

Impact Of Managers' Sticky Expectations On Earnings Management: The Moderator Role Of Non-Executive Managers

Abbas Ali Daryaei*

Assistant professor in accounting, Imam Khomeini International University.
a.a.daryaei@soc.ikiu.ac.ir

Yasin Fattahi

M.A student in Accounting, Imam Khomeini International University.
Shirkohajar73@gmail.com

Abstract

Objective: The managers' sticky expectations is due to opportunistic behaviors. Thus, the purpose of this paper is to explore relationship between managers' sticky expectations and earning management with regard to non-executive managers.

Methods: The analysis is based on pooling data and multiple regression from 131 firms in duration 2012-2018.

Results: show that there is a significant relationship between the managers' sticky expectations and earnings management. Also, non-executive managers effect on relationship between managers' sticky expectations and earnings management.

Conclusion: Managers employed the earnings management owing to their expected goals. Based on agency theory, non-executive managers have considered as a controlling and monitoring mechanism. This role can leads to modifying of relationship between managers' sticky expectations and earnings management.

Contribution: This study tries to fill the theoretical gap between board structure and earnings management literature in Iranian companies. In this regard, due to the potential conflicts between managers and other stakeholders, it is expected that the next enhancement of managers' monitoring role by increasing the number of non-executive managers may moderate the earnings management.

Keywords: Agency Theory, Earnings Management, Managers' Sticky Expectations and Non-Executive Managers.

اثر چسبندگی انتظارات مدیران بر مدیریت سود با تأکید بر نقش مدیران غیرموظف

عباسعلی دریائی*

استادیار حسابداری دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، a.a.daryaei@soc.ikiu.ac.ir

یاسین فتاحی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، Shirkohajar73@gmail.com

چکیده

هدف: چسبندگی انتظارات مدیران، ناشی از انتظارات و رفتارهای فرصت‌طلبانه آن‌ها برای رسیدن به این انتظارات است. بنابراین، هدف پژوهش حاضر، تبیین رابطه بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود با در نظر گرفتن نقش تعدیلی مدیران غیرموظف است.

روش: برای نیل به هدف پژوهش، داده‌های ۱۳۱ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۶ با استفاده از الگوی رگرسیون چندمتغیره و داده‌های ترکیبی، آزمون و تجزیه و تحلیل شد.

یافته‌ها: یافته‌ها نشان‌دهنده وجود رابطه مثبت بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود است. همچنین، متغیر تعدیل‌گر مدیران غیرموظف، رابطه بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود را تعدیل می‌کنند.

نتیجه‌گیری: مدیران برای رسیدن به اهداف مورد انتظار خود، اقدام به مدیریت سود می‌کنند. مدیران غیرموظف که بر اساس تئوری نمایندگی به‌عنوان یکی از سازوکارهای مهم برای کنترل و نظارت در شرکت به‌شمار می‌روند، یک راهکار عملی برای تعدیل (کاهش) اثر افزایشی چسبندگی انتظارات بر مدیریت سود است.

دانش‌افزایی: پژوهش حاضر با بکارگیری تئوری نمایندگی سعی در پر کردن شکاف نظری بین ادبیات ساختار هیأت‌مدیره و مدیریت سود داشته است. به این صورت که با توجه به تضادهای احتمالی بین مدیران و سایر ذی‌نفعان می‌توان انتظار داشت که تقویت بعد نظارت‌گرایانه مدیران با افزایش تعداد مدیران غیرموظف، می‌تواند مدیریت سود را تعدیل کند.

واژگان کلیدی: تئوری نمایندگی، چسبندگی انتظارات مدیران، مدیران غیرموظف و مدیریت سود.

۱- مقدمه

تدوین قرارداد بین سهامدار و مدیر، در شرایط عدم اطمینان نسبت به آینده مهم‌ترین مشکل مربوط به نمایندگی است. در متن تئوری نمایندگی، رسیدن به محصول نهایی تابعی از دو گروه «عوامل قابل کنترل» و «عوامل غیرقابل کنترل» است (نمازی، ۱۹۸۵: ۱۱۷). مفهوم اقلام تعهدی اختیاری و غیراختیاری مبتنی بر تئوری مذکور است. بنابراین، مدیران می‌توانند بخشی از انتظارات خود از عملکرد شرکت را بر اساس اقلام تعهدی اختیاری برآورده کنند. و این موضوع مانع از آن می‌شود که مدیران از عملکرد پیش‌بینی خود به مقدار زیادی بکاهند و این مفهومی است که جین و همکاران (۲۰۱۸) از آن به‌عنوان چسبندگی انتظارات^۱ مدیران نام می‌برند. انتظارات مبتنی بر اطلاعاتی که ممکن است تأییدی بر ناقرینگی اطلاعاتی نیز باشد. مبنای رابطه بین مدیران و سهامداران، اطلاعاتی است که توسط مدیران به سهامداران به‌وسیله صورت‌های مالی ارائه می‌شود. بسیاری از سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بر اساس اطلاعات منتشره از طرف شرکت‌ها اتخاذ می‌کنند. یکی از این اطلاعات، پیش‌بینی سود از طرف مدیران شرکت‌ها است. به‌منظور تأثیرگذاری در تصمیمات سرمایه‌گذاران، مدیران ممکن است رفتار خوش‌بینانه یا بدبینانه داشته باشند (استیفان^۲، ۲۰۰۹). نتیجه این نوع رفتار مدیران را می‌توان در مدیریت سود رو به بالا و یا مدیریت سود رو به پایین مشاهده کرد.

رفتار مدیران تابعی از انتظارات آنها از شرکت است. مدیرانی که بر اساس تئوری خودگرایی^۳ به دنبال منافع شخصی خود هستند؛ رفتارهای چسبنده جهت نیل به اهداف شخصی خود بروز می‌دهند. جین^۴ و همکاران (۲۰۱۸) به بررسی رابطه بین چسبندگی انتظارات و بی‌قاعدگی پایداری سود پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که چسبندگی انتظارات باعث افزایش بی‌قاعدگی پایداری سود می‌شود. پایداری سود مفهومی است که در متون مالی به عنوان کیفیت سود شناخته می‌شود (ملکیان و شایسته‌مند، ۱۳۹۵). عوامل مختلفی بر کیفیت سود از جمله، مدیریت سود اثر دارد. بنابراین، می‌توان رابطه احتمالی بین چسبندگی انتظارات و مدیریت سود را پیش‌بینی کرد. مدلی که جین و همکاران (۲۰۱۸) برای اندازه‌گیری چسبندگی انتظارات بکار گرفتند، در یک محیط با ثبات اقتصادی بالا و اثرگذاری کمتر عوامل کلان اقتصادی بر تصمیمات مدیران شرکت‌ها بوده است. پژوهش حاضر برای رفع این نقیصه در محیط بی‌ثبات اقتصادی ایران و اثرگذاری بالای عوامل کلان اقتصادی بر تصمیمات مدیران، از جمله اخلاص مدل جین و همکاران (۲۰۱۸) استفاده کرده است. و این یکی از نوآوری‌های پژوهش حاضر می‌باشد که می‌تواند منجر به توسعه ادبیات در حوزه مالی شود. تفاوت پژوهش حاضر با تنها پژوهش حاضر در این حوزه، یعنی پژوهش جین و همکاران (۲۰۱۸) تعیین تأثیر یکی از سازوکارهای داخلی حاکمیت شرکتی یعنی درصد مدیران غیرموظف و نقش تعدیلگر آن در رابطه بین میزان چسبندگی انتظارات و مدیریت سود می‌باشد.

بخش‌های بعدی پژوهش شامل مبانی نظری و تدوین فرضیه‌ها، روش پژوهش، یافته‌های حاصل از برازش مدل و در نهایت، نتیجه‌گیری حاصل یافته‌های پژوهش می‌شود.

۲- مبانی نظری، ادبیات و فرضیه‌ها

بررسی ادبیات حوزه مالی و حسابداری نشان می‌دهد، شرایط عدم اطمینان، بخش جدایی‌ناپذیر و مؤثر در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران می‌باشد. این عدم اطمینان با تفکیک مالکیت از مدیریت بیش از گذشته نمایان است (جنسن^۵، ۱۹۷۶؛ ۳۱۲). مدیران با ارائه جلوه‌ای مناسب از عملکرد شرکت تحت کنترل خود به سهامداران و سایر ذی‌نفعان این پیام را می‌دهند که از منابع در اختیار به نحو مناسبی استفاده می‌کنند. برای نیل به این هدف، مدیران ابزارهای مختلفی را بکار می‌گیرند که یکی از آن‌ها مدیریت سود است. بنابراین، آنچه که مدیریت از نتایج عملکرد خود انتظار دارد؛ می‌تواند آن‌ها را به مدیریت سود ترغیب کند. در فضای ناقربینگی اطلاعاتی بین مدیران و سایر ذی‌نفعان، این موضوع می‌تواند تشدید شود. وجود سازوکارهای مناسب حاکمیت شرکتی می‌تواند شکاف اطلاعاتی بین مدیران و سایر ذی‌نفعان را کاهش دهد؛ چراکه مدیران تحت تأثیر ابزارهای حاکمیت شرکتی به‌عنوان مطلع‌ترین افراد از وضعیت فعلی و آتی شرکت، اطلاعات خود را به افراد برون سازمانی مخابره می‌کنند و از این طریق اقدام به کاهش ناقربینگی اطلاعاتی می‌کنند، هر چند رفتار فرصت‌طلبانه مدیران ناقربینگی اطلاعاتی بین خود و اشخاص برون سازمانی را افزایش می‌دهد. طبق نظر چانگ^۶ و همکاران (۲۰۰۸) اطلاعات مربوط به پیش‌بینی‌های مدیران، نقش مهمی در کاهش ناقربینگی اطلاعاتی موجود بین مدیران و سرمایه‌گذاران بازی می‌کند. بلومفیلد^۷ (۲۰۰۲) بیان کرد که مدیران، قیمت‌های بالاتر سهام و نیز بازده‌های بالاتر را برای شرکت‌هایی که مدیران آن هستند، ترجیح می‌دهند؛ زیرا این عوامل بر حقوق و مزایای آن‌ها تأثیر می‌گذارد. بر پایه فرضیه افشاء ناقص^۸، مدیران انگیزه دارند تصمیم‌هایی را اتخاذ کنند که آشکار ساختن اطلاعاتی را که نمی‌خواهند بر قیمت سهام شرکت تأثیر بگذارد، دشوار سازد. از مهم‌ترین این تصمیم‌ها گزارش سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت است. میزان اطلاعات افشاء شده برای مشارکت‌کنندگان بازار بر دقت پیش‌بینی سود تحلیل‌گران تأثیر می‌گذارد. به‌طور کلی تحلیل‌گران برآوردهای بسیار خوشبینانه‌ای از پیش‌بینی سود هر سهم در سال بعد به عمل می‌آورند و نشان‌دهنده همبستگی مثبت قابل توجهی بین خطاهای پیش‌بینی هستند. تقارن و همبستگی مثبت در خطاهای پیش‌بینی شده، نشان می‌دهد که تحلیل‌گران به درستی ویژگی‌های سری زمانی سود را در هنگام تبیین انتظارات از سودهای آینده شناسایی نمی‌کنند (اشیک^۹ و همکاران، ۱۹۹۲).

یکی از ابزارهای تعامل مدیران شرکت‌ها با بازار، ارائه اطلاعات در مورد پیش‌بینی سود شرکت است که بر اساس آن شرکت‌ها می‌توانند رفتار بازار را تحت تأثیر قرار دهند. سودهای پیش‌بینی شده توسط مدیران، در ارزیابی شرکت‌ها و تأثیرگذاری بر قیمت سهام شرکت‌ها معیارهای

بااهمیتی هستند. بنابراین، باید انتظار داشت مدیران شرکت‌ها در پیش‌بینی‌های خود نهایت دقت را به‌عمل آورند. پیش‌بینی‌ها برای فعالان بازار سرمایه مهم است؛ زیرا، بر اساس آن می‌توانند وضعیت سودآوری شرکت را پیش‌بینی کرده و در مورد خرید یا فروش سهام تصمیم‌گیری کنند. به‌منظور تأثیرگذاری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران، مدیران ممکن است رفتار خوش‌بینانه یا بدبینانه در پیش‌بینی سود داشته باشند. اهمیت سود پیش‌بینی شده مزبور برای سرمایه‌گذاران به میزان انحراف آن با سود واقعی بستگی دارد. پیش‌بینی‌های مزبور نشان‌دهنده انتظارات مدیران درباره رویدادهای احتمالی آینده است. در همین ارتباط، جنیولی^{۱۰} و همکاران (۲۰۱۵) نشان دادند طرح‌های سرمایه‌گذاری شرکت و نیز سرمایه‌گذاری واقعی، به‌وسیله انتظارات مدیر اجرایی از رشد سود، به‌خوبی توضیح داده می‌شوند. اطلاعات در داده‌های مورد انتظار به‌وسیله متغیرهای سنتی مانند نسبت‌های کیوتوبین یا نرخ‌های تنزیل پوشش داده نمی‌شوند. و خطاهای موجود در انتظارات از رشد سودهای مورد انتظار مدیر اجرایی به‌وسیله سایر داده‌ها و سودهای گذشته قابل پیش‌بینی هستند که این موضوع به ساختار تعمیم‌یافته انتظارات اشاره می‌کند و پیشنهاد می‌کند انتظارات ممکن است منطقی نباشند. بنابراین، دقت این پیش‌بینی‌ها برای سرمایه‌گذاران اهمیت زیادی دارد.

پیش‌بینی‌کنندگان، باورها یا انتظاراتی دارند که ناشی از تراوشات ذهنی، خواسته‌ها و باورهای گذشته آنها بوده و به راحتی نمی‌توانند آن‌ها را تغییر دهند (کارول و همکاران، ۲۰۱۸: ۳). به این مفهوم چسبندگی اطلاعات گفته می‌شود. مدل چسبندگی اطلاعات توسط منکیو و همکاران (۲۰۰۲) ارائه شد که بر اساس آن پیش‌بینی‌کنندگان، پیش‌بینی‌های خود را با استفاده از اطلاعات قبلی خود انجام می‌دهند. از طرف دیگر، پیش‌بینی‌کنندگان در هر دوره با استفاده از اطلاعات موجود، باورهای خود را با احتمال ۱-۸ بروز می‌کنند و با احتمال ۸ به باورهای قبلی خود می‌چسبند (کوبین و همکاران، ۲۰۱۵). جین و همکاران (۲۰۱۸) بر اساس ادبیات چسبندگی اطلاعات، استدلال کردند که اطلاعات حسابداری دستخوش نوع نگرش مدیران است؛ به‌طوری‌که با نوع تغییر در مدیریت، نوسان بااهمیت در مهم‌ترین اطلاعات مربوط به حوزه سودآوری مشاهده می‌شود. حال با توجه به اینکه اطلاعات سودآوری به‌طور بااهمیتی تحت تأثیر تصمیم مدیران قرار دارد، نوع نگرش و رفتار مدیران (دارای ثبات رفتاری یا برعکس) می‌تواند کیفیت معیارهای سودآوری را تحت تأثیر خود قرار دهد.

مطالعات اخیر روی الگوهای انتظارات عقلانی با فرض چسبندگی اطلاعات^{۱۱} مانند الگوی منکیو^{۱۲} و همکاران (۲۰۰۲) نشان داده‌اند که چگونه چسبندگی اطلاعات می‌تواند دلالت‌های سیاست‌گذاری متفاوتی را در مقایسه با الگوهای تحت اطلاعات کامل به همراه داشته باشد. در الگوی اطلاعات چسبنده، در هر دوره تنها تعداد کمی از بنگاه‌ها مجموعه اطلاعات مورد استفاده در تعیین قیمت بهینه کالای خود را به‌روز می‌کنند. در الگوی منکیو و همکاران (۲۰۰۲) فرض

بر این است که بنگاه‌ها در یک محیط رقابت انحصاری فعالیت می‌کنند. در این الگو، بنگاه در هر دوره قیمت بهینه (قیمت حداکثر کننده سود بنگاه) را برای کالای تولیدی خود انتخاب می‌کند. البته مجموعه اطلاعاتی که برای محاسبه این قیمت بهینه مورد استفاده قرار می‌گیرد، لزوماً در زمان قیمت‌گذاری به‌هنگام نیست. به عبارت دیگر، اطلاعات مورد استفاده بنگاه برای قیمت‌گذاری کالای خود، چسبنده هستند. در توضیح علل این نوع از چسبندگی، این تئوری مطرح است که کسب و پردازش اطلاعات با هزینه همراه است. بنابراین، بنگاه‌ها مجموعه اطلاعات خود را هر از چند گاهی به‌روز می‌کنند. برخلاف مدل چسبنده، بنگاه‌ها در هر دوره توانایی تعدیل قیمت دارند، اما تنها کسری از آن‌ها قادر هستند تا مجموعه اطلاعات مورد استفاده در تعیین قیمت بهینه خود را به‌روزرسانی کنند و مابقی بنگاه‌ها قیمتی را انتخاب می‌کنند که مبتنی بر اطلاعات قدیمی است.

در حالی که بنگاه‌ها انتظارات عقلایی دارند، اما به دلیل هزینه‌های به‌روزرسانی مجموعه اطلاعات مورد استفاده در قیمت‌گذاری، انتظارات خود را به‌کندی تغییر می‌دهند. مانند الگوی قیمت چسبنده کالوو^{۱۳} (۱۹۸۳) احتمال اینکه یک بنگاه اطلاعات خود را در هر دوره به‌نگام کند، از یک فرایند پواسن پیروی می‌کند. این مدل، روش ساده‌ای را برای اندازه‌گیری چسبندگی انتظارات مدیران با استفاده از ارتباط بین خطاهای پیش‌بینی و تجدیدنظرها در پیش‌بینی گذشته، ارائه می‌کند. استدلال پشتوانه مدل مزبور این است که پیش‌بینی‌کنندگان تصمیم می‌گیرند تا انتظارات خود را در فواصل گسسته به‌روز کنند، اما نمی‌توانند اطلاعات جدید و مربوط را در این فواصل مشارکت دهند. کوبین^{۱۴} و همکاران (۲۰۱۵) با فرض چسبندگی انتظارات مدیران، دریافتند که اولاً، خطاهای پیش‌بینی به‌وسیله تجدیدنظرهای گذشته پیش‌بینی می‌شوند و ثانیاً، تجدیدنظرها در طول زمان باهم همبستگی دارند. استدلال پشتوانه نتیجه اول این است که تجدیدنظر در پیش‌بینی‌ها شامل بخشی از اطلاعات جدید است که فقط تا حدودی به درون انتظارات وارد می‌شوند. در نتیجه، تجدیدنظرها خطاهای پیش‌بینی را برآورد می‌کنند. تغییر در پیش‌بینی‌ها در زمان t شامل یک عکس‌العمل تغییر گذشته در پیش‌بینی است. قدرت این عکس‌العمل معیاری از چسبندگی را ارائه می‌کند. استدلال پشتوانه نتیجه دوم، به پویایی (تحرک یا تغییر) تجدیدنظرها در پیش‌بینی مربوط می‌شود. وقتی انتظارات چسبنده هستند، اطلاعات به آرامی (آهستگی) در پیش‌بینی‌ها در نظر گرفته می‌شوند، آن‌چنان که اخبار مثبت منجر به تجدیدنظر مثبت در پیش‌بینی بیش از چند دوره می‌شود. فرضیه افشاء ناقص مطرح شده به‌وسیله بلومفیلد (۲۰۰۸) بیان می‌کند که مدیران می‌توانند با انتشار گزارش‌های مالی طولانی و پیچیده‌تر، هزینه‌های پردازش اخبار بد را افزایش داده و بدین ترتیب، از میزان واکنش منفی بازار به این اخبار بکاهند. همچنین بلومفیلد (۲۰۰۸) دریافت زمانی که عملکرد شرکت ضعیف است مدیران برای پنهان نمودن این موضوع از

دید نهادهای قانونی و تحلیل‌گران، اقدام به ارائه گزارش‌های مالی دشوار و پیچیده می‌نمایند (گرایلی و همکاران، ۱۳۹۶: ۲۲۴).

یکی از مواردی که تحت تأثیر گزارش‌های پیچیده مالی شرکت‌ها قرار می‌گیرد سود شرکت‌ها است. به این معناکه با تغییر در میزان ارائه سود به ذی‌نفعان، عملاً قیمت سهام و ارزش شرکت تحت تأثیر قرار می‌گیرد. فرآیند مدیریت سود که خود می‌تواند به معنی گزارشگری پیچیده باشد، ناشی از تمایل مدیران به حفظ سطح مشخصی از سودآوری است که با یافته‌های جین و همکاران (۲۰۱۸) درخصوص چسبندگی انتظارات مدیران در ارتباط است. اقلام تعهدی ابزاری برای مدیران برای حفظ سطح و روند سودآوری در یک بازه زمانی مشخص است. مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، استفاده از اختیارات حسابداری به منظور دستیابی به اهداف مهم است (ایزدی‌نیا و همکاران، ۱۳۹۴: ۵۸). چانگ و همکاران (۲۰۰۸) در پژوهشی اقلام تعهدی سال جاری و پیش‌بینی مدیریت سود سال آتی را بررسی کردند. آن‌ها نشان دادند که در یک محیط عملیاتی نامطمئن برآوردهای مدیریت از آینده تجاری شرکت کامل نیست و از آنجایی که برآوردهای ناقص مدیریت هم فرایند ایجاد اقلام تعهدی و هم پیش‌بینی سودهای آتی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. البته داس^{۱۵} و همکاران (۲۰۱۱) نشان دادند که مدیران از مدیریت سود و مدیریت انتظارات^{۱۶} (مدیریت پیش‌بینی و برآورد) به صورت مکمل استفاده می‌کنند؛ به گونه‌ای که وقتی مدیریت سود دشوارتر باشد مدیران اقدام به جایگزین کردن مدیریت سود با مدیریت انتظارات می‌کنند. همچنین، مطابق یافته‌های آن‌ها می‌توان استدلال کرد که منافع حاصل از مدیریت انتظارات با منافع حاصل از مدیریت سود نشان می‌دهد که مدیریت انتظارات بسیار پرهزینه‌تر از مدیریت سود است. پژوهش‌هایی هم نشان دادند که بین خطای پیش‌بینی سود و اقلام تعهدی، ارتباط معناداری وجود دارد (کردستانی و لطفی، ۱۳۹۰؛ حاجیها و چناری بوکت، ۱۳۹۴). بنابراین، در شرایطی که مدیران نتوانند به سود پیش‌بینی شده خود دست یابند، اقدام به مدیریت سود می‌کنند. این مدیریت سود که ناشی از چسبندگی انتظارات مدیران است می‌تواند در سال‌های بعد نیز این موضوع را تشدید کند.

بر اساس مبانی نظری و پیشینه تجربی، فرضیه‌های زیر تدوین شد:

فرضیه اول: بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت وجود دارد.

فرضیه دوم: مدیران غیرموظف رابطه بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود تعهدی را تعدیل می‌کنند.

۳- روش‌شناسی پژوهش

به منظور گردآوری اطلاعات مربوط به مبانی نظری پژوهش از روش مطالعه کتابخانه‌ای استفاده شده است. در این پژوهش، داده‌های اولیه با استفاده از متن صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه آن‌ها، اطلاعات موجود در نرم‌افزار اطلاعاتی ره‌آورد نوین و بانک اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار استخراج شده است. پس از جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز، متغیرهای پژوهش محاسبه شد و در نهایت داده‌های ۱۳۱ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۶ با استفاده از الگوی رگرسیون چندمتغیره و داده‌های ترکیبی، آزمون و تجزیه و تحلیل شد.

جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۶-۱۳۹۰ می‌باشد. نمونه پژوهش ۱۳۱ شرکت (۹۱۷ سال-شرکت) است که بر اساس شرایط ذکر شده در نگاره (۱) انتخاب شده است.

نگاره (۱) جامعه آماری و نمونه پژوهش

| شرایط | تعداد شرکت‌ها |
|---|---------------|
| جامعه آماری (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران) | ۶۵۲ |
| شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها منطبق با ۲۹ اسفند نمی‌باشند. | (۱۲۹) |
| شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه | (۱۱۳) |
| شرکت‌هایی که بیشتر از سه ماه وقفه معاملاتی دارند. | (۹۶) |
| شرکت‌هایی که قبل از سال ۹۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته نشده‌اند. | (۹۸) |
| شرکت‌هایی که اطلاعات مورد نیاز آن‌ها در دسترس نیست. | (۶۷) |
| شرکت‌هایی که قبل از سال ۹۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده‌اند و قبل از بهره‌برداری هستند. | (۱۶) |
| شرکت‌های منحل شده | (۲) |
| تعداد نمونه انتخاب شده | ۱۳۱ |

۳-۱. اندازه‌گیری متغیرها

برای محاسبه متغیر وابسته (مدیریت سود اقلام تعهدی) از مدل جونز تعدیل شده (لارکر و ریچاردسون^{۱۷}، ۲۰۰۴) طبق رابطه (۱) استفاده شده است.

$$\frac{TA_{i,t}}{ASSET_{i,t}} = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{ASSET_{i,t}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{ASSET_{i,t}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{ASSET_{i,t}} \right) + \beta_4 BM + \beta_5 \left(\frac{CFO_{i,t}}{ASSET_{i,t}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

جایی‌که:

$TA_{(i,t)}$: کل اقلام تعهدی که از رابطه (۳) بدست می‌آید.

$$TA_{(i,t)} = CFO_{(i,t)} - NI_{(i,t)} \quad \text{رابطه (۳)}$$

$ASSET_{(i,t)}$: جمع کل دارایی‌ها در پایان سال

$\Delta REV(i,t)$: تغییرات درآمد نسبت به سال قبل

$\Delta REC(i,t)$: تغییرات حساب دریافتنی نسبت به سال قبل

$PPE(i,t)$: اموال، ماشین آلات و تجهیزات

$BM(i,t)$: ارزش دفتری خالص دارایی‌ها تقسیم بر ارزش بازار آن‌ها

$CFO(i,t)$: جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت در پایان سال جاری

$NI(i,t)$: سود خالص شرکت در پایان سال جاری

از مدل جین و همکاران (۲۰۱۸) برای اندازه‌گیری چسبندگی انتظارات مدیران استفاده شده است. البته باید توجه داشت که شرایط و اوضاع اقتصادی بی‌ثبات در ایران می‌تواند عوامل مختلفی را در شکل‌گیری انتظارات مدیران دخالت دهد. از این‌رو مدل مذکور با توجه به شرایط ایران تعدیل شد. به این نحو که جزء اخلاص رگرسیون رابطه ۲ که همان عوامل و فاکتورهای دیده نشده در مدل هستند به‌عنوان چسبندگی انتظارات مدیران در نظر گرفته شد. همان‌گونه که در نمودار شماره ۱ مشخص است. چسبندگی انتظارات هم روبه بالا و هم روبه پایین وجود دارد. یعنی اینکه دو دیدگاه خوش‌بینانه و بدبینانه نسبت به عملکرد شرکت‌ها دیده می‌شود. از این‌رو با در نظر گرفتن این نوع محاسبه متغیر، می‌توان فاکتورهای روانشناختی مدیران در برآورد سود را مدنظر داشت. رابطه (۲)

$$\frac{EPS_{i,t} - F_t EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{F_t EPS_{i,t} - F_{t-1} EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \log(ASSET_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

جایی‌که:

$EPS_{(i,t)}$: سود واقعی هر سهم در پایان سال جاری

$F_t EPS_{(i,t)}$: سود واقعی هر سهم پیش‌بینی شده برای سال جاری

$P_{(i,t-1)}$: قیمت هر سهم شرکت در ابتدای سال جاری

$F_t EPS_{(i,t-1)}$: سود هر سهم پیش‌بینی شده برای سال قبل

$\log(asset_{(i,t-1)})$: لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها در ابتدای سال

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده رابطه (۲) به‌عنوان چسبندگی انتظارات در نظر گرفته می‌شود.

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده رابطه (۱) می‌باشد که نشان‌دهنده مدیریت سود شرکت از طریق اقلام تعهدی است.

۳-۳. آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه اول پژوهش «بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت وجود دارد» مدل (۱) به شرح زیر تصریح شد:

$$EM = \beta_0 + \beta_1 ST + \beta_2 ROA_{i,t-1} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 \frac{PPE_{i,t}}{SALE_{i,t}} + \beta_6 \frac{NI_{i,t}}{SALE_{i,t}} + \beta_7 \log AGE_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 CPI + \varepsilon_{i,t}$$

جایی که:

EM: مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی می باشد که از طریق رابطه (۱) بدست می آید.
 ST: نشان دهنده چسبندگی انتظارات مدیران است که از رابطه (۲) بدست می آید.
 ROA_(i,t): بازده دارایی های شرکت در ابتدای سال می باشد. مدیران شرکت ها برای خوب جلوه دادن عملکرد عملیاتی شرکت، ارقام تعهدی سود را دستکاری می کنند.
 LEV_(i,t): اهرم مالی که برابر است با مجموع بدهی ها تقسیم بر مجموع دارایی می باشد. شرکت هایی با اهرم مالی بالا به منظور اجتناب از قصور در شرایط قراردادهای بدهی اغلب با مدیریت سود درگیر هستند. بی اعتمادی اعتباردهندگان نسبت به سودآوری شرکت، موجب تلاش مدیران برای هموارسازی سود و همچنین نشان دادن نقدینگی بالای شرکت برای رهایی از واکنش های منفی بازار و اعتباردهندگان نسبت به شرکت، سود را مدیریت می کنند.
 SIZE_(i,t): اندازه شرکت که برابر با لگاریتم جمع دارایی های شرکت در پایان سال می باشد. از آن جایی که شرکت های بزرگ در معرض توجه و نقد و بررسی بیشتری قرار دارند، انگیزه کمتری نسبت به شرکت های کوچک تر برای مدیریت سود داشته باشند.

PPE_(i,t): اموال، ماشین آلات و تجهیزات

SALE_(i,t): فروش شرکت در سال t

NI_(i,t): سود خالص شرکت در پایان سال است.

LOG AGE_(i,t): لگاریتم سن شرکت، زمان ورود شرکت به بورس

LOSS_(i,t): معیار زیان ده بودن شرکت، اگر شرکت زیان ده باشد ۱ و در غیر این صورت صفر است.
 CPI_(t): نشان دهنده شاخص تورم^{۱۸} می باشد. در زمان وقوع بحران اقتصادی، شرکت ها ممکن است به خاطر انگیزه های بازار سرمایه یا انگیزه های قراردادی، سود حسابداری را دستکاری کنند. در ایران نیز رکود تورمی به عنوان یکی از شاخصه های بحران اقتصادی در سال های اخیر به وضوح نمایان شده است.

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش «مدیران غیر موظف رابطه بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود تعهدی را تعدیل می کنند» مدل (۲) به شرح زیر تصریح شد:

$$EM = \beta_0 + \beta_1 ST + \beta_2 BI + \beta_3 BIST_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \beta_7 \frac{PPE_{i,t}}{SALE_{i,t}} + \beta_8 \frac{NI_{i,t}}{SALE_{i,t}} + \beta_9 \log AGE_{i,t} + \beta_{10} LOSS_{i,t} + \beta_{11} CPI_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جایی که:

BI_(i,t): درصد مدیران غیر موظف

اثر چسبندگی انتظارات مدیران بر مدیریت سود با تأکید بر نقش مدیران غیرموظف/۱۳۳

$BIST_{(i,t)}$: حاصل ضرب درصد مدیران غیرموظف و چسبندگی انتظارات مدیران. سایر متغیرها قبلاً تعریف شدند.

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱. آمار توصیفی

پس از جمع‌آوری داده‌ها و محاسبه متغیرهای پژوهش، پارامترهای توصیفی هر متغیر به صورت جداگانه محاسبه شدند که در نگاره (۲) نشان داده شده است.

نگاره (۲) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| نام متغیر | عنوان متغیر | شاخص‌های مرکزی | | شاخص‌های پراکندگی | |
|--|--|----------------|---------|-------------------|--------------------|
| | | میانگین | میانه | انحراف معیار | حداقل حداکثر |
| مدیریت سود | EM | ۰/۰۰۰۰ | -۰/۰۰۴۱ | ۰/۱۷۵۵ | -۲/۸۳۱۹ - ۱/۹۷۲۱ |
| اجزاء مدیریت سود | TA/ ASSET | -۰/۰۱۸۲ | -۰/۰۰۹۸ | -۲/۲۱۵۲ | -۴/۹۹۱۱ - ۰/۷۸۶۸ |
| نسبت اقلام تهیدی به دارایی‌ها | (ΔREV-ΔREC)/ASSET | ۰/۰۷۱۳ | ۰/۰۴۴۲ | -۰/۴۲۵۴ | -۳/۱۳۶۹ - ۳/۵۲۳۳ |
| نسبت اختلاف تغییرات درآمد و حساب‌های دریافتی به دارایی‌ها | PPE/ASSET | ۰/۲۸۴۳ | -۰/۲۲۲۱ | -۰/۲۷۴۹ | -۰/۰۰۹۳ - ۰/۹۱۲۳ |
| نسبت املاک، ماشین‌آلات و تجهیزات به دارایی‌ها | BM | ۰/۷۱۱۸ | -۰/۳۴۲۲ | ۲/۳۲۰۱ | -۱/۹۶۴۷ - ۳/۲۲۴۱ |
| نسبت ارزش دفتری به بازار | CFO/ASSET | ۰/۱۴۳۸ | -۰/۱۱۰۱ | -۰/۲۵۹۶ | -۰/۳۳۶۰ - ۱/۸۴۰۲ |
| نسبت جریان وجه نقد عملیاتی به دارایی‌ها | (EPS-F _t EPS)/P _{i,t-1} | -۰/۰۰۷۱ | ۰/۰۰۰۲ | -۲/۲۸۴۷ | -۱/۶۶۷۳ - ۱/۴۱۷۵ |
| اجزاء چسبندگی انتظارات | (F _t EPS - F _{t-1} EPS)/P _{i,t-1} | ۰/۰۵۲۱ | -۰/۰۰۳۱ | -۰/۷۷۲۳ | -۱/۴۵۶۰ - ۱/۹۸۳۸ |
| نسبت اختلاف سود هر سهم و پیش‌بینی آن به قیمت هر سهم در اول دوره | LOG(ASSET) | ۱۳/۱۸۱۲ | ۱۴/۲۳۵۶ | -۰/۷۵۴۱ | ۷/۴۷۸۹ - ۱۷/۳۶۵۴ |
| نسبت اختلاف سود هر پیش‌بینی هر سهم سال جاری و سال قبل به قیمت هر سهم در اول دوره | ST | ۰/۰۰۷۴ | -۰/۰۲۵۳ | -۰/۳۳۳۷ | -۳/۰۸۴۸ - ۴/۵۵۷۳ |
| لگاریتم طبیعی دارایی‌ها | BI | ۰/۶۸۲۵ | ۰/۶۰۰۰ | -۰/۱۹۸۹ | -۰/۰۰۰۰ - ۱/۰۰۰۰ |
| متغیرهای مدل پژوهش | BIST | ۰/۰۰۷۱ | -۰/۰۱۵۵ | -۰/۲۶۱۶ | -۱/۸۵۰۹ - ۴/۵۵۷۳ |
| چسبندگی انتظارات | ROA _(t-1) | ۰/۱۴۴۰ | -۰/۱۲۶۹ | -۰/۱۴۷۷ | -۰/۶۴۴۸ - ۰/۷۴۵۹ |
| مدیران غیرموظف | LEV | ۰/۶۶۲۴ | -۰/۶۵۰۴ | -۰/۳۴۶۶ | -۰/۰۲۹۴ - ۴/۰۵۴۹ |
| تعامل چسبندگی و مدیران غیرموظف | SIZE | ۱۳/۱۸۱۲ | ۱۴/۲۳۵۶ | -۰/۷۵۴۱ | ۷/۴۷۸۹ - ۱۷/۳۶۵۴ |
| بازده دارایی‌های دوره قبل | AGE | ۱/۲۸۵۷ | ۱/۳۰۱۰ | -۰/۲۱۷۵ | -۰/۴۷۷۱ - ۱/۷۴۰۳ |
| اهرم | PPES | ۰/۷۸۰۶ | -۰/۲۵۶۲ | ۳/۵۲۷۷ | -۰/۰۰۶۲ - ۵۵/۲۲۸۷ |
| اندازه شرکت | NIS | ۰/۱۶۶۹ | -۰/۱۱۳۲ | ۱/۰۸۹۳ | -۲/۹۰۶۰ - ۰/۸۹۶۵ |
| لگاریتم سن شرکت | LOSS | ۰/۱۳۹۷ | ۰/۰۰۰۰ | -۰/۳۴۶۹ | -۰/۰۰۰۰ - ۱/۰۰۰۰ |
| دارایی‌های ثابت مشهود به فروش | CPI | ۷۸/۲۰۳۰ | ۸۱/۹۴۸۰ | ۲۳/۲۸۹۰ | ۴۰/۳۲۱۰ - ۱۰۹/۶۰۰۰ |
| زیان | | | | | |
| شاخص تورم | | | | | |

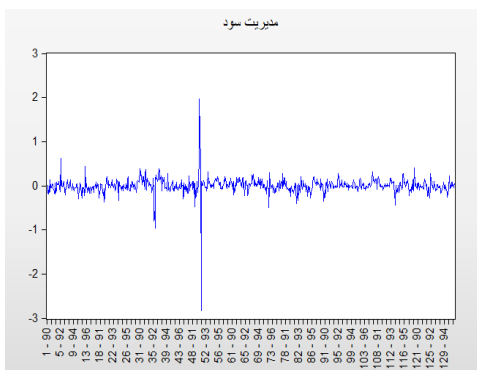
همچنین نحوه همبستگی بین متغیرهای پژوهش نیز در نگاره (۳) نشان داده شده است.

نگاره (۳) ماتریس ضرایب همبستگی پیرسون متغیرهای پژوهش

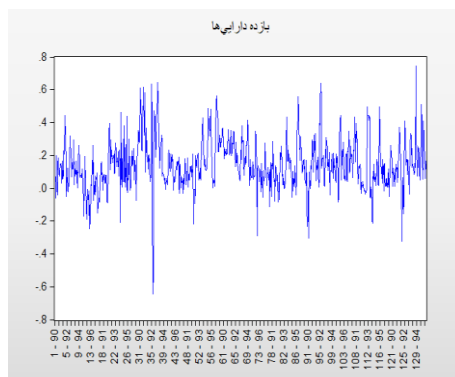
| CPI | LOSS | NIS | PPES | AGE | SIZE | LEV | ROA | BISTI | BI | ST | EM | |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------|
| | | | | | | | | | | | ۱ | EM |
| | | | | | | | | | | ۱ | ۰/۱۳۱ | ST |
| | | | | | | | | | ۱ | -۰/۰۳۱ | -۰/۰۳۶ | BI |
| | | | | | | | | ۱ | ۰/۰۲۴ | -۰/۹۷۴ | ۰/۱۰۵ | BIST |
| | | | | | | | ۱ | -۰/۰۰۷ | ۰/۰۴۶ | -۰/۰۰۶ | ۰/۳۵۵ | ROA _(t-1) |
| | | | | | | ۱ | -۰/۱۵۹ | -۰/۰۳۷ | ۰/۰۲۷ | -۰/۰۴۸ | -۰/۱۴۱ | LEV ^{۱)} |
| | | | | | ۱ | -۰/۰۲۹ | ۰/۱۹۹ | -۰/۰۴۱ | ۰/۰۱۳ | -۰/۰۵۶ | ۰/۰۱۴ | SIZE |
| | | | | ۱ | -۰/۱۴۵ | ۰/۱۴۳ | -۰/۲۱۵ | -۰/۰۰۲ | -۰/۰۲۸ | -۰/۰۰۸ | -۰/۱۴۷ | AGE |
| | | | ۱ | -۰/۰۰۹ | -۰/۰۲۸ | -۰/۰۸۴ | -۰/۱۵۳ | -۰/۰۲۸ | -۰/۰۴۱ | -۰/۰۳۶ | -۰/۰۱۰ | PPES |
| | | ۱ | -۰/۲۱۹ | ۰/۰۲۷ | -۰/۰۱۶ | -۰/۰۷۵ | -۰/۰۷۸ | -۰/۰۳۳ | -۰/۰۱۴ | -۰/۰۳۹ | ۰/۱۴۶ | NIS |
| | ۱ | -۰/۱۶۵ | -۰/۱۸۵ | ۰/۱۶۴ | -۰/۰۷۲ | ۰/۱۷۲ | -۰/۳۹۳ | -۰/۰۹۷ | ۰/۰۱۴ | -۰/۱۳۶ | -۰/۳۹۸ | LOSS |
| ۱ | -۰/۰۷۱ | -۰/۰۰۱ | -۰/۰۱۲ | ۰/۲۳۳ | -۰/۱۵۸ | -۰/۰۰۴ | -۰/۰۷۱ | -۰/۰۶۵ | ۰/۰۲۰ | -۰/۰۶۹ | -۰/۰۸۵ | CPI |

بررسی ارقام مربوط به آمار توصیفی نشان می‌دهد که مدیریت سود اقلام تعهدی در دامنه‌ی ۴/۸۰۴۱ (۲/۸۳۱۹+۱/۹۷۲۱) قرار دارد. همچنین باتوجه به این که میانه مدیریت سود ۰/۰۰۴۱- است نشان می‌دهد که بیش از نیمی از شرکت‌های مورد بررسی مدیریت سود متهورانه ندارند. به عبارتی ارزیابی سود مورد انتظار آن‌ها کمتر از سود واقعی شده است و برای این که سود واقعی را به سود مورد انتظار برسانند مدیریت سود غیر متهورانه انجام داده‌اند.

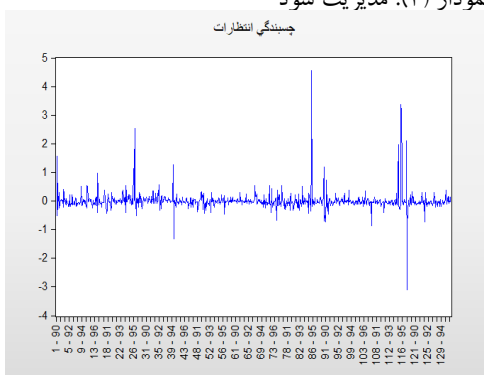
همچنین بررسی ارقام مربوط به چسبندگی انتظارات نشان می‌دهد، دامنه این متغیر ۷/۶۴۲۱ (۴/۵۵۷۳+۳/۰۸۴۸) است که البته بیانگر میزان تفاوت بالایی در انتظارات مدیران از سودهای آتی است که این موضوع می‌تواند ناشی از ویژگی‌های روانشناختی مدیران مانند میزان ریسک‌پذیری آن‌ها باشد. هر چند عوامل روانشناختی مؤثر بر چسبندگی انتظارات در این پژوهش مورد بررسی قرار نگرفته است؛ اما این دامنه زیاد می‌تواند بیانگر عدم ثبات نسبی در شرایط اقتصادی کشور در هر دوره مورد بررسی به خصوص در یک سال اخیر باشد. متغیر نسبت سود خالص به فروش با میانه ۰/۱۱۳۲ و میانگین ۰/۰۱۶۶ نشان‌دهنده آن است که ویژگی‌های شرکتی شرکت‌های مورد بررسی در یک بازه مشخصی قرار دارند. نمودار روند متغیرهای پژوهش از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ نیز در نمودارهای ۱ تا ۴ آمده است. بررسی این روند در تحلیل متغیرها و ارتباط آنها با یکدیگر کمک می‌کند.



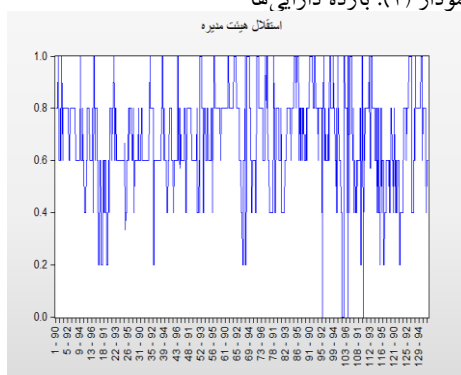
نمودار (۲): مدیریت سود



نمودار (۱): بازده دارایی‌ها



نمودار (۴): چسبندگی انتظارات



نمودار (۳): درصد مدیران غیرموظف

۴-۲. آزمون‌های پیش فرض رگرسیون

۴-۲-۱. آزمون ریشه واحد

قبل از تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌ها، پایایی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است. پایایی (مانایی) متغیرهای پژوهش به این معنی است که میانگین و واریانس متغیرهای پژوهش بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. بدین منظور از آزمون لوین و چو استفاده شده است که نتایج آن در نگاره (۵) نمایش داده شده است. با توجه به اینکه سطح خطای همه متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد است. بنابراین، متغیرهای پژوهش مانا هستند. به عبارت دیگر در سطح پایا قرار دارند.

نگاره (۴) نتایج آزمون لوین و جو برای بررسی مانایی متغیرهای پژوهش

| متغیر | نماد | آماره t آزمون لوین و جو | P-Value | نتیجه آزمون |
|--------------------------------|------------------|-------------------------|---------|--|
| مدیریت سود | EM | -۵۲/۷۷۲ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| چسبندگی انتظارات | ST | -۵۸/۹۷۰ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| مدیران غیرموظف | BI | -۷/۷۹۴ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| تعامل چسبندگی و مدیران غیرموظف | BIST | -۵۱/۳۲۲ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| بازده دارایی های دوره قبل | ROA _t | -۳۱/۹۴۱ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| اهرم | LEV ^d | -۱۱/۶۲۹ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| اندازه شرکت | SIZE | -۶۷/۵۴۷ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| لگاریتم سن شرکت | AGE | -۳۸/۳۲۷ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| دارایی های ثابت مشهود به فروش | PPES | -۳۱/۱۱۵ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| سود خالص به فروش | NIS | -۳۶/۷۲۸ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |
| شاخص تورم | CPI | -۷۸/۷۵۸ | ۰/۰۰۰۰ | HO رد می شود (متغیر مورد نظر مانا است) |

۴-۲-۲. آزمون تشخیص نوع مدل

در پژوهش حاضر، مدل های مربوطه با استفاده از داده های ترکیبی مربوط به ۱۳۱ شرکت تخمین زده شده است. قبل از تخمین مدل ها برای آزمون فرضیه ها، باید در مورد روش مناسب بکارگیری این گونه داده ها در برآورد مدل ها، تصمیم گیری شود. برای تصمیم گیری در این مورد، از آماره لیمر استفاده می شود. بر اساس نتایج آزمون، درباره رد یا پذیرش فرضیه ها برابری اثرات ثابت خاص شرکت ها و در نهایت، انتخاب روش ادغامی یا روش پانل تصمیم گیری می شود.

نگاره (۵) نتایج آزمون F (لیمر) برای انتخاب روش پانل یا پولینگ

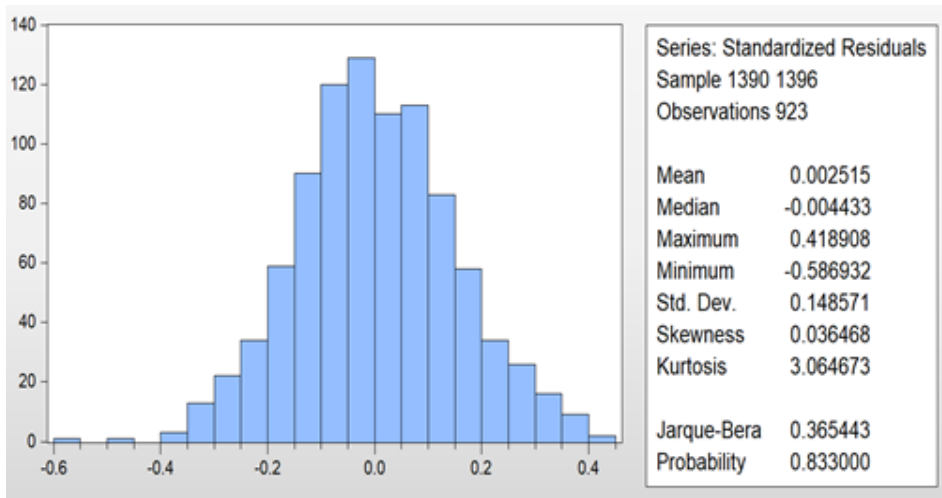
| فرضیه صفر (HO) | آماره | درجه آزادی | P-Value | نتیجه آزمون |
|--|----------|------------|---------|---|
| اثرات خاص شرکت معنی دار نیستند. (روش تلفیقی انتخاب می شود) | ۱/۲۳۰۰۱۸ | ۱۳۱/۷۸۲ | ۰/۰۵۲۷ | HO تأیید می شود. روش داده های تلفیقی انتخاب می شود. |
| اثرات خاص شرکت معنی دار نیستند. (روش تلفیقی انتخاب می شود) | ۱/۲۰۴۰۳۹ | ۱۳۱/۷۸۰ | ۰/۰۷۳۳ | HO تأیید می شود. روش داده های تلفیقی انتخاب می شود. |

با توجه به اطلاعات نگاره (۵) و اینکه آزمون لیمر معنادار نشده است؛ نیازی به آزمون هاسمن برای انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی نیست.

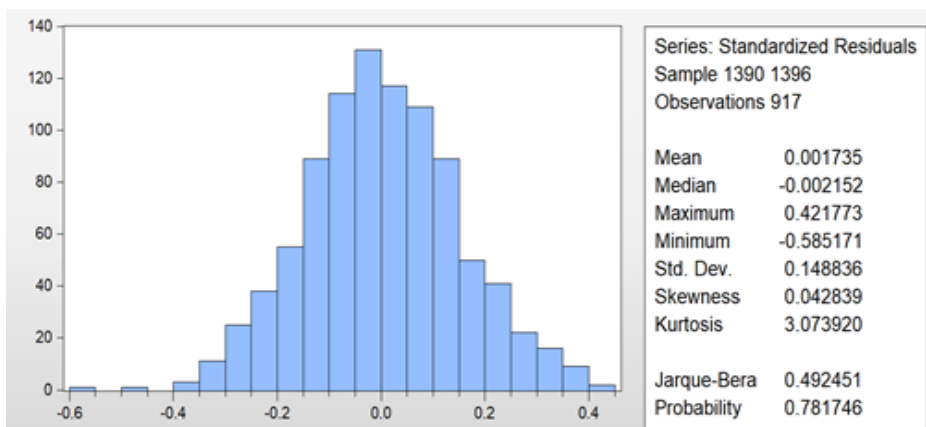
۴-۲-۳. آزمون نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص (باقیمانده) مدل های پژوهش

در نمودار ۵ عدد مربوط به احتمال ۰/۸۳۳۰ است که عدد بدست آمده بزرگ تر از ۰/۰۵ می باشد. در نتیجه فرض صفر مبنی بر نرمال بودن اجزای اخلاص رد نمی شود. دلیل بر رد فرض صفر وجود ندارد و داده ها برای فرضیه اول از توزیع نرمال پیروی می کنند. همچنین، در نمودار ۶ عدد مربوط به احتمال ۰/۷۸۱۷ است که عدد بدست آمده بزرگ تر از ۰/۰۵ می باشد. در نتیجه فرض صفر مبنی بر نرمال بودن اجزای اخلاص رد نمی شود. دلیل بر رد فرض صفر وجود ندارد و داده ها برای فرضیه دوم از توزیع نرمال پیروی می کنند.

اثر چسبندگی انتظارات مدیران بر مدیریت سود با تأکید بر نقش مدیران غیرموظف/۱۳۷



نمودار (۵): آزمون نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص (باقیمانده) در آزمون فرضیه اول



نمودار (۶): آزمون نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص (باقیمانده) در آزمون فرضیه دوم

۴-۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

نگاره (۶) رابطه مثبت بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود را نشان می‌دهد.

نگاره (۶) نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول «بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت وجود دارد.»

| نام متغیر | نماد | ضریب | خطای استاندارد | آماره t | سطح معناداری |
|-------------------------------|----------------------|----------|----------------|-----------|--------------|
| چسبندگی انتظارات | ST | ۰/۰۶۴۴۶ | ۰/۰۰۷۳۴ | ۸/۷۸۰۸۰ | ۰/۰۰۰۰ |
| بازده دارایی‌های دوره قبل | ROA _(t-1) | ۰/۳۴۱۳۲ | ۰/۰۱۶۸۳ | ۲۰/۲۷۶۸۸ | ۰/۰۰۰۰ |
| اهرم | LEV | -۰/۰۲۶۹۶ | ۰/۰۰۶۶۴ | -۴/۰۵۶۵۷ | ۰/۰۰۰۱ |
| اندازه شرکت | SIZE | -۰/۰۰۹۳۱ | ۰/۰۰۲۹۵ | -۳/۱۴۹۴۸ | ۰/۰۰۱۷ |
| لگاریتم سن شرکت | AGE | -۰/۰۱۴۴۱ | ۰/۰۱۰۳۵ | -۱/۳۹۱۳۷ | ۰/۱۶۴۵ |
| دارایی‌های ثابت مشهود به فروش | PPES | ۰/۰۰۳۶۱ | ۰/۰۰۱۰۱ | ۳/۵۸۲۲۷ | ۰/۰۰۰۴ |
| سود خالص به فروش | NIS | ۰/۰۱۶۲۹ | ۰/۰۰۴۳۴ | ۳/۷۴۸۹۹ | ۰/۰۰۰۲ |
| زبان | LOSS | -۰/۰۹۰۲۳ | ۰/۰۰۷۴۶ | -۱۲/۰۸۰۴۲ | ۰/۰۰۰۰ |
| شاخص تورم | CPI | -۰/۰۰۰۱۱ | ۰/۰۰۰۰۹ | -۱/۲۹۴۰۱ | ۰/۱۹۶۰ |
| | | | | ۱۳۷/۵۷۶۱ | ۰/۰۰۰۰ |
| F آماره | | | | | |
| ۱/۵۹۰۷۶ | | | | | |
| آماره دوربین واتسون | | | | | |
| ۰/۵۷۵۵۸ | | | | | |
| ضریب تعیین | | | | | |
| IND | | | | | |
| اثر ثابت صنعت کنترل شده است. | | | | | |
| YEAR | | | | | |
| اثر ثابت سال کنترل شده است. | | | | | |

باتوجه به نگاره (۶) آماره دوربین واتسون پس از برآورد ضرایب، مقدار ۱/۵۹۰۷۶ را نشان می‌دهد که به معنی عدم وجود همبستگی پیاپی در اجزاء اخلاص می‌باشد. در نتیجه مشکل خود همبستگی سریالی مشاهده نمی‌شود. سطح معناداری آماره F (۱۳۷/۵۷۶) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است. باتوجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا نمود، حدود ۵۷ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (مدیریت سود) توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می‌شود.

ضریب برآوردی متغیر مستقل، نشان‌دهنده وجود رابطه معنادار میان چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود شرکت در سطح خطای ۰/۰۱ است. زیرا میزان احتمال برای ضریب این متغیر مستقل، کمتر از ۰/۰۱ بدست آمده است (۰/۰۰۰۰). بنابراین، می‌توان گفت بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود در سطح ۰/۹۹ رابطه معناداری وجود دارد. با توجه به این شواهد، فرضیه اول پژوهش تأیید می‌شود. همچنین متغیر بازده دارایی‌های دوره قبل نیز در سطح ۰/۹۹ مثبت و معنادار است (t=۲۰/۲۷۶۸). و ویژگی‌های شرکتی مانند نسبت دارایی‌های ثابت مشهود به فروش و سود خالص به فروش نیز رابطه مثبت و معنادار با مدیریت سود دارند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول مطابق با یافته‌های پژوهش کردستانی و لطفی (۱۳۹۰) و جین و همکاران (۲۰۱۸) همچنین، در تضاد با یافته‌های پژوهش حاجیها و چناری بوکت (۱۳۹۴) می‌باشد.

۴-۴. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

نگاره (۷) بیانگر نقش تعدیل‌گر مدیران غیرموظف در رابطه مثبت بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود است.

نگاره (۷) نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم «مدیران غیرموظف رابطه بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود تعهدی را تعدیل می‌کنند.»

| نام متغیر | نماد | ضریب | خطای استاندارد | آماره t | سطح معناداری |
|--------------------------------|----------------------|----------|----------------|-----------|--------------|
| چسبندگی انتظارات | ST | ۰/۱۳۴۱۱ | ۰/۰۳۷۱۷ | ۳/۶۰۸۳۳ | ۰/۰۰۰۳ |
| مدیران غیرموظف | BI | -۰/۰۳۳۸۶ | -۰/۰۱۰۰۹ | -۳/۳۵۳۷۸ | ۰/۰۰۰۸ |
| تعامل چسبندگی و مدیران غیرموظف | BIST | -۰/۰۹۷۱۳ | -۰/۰۴۸۳۰ | -۲/۰۱۰۸۰ | ۰/۰۴۴۶ |
| بازده دارایی‌های دوره قبل | ROA _(t-1) | ۰/۳۴۰۴۹ | ۰/۰۱۶۸۰ | ۲۰/۲۶۲۴۱ | ۰/۰۰۰۰ |
| اهرم | LEV | -۰/۰۲۷۱۲ | -۰/۰۰۶۲۵ | -۴/۱۶۰۳۵ | ۰/۰۰۰۰ |
| اندازه شرکت | SIZE | -۰/۰۰۸۶۶ | -۰/۰۰۲۹۵ | -۲/۹۲۹۸۸ | ۰/۰۰۳۵ |
| لگاریتم سن شرکت | AGE | -۰/۰۱۲۴۵ | -۰/۰۱۰۲۹ | -۱/۲۰۹۵۰ | ۰/۲۲۶۸ |
| دارایی‌های ثابت مشهود به فروش | PPES | ۰/۰۰۳۶۸ | -۰/۰۰۱۰۱ | ۳/۶۲۳۳۶ | ۰/۰۰۰۳ |
| سود خالص به فروش | NIS | ۰/۰۱۵۹۰ | -۰/۰۰۴۳۲ | ۳/۶۷۶۷۷ | ۰/۰۰۰۳ |
| زبان | LOSS | -۰/۰۹۰۴۴ | -۰/۰۰۷۴۶ | -۱۲/۱۲۲۷۰ | ۰/۰۰۰۰ |
| شاخص تورم | CPI | -۰/۰۰۰۱۲ | -۰/۰۰۰۰۹ | -۱/۳۷۱۶۴ | ۰/۱۷۰۵ |
| آماره F | | | | ۱۱۱/۲۵۰۸ | ۰/۰۰۰۰ |
| آماره دوربین واتسون | | ۱/۵۹۹۹۴ | | | |
| ضریب تعیین | | ۰/۵۷۳۲۵ | | | |
| IND | | | | | |
| YEAR | | | | | |

اثر ثابت صنعت کنترل شده است.
اثر ثابت سال کنترل شده است.

باتوجه به نگاره (۷) آماره دوربین واتسون پس از برآورد ضرایب، مقدار ۱/۵۹۹۹۴ را نشان می‌دهد که به معنی عدم وجود همبستگی پیاپی در اجزاء اخلاص می‌باشد. در نتیجه مشکل خود همبستگی سریالی مشاهده نمی‌شود. برای بررسی معنادار بودن کل مدل، از آماره F استفاده گردید. سطح معناداری آماره F (۱۱۱/۲۵۰) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است. باتوجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا نمود، حدود ۵۷ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (مدیریت سود)، توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می‌شود.

ضریب برآوردی متغیر مستقل تعاملی چسبندگی و مدیران غیرموظف نشان‌دهنده وجود رابطه معنادار میان چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان احتمال برای ضریب این متغیر مستقل، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است (۰/۰۴۴۶). بنابراین، می‌توان گفت بین متغیر تعاملی چسبندگی و مدیران غیرموظف و مدیریت سود در سطح ۰/۹۵ رابطه معناداری وجود دارد. با توجه به این شواهد، فرضیه دوم پژوهش تأیید می‌شود.

همچنین متغیر بازده دارایی‌های دوره قبل نیز در سطح ۰/۹۹ مثبت و معنادار است (۲۰/۲۶۲۴۱=t). و ویژگی‌های شرکتی مانند نسبت دارایی‌های ثابت مشهود به فروش و سود خالص به فروش نیز رابطه مثبت و معنادار با مدیریت سود دارند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم، مطابق با نتایج پژوهش داس و همکاران (۲۰۰۹) و چانگ و همکاران (۲۰۰۸) می‌باشد.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف از انجام پژوهش حاضر، ارزیابی مدل رفتاری مدیران در انجام مدیریت سود است. نوع نگرش مدیران به آینده و برداشت‌های متفاوت آنان از شرایط آینده و میزان انعطاف‌پذیری آنان در سرعت اعمال اطلاعات جدید در تصمیم‌گیری‌های خود، باعث می‌شود تا سرمایه‌گذاران تنها با تکیه بر اطلاعات پیش‌بینی سود بدون توجه به ویژگی‌های رفتاری مدیران و ثبات رفتاری آنان، نتوانند تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مناسبی را اتخاذ نمایند. در نتیجه، هدف کلی این پژوهش، بررسی ارتباط بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های مزبور نشان داد ارتباط مثبت و معناداری بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود وجود داشته است. نتایج منطبق با یافته‌های جین و همکاران (۲۰۱۸) بوده است. همچنین، درصد مدیران غیرموظف به‌عنوان یکی از بدیل‌های حاکمیت شرکتی رابطه بین چسبندگی انتظارات مدیران و مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی را تعدیل می‌کند. مدیران غیرموظف اساسی‌ترین و مهم‌ترین سازوکار حاکمیت شرکتی، هیأت‌مدیره است که در ادبیات حاکمیت شرکتی و در کشورهای توسعه‌یافته و نوظهور بسیار به آن پرداخته شده و مورد توجه بوده است. مسئولیت‌های مهم هیأت‌مدیره در کاهش تعارضات نمایندگی، جایگاه ویژه‌ای را در ساختار حاکمیتی شرکت به هیأت‌مدیره داده است. همچنان‌که نتیجه آزمون فرضیه دوم نشان داد؛ وجود مدیران غیرموظف باعث می‌شود تا هنگام افزایش انتظارات مدیران، میزان مدیریت سود افزایش نیابد. یافته‌ها منطبق با تئوری نمایندگی است. تئوری نمایندگی برای افزایش استقلال هیأت‌مدیره از مدیریت، از این ایده پشتیبانی می‌کند که هیأت‌مدیره باید تحت اختیار مدیران غیرموظف و غیراجرایی باشند. زیرا رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت باید توسط این مدیران تحت کنترل و نظارت باشد. وجود چنین مدیرانی می‌تواند کیفیت تصمیمات مدیریت را تحت تأثیر قرارداده و راهکارهای مناسبی که باید توسط مدیریت انجام شود تا عملکرد شرکت بهبود یابد را در اختیار وی قرار می‌دهند.

راهکار عملی برای تعدیل (کاهش) اثر افزایشی چسبندگی انتظارات بر مدیریت سود؛ بکارگیری مدیران غیرموظف در هیأت‌مدیره است. بکارگیری این رویکرد در دو بُعد اختیاری و الزامی، نیازمند تدوین مقررات حاکمیت شرکتی مناسب است. پیشنهاد می‌شود برای پژوهش‌های آتی اثر ویژگی‌های شخصیتی مدیران مانند خودشیفتگی مدیران به‌عنوان متغیر تعدیلگر در تبیین رابطه

اثر چسبندگی انتظارات مدیران بر مدیریت سود با تأکید بر نقش مدیران غیرموظف/۱۳۱

بین انتظارات مدیران و مدیریت سود در نظر گرفته شود. همچنین با توجه به میزان توانمندی مدیران برای نیل به اهداف از قبل تعیین شده، می‌توان از متغیر تعدیلگر توانایی مدیریت برای آزمون رابطه بین انتظارات مدیران و مدیریت سود استفاده کرد. شایان ذکر است، در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری مدیریت سود از ارقام تعهدی و مدل تعدیل شده جونز (۲۰۰۴) استفاده شد که در صورت استفاده از سایر مدل‌های تعهدی و یا واقعی ممکن است نتایج پژوهش حاضر تحت تأثیر قرار بگیرد.

یادداشت‌ها

- | | |
|------------------------------------|---------------------------|
| 1- Sticky Expectations | 10-Jennaioli |
| 2-Stephen | 11-Sticky Information |
| 3-Egoism | 12-Mankiw |
| 4-Jean-Philippe | 13-Calvo |
| 5-Jensen | 14-Coibion |
| 6- Chung | 15-Das |
| 7- Bloomfield | 16-Expectations Manager |
| 8-Incomplete Revelation Hypothesis | 17-Larcker and Richardson |
| 9-Ashiq | 18-Consumer Price Index |

کتابنامه

۱. ایزدی‌نیا، ناصر؛ سده، مصطفی و نرگسی، مسعود، (۱۳۹۴)، بررسی مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت واقعی سود در دوره های قبل و بعد از تصویب قانون بازار اوراق بهادار ایران، مجله دانش حسابداری، ۶ (۲۱): ۵۵-۸۱.
۲. حاجیها، زهره؛ چناری بوکت، حسن، (۱۳۹۴)، بررسی افزایش ثروت سهامداران در طول دوره تصدی مدیران ارشد شرکت: رویکردی نوین برای آزمون اثربخشی پاداش به مدیران ارشد، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۵ (۱۸): ۲۹-۵۴.
۳. صفری گرایلی، مهدی؛ رضائی پیتته‌نویی، یاسر و نوروزی، محمد، (۱۳۹۶)، مدیریت سود و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون تجربی رویکرد فرصت طلبانه، دانش حسابداری، شماره (۶): ۲۱۷-۲۳۰.
۴. کردستانی، غلامرضا؛ لطفی، احمد، (۱۳۹۰)، بررسی خطای پیش‌بینی سود و ارقام تعهدی، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، ۳ (۸): ۶۳-۷۸.
۵. ملکیان، اسفندیار؛ شایسته‌مند، حمیدرضا، (۱۳۹۵)، کیفیت سود، بابلسر: انتشارات ترمه.

References

1. Ashiq A., Klein, A., Rosenfeld, J., (1992), Analysts' Use of Information about Permanent and Transitory Earnings Components in Forecasting Annual EPS, *The Accounting Review*, 67 (1): 183-198.

2. Bloomfield J, (2008), Discussion of Annual report readability, current earnings, and earnings persistence, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 45: 248-282.
3. Bloomfield, R., (2002). The “incomplete revelation hypothesis” and financial reporting, *Accounting Horizons*, 16: 233–243.
4. Calvo, G. A., (1983), Staggered Prices in a Utility Maximizing Framework, *Journal of Monetary Economics*, No. 2: 383–398.
5. Carroll, Ch., Crawley, E., Slacalek, J., Tokuoka, K., White, M. N, (2018), Sticky Expectations and Consumption Dynamics, *national bureau of economic research*, 24: 1-60.
6. Chung, H., Kee H., Elder J., Kim J., (2008), Corporate Governance and Liquidity, *European Financial Management Association*.
7. Chung, H., Sheu H., Wang J., (2009), Do firms’ earnings management practices affect their equity liquidity? *Finance Research Letters*, 6: 152–158.
8. Coibion, O., Yuriy G., (2015), Information Rigidity and the Expectations Formation Process: A Simple Framework and New Facts, *American Economic Review*, No. 120: 116–159.
9. Das, P., Kemp, A. H., Flynn, G., Hariris, A. W., Liddell, B. G., Whitford, T. j., Peduto, A., Gordon, E., Williams, L. M., (2007), Functional disconnection in the direct & indirect amygdala pathways for fear processing in schizophrenia Research. *Schizophrenia Research*, 90(1-3): 284-294.
10. Gennaioli, N., Yueran, M., Shleifer, A., (2015), Expectations and Investment, *Review of Financial Studies*, 27 (3): 714–746.
11. Hajiha, Z., Chenari, H, (2015), Shareholders Wealth and Top Executives' Compensation: A New Approach to Test Effectiveness of Executive Compensation, *Journal of Empirical Research In Accounting*, 5(2): 29-54. (In Persian)
12. Izadinia, N., Dorri Sedeh, M., Nargesi M, (2015), Investigating Accrual-Based and Real Earnings Management in Pre- and Post-Securities Market Act Periods, *Journal of Accounting knowledge*, 6(21): 55-81. (In Persian)
13. Jean P.B., Philipp K., Augustain .L., David T. (2018). "Sticky Expectations and the Profitability Anomaly", *Swiss Finance Institute*, Vol. 60, No. 16: 1-43.
14. Jensen, M., & Meckling, W., (1976), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
15. Jensen, M.C., (1998), *Self-Interest, Altruism, Incentives of Agency Theory*. Foundation of Organizational Strategy. Harvard University Press.
16. Kordestani, Gh., Lotfi, A, (2011), The Association between Management Earnings Forecast Errors and Accruals, *Financial Accounting Research*, 3(8): 63-78. (In Persian)
17. Larcker, D.F. Richardson, S.A., (2004), Fees paid to audit firms, accrual choices and corporate governance, *Journal of Accounting Research*, 42(3): 625–658.

18. Mankiw, G., Reis, R., (2002), Sticky Information versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Philips Curve, *Quarterly Journal of Economics*, 117 (4): 1295–1328.
19. Malekian, E., Shayestemand, H, (2016), *Earnings Quality*, Babolsar, Termeh. (In Persian)
20. Namazi, M., (1985), Theoretical Development of Principal-Agent Employment Contracting Accounting: The State of the Art. *Journal of Accounting Literature*, Vol. 4: 113-163.
21. Safari Grayli, M., Rezaei, Y., Nouruzi, M, (2017), Earnings Management and Readability Financial Reporting: An Empirical Test of Opportunistic Approach, *Journal of Audit Science*, 69: 217-230. (In Persian)
22. Stephen, R., Foerster, H., (2009), The Impact of Management Earnings Forecasts on Firm Risk and Firm Value," *Ivey Business School, University of Western Ontario*". Current Version: August 30, 2009.