استفاده از سایر معیارهای اندازه‌گیری مدیریت سود، به منظور تطبیق نتایج با یکدیگر
- انجام پژوهش‌های مشابه در صنایع مختلف بورس به طور جداگانه و نیز با استفاده از روش‌های ریاضی و آماری جدید.

Archive of SID

www.SID.ir

منابع

الف) فارسی

سجادی، سیدحسین، دستگیر، محسن، فرازمند، حسن و حبیبی، حمیدرضا (۱۳۸۷). عوامل مؤثر بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. *پژوهشنامه اقتصادی*، شماره ۲ (ویژه‌نامه بازار سرمایه)، ۱۵۹-۱۲۹.

گجراتی، دامودار (۱۳۸۱). *مبانی اقتصادسنجی* (جلد ا). ترجمه حمید ابریشمی. تهران: مؤسسه انتشارات و چاپ دانشگاه تهران.

مرادزاده فرد، مهدی، ناظمی اردکانی، مهدی، غلامی جمکرانی، رضا و فرزانی، حجت‌الله (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۵۵، ۹۸-۸۵.

مرادی، محمد (۱۳۸٦). *بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود* (پایان‌نامه کارشناسی ارشد). رشته حسابداری. دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.

مشایخ، شهناز و اسماعیلی، مریم (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ٤٥، ٤٤ – ۲۵.

مشایخی، بیتا، مهرانی، ساسان، مهرانی، کاوه و کرمی، غلامرضا (۱۳۸٤). نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ٤۲، ۷٤-٦۱.

نوروش، ایرج و میرحسینی، سید علی (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۵۵، ۱۳٤-۱۱۷.

نوروش، ایرج، سپاسی، سحر و نیک‌بخت، محمدرضا (۱۳۸٤). بررسی مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. *ویژه‌نامه حسابداری*، ٤۳، ۱۷۷-۱٦۵.

ب)انگلیسی

Ahmed, E. & jaggi, B. (2004). The effectiveness of corporate governance, institutional ownership, and audit quality as monitioring device s of earning management. doctoral dissertation. The state university of new jersy.

Beneish, M. (1998). Discussion of Are Accruals during Initial Public Offerings Opportunistic?. Review of Accounting Studies, 3(1 & 2), 209–21.

Black, B. S., Coffee, J. C. (1994). Hail Britannia? Institutional investor behaviour under limited regulation. Michigan Law Review, 92, 1997–2087.

Bushee, B. J. (1998). The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. Accounting Review, 73(3), 305–33.

Dechow, P., Sloan, R., Sweeney, A., (1995). Detecting earning management, The Accounting Review 70, 193-225.

Degeorge, F., J. Patel & Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. Journal of Business, 72, 1–33.

Archive of SID

www.SID.ir

Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics, 26, 301-25.

Koh, P. (2003). On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia.The British Accounting Review, 35,105– 128.

Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: lesson and directions from two decades of empricial research. Journal of accounting research, 27.

Peasnell, K. V., P. F. Pope & Young, S. (2006). Detecting Earnings Management Using Cross- Sectional Abnormal Accruals Models. Accounting and Business Research, 30(4), 313–26.

Peasnell, K. V., Pope, P. F. & Young, S. (2000).Accruals Management to Meet Earnings Targets: UK Evidence Pre and Post-Cadbury. British Accounting Review, 32, 415–44.

Petra, S. (2007). The effects of corporate governance on the informativeness of earnings. Economics and Governance, 8, 129–152.

Porter, M. E. (1992). Capital choices: changing the way America invests in industry. Journal of Applied Corporate Finance, 5 (2), 4–16.

Archive of SID

www.SID.ir