

بررسی اثر راهبری شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه

غلامرضا کرمی

دانشیار، عضو هیئت علمی گروه حسابداری دانشگاه تهران

علی ابراهیمی کردلر

استادیار، عضو هیئت علمی گروه حسابداری دانشگاه تهران

علی رضائی هرندی*

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تهران

چکیده

پیشینه تحقیقات حاکی از اثر دوسویه انگیزه‌های مالکانه بر مدیریت سود است. در صورتی که راهبری شرکتی قوی باشد، انگیزه‌های مالکانه باعث همسوسازی انگیزه‌های مدیریت و مالکان می‌گردد؛ در غیراین صورت (ضعیف بودن راهبری شرکتی) انگیزه‌های مالکانه سبب بروز مدیریت سود می‌شود. بر این اساس، هدف اصلی این مقاله بررسی اثر راهبری شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه می‌باشد. بدین منظور با استفاده از رگرسیون چندگانه اثرات شدت و ضعف راهبری شرکتی، نسبت پاداش هر سال-شرکت به هر سال-صنعت و نیز اثر متقابل انگیزه-های مالکانه و راهبری شرکتی بر مدیریت سود واقعی برآورد می‌گردد. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۶۰ سال-شرکت بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ می‌باشد؛ که با استفاده از روش حذف سیستماتیک از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب گردیده است. نتایج حاکی از آن است که زمانی که نظارت‌ها بیشتر و راهبری شرکتی قوی‌تر باشد، ارائه تخفیفات و فروش مدت‌دار جهت تغییر فرآیند عملیات عادی فروش و همچنین کاهش مخارج تحقیق و توسعه جهت افزایش سود جاری (نسبت به زمانی که چنین مکانیزم‌هایی برقرار نیست) محدودتر می‌گردد. همچنین کاهش شدت نظارت، منجر به رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت و افزایش در سطح فروش از طریق دستکاری میزان تخفیفات و شرایط اعتباری فروش می‌گردد.

واژگان کلیدی: انگیزه‌های مالکانه، راهبری شرکتی، مدیریت سود.

۱- مقدمه

بر اساس مطالعات گذشته انگیزه‌های مالکانه هم بر همسو کردن انگیزه‌ها و هم بر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه^۲ اثر دارند. تئوری نمایندگی کلاسیک بیان می‌کند که انگیزه‌های مالکانه برای همسو کردن منافع مدیران و سهامداران استفاده می‌شود. در واقع مالکیت سهام مدیریتی منافع مدیران را با منافع سهامداران همسو می‌کند (دوئل من و همکاران به نقل از جنسن و مک‌لینگ، ۲۰۱۳: ۴). علاوه بر این انگیزه‌های مالکانه باعث ایجاد انگیزه برای گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه می‌شوند. اثر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه به این خاطر ایجاد می‌شود که مدیران دارای انگیزه مالکانه بالا، برای بیش‌نمایی عملکرد حسابداری، متورم ساختن و افزایش قیمت سهام در کوتاه مدت تحریک می‌شوند (دوئل من و همکاران، ۲۰۱۳: ۴). استفاده از پاداش مالکانه در دهه اخیر رشد قابل توجهی داشته است. همزمان با این رشد، نگرانی‌ها در مورد هزینه و اثربخشی پاداش مبتنی بر سرمایه افزایش یافته است (مارگارت ویر، ۲۰۰۶: ۳). حامیان پرداخت مبتنی بر سرمایه مالکانه مدعی هستند که انگیزه‌های مالکانه جزء اصلی پاداش هستند. آنها معتقدند زمانی که انگیزه‌های مالکانه با کنترل‌های راهبری شرکتی کافی همراه باشند، پرداخت‌های مبتنی بر سرمایه مالکانه اثربخش خواهند بود و ریسک کمی وجود دارد که نتیجه عکس حاصل شود. برخی دیگر از محققان معتقدند که رویکرد فعلی پاداش باعث تحریک مدیران در جهت ریسک‌پذیری بیشتر و به کارگیری گسترده‌تر تکنیک‌های تهاجمی حسابداری می‌شود. نتیجه این امر تحریف حقیقت، بیش‌نمایی سود و افزایش میزان پرداختی به مدیریت می‌شود (مارگارت ویر، ۲۰۰۶: ۳). داشتن اختیار خرید و مالکیت سهام سازکارهایی برای مالک شدن مدیران و نیز کاهش هزینه نمایندگی مرتبط با جدایی مالکیت از مدیریت است. با این حال در صورتی که مدیران سهام خود را بفروشند یا اختیارهای خرید خود را اعمال کنند، منافع حاصل از این مالکیت از بین می‌رود. انگیزه‌های مالکانه مدیران، که از پاداش‌های مبتنی بر سهام و مالکیت مبتنی بر اختیار خرید ناشی می‌شود، می‌تواند به امید افزایش قیمت سهام و نیز افزایش ارزش مقدار مالکیت مدیران، باعث تحریک آنان برای مدیریت سود شود (چنگ و وارفیلد، ۲۰۰۵: ۴ و ۵).

نظام حاکمیت شرکتی یکی از مکانیزم‌های موجود به منظور تخفیف مشکل نمایندگی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران در بازار سرمایه است. مطالعات پیشین نشان می‌دهد که رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت می‌تواند بوسیله مکانیزم‌های راهبری شرکتی تحت تاثیر قرار گیرد. در واقع با بهبود راهبری شرکتی و افزایش سطح نظارت در شرکت‌ها، مدیران در راستای منافع شرکت عمل خواهند کرد و در صورت عدم وجود نظارت کافی مسیر پیگیری انگیزه‌های شخصی مدیریت و مدیریت سود هموار خواهد بود (چنگ و وارفیلد، ۲۰۰۵: ۴ و ۵).

دوئل من و همکاران (۲۰۱۳) به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌های دارای راهبری شرکتی قوی همسوسازی انگیزه‌ها بر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه غالب است. همچنین در شرکت‌های دارای

شاخص ضعیف راهبری شرکتی، گزارشگری مالی فرصت طلبانه منافع حاصل از همسوسازی انگیزه‌ها را کاهش می‌دهد اما آن را به طور کامل از بین نمی‌برد. بر این اساس پرسش اصلی پژوهش این است که آیا رابطه بین انگیزه‌های مالکانه و مدیریت سود با توجه به قوت و ضعف سیستم نظارتی شرکت (راهبری شرکتی) در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تغییر می‌کند. در ادامه این نوشتار مبانی نظری و ادبیات تحقیق، فرضیه‌های پژوهش، روش پژوهش، یافته‌های تحقیق و نتیجه‌گیری ارائه خواهد گردید.

۲- مبانی نظری، ادبیات تحقیق و فرضیه‌ها

تئوری نمایندگی شرکت را شبکه‌ای از روابط نمایندگی می‌داند. یکی از مهمترین روابط نمایندگی رابطه بین گروه مدیریت و مالکان شرکت است. بر اساس تئوری نمایندگی شرکت شبکه‌ای از روابط نمایندگی است (کرمی و تاجیک، ۱۳۹۱: ۱۴۲). بر اساس تئوری اثباتی حسابداری هر دو طرف درگیر در رابطه نمایندگی بر مبنای منافع شخصی خودشان عمل می‌کنند که ضرورتاً این منافع هم‌سو و هم‌جهت نیستند. مالکان علاقمند به حداکثر کردن بازده سرمایه‌گذاری و قیمت سهام خود هستند؛ در حالی که مدیران طیف گسترده‌تری از انگیزه‌های اقتصادی (مثل پاداش) و نیازهای شناختی-روانی (نظیر پرستیژ و شهرت) دارند. اساس تئوری اثباتی حسابداری بر مبنای اعتقاد به تئوری انتخاب منطقی است. به عبارت دیگر نفع شخصی مبنای تمام فعالیت‌های اقتصادی و دلیلی برای انتخاب روش‌های حسابداری است. سه فرضیه که پیش‌بینی‌های تئوری اثباتی حسابداری حول آنها سازماندهی می‌شوند عبارتند از: فرضیه طرح پاداش، فرضیه بدهی و فرضیه هزینه‌های سیاسی (کاظمی، ۱۳۸۷: ۶ و ۷)

بر اساس فرضیه پاداش، «در شرکت‌هایی که طرح‌های پاداش به اجرا در می‌آید، به احتمال زیاد، مدیران رویه‌های از حسابداری را انتخاب می‌کنند که سود قابل گزارش دوره آینده را به دوره جاری منتقل کنند». فرضیه بدهی به این صورت بیان می‌شود که با فرض ثابت بودن سایر عوامل، «هرچه نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام بیشتر باشد، به احتمال قوی مدیران شرکت روش‌هایی از حسابداری را انتخاب می‌کنند که سود دوره‌های آتی را به دوره جاری منتقل نمایند». بنابراین چنین می‌توان استدلال نمود که هرچه مدیریت به محدودیت مندرج در قراردادهای مبتنی بر ارقام حسابداری نزدیک شود، سعی در استفاده از روش‌هایی خواهد نمود که سود را بیشتر نشان دهد. سومین فرضیه تئوری اثباتی حسابداری، فرضیه هزینه‌های سیاسی است. این فرضیه اظهار می‌دارد که «هر چقدر شرکتی بزرگتر باشد، احتمال بیشتری وجود دارد که مدیرانش رویه‌های حسابداری را برگزینند که سود دوره جاری را به دوره‌های آتی انتقال دهد (همان: ۷).

با توجه به فرضیه‌های تئوری اثباتی حسابداری، انگیزه‌های لازم جهت مدیریت سود توسط مدیران وجود دارد. از آنجایی که ارقام و متغیرهای حسابداری می‌توانند مبنایی برای تصمیم‌گیری در رابطه با تخصیص منابع، جبران خدمات مدیریت و اجتناب از نقض قراردادهای بدهی باشند، لذا مدیریت می‌تواند از طریق برآوردها و گزینش رویه‌های حسابداری سود و نیز دخالت در فرآیند عادی عملیات، سود را مدیریت نموده و بر نتایج و پیامدهای این تصمیم‌ها اثر گذارد. با توجه به مفاهیم تئوری اثباتی حسابداری، دو دیدگاه راجع به اعمال مدیریت سود وجود دارد. دیدگاه همسوسازی انگیزه‌ها (تئوری رفتار کارا) بیان می‌کند که مدیریت سود صرفاً با هدف بهبود وضعیت شرکت انجام می‌شود. بر اساس تئوری رفتار کارا، آنچه که اهمیت دارد، خود شرکت است و محرک و هدف اصلی مدیریت سود، بقای شرکت، ایجاد وضعیت نقدینگی و اعتباری مناسب‌تر برای شرکت، تحمل هزینه‌های کمتر و در یک کلام بهبود وضعیت شرکت می‌باشد. افزایش بازده سهام از طریق ایجاد جریان با ثبات سود، شرایط تامین مالی بهتر با ارائه تصویری بهتر از آینده شرکت، افزایش قیمت در عرضه نخستین، عدم تخلف از قراردادهای بدهی، کاهش فشارهای سیاسی، کاهش مالیات و اطلاع‌رسانی به سرمایه‌گذاران در مورد آینده شرکت با تکیه بر اطلاعات محرمانه مدیریت، انگیزه‌هایی برای مدیریت سود هستند که در جهت منافع شرکت می‌باشند (دستگیر و حسینی، ۱۳۹۲، ۴ - ۱۳؛ رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۲، ۴ و ۵؛ بنی مهد و عرب عامری، ۱۳۹۰: ۳).

در مقابل، دیدگاه رفتار فرصت‌طلبانه وجود دارد که بر این باور است که مدیران اقدامات مدیریت سود را برای رسیدن به اهداف خود، که اکثر مواقع با منافع صاحبان سهام در تضاد می‌باشد، انجام می‌دهند. انگیزه مدیران برای چنین رفتارهایی افزایش پاداش، کسب اعتبار، ایجاد امنیت شغلی و در یک کلام کسب منافع شخصی در شرکت می‌باشد (دستگیر و حسینی، ۱۳۹۲، ۴ تا ۱۳؛ رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۲، ۴ و ۵؛ بنی مهد و عرب عامری، ۱۳۹۰: ۳).

شرکت‌های مدرن مکانیزم‌های متفاوتی را برای جبران عواقب نامطلوب ناشی از جدایی مالکیت از مدیریت (کنترل) به کار می‌گیرند (چنگ و وارفیلد به نقل از جنسن و مک‌لینگ، ۲۰۰۵، ۳). گرایش به مالکیت مدیریتی مثالی از این مکانیزم‌هاست. مالکیت مدیریتی مکانیزم مهمی جهت همسوسازی انگیزه‌های مدیران و سهامداران است. یک راه جهت افزایش مالکیت، استفاده از پاداش مبتنی بر قیمت سهام می‌باشد. اختیارات معامله و سهام محدودیت‌دار ابزارهای دیگری برای افزایش مالکیت مدیران است (چنگ و وارفیلد، ۲۰۰۵: ۵).

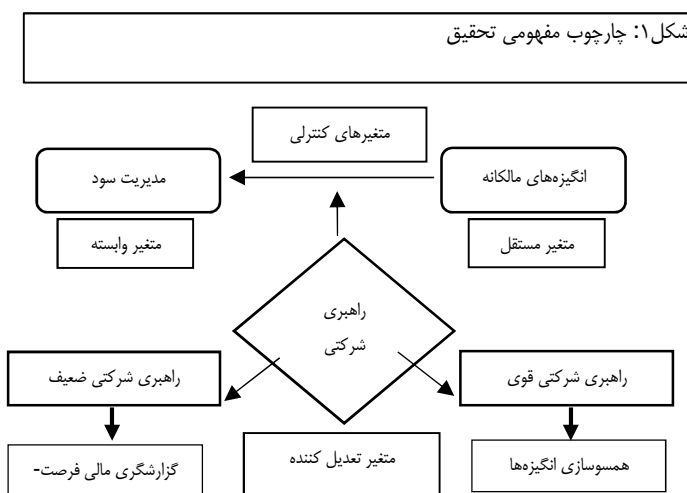
از نظر تتوریک، زمانی که مدیران مالک سهام بیشتری هستند، احتمال بیشتری وجود دارد که آنها در جهت منافع سهامداران عمل کنند و از این طریق هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهند. از طرفی با فرض اینکه بازار سرمایه از سود جاری برای پیش‌بینی سود آتی شرکت و در واقع برآورد ارزش شرکت استفاده می‌کند، انتظار می‌رود که مدیران اختیارات حسابداری خود را برای

مدیریت سود، به منظور بالا نگه داشتن قیمت سهام در کوتاه‌مدت، اعمال کنند. همچنین با توجه به تئوری ارزشگذاری اختیار معاملات، با افزایش قیمت سهام، حساسیت ارزش اختیار معاملات غیرقابل اعمال به قیمت سهام افزایش می‌یابد و نیز بر اساس فرضیات مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، بازده مورد انتظار سهام شرکت مثبت است؛ یعنی در شرایط اقتصادی عادی انتظار می‌رود که قیمت سهام افزایش یابد. لذا انتظار می‌رود که فشار ریسک مدیران بوسیله انگیزه‌های مالکانه (به دلیل افزایش دارایی سرمایه‌گذاری شده در شرکت خاص) در آینده افزایش یابد؛ در نتیجه انگیزه لازم جهت کاهش فشار ریسک از طریق مدیریت سود وجود دارد (چنگ و وارفیلد، ۲۰۰۵: ۵ و ۶).

بر اساس مطالعات گذشته انگیزه‌های مالکانه هم بر همسوکردن انگیزه‌ها (رفتار کارا) و هم بر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه اثر دارند. تئوری نمایندگی کلاسیک بیان می‌کند که انگیزه‌های مالکانه برای همسو کردن منافع مدیران و سهامداران استفاده می‌شود (دوئلمن و همکاران، ۲۰۱۳، ۱). اگر سیاست‌های پاداش، رفاه مدیریت را به ثروت سهامداران گره بزند، کمک خواهد کرد تا منافع و هزینه‌های شخصی و اجتماعی اقدامات مختلف مدیریت همسوسازی گردد؛ و بنابراین این انگیزه را در مدیریت ایجاد کند که اقداماتی مناسبی را انجام دهد (چنگ و وارفیلد، ۲۰۰۵). علاوه بر این انگیزه‌های مالکانه باعث ایجاد انگیزه برای گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه می‌شوند. اثر گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه به این خاطر ایجاد می‌شود که مدیران دارای انگیزه مالکانه بالا، برای بیش‌نمایی عملکرد حسابداری، متورم ساختن و افزایش قیمت سهام در کوتاه مدت تحریک می‌شوند (دوئلمن و همکاران، ۲۰۱۳: ۴).

در دهه‌های اخیر نگرانی‌ها در مورد هزینه و اثربخشی پاداش مبتنی بر سرمایه افزایش یافته است. حامیان پرداخت مبتنی بر سرمایه مالکانه معتقدند زمانیکه انگیزه‌های مالکانه با کنترل‌های راهبری شرکتی کافی همراه باشند، چنین رویه‌ای اثربخش خواهند بود و ریسک کمی وجود دارد که نتیجه عکس حاصل شود. این نوع موضع‌گیری بوسیله ادبیات راهبری شرکتی دفاع می‌شود. برخی از محققان معتقدند که رویکرد فعلی پاداش باعث تحریک مدیران در جهت ریسک‌پذیری بیشتر و به کارگیری گسترده‌تر تکنیک‌های تهاجمی حسابداری می‌شود. نتیجه این امر تحریف حقیقت، بیش‌نمایی سود و افزایش میزان پرداختی به مدیریت می‌شود (مارگارت و بر، ۲۰۰۶: ۳). مطالعات پیشین نشان می‌دهد که راهبری شرکتی خوب به عنوان یک مکانیزم اثربخش برای کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت، بهبود کیفیت گزارشگری شرکت و افزایش ارزش شرکت به کار گرفته می‌شود. لذا چنین می‌توان نتیجه گرفت که انگیزه‌های مالکانه و عناصر آن اثری دوگانه دارند. در صورتی که راهبری شرکتی و مکانیزم‌های نظارتی قوی باشد، هزینه عدول از نظارت‌ها برای مدیران قابل توجه خواهد بود و در نتیجه مدیران به منافع سهامداران توجه خواهند

نمود و رفتاری کارا از خود نشان خواهند داد. از سوی دیگر در صورتی که نظارت‌ها ضعیف باشد، مدیران تمایل خواهند داشت تا سود را در جهت منافع شخصی خود دستکاری کنند. با توجه به مطالب مطرح شده، چارچوب مفهومی تحقیق به صورت زیر قابل ارائه می‌باشد:



۲-۱- پیشینه پژوهش

۲-۱-۱- مطالعات داخلی

حساس یگانه و یزدانیان (۱۳۸۵) به بررسی تاثیر برخی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در ایران پرداختند. از جمله سازوکارهایی که اثر آن بر کاهش مدیریت سود مورد بررسی قرار گرفت، مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، وجود مدیران غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره، عدم وجود مدیرعامل به عنوان رئیس هیئت مدیره و وجود حسابرسان داخلی می‌باشد. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد زمانیکه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت‌ها بیش از ۴۵ درصد باشد، مدیریت سود کاهش می‌یابد. همچنین بین وجود مدیران غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره، عدم وجود مدیرعامل به عنوان رئیس هیئت مدیره و وجود حسابرسان داخلی در شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی تاثیر ابزارهای نظارتی حاکمیت شرکتی (مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده) بر شدت رفتار مدیریت سود پرداختند. ایشان به آزمون نقش اعضای غیرموظف هیأت مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی در تشریح و تحلیل شدت مدیریت سود افزایشی پرداختند. به طور کلی، یافته‌های این پژوهش، شواهد مستدلی در این زمینه نشان داد که مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده به عنوان سازوکار نظارتی حاکمیت شرکتی

می‌توانند رفتار متهورانه مدیریت سود را محدود کنند. با این وجود نتایج این پژوهش حاکی از آن است که نقش مدیران غیرموظف در ایران، مطابق با دیدگاه نظریه نمایندگی نیست و توانایی این ابزار نظارتی در بهبود کیفیت سود، بسیار ضعیف است. علاوه بر این نقش سهامداران نهادی عمده به دلیل تمرکز مالکیت (به‌ویژه مالکیت دولتی و شبه دولتی در شرکت‌های ایرانی) و نیز وابستگی سرمایه‌گذاران نهادی عمده ایران به دولت ضعیف می‌باشد

رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی رابطه بین مکانیزم‌های داخلی حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره، تفکیک دوپست مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره) و مکانیزم خارجی (سهامداران نهادی) با مدیریت سود پرداختند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که بین تمرکز مالکیت و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره با مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. از سوی دیگر بین سهامداران نهادی و مدیریت سود رابطه مثبت معناداری وجود دارد و این نتیجه بدین معناست که سهامداران نهادی نقش نظارتی فعالی بر تصمیمات شرکت در مدیریت سود اعمال نمی‌کنند. اما بین تصدی دو پست مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره با مدیریت سود رابطه معناداری وجود ندارد.

۲-۱-۲- مطالعات خارجی

چنگ و وارفیلد (۲۰۰۵) در مقاله‌ای به بررسی رابطه بین انگیزه‌های مالکانه (پاداش مبتنی بر سهام و مالکیت سهام) و معاملات آتی مدیران و مدیریت سود پرداختند. آنها دریافتند که مدیران با انگیزه مالکانه بالا به احتمال زیاد سهام خود را در سال‌های بعد از اعلام سود می‌فروشند. این رفتار مدیران با رفتار مدیران جهت متنوع‌سازی ریسک افزایش یافته ناشی از انگیزه‌های مالکانه و همچنین بهره‌برداری مدیران از اطلاعات داخلی در قیمت‌گذاری سهام شرکت همخوانی دارد.

برگ استرسر و فیلیپین (۲۰۰۶) به مطالعه رابطه بین انگیزه‌های مدیرعامل و مدیریت سود پرداختند. آنها شواهدی یافتند که شرکت‌های دارای مدیران عامل با انگیزه که پاداش آنها نسبت به قیمت سهام شرکت حساسیت زیادی دارد، سطوح بالاتری از مدیریت سود را دارند. به نظر ایشان مدیران عامل به طور فزاینده‌ای از اقلام اختیاری سود برای تحت تأثیر قرار دادن عملکرد گزارش شده شرکت استفاده می‌کنند. علاوه بر این مدیران عامل در طول سال‌هایی که اقلام تعهدی بخش بزرگی از سود شرکت آنها را تشکیل می‌دهد، به صورت غیرمنتظره بخش زیادی از اختیارات خرید را اعمال می‌کنند؛ و نیز مقدار زیادی از سهام شرکت در تملک خود را می‌فروشند. همچنین آنها در بررسی رابطه انگیزه‌های مالی مدیرعامل و مدیریت سود دریافتند که در شرکت‌هایی که پاداش مدیرعامل رابطه بسیار نزدیکی با ارزش سهام دارد، اقلام تعهدی بسیار بیشتر استفاده می‌شوند.

مطالعه آگنس لو و همکاران (۲۰۰۹) به بررسی این امر می‌پردازد که آیا ساختار حاکمیت خوب می‌تواند باعث محدودیت رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت (به صورت دستکاری قیمت انتقالی) گردد

یا نه. ایشان دریافتند که شرکت‌هایی که در ترکیب هیئت مدیره خود درصد بیشتری از مدیران مستقل یا درصد کمتری از مدیران نماینده شرکت مادر را دارند، شرکت‌هایی که در آن سمت مدیر عامل و رئیس هیئت مدیره در اختیار دو فرد است، و یا شرکت‌هایی که در کمیته حسابرسی خود کارشناسان مالی دارند، به احتمال کمتر به دستکاری قیمت‌های انتقالی تحریک می‌شوند. به طور کلی یافته‌های تحقیق آنها آشکار کرد که کیفیت حاکمیت شرکتی در پیشگیری از دستکاری قیمت انتقالی در معاملات فروش با اشخاص وابسته مهم هستند.

چنگ و همکاران (۲۰۱۱) به بررسی رابطه بین انگیزه‌های مالکانه و مدیریت سود در صنعت بانکداری پرداخته‌اند. با تمرکز بر این صنعت تحت نظارت و استفاده از شاخص مدیریت سود خاص این صنعت، آنها شواهدی را در مورد اثر مقررات بر مدیریت سود (که ناشی از انگیزه‌های مالکانه مدیران اجرایی می‌باشد) یافتند. یافته‌های این تحقیق حاکی از آن است که تنها زمانی که نسبت‌های سرمایه به حداقل‌های قانونی نزدیک می‌شود، مدیران بانکی به احتمال زیاد اقدام به مدیریت سود می‌کنند.

گزالز و گارسیا مکا (۲۰۱۴) به بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در بازارهای آمریکای لاتین پرداختند. نتایج تحقیقات ایشان حاکی از آن است که تمرکز مالکیت بر کیفیت و شفافیت اطلاعات مالی ارائه شده اثرگذار است و بیان می‌کنند که تمرکز مالکیت می‌تواند یک مکانیزم محدودکننده برای دستکاری باشد. همچنین نتایج آنان نشان می‌دهد زمانی که کشورها کنترل‌هایی را با هدف بهبود رفتار اخلاقی اجرا می‌کنند، فساد کاهش می‌یابد، نقش قانون برجسته می‌شود، اثربخشی حاکمیت افزایش می‌یابد، کیفیت و شفافیت اطلاعات مالی و نیز رفتار اخلاقی مدیران افزایش می‌یابد و اقدام تعهدی اختیاری نیز کاهش می‌یابد.

آشیک آلیا و واینینگ‌ژانگ (۲۰۱۵) به بررسی تغییرات انگیزه‌های مدیرعامل برای مدیریت سود در طی دوره تصدی پرداختند. یافته‌های این محققان نشان می‌دهد که بیش‌نمایی سود در سال‌های اولیه تصدی مدیرعامل نسبت به سال‌های پایانی خدمت ایشان بیشتر است؛ و این رابطه برای شرکت‌هایی که نظارت‌های داخلی و خارجی بیشتری دارند، کمتر است.

نتایج تحقیق چی و همکاران (۲۰۱۵) حاکی از آن است که شرکت‌های خانواده‌ای در تایوان بیشتر به مدیریت سود ترغیب می‌شوند؛ و نیز سود با کیفیت کمتر نسبت به شرکت‌های غیرخانواده-ای گزارش می‌کنند. ایشان دریافتند که مدیران مستقل به شرکت‌های خانواده‌ای کمک می‌کنند تا مدیریت سود را کاهش دهند. به عبارت دیگر استقلال اعضای هیئت مدیره عامل مهمی در کاهش تلاش این گونه شرکت‌ها برای انجام رفتار مدیریت سود است. همچنین تصدی یک شخص در دو سمت مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره باعث افزایش مدیریت سود می‌شود.

مطالعات داخلی انجام شده بر روی رابطه بین مدیریت سود و حاکمیت شرکتی به نتایج متفاوتی دست یافته‌اند. در یکی از مطالعات محققان دریافتند که نقش اعضای غیرموظف در هیئت مدیره

و نیز تمرکز مالکیت در ایران در کاهش مدیریت سود ضعیف است. از طرف دیگر نتایج تحقیق دیگری نشان می‌دهد که بین تمرکز مالکیت و نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره با مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. علاوه بر این یافته‌های پژوهش دیگری حاکی از این است که بین وجود مدیران غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره، عدم وجود مدیرعامل به عنوان رئیس هیئت مدیره و وجود حسابرسان داخلی در شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. نتایج تحقیقات خارجی بررسی شده عموماً حاکی از آن است که مدیران با انگیزه مالکانه بالا تمایل بیشتری به مدیریت سود، از طریق دستکاری ارقام تعهدی و فرآیند عادی عملیات، دارند. یکی از زمینه‌های تحقیقاتی که در ایران مورد توجه قرار نگرفته است این است که آیا رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه تحت تاثیر شدت و ضعف حاکمیت شرکتی قرار می‌گیرد یا نه. مطالعات انجام شده در ایران اغلب به بررسی رابطه بین مدیریت سود و حاکمیت شرکتی و یا رابطه بین مدیریت سود و میزان پاداش هیئت مدیره پرداخته‌اند. در این مطالعه سعی بر آن است تا رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه با توجه به شدت و ضعف حاکمیت شرکتی بررسی گردد.

۲-۲- فرضیه‌ها

در این مطالعه بررسی خواهیم کرد که آیا رابطه بین انگیزه‌های مالکانه و مدیریت سود متناسب با شدت نظارت شرکت (راهبری شرکتی) تغییر می‌کند یا نه. در صورتی که شاخص راهبری شرکتی قوی بالا باشد، انگیزه‌های مالکانه اثر همسو سازی خواهد داشت. برعکس، در صورتی که شاخص راهبری شرکتی ضعیف باشد، انگیزه‌های مالکانه اثر گزارشگری مالی فرصت طلبانه خواهد داشت. این پیش‌بینی‌ها در قالب فرضیه‌های زیر بیان می‌شود.

فرضیه اول: زمانی که شدت نظارت (شاخص راهبری شرکتی) افزایش می‌یابد، اثر همسوسازی انگیزه‌ها افزایش می‌یابد و از این رو مدیریت سود (جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی) کاهش می‌یابد.

فرضیه دوم: زمانی که شدت نظارت (شاخص راهبری شرکتی) کاهش می‌یابد، اثر گزارشگری مالی فرصت طلبانه افزایش می‌یابد و از این رو مدیریت سود (جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی) افزایش می‌یابد.

فرضیه سوم: زمانی که شدت نظارت (شاخص راهبری شرکتی) افزایش می‌یابد، اثر همسوسازی انگیزه‌ها افزایش می‌یابد و از این رو مدیریت سود (بهای تمام شده تولید غیرعادی) کاهش می‌یابد. فرضیه چهارم: زمانی که شدت نظارت (شاخص راهبری شرکتی) کاهش می‌یابد، اثر گزارشگری مالی فرصت طلبانه افزایش می‌یابد و از این رو مدیریت سود (بهای تمام شده تولید غیرعادی) افزایش می‌یابد.

فرضیه پنجم: زمانی که شدت نظارت (شاخص راهبری شرکتی) افزایش می‌یابد، اثر همسوسازی انگیزه‌ها افزایش می‌یابد و از این رو مدیریت سود (هزینه‌های اختیاری غیرعادی) کاهش می‌یابد. فرضیه ششم: زمانی که شدت نظارت (شاخص راهبری شرکتی) کاهش می‌یابد، اثر گزارشگری مالی فرصت طلبانه افزایش می‌یابد و از این رو مدیریت سود (هزینه‌های اختیاری غیرعادی) افزایش می‌یابد.

۳- روش‌شناسی پژوهش

قبل از بیان روش تحقیق باید خاطر نشان ساخت که محققین و نویسندگان با توجه به زوایای مختلف، انواع متفاوتی از روش‌های تحقیق را بیان کرده‌اند که ممکن است طبقه‌بندی آنها با یکدیگر متفاوت باشد. با در نظر گرفتن موضوع و زمان تحقیق می‌توان از چندین روش برای دسته‌بندی تحقیقات استفاده نمود.

بر اساس هدف، پژوهش علمی را می‌توان به دو گروه بنیادی و کاربردی تقسیم کرد (حافظ نیا، ۱۳۸۹). هدف از اجرای تحقیقات بنیادی گسترش مرزهای علم و دانش در یک حوزه از دانش بشری است. تحقیق کاربردی تحقیقی است که هدف آن توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. به عبارت دیگر تحقیقات کاربردی به سمت کاربرد عملی دانش هدایت می‌شود (سرمد و همکاران، ۱۳۸۸). این پژوهش قصد بررسی و تبیین روابط بین انگیزه‌های مالکانه، مدیریت سود و راهبری شرکتی را دارد که می‌تواند برای نهادهای تدوین کننده مقررات، استانداردها و ... راه‌گشا باشد. لذا این تحقیق از لحاظ طبقه‌بندی تحقیق بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. همچنین روش این پژوهش از نظر زمان گردآوری اطلاعات و نوع داده‌ها از نوع مطالعات تاریخی و پانل (ترکیبی) می‌باشد که نمونه‌های موجود در طول دوره‌های زمانی مختلف مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند.

روش پژوهش بر اساس خصوصیت موضوع، توصیفی می‌باشد؛ و از میان انواع روش‌های تحقیقات توصیفی، از نوع تحقیق پس رویدادی (علی - مقایسه‌ای) است؛ زیرا رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل بررسی می‌شود. تحقیق توصیفی آنچه را که هست بدون دخل و تصرف، توصیف و تفسیر می‌کند. این تحقیق سعی دارد تا اثر راهبری شرکتی را بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه کشف نماید. در واقع در این تحقیق از اطلاعات بعد از رویداد، جهت کشف رابطه استفاده می‌شود. در اکثر تحقیقات، پیش زمینه کشف رابطه علت و معلولی، انجام تحقیقات پس رویدادی است (سرمد و همکاران، ۱۳۸۸).

با توجه به اینکه هدف از این پژوهش بررسی تاثیرگذاری متغیر مستقل و تعدیل‌کننده بر متغیر وابسته می‌باشد، لذا مناسب‌ترین روش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده از رگرسیون‌های

چندگانه می‌باشد که با استفاده از نرم‌افزارهای Eviews، Spss و Minitab انجام شده است. در رگرسیون چندگانه نیز فرض خطی بودن رابطه بین متغیرها برقرار می‌باشد. به منظور بررسی فروض کلاسیک آزمون‌های مختلفی انجام شده است که در ادامه به طور مختصر بیان گردیده است.

| | |
|---|----------------------------|
| مفروضات رگرسیون خطی: | آزمون بررسی فروض کلاسیک: |
| نرمال بودن توزیع متغیر وابسته | آزمون جارکوئه-برا |
| عدم وجود هم خطی | شاخص تورم واریانس |
| عدم وجود خودهمبستگی بین جملات باقیمانده آماره دوربین-واتسون | آزمون بروش-پاگان-گودفری |
| عدم ناهمسانی واریانس‌ها | آزمون F لیمر / آزمون هاسمن |
| نحوه چیدمان داده‌ها | |

۱-۳- جامعه و نمونه آماری تحقیق

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ می‌باشد. در این تحقیق برای این که نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. روند انتخاب نمونه در نگاره ۴ ارائه شده است.

نگاره ۱: روند انتخاب نمونه

| | |
|---|-------|
| تعداد کل شرکت های پذیرفته شده در بورس در پایان سال ۱۳۹۳ | ۴۸۳ |
| محدودیت‌ها: | |
| تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی ۹۳-۸۵ در بورس فعال نبوده اند. | (۱۷۰) |
| تعداد شرکت هایی بعد از سال ۸۵ در بورس پذیرفته شده اند. | (۵۰) |
| تعداد شرکت هایی که جز هلدینگ، سرمایه گذاری ها، واسطه گری های مالی، بانک‌ها و یا لیزینگ ها بوده اند. | (۴۲) |
| تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی تحقیق تغییر سال مالی داده و یا سال مالی آن منتهی به پایان اسفند نمی باشد. | (۶۱) |
| تعداد شرکت های نمونه | ۱۶۰ |

بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۱۶۰ شرکت به عنوان جامعه غربالگری شده باقیمانده که همه آن‌ها به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده اند. بنابراین با توجه به بازه زمانی تحقیق (۱۳۸۸-۱۳۹۳) مشاهدات ما به ۹۶۰ سال- شرکت (۶ سال × ۱۶۰ شرکت) می‌رسد. به منظور جمع‌آوری داده‌های مربوط به نمونه آماری ازبانک اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و نرم افزار ره‌آوردنویس استفاده شده است. همچنین برخی از اطلاعات (نظیر مشخصات هیئت مدیره و درصد سهامداران نهادی) نیز از صورت‌های مالی و مراجعه به

یادداشت‌های توضیحی آنها به دست آمده است.

۳-۲- تعریف و سنجش متغیرهای تحقیق

۳-۲-۱- متغیر وابسته (مدیریت سود)

در این مطالعه از معیار مدیریت سود واقعی برای سنجش مدیریت سود استفاده می‌شود. این معیار از شاخص‌های مدیریت سود بر فعالیت‌های عملیاتی انجام شده توسط مدیریت (که از رویه‌های معمول کسب‌وکار انحراف دارد) تمرکز دارد. براساس مطالعه روی چودهری (۲۰۰۶) بر سه روش احتمالی دستکاری شامل دستکاری فروش از طریق تخفیفات، دستکاری بهای تمام شده کالای فروش رفته از طریق افزایش تولید و دستکاری هزینه‌های اختیاری تمرکز خواهد شد.

دستکاری فروش از طریق تخفیفات

اولین معیار مدیریت واقعی سود بر مبنای دستکاری فروش است. مدیریت ممکن است قادر به دستکاری فروش از طریق ارائه تخفیف و مدت اعتبار باشد؛ که می‌تواند به صورت موقت منجر به متورم شدن فروش و سود جاری شود. با این حال، این سیاست‌ها احتمالاً در دوره جاری جریان وجه نقد ایجاد نمی‌کند. بر اساس مدل دجو و همکاران (۱۹۹۸) جریان‌های نقد عملیاتی به عنوان تابع خطی از فروش و تغییرات فروش در سال جاری در نظر گرفته می‌شود. برای برآورد مدل، مدل رگرسیون زیر را برای محاسبه جریان‌های نقدی غیرعادی برآورد می‌کنیم.

(۱)

$$\frac{CFO_t}{A_{t-1}} = \beta_1 + \beta_2 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{Sales_t}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta Sales_t}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

CFO_t : جریان‌های نقد عملیاتی شرکت i در پایان دوره t

A_{t-1} : جمع کل دارایی‌های شرکت i در انتهای دوره $t-1$

$Sales_t$: فروش شرکت طی سال t

$\Delta Sales_t$: فروش سال « t » منهای فروش سال « $t-1$ » ($\Delta Sales_t = Sales_t - Sales_{t-1}$).

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل (جریان‌های نقد غیرعادی عملیاتی « $AbnormalOCF$ »)

دستکاری بهای تمام شده کالای فروش رفته از طریق افزایش تولید

دومین معیار مدیریت سود واقعی بر مبنای دستکاری بهای تمام شده کالای فروش رفته از طریق افزایش تولید است. مدیریت می‌تواند بهای تمام شده کالای فروش رفته را از طریق افزایش تولید به منظور سرشکن کردن بهای ثابت بر تعداد بیشتری از موجودی کالا، کاهش دهد. کاهش بهای تمام شده کالای فروش رفته، هم سود ناخالص و هم سود خالص را افزایش می‌دهد؛ اما ممکن

است موجب ایجاد فساد (تقلب و دزدی) و افزایش هزینه نگهداری موجودی کالا گردد. براساس مطالعه روی چودهری (۲۰۰۶) مدل زیر را برای محاسبه تولید غیرعادی برآورد می‌کنیم.

(۲)

$$\frac{PROD_t}{A_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{Sale_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta Sale_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{\Delta Sale_{t-1}}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

$PROD_t$: هزینه تولید شرکت i در پایان سال t که برابر است با بهای تمام شده کالای فروش رفته + تغییرات در موجودی کالا

$\Delta Sale_{t-1}$: تغییرات فروش شرکت i در پایان دوره $t-1$

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل (هزینه تولید غیرعادی « $AbnormalCOST$ »).

دستکاری هزینه‌های اختیاری

سومین معیار برای مدیریت سود واقعی بر مبنای دستکاری هزینه‌های اختیاری نظیر هزینه تحقیق و توسعه، هزینه تبلیغات و هزینه‌های فروش و اداری است. مدیریت قادر به کاهش موقت این هزینه‌ها، یا انتقال مخارج به دوره‌های آتی، برای متورم ساختن و افزایش سود دوره جاری می‌باشد. بر مبنای مطالعه روی چودهری (۲۰۰۶)، مدل زیر را برای محاسبه هزینه‌های اختیاری غیرعادی برآورد می‌کنیم.

(۳)

$$\frac{DISEXP_{it}}{A_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{Sale_{t-1}}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

$DISEXP_{i,t}$: مجموع هزینه تبلیغات + هزینه تحقیق و توسعه + هزینه‌های فروش و اداری

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل (هزینه اختیاری غیرعادی « $AbnormalEXP$ »).

با توجه به مطالب بیان شده مدیریت سود واقعی برای هر سال-شرکت بوسیله مقدار باقیمانده مدل‌های (۱)، (۲) و (۳) برآورد می‌گردد. شاخص‌های سنجش مدیریت سود به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شوند:

| | |
|--|-------------------------------|
| نحوه اندازه‌گیری: | شاخص سنجش مدیریت سود: |
| $AbnormalOCF$ (۱) مقدار باقیمانده مدل | جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی |
| $AbnormalCOST$ (۲) مقدار باقیمانده مدل | بهای تمام شده تولید غیرعادی |
| $AbnormalEXP$ (۳) مقدار باقیمانده مدل | هزینه‌های اختیاری غیرعادی |

۲-۲-۳- متغیر مستقل (انگیزه‌های مالکانه/ پاداش)

وجود رابطه نمایندگی بین مدیران و مالکان، تضاد منافع بین این دو گروه را باعث می‌شود. شرکت‌ها مکانیزم‌های متفاوتی را برای جبران عواقب نامطلوب ناشی از جدایی مالکیت از مدیریت (کنترل) به کار می‌گیرند (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). گرایش به مالکیت مدیریتی مثالی از این مکانیزم‌هاست. اعطای سهام و یا اختیار معامله سهام به مدیران از راه‌های افزایش سطح مالکیت مدیریتی است (دونلمن و همکاران، ۲۰۱۳). همچنین اعطای پاداش بر مبنای قیمت سهام و عملکرد از دیگر مکانیزم‌های همسوسازی انگیزه‌هاست.

در شرکت‌های سهامی عام ایرانی پاداش هیئت مدیره و مدیرعامل معمولاً از سوی مجمع عمومی عادی تصویب می‌شود و عموماً شاهد این نوع ابزار انگیزشی هستیم و سایر مکانیزم‌های انگیزشی نظیر اختیار معاملات و سهام محدودیت‌دار کاربردی ندارند. اطلاعات مربوط به پاداش هیئت مدیره از صورت‌جلسات مجمع عمومی شرکت‌ها استخراج گردیده است (همچنین شرکت‌هایی که اطلاعات پاداش آنها در دسترس نبوده است حذف گردیده‌اند). لذا در این بررسی از نسبت پاداش هر شرکت-سال به کل پاداش در صنعت مربوطه به عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری انگیزه‌های مالکانه (پاداش) استفاده می‌شود.

(۴)

$$EI = \frac{B_{i,t}}{TB_{Industry}}$$

$B_{i,t}$: پاداش سالیانه هیئت مدیره برای هر سال - شرکت

$TB_{Industry}$: کل پاداش صنعت مربوطه.

۳-۲-۳- متغیر تعدیل‌کننده (معیارهای شدت نظارت/ راهبری شرکتی)

در ادبیات حاکمیت شرکتی مکانیزم‌ها و معیارهای متفاوتی برای سنجش راهبری شرکتی ذکر شده است. هیئت مدیره، مدیریت اجرایی، مدیریت غیر اجرایی، کنترل‌های داخلی، نظارت سهام داران نهادی و ... بخشی از چنین مکانیزم‌هایی هستند. در این بررسی در مورد هر شرکت، پنج شاخص راهبری شرکتی اندازه‌گیری می‌شود که در دامنه صفر تا یک قرار می‌گیرد. دریافت عدد «۱» حاکی از رابطه مثبت متغیر مربوطه با بهبود نظارت در شرکت می‌باشد و اختصاص عدد «صفر» نشان از رابطه منفی متغیر با افزایش نظارت می‌باشد. معیارهای حاکمیت شرکتی در این تحقیق به صورت زیر تعریف می‌شوند:

اندازه هیئت مدیره: برای شرکت‌هایی که دارای تعداد اعضای بیشتر از میانگین (کل نمونه) هستند عدد ۱ و برای بقیه ارزش صفر داده می‌شود.

نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره: برای شرکت‌هایی که دارای درصد اعضای غیرموظف بالاتری نسبت به میانگین کل نمونه باشند ارزش ۱ و برای بقیه ارزش صفر داده می‌شود. میزان مالکیت سهامداران نهادی: برای شرکت‌هایی که درصد مالکیت سهامداران نهادی بالاتر از ۷۵٪ باشند ارزش ۱ و برای بقیه ارزش صفر داده می‌شود. رده بندی حسابر س شرکت از نظر سازمان بورس: برای شرکت-سال‌هایی که رده بندی آنها «الف» باشد عدد ۱ و برای سایر انواع رده بندی ها ارزش صفر داده می‌شود. درصد سهام شناور آزاد: برای شرکت‌هایی که میزان سهام شناور آنها کوچکتر از میانگین کل نمونه باشد ارزش ۱ و برای بقیه ارزش صفر در نظر گرفته می‌شود. پس از مشخص شدن متغیرها، شاخص راهبری شرکتی (G) بشرح ذیل محاسبه می‌گردد:

(۵)

$$G = \sum d_i / \sum H_i$$

در این رابطه $\sum d_i$ بیانگر کلیه اقلامی است که امتیاز یک گرفته‌اند و $\sum H_i$ بیانگر کلیه اقلامی است که ارزش‌های صفر یا یک در مورد آنها لحاظ شده است. به این ترتیب، در مورد هر شرکت، شاخص اندازه‌گیری شده در دامنه صفر تا یک قرار می‌گیرد. پس از تعیین شاخص راهبری شرکتی، شرکت‌ها را از حیث شاخص راهبری شرکتی به دو گروه قوی (H) و ضعیف (L) تقسیم‌بندی خواهند شد. در این صورت شرکت‌هایی که شاخص راهبری آنها کوچکتر و مساوی با میانگین شاخص راهبری صنعت مربوطه باشد، در گروه شاخص راهبری ضعیف قرار می‌گیرند. شرکت-سال‌هایی که شاخص راهبری آنها بزرگتر از میانگین صنعت باشد در گروه شاخص راهبری قوی قرار می‌گیرند.

۴-۲-۳- متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت: به میزانی که اندازه شرکت افزایش می‌یابد، احتمال بیشتری وجود دارد که اطلاعات شرکت بیشتر در دسترس سرمایه‌گذاران قرارگیرد. همچنین با افزایش اندازه شرکت احتمالاً شرکت‌ها انگیزه کمتری برای مدیریت سود خواهند داشت؛ زیرا گزارش‌های مالی آنها بیشتر توسط تحلیل‌گران، قانون‌گذاران و رسانه‌های مالی مورد توجه قرار می‌گیرد.

سال: سال به این خاطر در نظر گرفته می‌شود که در شرکت‌های قدیمی‌تر تمرکز مالکیت کمتر است و به همین دلیل انگیزه‌های متفاوتی برای مدیریت سود وجود دارد. اهرم: اهرم به این دلیل مورد بررسی قرار می‌گیرد که سطح بدهی شرکت بر تصمیمات سرمایه-گذاری مدیریت اثر می‌گذارد. با افزایش اهرم مالی ممکن است جهت جلوگیری از نقض قراردادها مدیریت اقدام به مدیریت سود کند.

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار: هرچقدر که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر باشد، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بیشتر خواهد بود و احتمال مدیریت سود بیشتر خواهد بود.

در این پژوهش متغیرهای کنترلی به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شوند:

Size: لگاریتم طبیعی کل فروش

Age: تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده است

Leveraga: نسبت بدهی بهره‌دار به سرمایه

M / B: نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار

۳-۳- مدل تحقیق

با توجه به چارچوب مفهومی تحقیق و سایر توضیحات ارائه شده، هدف از این تحقیق بررسی رابطه بین مدیریت سود (متغیر وابسته) و انگیزه‌های مالکانه (متغیر مستقل) با توجه به درجات مختلف راهبری شرکتی/شدت نظارت (متغیر تعدیل‌کننده) می‌باشد. در این رابطه دو فرضیه در بخش‌های قبل تدوین گردید. به منظور آزمون فرضیه‌های مطرح شده، الگوی رگرسیونی به شرح زیر برآورد می‌گردد:

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 EI_{i,t} + \beta_2 G_{i,t} + \beta_3 (EI * HighG)_{i,t} + \beta_4 (EI * LowG)_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \beta_8 (M_{i,t}/B_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

از آنجا که سه شاخص جهت اندازه‌گیری مدیریت سود تعیین گردیده است، الگوی اصلی تحقیق بصورت زیر ارائه می‌گردد:

$$AbnormalOCF_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 EI_{i,t} + \beta_2 G_{i,t} + \beta_3 (EI * HighG)_{i,t} + \beta_4 (EI * LowG)_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \beta_8 (M_{i,t}/B_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

$$AbnormalCOST_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 EI_{i,t} + \beta_2 G_{i,t} + \beta_3 (EI * HighG)_{i,t} + \beta_4 (EI * LowG)_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \beta_8 (M_{i,t}/B_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

$$AbnormalEXP_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 EI_{i,t} + \beta_2 G_{i,t} + \beta_3 (EI * HighG)_{i,t} + \beta_4 (EI * LowG)_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \beta_8 (M_{i,t}/B_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

در مدل‌های فوق EM مقدار شاخص مدیریت سود، *AbnormalOCF* جریان نقد غیرعادی عملیاتی، *AbnormalCOST* بهای تمام شده تولید غیرعادی و *AbnormalEXP* هزینه‌های اختیاری غیرعادی می‌باشد. همچنین *G* شاخص راهبری شرکتی برای هر سال- شرکت می‌باشد. در صورتی که شاخص راهبری هر شرکت-سال بزرگتر از میانگین باشد *HighG* ارزش «یک» خواهد گرفت و در غیر این صورت ارزش «صفر». به همین صورت اگر شاخص راهبری شرکت

کوچکتر یا مساوی میانگین باشد $LowG$ ارزش «یک» خواهد گرفت و در غیر این صورت ارزش «صفر».

۴- یافته‌های تحقیق

مدل تحقیق با استفاده از داده‌های جمع‌آوری شده از نمونه آماری تحقیق که شامل ۱۶۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۸ می‌باشد، برآورد گردید و فرضیه‌های تحقیق مورد آزمون قرار گرفتند. روش آزمون فرضیات در مطالعه حاضر روش داده‌های پانل و پولدمی‌باشد که با بهره‌گیری از نرم افزارهای Spss، Minitab و Eviews انجام شده است.

۴-۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص پراکندگی انحراف معیار انجام پذیرفته است.

نگاره ۲: آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

| نام متغیر | تعداد | میانگین | انحراف معیار | کمترین | بیشترین |
|--|-------|---------|--------------|--------|---------|
| جریاتهای نقد عملیاتی غیرعادی | ۹۶۰ | ۰/۱۶۴۵ | ۰/۹۱ | -۲/۰۱ | ۲/۰۸ |
| بهای تمام شده تولیدی غیرعادی | ۹۶۰ | -۰/۱۴۲۹ | ۱/۰۷ | -۷/۶۴ | ۶/۳۵ |
| هزینه های اختیاری غیرعادی | ۹۶۰ | ۰/۰۲۷ | ۰/۹۱ | -۲/۰۲ | ۱/۹۵ |
| انگیزه مالکانه | ۹۶۰ | ۰/۱۵ | ۰/۲۳ | ۰/۰ | ۱/۰۰ |
| شدت نظارت | ۹۶۰ | ۰/۶۳ | ۰/۲۲ | ۰/۲۰ | ۱/۰۰ |
| اثر متقابل افزایش شدت نظارت و انگیزه مالکانه | ۹۶۰ | ۰/۰۹ | ۰/۱۹ | ۰/۰ | ۱/۰۰ |
| اثر متقابل کاهش شدت نظارت و انگیزه مالکانه | ۹۶۰ | ۰/۰۳ | ۰/۰۹ | ۰/۰ | ۱/۰۰ |
| اندازه شرکت | ۹۶۰ | ۱۳/۴۷ | ۱/۸۵ | ۱۱/۲۲ | ۱۵/۹۷ |
| سن شرکت | ۹۶۰ | ۱۶/۲۸ | ۸/۸۵ | ۶/۰ | ۳۷/۰۰ |
| اهرم | ۹۶۰ | ۲/۳۴ | ۳/۱۳ | ۰/۰۳ | ۸/۴۸ |
| نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام | ۹۶۰ | ۲/۰۰ | ۹/۱۴ | ۰/۴۶ | ۵/۵۸ |
| تعداد کل اعضای هیأت مدیره | ۹۶۰ | ۵/۰۲ | ۰/۲۵ | ۳ | ۷ |
| تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره | ۹۶۰ | ۳/۳۶ | ۰/۹۸ | ۰ | ۷ |
| نسبت اعضای غیرموظف | ۹۶۰ | ۰/۶۷ | ۰/۱۹ | ۰/۰ | ۱/۰۰ |
| درصد مالکان نهادی | ۹۶۰ | ۰/۷۵ | ۰/۱۸ | ۰/۰ | ۱/۰۰ |
| رده‌بندی حسابرسان | ۹۶۰ | ۰/۵۴ | ۰/۵۰ | ۰/۰ | ۱/۰۰ |
| درصد سهام شناور | ۹۶۰ | ۰/۲۱ | ۰/۱۴ | ۰/۰ | ۰/۹۰ |

آمار توصیفی مربوط به شاخص انگیزه مالکانه با میانگینی برابر ۰/۱۵ بیان می‌کند که بطور متوسط در هر سال میزان پاداش اعضای هیأت مدیره ۱۵ درصد از کل پاداش صنعت در همان سال می‌باشد. از آنجا که مجموع کل امتیازات شاخص راهبری شرکتی برای هر شرکت ۵ می‌باشد، میانگین متغیر شدت نظارت با مقدار ۰/۶۳ نشان می‌دهد که بطور متوسط امتیاز راهبری شرکت‌ها بیشتر از ۲/۵ می‌باشد. بیشترین این مشاهده با مقدار ۱ نشان می‌دهد که حداقل در یکی از شرکت‌های عضو نمونه، هر پنج شاخص راهبری شرکتی، در بالاترین سطح مطلوب خود قرار دارد. نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره با میانگینی بالای ۵۰ درصد نشان می‌دهد که در نمونه تحقیق، به طور متوسط تعداد اعضای غیرموظف بیش از اعضای موظف می‌باشد. بطور متوسط ۷۵ درصد از سهام شرکت متعلق به سهامداران نهادی می‌باشد.

همانگونه که نتایج نمودار فوق نشان می‌دهد بیشترین درصد سهامداران نهادی مربوط به سالهای ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ می‌باشد و پس از آن، شاهد روند کاهشی در درصد سهامداران نهادی می‌باشیم. متغیر رده‌بندی حسابرس یک متغیر مجازی است. در صورتی که رتبه حسابرس شرکت از نظر سازمان بورس «الف» باشد، ارزش یک می‌گیرد و در غیر اینصورت ارزش صفر. لیست موسسات حسابرسی رتبه یک در بورس شامل موسسه حسابرسی، فاطر، بیات رایان و .. می‌باشد. میانگین این متغیر با مقدار ۰/۵۴ نشان می‌دهد که صورتهای مالی بیش از نیمی از شرکت-سالهای نمونه توسط موسسات رتبه «الف» بورس حسابرسی شده‌اند.

۲-۴- آزمون فرضیه‌ها

۱-۲-۴- آزمون معناداری معادله رگرسیون (آماره اف-فیشر و ضریب تعیین)

در یک معادله رگرسیون چندگانه، چنانچه تنها یکی از ضرایب مخالف صفر باشد الگو معنادار می‌باشد. از این لحاظ هر سه معادله معنادار هستند. همچنین به منظور بررسی معنی‌دار بودن مدل رگرسیون از آماره اف-فیشر استفاده شده است. با توجه به این که مقدار احتمال آماره اف-فیشر در هر سه الگو (با مقدار صفر) از ۰/۰۵ کوچکتر می‌باشد، با اطمینان ۹۵٪، معنادار بودن کل مدل تایید می‌شود.

برای تعیین اینکه چه مقدار از تغییرات متغیر وابسته بوسیله متغیر مستقل توضیح داده می‌شود، از ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده استفاده می‌گردد. مقدار ضریب تعیین برای جریانهای نقد عملیاتی غیرعادی، بهای تمام شده تولیدی غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی به ترتیب ۱۱٪، ۳۴٪ و ۹۶٪ می‌باشد. لذا شواهد نشان می‌دهد که درصد زیادی از تغییرات هزینه‌های اختیاری غیرعادی بوسیله متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برای جریانهای نقد عملیاتی غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی اختلاف ناچیزی با ضریب تعیین دارد.

۲-۲-۴- آزمون معناداری ضرایب رگرسیون و بررسی فرضیات تحقیق

برای پاسخ به این پرسش که آیا افزایش شدت نظارت بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه اثرگذار است؟ فرض‌های آماری به صورت زیر تدوین شده است:

$$\begin{cases} H_0: \beta_3 \geq 0 \\ H_1: \beta_3 < 0 \end{cases}$$

همچنین برای پاسخ به این پرسش که آیا کاهش شدت نظارت بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه اثرگذار است؟ فرض‌های آماری به صورت زیر تدوین شده است:

$$\begin{cases} H_0: \beta_4 \leq 0 \\ H_1: \beta_4 > 0 \end{cases}$$

فرضیه اول و دوم به بررسی اثر راهبری شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود، از طریق جریان‌های نقد عملیاتی غیر عادی، و انگیزه‌های مالکانه می‌پردازد. مقدار t برای شاخص EIHighG برای جریان‌های نقد غیرعادی ۱۶/۹۵۳ است. لذا نتایج نگاره فوق حاکی از آن است که استفاده از جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی به عنوان شاخص مدیریت سود واقعی، اثر معنادار افزایش شدت نظارت بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه را با احتمال معناداری کمتر از ۵ درصد برای متغیر EIHighG تأیید می‌کند. از طرفی منفی بودن میزان این متغیر در الگوی جریان‌های نقد غیرعادی، با مقدار $-۰/۳۴۴$ ، حاکی از آن است که، قوی بودن راهبری شرکتی منجر به همسوسازی انگیزه‌های مدیران و مالکان شده و لذا مدیریت سود کاهش یافته است؛ به عبارت دیگر با افزایش شدت نظارت‌ها، استفاده از اقلام غیرعادی فروش و ارائه تخفیفات غیرعادی کاهش یافته است و لذا دلیلی برای رد فرضیه اول وجود ندارد.

به منظور پذیرش فرضیه دوم انتظار می‌رود که احتمال معناداری متغیر EILowG کمتر از ۵ درصد بوده و از طرف دیگر میزان ضریب این متغیر بیشتر از صفر باشد. نتایج نگاره فوق نشان می‌دهد که جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی به عنوان شاخص مدیریت سود واقعی، با احتمال $۰/۰۱$ درصد و ضریب $۰/۰۱۵$ این فرضیه قابل پذیرش می‌باشد. به عبارت دیگر نتایج حاکی از آن است که، کاهش شدت نظارت، منجر به رفتار فرصت طلبانه مدیریت و افزایش در سطح فروش از طریق دستکاری میزان تخفیفات شده است و لذا نتایج، فرضیه دوم تحقیق را تأیید کرده و دلیلی برای رد فرضیه دوم وجود ندارد.

برای آزمون فرضیه‌های سوم تا ششم، همچون دو فرضیه قبل انتظار داریم که آماره t برای شاخص EIHighG و برای بهای تولید غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی بزرگتر از ۲ باشد و همچنین احتمال آن کمتر از $۰/۰۵$ باشد. همانگونه که در نگاره زیر مشاهده می‌گردد، مقدار t برای هر چهار شاخص معنادار نمی‌باشند و هر چهار فرضیه تأیید نمی‌گردند.

۳-۲-۴- بررسی معناداری ضرایب انگیزه‌های مالکانه

مقدار $|t|$ در هر سه مدل برای متغیر انگیزه‌های مالکانه (EI) بزرگتر از ۲ می‌باشد و احتمال هر یک از آنها کوچکتر از ۵ درصد است. لذا ضرایب این متغیر در هر سه مدل اجرا شده معنادار بوده و با صفر تفاوت قابل ملاحظه‌ای دارد. استفاده از جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی به عنوان شاخص مدیریت سود حاکی از آن است که بین انگیزه‌های مالکانه و مدیریت سود رابطه معنادار مثبت وجود دارد. به عبارت دیگر انگیزه‌های مالکانه و میل مدیران به افزایش مطلوبیت خود باعث افزایش مدیریت سود از طریق دخالت در فرآیند عادی فروش و میزان هزینه‌های اختیاری (شامل هزینه تحقیق و توسعه، هزینه تبلیغات و هزینه‌های اداری و فروش) می‌شود. با این حال رابطه مدیریت سود از طریق بهای تولید غیرعادی و میزان پاداش منفی می‌باشد.

۵- نتیجه‌گیری، پیشنهادها

هدف اصلی این تحقیق بررسی اثر راهبری شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه می‌باشد. ادبیات حسابداری حاکی از آن است که مدیریت سود هم می‌تواند در راستای بهبود ارزش شرکت و هم در جهت پیگیری منافع شخصی استفاده شود. نظام راهبری شرکتی می‌تواند به عنوان یک مکانیزم اثربخش در کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت عمل کند. به همین منظور شرکت‌ها از نظر شدت نظارت (معیارهای راهبری) شرکتی به دو دسته قوی و ضعیف تقسیم‌بندی شده‌اند و رابطه بین مدیریت سود واقعی با انگیزه‌های مالکانه (پاداش مدیریت) تحت تاثیر شدت و ضعف راهبری شرکتی اندازه‌گیری شده‌اند. نتایج این تحقیق می‌تواند به درک بهتر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از اهمیت راهبری شرکتی قوی کمک نماید.

فرضیه‌های اول، سوم و پنجم به این صورت بیان گردید که قوی بودن راهبری شرکتی (شدت نظارت) باعث همسوسازی منافع مالکان و مدیریت سود می‌شود و در نتیجه منجر به اقدامات کارا از سوی مدیریت (جهت بهبود وضعیت شرکت) و در نتیجه کاهش مدیریت سود می‌گردد. نتایج آزمون فرضیه اول حاکی از آن است که راهبری شرکتی قوی بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه اثر معنادار منفی دارد و قوی بودن راهبری شرکتی منجر به کاهش مدیریت سود می‌گردد. در واقع با بهبود مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و افزایش نظارت‌ها اقدامات مدیریت جهت مدیریت سود بیشتر مورد توجه قرار می‌گیرد و لذا کاهش می‌یابد. زمانی که نظارت‌ها بیشتر و راهبری شرکتی قوی‌تر باشد، ارائه تخفیفات و فروش مدت‌دار جهت تغییر فرآیند عملیات عادی فروش محدودتر می‌گردد.

به منظور پذیرش فرضیه‌های دوم، چهارم و ششم انتظار می‌رفت که راهبری شرکتی ضعیف بر رابطه بین مدیریت سود و انگیزه‌های مالکانه اثر معنادار مثبت داشته باشد و باعث افزایش مدیریت سود گردد. با استفاده از جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی به عنوان شاخص مدیریت سود واقعی وجود چنین رابطه‌ای تأیید شده است. به عبارت دیگر نتایج حاکی از آن است که، کاهش شدت نظارت، منجر به رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت و افزایش در سطح فروش از طریق دستکاری میزان تخفیفات شده است و لذا نتایج، فرضیه دوم تحقیق را تأیید کرده و دلیلی برای رد فرضیه دوم وجود ندارد.

با توجه به مطالعه انجام شده موارد زیر برای تحقیقات آتی پیشنهاد می‌گردد.

- توجه به سایر عوامل موثر بر تقویت راهبری شرکتی در بنگاه‌های اقتصادی نظیر کنترل‌های داخلی، تفکیک سمت مدیرعامل از رئیس هیئت مدیره، وجود کمیته‌های مختلف اعم از کمیته حسابرسی، انتصابات، حقوق و مزایا و ریسک.
- انجام پژوهش مشابه با استفاده از سایر معیارهای اندازه‌گیری مدیریت سود، به منظور تطبیق نتایج بایکدیگر.

انجام این پژوهش مانند سایر پژوهش‌ها با محدودیت‌هایی مواجه بوده که در تعمیم نتایج باید مورد توجه قرار گیرد. مهم‌ترین محدودیت‌های تحقیق حاضر عبارت است از:

- در این پژوهش برای محاسبه مدیریت سود تنها از مدیریت سود واقعی استفاده شده است. از این رو نتیجه فرضیه‌ها ممکن است در صورت استفاده از سایر معیارهای مدیریت سود متفاوت باشد.

- در ادبیات حسابداری از درجه برآورده شدن پیش‌بینی تحلیل‌گران نیز برای سنجش مدیریت سود استفاده می‌شود. در ایران اطلاعات جامع در مورد پیش‌بینی تحلیل‌گران وجود ندارد و از این رو نمی‌توان از این معیار استفاده کرد.

- برای سنجش راهبری شرکتی معیار «جدایی سمت مدیرعامل از رئیس هیئت مدیره» نیز استفاده می‌گردد. در ایران تصدی یک شخص در این دو سمت نیازمند سه-چهار آرای حاضر در مجمع عمومی است. این رویداد در شرکت‌های ایرانی کمتر اتفاق می‌افتد و به همین دلیل از آن استفاده نگردیده است.

یادداشت‌ها

- 1- Interest Alignment
- 2- Opportunistic financial reporting
- 3- Positive Accounting theory (PAT)

کتابنامه

۱. آقای، محمدعلی و چالاک، پری (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. تحقیقات حسابداری، ۱ (۴): ۷۷-۵۴.
۲. بنی‌مهد، بهمن و عرب عامری، عبدالرضا (۱۳۹۱). رابطه میان شاخص مدیریت سود و بدهی. پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، ۴ (۱۳): ۲۰-۱.
۳. تقی، علی و پوریان‌سب، امیر (۱۳۸۹). نظریه مدیریت سود. تحقیقات حسابداری، ۲ (۶): ۵۳-۳۴.
۴. حافظ‌نیا، محمدرضا (۱۳۸۹). مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی. تهران. سازمان مطالعه و تدوین «سمت». چاپ هفدهم.
۵. حساس یگانه، یحیی و یزدانیان، نرگس (۱۳۸۵). تاثیر حاکمیت شرکتی بر کاهش مدیریت سود. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۵ (۱۷): ۱۷۲-۱۵۱.
۶. دستگیر، محسن و حسینی، سید احسان (۱۳۹۲). مروری جامع بر مدیریت سود (بخش اول). مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۲ (۷): ۲۰-۲.
۷. رهنمای رودپشتی، فریدون؛ پورزمانی، زهرا؛ رویایی، رمضانعلی و فاضلی، تقی (۱۳۹۳). آزمون رویکرد کارایی مدیریت سود و نقش آن در ارزش آفرینی. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳ (۱۱): ۱۷۷-۱۵۹.
۸. رهنمای رودپشتی، فریدون؛ هیبتي، فرشاد؛ طالب‌نیا، قدرت‌اله و نبوی چاشمی، سید علی (۱۳۹۱). ارائه الگوی سنجش تاثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، ۵ (۱۲): ۷۹-۱۰۰.
۹. زهره سرمد، عباس بازرگان والهه حجازی (۱۳۸۸). روش‌های تحقیق در علوم رفتاری. تهران. انتشارات آگاه.
۱۰. کاظمی، حسین (۱۳۸۷). تحقیقات حسابداری و تئوری اثباتی. دانش و پژوهش حسابداری، ۴ (۱۴): ۳۵-۳۰.
۱۱. کرمی، غلامرضا و تاجیک، کامران (۱۳۹۱). تئوری حسابداری (۱). تهران. انتشارات نگاه دانش.
۱۲. کرمی، غلامرضا؛ بیک بشرویه، سلمان (۱۳۹۰). راهبری شرکتی و ارزشیابی شرکت: مدلی با استفاده از شبکه عصبی مصنوعی. مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۸ (۶۴): ۱۲۹-۱۵۰.
۱۳. مشایخی، بیتا؛ شاکری، مهین (۱۳۹۲). راهبری شرکتی، مفاهیم و موردکاوی. تهران. انتشارات بورس.

۱۴. مهرانی، ساسان؛ فروغی، داریوش؛ کردتبار، حسین و رسائیان، امیر (۱۳۹۰). بررسی تأثیر ابزارهای نظارتی حاکمیت شرکتی در کاهش شدت مدیریت سود. مجله فرآیند مدیریت و توسعه، ۲۴ (۷۶): ۵۱-۷۸.

۱۵. نیکومرام، هاشم و محمدزاده سالطه، حیدر (۱۳۸۹). رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود. مجله فراسوی مدیریت. ۴ (۱۵): ۱۸۷-۲۰۹.

16. Agnes W.Y. Lo, Raymond M.K. Wong, Michael Firth (2010). "Can corporate governance deter management from manipulating earnings? Evidence from related-party sales transactions in China". *Journal of Corporate Finance*, 16: 225-235.

17. Ashiq Alia, Weining Zhang. (2015). "CEO Tenure and Earnings Management". *Journal of Accounting and Economics*, 59 (1): 60-79.

18. Cheng & Terry Warfield & Minlei Ye. (2011). "equity incentives and earnings management: Evidence from the Banking Industry". *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26 (2): 317-349.

19. Ching Wen Chia, Ken Hungb, Hui Wen Chenga, Pang Tien Lieuc. (2015). "Family firms and earnings management in Taiwan: Influence of corporate governance". *International Review of Economics & Finance*, 36: 88-98.

20. Daniel Bergstressera & Thomas Philippon. (2006). "CEO incentives and earnings management". *Journal of Financial Economics*, 80: 511-529.

21. Harry I. Wolk, James L. Dodd, John J. Rozycki (2013). "Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment".

22. Jesus Sáenz González, Emma García-Meca. (2014). "Does Corporate Governance Influence Earnings Management in Latin American Markets?". *Journal of Business Ethics*, 121 (3): 419-440.

23. Margaret Weber. (2006). "Sensitivity of executive wealth to stock price, corporate governance and earnings management". *Review of Accounting and Finance*, 5 (4): 321 - 354.

24. Michael C. Jensen and William H. Mackling. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.

25. Qiang Cheng & Terry D. Warfield. (2005). "Equity Incentives and Earnings Management". *THE ACCOUNTING REVIEW*, 80 (2): 441-476.

26. Scott Duellman & Anwer S. Ahmed & Ahmed M. Abdel-Meguid. (2013). "An empirical analysis of the effects of monitoring intensity on the relation between equity incentives and earnings management". *J. Account. Public Policy*, 32: 495-517.

27. Sugata Roychowdhury. (2006). "Earnings management through real activities manipulation". *Journal of Accounting and Economics*, 42: 335-370.

