

## بررسی تاثیر ویژگی های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

عباس صالحی<sup>۱</sup>

<sup>۱</sup> کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد آستارا، ایران

### چکیده

این پژوهش در نظر دارد تا به بررسی تاثیر ویژگی های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بپردازد. جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ می باشد. تعداد ۱۴۰ شرکت بعنوان نمونه در نظر گرفته شده است. تعداد نمونه نیز به روش نمونه گیری حذف سیستماتیک انجام می گیرد. برای تجزیه و تحلیل آماری نیز از نرم افزار Eviews ۹ استفاده شده است. نتایج تحلیل ها نشان می دهد که ویژگی های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

**واژه های کلیدی:** ویژگی های مدیرعامل، مدیریت سود واقعی، اقلام تعهدی، عملکرد آتی، شرکت های بورسی.

## ۱. مقدمه

با رشد امور تجاری و بازرگانی در دنیای امروز و تخصصی شدن اداره شرکت‌ها، مدیریت از مالکیت جدا شده و اداره شرکت‌ها، چه به صورت تجارت و چه به صورت تجارت بین‌المللی به مدیران حرفه‌ای و آگاه به مسائل پیچیده اقتصادی و مالی سپرده شده است. مالکان، ثروت خود را در اختیار مدیران قرار دادند و برای تصمیم‌گیری در مورد مسائلی همچون حفظ یا فروش سرمایه‌گذاری‌ها و ارزیابی وظیفه مباشرت مدیران به منظور انتخاب مجدد یا جایگزینی آسان، خواهان حسابداری مدیریت از طریق ارائه اطلاعات و پاسخگویی در قبال عملکرد خود می‌باشند. در این مسیر، اطلاعات حسابداری بخش عظیمی از نیازهای اطلاعاتی تصمیم‌گیرندگان را تامین می‌سازد. در واقع حسابداری، سامانه اطلاعاتی واحد تجاری است که به تهیه و ارائه اطلاعات مالی می‌پردازد. بیشتر اطلاعات حسابداری در صورت‌های مالی اساسی منعکس می‌شود و اکثریت قریب به اتفاق نیاز اطلاعاتی تصمیم‌گیرندگان از جمله صاحبان سرمایه، سرمایه‌گذاران بالقوه، اعتبار دهندگان، تحلیل‌گران مالی و سایر استفاده‌کنندگان با استفاده از صورت‌های مالی انجام می‌پذیرد.

یکی از صورت‌های مالی بسیار پرکاربرد، گزارش سود و زیان می‌باشد. این گزارش نشان‌دهنده عملکرد واحد تجاری در یک دوره مالی می‌باشد. محصول صورت سود و زیان سود خالص است و سود خالص یکی از اطلاعات مالی بسار مهمی است که توسط سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی استفاده می‌گردد (پورحیدری و همتی، ۱۳۸۳).

یکی از مشخصه‌های شرکت‌های بزرگ، ساختار مالکیت گسترده و تفکیک مالکیت از مدیریت می‌باشد. این یعنی سهامداران کنترل اثر بخشی را بر مدیران اعمال نمی‌کنند و در نتیجه احتمال این که مدیران برای دستیابی به منافع خاص خود به گونه‌ای فرصت طلبانه رفتار کنند افزایش می‌یابد. از طرفی عده‌ای معتقدند که سرمایه‌گذاران برای شرکت‌هایی که دارای سود ثابت و پایدار هستند ارزش بیشتری قائل می‌شوند. در نتیجه ممکن است مدیران برای افزایش قیمت سهام خود به مدیریت سود روی آورند (ناظمی و همکاران، ۱۳۹۴).

مدیریت سود عبارتند از مداخله هدفمند در فرایند گزارش‌گری مالی با توجه به محدودیت‌های اصول پذیرفته شده حسابداری برای به دست آوردن سطح سود مورد انتظار است. با توجه به مقاصد مدیریت، مدیریت سود می‌تواند به صورت افزایش، کاهش یا هموار کردن سود گزارش شده، باشد. با توجه به اهمیت سود گزارش شده بر تصمیمات اقتصادی و تخصیص منابع کمیاب، مدیریت سود موضوع بسیاری بحث‌ها و پژوهش‌های محققان در نقاط مختلف جهان می‌باشد.

بیشتر پژوهش‌های انجام شده در مورد مدیریت سود در کشورهای غربی صورت گرفته است. همچنین اکثر پژوهش‌های کار شده در ایران بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی متمرکز شده است. با توجه به اینکه مدیریت سود می‌تواند توسط خصوصیات و ویژگی‌های شخصیتی و انگیزه‌های مدیران شرکت تحت تاثیر قرار گیرد، و عملکرد یک شرکت را دگرگون سازد بنابراین این پژوهش به بررسی تاثیر ویژگی‌های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد (خدادادی و جان جانی، ۱۳۹۰).

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

## ۲-۱- ویژگی‌های هیئت مدیره

برای سالیان متمادی در گذشته، اقتصاددانان فرض می‌کردند که تمامی گروه‌های مربوط به یک شرکت سهامی برای یک هدف مشترک فعالیت می‌کنند؛ اما در سی سال گذشته، اقتصاددانان موارد بسیاری از تضاد منافع بین گروه‌ها و چگونگی

مواجهه شرکت ها با این گونه تضادها را مطرح کرده اند. به طور کلی این موارد، تحت «حاکمیت شرکتی»<sup>۱</sup> در حسابداری بیان می شود. عنوان حاکمیت شرکتی، قوانین و مقررات، ساختارها، فرآیندها، فرهنگ ها و سیستم هایی است که موجب دستیابی به هدف های پاسخ گویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذینفعان می شود. تأکید مبانی اولیه حاکمیت شرکتی، بیشتر بر موضوع راهبرد شرکت ها و حقوق سهامداران قرار داشت و بعدها با طرح دیدگاه های جدیدتر، به سمت توجه جدی به حقوق کلیه ذینفعان و اجتماع گرایش یافت. فروپاشی شرکت های بزرگی مانند انرون و ورلداکام در آمریکا توجه همگان را به نقش برجسته حاکمیت شرکتی و توجه جدی به اصول نامبرده در مورد پیشگیری از وقوع چنین فروپاشی هایی جلب کرده است (عباس زاده و منظرزاده، ۱۳۹۰).

نقش هیأت مدیره به عنوان یکی از مکانیزم های حاکمیت شرکتی، در ادبیات مرتبط با آن بسیار مورد توجه قرار گرفته است. در حاکمیت شرکتی، هدف، برخورداری از یک هیأت مدیره مؤثر و کارا است و دستیابی به این هدف، مستلزم ارزیابی خصوصیات هیأت مدیره (به ویژه مطلوب) است. اثربخشی هیأت مدیره در شرایط مختلف از قبیل اندازه و ترکیب آن بیان شده است. بنابراین، رابطه بین ویژگی های هیأت مدیره و عملکرد شرکت و ارزش آن و همچنین مدیریت سود، توجه محققان دانشگاهی، قانون گذاران و ذینفعان مختلف از جمله بازارهای مالی را به خود جلب نموده است.

برای اینکه هیأت مدیره وظیفه خود را به نحو احسن انجام دهد، چند ویژگی در حاکمیت شرکتی پیشنهاد می گردد. بعضی از این ویژگی ها اندازه هیأت مدیره، استقلال هیأت مدیره، دانش مالی هیأت مدیره، تعداد جلسات هیأت مدیره و دوگانگی نقش مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره هستند.

اندازه هیأت مدیره به عنوان یکی از ویژگیهای هیأت مدیره، تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت را در بر می گیرد. نظرات متفاوتی در مورد اندازه هیأت مدیره وجود دارد که برخی معتقد به اثربخشی هیأت مدیره بزرگ به خاطر تجربیات گسترده اعضا و تخصص های متنوع هیأت مدیره بزرگ هستند (زهره و پیرس<sup>۲</sup>، ۱۹۸۹ و عبدالرحمان و علی، ۲۰۰۶). در حالی که برخی نیز معتقد به اثربخشی هیأت مدیره کوچک به خاطر سهولت همکاری، ارتباط و تصمیم گیری هستند (فوربرس و میلیکن<sup>۳</sup>، ۱۹۹۹).

استقلال هیأت مدیره به تعداد اعضای غیرموظف در هیأت مدیره شرکت اطلاق می شود. برخی از تحقیقات پیشین نشان داده اند که تعداد اعضای غیر موظف هیأت مدیره با اثربخشی مدیران ناظر در تهیه صورت های مالی رابطه مثبت دارد (بیکس و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۴). در حالی که برخی نیز رابطه منفی بین استقلال هیأت مدیره و عملکرد شرکت را تأیید می کنند (اگراوال و کنوبر<sup>۵</sup>، ۱۹۹۶).

دوگانگی نقش نیز به جدایی نقش مدیرعامل از رئیس هیأت مدیره اطلاق می شود. با توجه به تحقیق عثمان<sup>۶</sup> (۲۰۰۶) در زمانی انتظار می رود که هیأت مدیره اثربخش و مستقل باشد که، مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره یک سمت واحد را نداشته

<sup>۱</sup> . Corporate Governance

<sup>۲</sup> . Zahra and Pearce

<sup>۳</sup> . Forbes, D. P. and Milliken, F. J

<sup>۴</sup> . Beekes, W., Pope, P., Young, S

<sup>۵</sup> . Agrawal, A. and Knoeber, C.R

<sup>۶</sup> . Osma,

باشد. همچنین با توجه به تئوری نمایندگی، تسلط مدیرعامل ممکن است منجر به رفتارهای فرصتطلبانه شود که ثروت سهامداران را کاهش دهد (الکدای و هنیفا<sup>۷</sup>، ۲۰۱۲).

وجود اعضای با دانش مالی در هیأت مدیره نیز یکی از ویژگی های هیأت مدیره شرکت می باشد. مدیران باید مهارت و ویژگی های خاصی به ویژه در زمینه امور مالی داشته باشند. آنها باید متخصص و مجرب و در عین حال توانا باشند تا بتوانند مسئولیت های خود را به نحو احسن انجام دهند (الکدای و هنیفا، ۲۰۱۲).

## ۲-۲- تعریف مدیریت سود

مدیریت سود عبارت است از فرایند انجام اقدامات عمومی در محدوده اصول پذیرفته شده حسابداری که سبب رسیدن به سطح مورد نظر سود می شود. بنا به گفته برگستالر<sup>۸</sup> و اماس<sup>۹</sup> (۱۹۹۸)، مدیریت سود عموماً در بر گیرنده محدوده وسیعی از اقدامات است که بر سود اثر می گذارد و محدوده وسیعی از اقدامات عملیاتی، سرمایه گذاری و تامین مالی واقعی تا اقدامات دفتری محضی را در بر می گیرد که فقط بر معیار های حسابداری سنجش سود تاثیر می گذارد. بنابراین، مدیریت سود زمانی رخ می دهد که مدیران در گزارشگری مالی و در ساماندهی معاملات از قضاوت استفاده کرده و گزارشات مالی را تغییر دهند، به گونه ای که برخی از ذینفعان نسبت به عملکرد اقتصادی شرکت گمراه شوند یا نتایج قراردادهایی را تحت تاثیر قرار دهند که به اعداد حسابداری وابسته هستند. به هر حال مدیریت سود بر خلاف تقلب، مستلزم انتخاب رویه های حسابداری و برآورد هایی است که مطابق اصول پذیرفته شده حسابداری هستند (ابراهیمی و ابراهیمی، ۱۳۹۰).

## ۲-۳- تعاریف مدیریت سود از دید صاحب نظران

در ادبیات حسابداری، تعاریف مختلفی برای مدیریت سود شده است. برای آرایه تعریفی درست و دقیق از مدیریت سود باید شناخت کافی از مدیریت سود و کاربرد آن داشت. اسکات<sup>۱۰</sup> (۲۰۰۰)، به مدیریت سود به عنوان اختیار شرکت در انتخاب سیاست های حسابداری برای دست یابی به برخی اهداف خاص مدیر، می نگرد.

فرن و همکاران (۱۹۹۴)، مدیریت سود را به عنوان دست کاری سود توسط مدیریت به منظور دستیابی به قسمتی از پیش داوری های مربوط به سود مورد انتظار تعریف می کند. دی جورج و همکاران<sup>۱۱</sup> (۱۹۹۹)، مدیریت سود را به عنوان نوعی دستکاری مصنوعی سود توسط مدیریت جهت حصول به سطح مورد انتظار سود برای برخی مقاصد خاص تعریف کرده اند. هلی و والن<sup>۱۲</sup> (۱۹۹۹)، معتقدند مدیریت سود هنگامی رخ می دهد که مدیران از قضاوت های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کنند و ساختار معاملات را جهت تغییر گزارشگری مالی دستکاری می نمایند (دستگیر و حسینی، ۱۳۹۲).

## ۲-۴- ابزارهای مدیریت سود

مدیریت سود با روش های متفاوتی توسط مدیران دستکاری می گردد:

<sup>۷</sup>. Alkdai, H.K.H. & Hanefah M. M

<sup>۸</sup>. Burgstahler

<sup>۹</sup>. Emas

<sup>۱۰</sup>. Scott and Farren

<sup>۱۱</sup>. Degeorge

<sup>۱۲</sup>. Healy and Wahlen

ابزارهای مورد استفاده برای دستکاری مدیریت سود به شرح زیر می باشد:

ا. دستکاری اقلام تعهدی که تاثیر مستقیمی بر جریانات نقدی ندارند و به عنوان نمونه می توان به عدم تحقق شرایط استقراض و تغییر در میزان هزینه مطالبات مشکوک الوصول و همچنین تاخیر در کنار گذاشتن دارایی های ثابتی که عمر مفید آنها پایان یافته اشاره کرد.

ب. دستکاری رویداد های مالی واقعی که باعث تغییر در جریانات نقدی و حتی در بعضی موارد بالا بردن سود می شود (بهار مقدم، ۱۳۸۹).

## ۲-۵- انگیزه های مدیریت سود

بدون وجود انگیزه های خاصی، مدیران، قضاوت های حسابداری و تصمیمات را صرفا باهدف گزارش منصفانه عملکرد انجام می دهند. به هر حال، در مواقع متعددی، وجود انگیزه های اقتصادی الزام آوری برای مدیران باعث می شود آنها دست به مدیریت سود بزنند، زیرا ارزش شرکت و ثروت مالکان یا مدیران آن به سود گزارش شده وابسته است. اغلب، پژوهشگران این انگیزه ها را به سه دسته تقسیم می کنند. بر اساس این طبقه بندی ها، مدیران ممکن است برای تاثیر گذاری بر روی موارد زیر اقدام به مدیریت سود کنند.

۱. شرایط قرارداد بین شرکت و ذینفعان؛

۲. قیمت سهام شرکت و

۳. برخورد با نمایندگان قانونی (ابراهیمی و ابراهیمی، ۱۳۹۰).

## ۲-۶- عملکرد آتی

وقوع انقلاب صنعتی و تداوم آن در اروپای قرن نوزدهم، ایجاد کارخانه های بزرگ و اجرای طرح های عظیمی چون احداث شبکه های سراسری راه آهن به سرمایه های پولی کلانی نیاز داشت به نحوی که انجام آن از امکانات مالی یک یا چند سرمایه گذار و حتی دولت های آن زمان فراتر بود. از این رو، با بهره گیری از دو دستاورد بزرگ و مفید انقلاب صنعتی؛ یعنی سازماندهی و همکاری، نخستین شرکت های سهامی شکل گرفتند که مسئولیت صاحبان سهام آنها محدود به مبلغ سرمایه گذاریشان بود. این قالب نوین، راه حل مناسبی برای تأمین سرمایه های کلان و توزیع مخاطرات تجاری بود. از آن زمان تاکنون، در بیشتر موارد، قدرت و اختیار تصمیم گیری در شرکت های سهامی، اغلب در اختیار مدیرانی است که با منافع گروه های برون سازمانی، بویژه سهامداران، تضاد منافع دارند. این تضاد منافع که نتیجه تفکیک مالکیت از مدیریت است، از زمان های گذشته توجه بسیاری را به خود معطوف داشته است. پژوهش های متعددی در زمینه شناسایی مشکلات ناشی از تفکیک مالکیت از مدیریت انجام شده و پژوهشگران به ریشه یابی دلایل تضاد منافع مدیران و سهامداران پرداخته اند. در جهت تعدیل تضاد منافع، معیارهایی برای ارزیابی عملکرد مدیران و ارائه مبنایی برای تعیین میزان پرداخت های انگیزشی به آنها براساس نتایج این ارزیابی ها مورد استفاده قرار گرفته است (شباهنگ و قربانی، ۱۳۷۷).

جستجوهای اولیه برای دستیابی به معیارهای ارزیابی عملکرد منجر به استفاده از اعداد و اطلاعات حسابداری در این زمینه شده است. بسیاری از معیارهای ارزیابی عملکرد، مبتنی بر مدل های حسابداری؛ بویژه مدل سود حسابداری گزارش شده یا

سود هر سهم است. با گذشت زمان، مدیران به منظور حفظ سطح پاداش و بهبود آن، به مدیریت سود از طریق تحریف اعداد حسابداری پرداختند. این موضوع باعث شده است که علیرغم آنکه برخی از شرکتها دارای وضعیت مالی مطلوبی از نظر اعداد حسابداری و معیارهای ارزیابی عملکرد مبتنی بر مدل های حسابداری بوده اند، با بحرانهای مالی از جمله کمبود نقدینگی مواجه شوند. بنابراین، معیارهای ارزیابی عملکرد مالی مبتنی بر مدل های حسابداری و طرحهای پاداش مبتنی بر آنها نتوانستند در جهت منافع سهامداران و سایر گروههای برون سازمانی حرکت کنند و موجب تعدیل تضاد منافع شوند (هیس و فان<sup>۱۳</sup>، ۱۹۹۱).

برای رفع نارسائیهای مدل های ارزیابی عملکرد که به دلیل استفاده از اطلاعات حسابداری بوجود می آید، پژوهشگرانی مانند «باسیدور»<sup>۱۴</sup>، «استیوارت»<sup>۱۵</sup>، «سوجانن»<sup>۱۶</sup> و «باش و همکاران»<sup>۱۷</sup> به جستجوی ارائه معیاری جدید برای ارزیابی عملکرد پرداختند. با پیدایش نظریه هایی در زمینه سود اقتصادی یا سود باقیمانده، مدلهایی به منظور محاسبه سود اقتصادی پیشنهاد شد (استوارت<sup>۱۸</sup>، ۱۹۹۱). در این مدل ها، سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات و هزینه سرمایه به عنوان سود اقتصادی یا سود باقیمانده تعریف می شود. هدف اصلی بنگاه ها، حفظ و افزایش ثروت سهامداران است و ارزش آفرینی برای بنگاهها تنها راه نیل به این هدف تلقی می شود. بنابراین، خلق سود و یا ارزش افزوده اقتصادی را که باعث افزایش ارزش سهام در بازار و بهبود ثروت سهامداران می شود، می توان عامل ارزش آفرینی بنگاه ها تلقی کرد. بنابراین معیارهای ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده، ارزش افزوده بازار و سود باقیمانده اقتصادی در سیر تکاملی خود تلاش دارند ضمن توجه به پیچیدگیهای رفتاری مدیران، به ارزیابی عملکرد مالی و تعدیل تضاد منافع پرداخته و اطلاعات موجود در قیمت و بازده سهام را توضیح دهند (باوش و همکاران<sup>۱۹</sup>، ۲۰۰۳).

## ۲-۷- پیشینه پژوهش

مشابه با پژوهش مورد نظر، پژوهش هایی در داخل و خارج از کشور صورت گرفته است که به شرح زیر می باشد. مشایخ و همکاران (۱۳۹۶)، به بررسی تاثیر پاداش هیئت مدیره و مدیرعامل، حاکمیت شرکتی و ویژگیهای شرکت بر روی مدیریت مالیاتی پرداختند. نتایج بررسی ۱۶۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ نشان داد پاداش هیئت مدیره و مدیرعامل و ویژگیهای حاکمیت شرکتی بر نرخ مؤثر مالیاتی تأثیر معنادار دارند. افزایش پاداش و حاکمیت شرکتی مناسبتر سبب کاهش نرخ مؤثر مالیاتی و مدیریت مالیاتی مناسبتر می گردد. در صورتی که شاخصهای نرخ مؤثر مالیات نقدی و تغییر در نرخ ذخیره مالیات مورد استفاده قرار گیرد، ویژگیهای حاکمیت شرکتی بر پرداخت مالیات مؤثر می باشد یعنی حاکمیت شرکتی مناسبتر سبب کاهش نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و کاهش ذخیره مالیات و در نتیجه مدیریت مالیاتی مناسبتر می گردد. پاداش هیچ گونه رابطه معناداری با نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و تغییر در نرخ ذخیره مالیات ندارد.

<sup>۱۳</sup>. Hiss & Phan

<sup>۱۴</sup>. Bacidore

<sup>۱۵</sup>. Stewart

<sup>۱۶</sup>. Suojanen

<sup>۱۷</sup>. Bausch A. E., Barbara, W. and Blome, M

<sup>۱۸</sup>. Stewart

<sup>۱۹</sup>. Bausch A. E., Barbara, W. and Blome

تقی زاده خانقاه و همکاران (۱۳۹۶)، به بررسی تاثیر ویژگی‌های هیأت مدیره و جبهه‌گیری مدیریت بر استراتژی متنوع‌سازی شرکت پرداختند. نتایج نشان داد که دوگانگی پست مدیر عامل و افزایش ریسک سرمایه‌گذاری بیشتر از حد بر متنوع‌سازی شرکت تاثیر مثبتی دارند در حالی که مالکیت مدیریتی تاثیری بر متنوع‌سازی شرکت ندارد. نتایج سازگار با تئوری نمایندگی می‌باشد. مطابق این تئوری افزایش تضاد بین سهامداران و مدیران موجب می‌شود تا مدیران داخلی شرکت برای انجام رفتارهای فرصت طلبانه خود در جهت متنوع‌سازی شرکت، انگیزه داشته باشند.

ثقفی و همکاران (۱۳۹۳)، به بررسی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی پرداخته اند. یافته های تجربی حاکی از آن است که هر سه فرضیه پژوهش پذیرفته می شوند؛ بدین صورت که متغیرهای مدیریت سود و نااطمینانی محیطی با عدم تقارن اطلاعاتی یک رابطه معنادار داشته و منجر به افزایش آن می شوند. علاوه بر این، یافته های پژوهش نشان می دهد که نااطمینانی محیطی منجر به تضعیف رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی می شود.

محمودزاده باغبانی و پورغفار دستجردی (۱۳۹۳)، به بررسی تاثیر ساختار هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. هدف از پژوهش حاضر بررسی تاثیر ساختار هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ و بین ۴۸۰ مشاهده است. نتایج مدل رگرسیونی نشان می دهد بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و مدیریت سود ارتباط مثبت وجود دارد، در حالی که رابطه ای بین اندازه و استقلال هیئت مدیره با مدیریت سود مشاهده نگردید. البته در این پژوهش آثار برخی متغیرهای کنترلی نیز مورد بررسی قرار گرفته است.

شوکل و دیویدی<sup>۲۰</sup> (۲۰۱۶)، با بررسی تأثیر استقلال هیئت مدیره بر استراتژی شرکت نشان دادند که تنوع هیئت مدیره از نظر ترکیب سرمایه انسانی و اجتماعی، استراتژی متنوع سازی شرکت را به طور مثبتی تحت تأثیر قرار می دهد.

فرل، امره اولنو و جین یو<sup>۲۱</sup> (۲۰۱۴)، به بررسی باز خرید سهام بر روی مدیریت سود شرکت در شرایط مواجه با محدودیت در تامین مالی از طریق بدهی پرداختند. آنها نشان داده اند که باز خرید سهام یکی از مکانیسم های شایع در افزایش سود هر سهم می باشد. همچنین در شرایط محدودیت دسترسی به منابع تامین مالی انگیزه بیشتری برای استفاده از باز خرید سهام به عنوان مدیریت سود وجود دارد.

ماریا سیپوریدو و چارالامبوس اسپادیس<sup>۲۲</sup> (۲۰۱۴)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین اظهار نظر حسابرسی و مدیریت سود در شرکت های یونانی پرداختند. این مطالعه سعی در بررسی ارتباط بین نظرات حسابرس و مدیریت سود با اندازه گیری اقلام تعهدی احتیاطی در شرکت های پذیرفته شده در بورس آتن را دارد. در این پژوهش نظرات حسابرسی به دو گروه ابهام در تداوم فعالیت و سایر نظرات مشروط تقسیم بندی می شود. نتایج نشان می دهد که نظرات حسابرسی با مدیریت سود واحدها ارتباطی ندارد.

دنيس كورمير و همكاران<sup>۲۳</sup> (۲۰۱۴)، به بررسی تاثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر روی مدیریت سود پرداختند. پژوهش های پیشین نشان داده اند که مدیران ممکن است از روش های مدیریت سود برای مواجهه با پیش بینی های اختیاری سود

<sup>۲۰</sup> . Shukla & Dwivedi

<sup>۲۱</sup> . Farrel et al

<sup>۲۲</sup> . Maria Tsiouridou, Charalambos Spathis

<sup>۲۳</sup> . Deniss et al

استفاده کنند. نتایج نشان می دهد که شرکت های با مکانیسم های حاکمیت شرکتی بهتر کمتر تمایل به پیش بینی اختیاری سود دارند.

چارفدین و باوین (۲۰۱۲) تحقیقی با عنوان مدیریت سود و امنیت شغلی مدیر عامل انجام دادند. در این تحقیق رابطه بین مدیریت سود و دوره تصدی مدیر عامل در ۲۷۱ شرکت آمریکایی در طی ۱۱ سال مورد بررسی قرار گرفته است. علاوه بر این، برای ارزیابی مدیریت سود بر امنیت شغلی و به ویژه، دوره تصدی مدیر عامل، برخی از ویژگی های مدیر عامل نظیر سن و دوره تصدی، آزمون شده است. نتایج و یافته های به دست آمده توسط آنان تایید کننده رابطه مدیریت سود با افزایش دوره تصدی مدیر عامل است.

ویلسون و وانگ<sup>۲۴</sup> (۲۰۰۹)، به بررسی مدیریت سود بعد از تغییر مدیران عامل (با در نظر گرفتن تأثیر انتصاب رئیس هیأت مدیره و مدیر مالی) در شرکتهای استرالیایی از سال ۱۹۹۹ لغایت ۲۰۰۷ پرداختند. یافته های آنان ارتباط معنی داری بین مدیریت سود و انتصاب مدیران جدید در سال تغییر و یک سال بعد از تغییر را هویدا ساخت؛ لیکن در موارد تغییر همزمان مدیر عامل و رئیس هیأت مدیره، مدیریت منفی سود به طور معناداری در سال تغییر گزارش شد. شواهدی از مدیریت سود در اولین سال بعد از تغییر گزارش نشد و ارتباط معناداری بین تغییر همزمان مدیر عامل و مدیر مالی با اقلام تعهدی اختیاری بدست نیامد.

### ۳- روش شناسی پژوهش

مدل رگرسیونی پژوهش به شرح زیر می باشد:

$$REMI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OVC_{it} + \alpha_2 CAREER_{it} + \alpha_3 COGNITIVE_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 BIG4_{it} + \alpha_7 IFRS_{it} + \sum_{t=8}^{22} \alpha_8 YEAR + \sum_{t=23}^{31} \alpha_{23} INDUSTRY + \sum_{t=32}^{43} \alpha_{32} COUNTRY$$

متغیرهای مدل به شرح زیر می باشد:

REMI= شاخص مدیریت سود واقعی؛

OVC= اعتماد بنفس کاذب مدیریتی؛

CAREER= تجربه مدیریتی؛

GO GNITIVE= توانایی شناختی مدیریتی؛

SIZE= اندازه شرکت؛

LEV= نسبت های اهرمی؛

BIG4= شهرت حسابرس؛

YEAR= اثرات ثابت سال؛

INDUSTRY= اثرات ثابت صنعت؛

COUNTRY= اثرات ثابت کشور؛

<sup>۲۴</sup> . Willson et al



در این پژوهش؛ برای اندازه گیری مدیریت سود از سه متغیر جریان وجه نقد عملیاتی، هزینه های تولید و هزینه های اختیاری استفاده می گردد. سطح طبیعی جریان وجه نقد عملیاتی (CFO) یک تابع خطی از فروش و تغییر در فروش است، که به شرح زیر می باشد:

$$CFO_{it} / A_{it-1} = \alpha_1 (1 / A_{it-1}) + \alpha_2 (SALES_{it} / A_{it-1}) + \alpha_3 (\Delta SALES_{it} / A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

که در آن:

CFit جریان های نقدی حاصل از عملیات (فعالیت های خالص جریان نقدی عملیاتی) است.

Ait-۱ کل دارایی در آغاز سال t می باشد.

SALESit فروش خالص است.

SALESitΔ تغییر در فروش خالص است.

$$PRO_{it} / A_{it-1} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (SALES_{it} / A_{it-1}) + \beta_3 (\Delta SALES_{it} / A_{it-1}) + \beta_4 (\Delta SALES_{it-1} / A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

PROit = هزینه های تولید است که از طریق مجموع هزینه کالاهای فروخته شده و تغییر در موجودی محاسبه می شود.

SALESit-۱ = Δ تغییر در فروش.

$$DEXP_{it} / A_{it-1} = \gamma_1 (1 / A_{it-1}) + \gamma_2 (SALES_{it-1} / A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

DEXP هزینه اختیاری است: مجموع هزینه های تبلیغاتی، هزینه R & D، و فروش، عمومی و هزینه های اداری (SG & A).

برای بررسی عملکرد آتی شرکت نیز از دو متغیر جریان نقد عملیاتی آتی و سود عملیاتی آتی استفاده شده است که مدل های رگرسیونی آن به شرح زیر می باشد:

$$CFO_{it+1} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

$$OI_{it+1} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

CFO<sub>it+1</sub> = جریان نقد عملیاتی آتی؛

OI<sub>it+1</sub> = سود عملیاتی آتی؛

X<sub>it</sub> = معرف ویژگی های مدیرعامل.

#### ۴- فرضیه های پژوهش

فرضیه های مورد بررسی در این پژوهش به شرح زیر است:

۱. ویژگی های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

۲. ویژگی های مدیرعامل بر عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

## ۵- نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه سال های ۱۳۹۰-۱۳۹۴ می باشد. و شرکت هایی که حایز شرایط زیر باشند در نمونه انتخاب خواهند شد.

(۱) شرکت های موردنظر از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا سال ۱۳۹۴ عضو بورس اوراق بهادار تهران باشند.

(۲) شرکت هایی که سال مالی آنها منتهی به ۱۲/۲۹ باشد.

(۳) شرکت های مورد نظر طی دوره تحقیق فعالیت مستمر داشته باشند. و توقف عملیات بیش از چهار ماه نداشته باشند.

(۴) شرکت های سرمایه گذاری، صندوق های بازسشتگی، واسطه های مالی، که عملیات آنها تحت تاثیر عملیات شرکت های

دیگر به جهت سرمایه گذاری در شرکت های آنها می باشد از نمونه حذف می گردد تا نتایج قابل مقایسه تر باشد.

جدول شماره ۱: نمونه آماری تحقیق

تعداد	تعداد	شرح
۳۳۷		کل شرکتهای پذیرفته شده در بورس تا پایان سال ۱۳۹۰
	۴۷	تعداد شرکت های فعال در صنعت مالی، سرمایه گذاری و بانک
	۳۵	به منظور همگن بودن، شرکت هایی که سال مالی آنها به ۱۲/۲۹ ختم نمی شود.
	۹۲	شرکت های فاقد صورتهای مالی حسابرسی شده در قلمرو زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۴
	۲۳	شرکت هایی که اطلاعات ناقص داشته اند
(۱۹۷)		مجموع شرکت های حذف شده
۱۴۰		تعداد شرکت های مورد بررسی

با توجه به ویژگی فوق تعداد ۱۴۰ شرکت از مجموع شرکت ها باقی مانده، که مورد بررسی قرار گرفته اند.

## (۱) ۶- نتایج پژوهش

## \*آزمون مانایی متغیرها

قبل از برآورد مدل به منظور اطمینان از نتایج تحقیق و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنی دار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای تحقیق در مدل ها گردید. آزمون مزبور با استفاده از نرم افزار Eviews<sup>۷</sup> و روش آزمون لوین، لین و چو (۲۰۰۲) انجام گردید. در آزمون ریشه واحد فرضیه صفر بیانگر وجود ریشه واحد بوده و در صورتیکه احتمال جدول کوچکتر از ۰/۰۵ باشد به احتمال ۹۵ درصد فرضیه صفر پذیرفته نمی شود. نتایج حاصل از آزمون ریشه واحد برای متغیرهای مدل های نهایی به شرح جدول شماره ۲ می باشد.

جدول شماره ۲: نتایج آزمون ریشه واحد متغیرهای مدل

آزمون متغیر		Levin,lin&chut	
شاخص مدیریت سود واقعی	REMI	آماره	احتمال
جریان نقد عملیاتی آتی	CFO	-۷۷/۵۴	۰/۰۰۰
سود عملیاتی آتی	OI	-۱۱/۰۰۹	۰/۰۰۰
اعتماد بنفس کاذب مدیریتی	OVC	-۱۵/۱۳	۰/۰۰۰

۰/۰۰۰	-۱۴۹/۰۵	GOGNITIVE	توانایی شناختی مدیریتی
۰/۰۰۰	-۴۴/۷۳	SIZE	اندازه شرکت
۰/۰۲۱	۰/۵۸	D(LEV)	نسبت های اهرمی
۰/۰۰۰	-۴/۷۱	D(BIG۱)	شهرت حسابرس

با توجه به نتایج حاصل از جدول شماره ۲ مشخص گردید که تمامی متغیرها بجز نسبت های اهرمی (LEV) و شهرت حسابرس (BIG۴) در سطح اول مانا می باشند و دو متغیر مذکور نیز در سطح دوم مانا شدند.

### \*آزمون همخطی

قبل از برآورد مدل لازم است تا عدم وجود هم خطی میان متغیرهای مستقل آزمون شود. برای بررسی وجود هم خطی میان متغیرهای مستقل پژوهش از تحلیل همبستگی استفاده شده است؛ که اینکار با محاسبه ضریب همبستگی پیرسون انجام می شود. جدول شماره ۳ ضرایب همبستگی پیرسون میان متغیرهای مستقل را نشان می دهد: با توجه به نتایج جدول مشخص گردید ضریب همبستگی خیلی زیاد یا خیلی کم (نزدیک به +۱ یا -۱) که نتایج تحلیل رگرسیونی را تحت تأثیر قرار دهد مشاهده نمی شود. در نتیجه هم خطی میان متغیرهای مستقل وجود ندارد.

جدول شماره ۳: نتایج تحلیل همبستگی متغیرها

متغیر	OVC	COGNITIVE	SIZE	LEV	BIG۴
OVC	۱	-	-	-	-
COGNITIVE	۰/۰۳	۱	-	-	-
SIZE	۰/۰۹	-۰/۰۰۲	۱	-	-
LEV	-۰/۰۱	۰/۰۲	۰/۰۸	۱	-
BIG۴	۰/۰۵	۰/۰۰۵	۰/۲۶	-۰/۰۱	۱

### \*تعیین نوع مدل اول

در پژوهش حاضر، مدل تحقیق با استفاده از مدل داده های ترکیبی برآورد می شوند. بدین ترتیب که چند شرکت در طول زمان مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می گیرند. در تجزیه و تحلیل داده های ترکیبی یک محیط بسیار غنی از اطلاعات برای گسترش تکنیک های تخمین و نتایج قابل تحلیل فراهم می گردد. در بسیاری از موارد، پژوهشگران می توانند از داده های ترکیبی، برای مواردی که نمی توان فقط به صورت سری زمانی یا فقط به صورت مقطعی بررسی کرد، بهره بگیرند. در داده های ترکیبی ابتدا به منظور انتخاب بین روش های داده های تابلویی و داده های تلفیقی از "آزمون F لیمر" استفاده می شود. اگر سطح معنی داری محاسبه شده بیشتر از سطح ۵ درصد باشد از داده های تلفیقی (Pooled) و در غیر اینصورت از داده های تابلویی (Panel) استفاده خواهد شد. در صورتیکه داده ها به صورت تابلویی باشند، برای بررسی این موضوع که آیا عرض از مبدأ به صورت اثرات ثابت است یا اینکه در ساختار واحدهای مقطعی به صورت تصادفی عمل می کند، از "آزمون هاسمن" استفاده می شود. اگر سطح معنی داری آزمون هاسمن کوچکتر از ۵ درصد باشد، فرض صفر (اثرات تصادفی) رد می

شود و اثرات ثابت انتخاب می شود و در صورتیکه سطح معنی داری آزمون هاسمن بزرگتر از ۵ درصد باشد، فرض صفر رد نمی شود و اثرات تصادفی انتخاب می شود<sup>۲۵</sup>.

بر اساس جدول شماره ۴ با توجه به اینکه سطح معنی داری بدست آمده از آزمون F لیمر در مدل بیشتر از ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل از مدل داده های تلفیقی استفاده خواهد شد. لذا، دیگر نیازی به آزمون هاسمن نیست.

جدول شماره ۴: نتایج آزمون تعیین نوع مدل تحقیق

آماره	مقدار	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
F لیمر	۰/۹۵	۰/۶۳۳	POOL

### \*بررسی خود همبستگی مدل اول

به منظور بررسی عدم وجود خود همبستگی در مدل از آماره دوربین - واتسون استفاده می شود. این آماره که بر اساس یافته های جدول شماره ۵ عدد ۲/۴۱ می باشد. چنانچه این آماره ها در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار بگیرد H. آزمون یعنی عدم وجود همبستگی بین باقیمانده پذیرفته می شود و در غیر اینصورت H. رد می شود یعنی می توان پذیرفت که بین باقیمانده ها همبستگی وجود دارد. از پیامد های نادیده گرفتن خود همبستگی تخمین بدون تورش اما ناکارا متغیر ها می باشد. این ناکارایی حتی در نمونه های بزرگ نیز از بین نمی رود و انحراف معیارها دارای خطا می باشند و این امر منجر به استنتاج های نادرست می شود (سوری، ۱۳۹۱). با توجه به آماره به دست آمده می توان بیان نمود که در مدل بیان شده وجود عدم همبستگی بین باقیمانده پذیرفته می شود.

جدول شماره ۵: آزمون دوربین واتسون مدل

آماره آزمون	آ
آماره دوربین واتسون مدل	۲/۱

### \*آزمون ناهمسانی واریانس مدل اول

قبل از برآورد نهایی مدل جهت دوری از اشتباهات محاسباتی و بررسی فروض کلاسیک و برقراری آن فروض برای رسیدن به نتایج درست نسبت به آزمون واریانس همسانی اقدام می کنیم. از نرم افزار استاتا آزمون فوق به صورت زیر محاسبه شده است.

مدل دارای همسانی واریانس می باشد.  $H_0 =$

مدل دارای ناهمسانی واریانس می باشد.  $H_1 =$

<sup>۲۵</sup> (سطح خطا)  $\alpha$  :  $H_1$  : P-value <  $\alpha$  و  $H_0$  : P-value >  $\alpha$

P-value میزان معقول بودن فرضیه ی صفر و  $\alpha$  سطح خطا که در اینجا ۵ درصد است را نشان می دهد.

جدول شماره ۶: آزمون وایت

مقدار آماره	۱/۸
سطح معنی داری	۰/۰۱

با توجه به جدول شماره ۶ مقدار سطح معنی داری (۰/۰۰۱) کمتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین نتیجه حاکی از آن است که فرضیه صفر در سطح ۵ درصد رد شده است و ناهمسانی واریانس داریم.

## \*رفع ناهمسانی واریانس مدل اول

پس از شناسایی ناهمسانی واریانس با استفاده از آزمون نسبت با استفاده از وزن دهی به روش Weighted مدل را برآورد نموده‌ایم که پس از وزن دهی آزمون Weighted نشان داد ناهمسانی رفع شده است.

مدل دارای ناهمسانی واریانس می باشد.  $H_0 =$

مدل دارای همسانی واریانس می باشد.  $H_1 =$

جدول شماره ۷: آزمون رفع ناهمسانی واریانس

Weighted Statistics	
ضریب همبستگی	۰/۵۲
ضریب همبستگی تعدیل شده	۰/۳۹
انحراف معیار رگرسیون	۰/۱۲
آماره F	۱/۴۱
سطح معنی داری	۰/۰۰۴

## \*اجرای مدل رگرسیونی اول

جدول شماره ۸: نتایج برآورد مدل اول پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
C	۰/۹۰	۰/۱۷	۵/۳۳	۰/۰۰۰
OVC	-۰/۰۱	۰/۰۰۵	-۲/۶۳	۰/۰۰۸
COGNITIVE	۰/۰۳	۰/۰۱	۳/۶۶	۰/۰۰۰
SIZE	-۰/۱۴	۰/۰۲	-۵/۲۶	۰/۰۰۰
D(LEV)	-۰/۰۶	۰/۰۳	-۱/۵۹	۰/۱۱۲
D(BIG۴)	-۰/۰۴	۰/۰۰۸	-۵/۲۴	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۵۲	ضریب تعیین تصحیح شده	۰/۳۹	
مقدار آماره F	۱/۴۱	سطح معنی داری آماره F	۰/۰۰۴	

همانگونه که نتایج مندرج در جدول شماره ۸ نشان می‌دهد، ضریب تعیین این مدل تقریباً ۰/۵۲ است. این عدد نشان می‌دهد که ۵۲ درصد تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مستقل مذکور قابل تبیین است و از آنجائیکه آماره دوربین-واتسون این مدل (۲/۴۱) می‌باشد، میتوان گفت که در این مدل خودهمبستگی مرتبه اول وجود ندارد (تأیید یکی از مفروضات

رگرسیون). به علاوه مقدار سطح معنی داری آزمون F کوچکتر از ۵ درصد است و از آنجائیکه آماره F اعتبار کلی مدل را نشان می دهد در نتیجه میتوان گفت این مدل با سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار است.

**فرضیه اول (متغیر وابسته REMI) -** ویژگی های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

فرضیه اول پژوهش بیانگر وجود ارتباط معنی دار ویژگی های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. جدول شماره ۸ نتایج حاصل از برآورد مدل مذکور را با استفاده از نرم افزار Eviews<sup>۹</sup> نشان می دهد. همانگونه که نتایج مندرج در جدول نشان می دهد، سطح معنی داری محاسبه شده برای متغیرهای مستقل اعتماد به نفس کاذب مدیران (OVC) و توانایی شناختی مدیریتی (COGNITIVE)، کمتر از سطح ۵ درصد می باشد و ضریب برآورد شده ی آن متغیر معنی دار می باشد. در نتیجه می توان اظهار داشت ویژگی های مدیرعامل بر میزان مدیریت سود واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

### \* تعیین نوع مدل دوم

براساس جدول شماره ۹ با توجه به اینکه سطح معنی داری بدست آمده از آزمون F لیمر در مدل کمتر از ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل از مدل داده های تابلویی استفاده خواهد شد. مقدار سطح معنی داری آزمون هاسمن نیز بیشتر از ۵ درصد است. بنابراین در برآورد مدل از داده های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده خواهد شد.

جدول شماره ۹: نتایج آزمون تعیین نوع مدل دوم تحقیق

آماره	مقدار	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
F لیمر	۳/۸۱	۰/۰۰۰	PANEL
هاسمن	۱۰/۰۴	۰/۰۷۴	اثرات تصادفی

### \* بررسی خود همبستگی مدل دوم

به منظور بررسی عدم وجود خود همبستگی در مدل از آماره دوربین - واتسون استفاده می شود. این آماره که بر اساس یافته های جدول شماره ۱۰ عدد ۲/۳۰ می باشد. چنانچه این آماره ها در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار بگیرد H. آزمون یعنی عدم وجود همبستگی بین باقیمانده پذیرفته می شود و در غیر اینصورت H. رد می شود یعنی می توان پذیرفت که بین باقیمانده ها همبستگی وجود دارد. از پیامد های نادیده گرفتن خود همبستگی تخمین بدون تورش اما ناکارا متغیرها می باشد این ناکارایی حتی در نمونه های بزرگ نیز از بین نمی رود و انحراف معیارها دارای خطا می باشند و این امر منجر به استنتاج های نادرست می شود (سوری، ۱۳۹۱). با توجه به آماره به دست آمده می توان بیان نمود که در مدل بیان شده وجود عدم همبستگی بین باقیمانده پذیرفته می شود.

جدول شماره ۱۰: آزمون دوربین واتسون مدل دوم

آماره آزمون	آ
آماره دوربین واتسون مدل	۳
	۲/۰

### \* آزمون ناهمسانی واریانس مدل دوم

قبل از برآورد نهایی مدل جهت دوری از اشتباهات محاسباتی و بررسی فروض کلاسیک و برقراری آن فروض برای رسیدن به نتایج درست نسبت به آزمون واریانس همسانی اقدام می کنیم. از نرم افزار استاتا آزمون فوق به صورت زیر محاسبه شده است.

مدل دارای همسانی واریانس می باشد.  $\{H_0 =$

مدل دارای ناهمسانی واریانس می باشد.  $\{H_1 =$

جدول شماره ۱۱: آزمون واریانس همسانی مدل دوم

۱/۶	مقدار آماره
۰/۱۶	سطح معنی داری

با توجه به جدول شماره ۱۱ مقدار سطح معنی داری (۰/۲۱۶) بیشتر از ۰/۰۵ می باشد؛ بنابراین نتیجه حاکی از آن است که فرضیه صفر در سطح ۵ درصد تأیید شده است و همسانی واریانس داریم.

#### \*اجرای مدل رگرسیونی دوم

جدول شماره ۱۲: نتایج برآورد مدل دوم پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
C	۰/۰۷	۰/۴۶	۰/۱۵	۰/۸۷۵
OVC	۰/۹۰	۰/۰۱	۵۲/۵۵	۰/۰۰۰
COGNITIVE	۰/۹۶	۰/۰۳	۳۲/۰۶	۰/۰۰۰
SIZE	-۰/۰۱	۰/۰۷	-۰/۱۶	۰/۸۶۵
D(LEV)	۰/۳۱	۰/۱۰	۳/۰۰۲	۰/۰۰۲
D(BIG۴)	۰/۰۴	۰/۰۳	۱/۴۹	۰/۱۳۴
ضریب تعیین	۰/۹۲	ضریب تعیین تصحیح شده		۰/۸۹
مقدار آماره F	۳۴/۸۶	سطح معنی داری آماره F		۰/۰۰۰

همانگونه که نتایج مندرج در جدول شماره ۱۲ نشان می دهد، ضریب تعیین این مدل تقریباً ۹۲٪ است. این عدد نشان می دهد که ۹۲ درصد تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مستقل مذکور قابل تبیین است و از آنجائیکه آماره دوربین-واتسون این مدل (۲/۳۰) می باشد، میتوان گفت که در این مدل خودهمبستگی مرتبه اول وجود ندارد (تأیید یکی از مفروضات رگرسیون). به علاوه مقدار سطح معنی داری آزمون F کوچکتر از ۵ درصد است و از آنجائیکه آماره F اعتبار کلی مدل را نشان می دهد در نتیجه میتوان گفت این مدل با سطح اطمینان ۹۵٪ معنیدار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار است.

**فرضیه دوم** (متغیر وابسته CFO) - ویژگی های مدیرعامل بر عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم پژوهش بیانگر وجود ارتباط معنی دار ویژگی های مدیرعامل بر عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. همانگونه که نتایج مندرج در جدول نشان می دهد، سطح معنی داری محاسبه شده برای متغیرهای مستقل اعتماد به نفس کاذب مدیران (OVC) و توانایی شناختی مدیریتی (COGNITIVE) کمتر از سطح ۵

درصد می باشد و ضریب برآورد شده‌ی آن متغیر معنی دار می باشد. در نتیجه می توان اظهار داشت ویژگی های مدیرعامل بر عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

#### \* تعیین نوع مدل سوم

براساس جدول شماره ۱۳ با توجه به اینکه سطح معنی داری بدست آمده از آزمون F لیمر در مدل کمتر از ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل از مدل داده های تابلویی استفاده خواهد شد. مقدار سطح معنی داری آزمون هاسمن نیز بیشتر از ۵ درصد است بنابراین در برآورد مدل از داده های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده خواهد شد. جدول شماره ۱۳: نتایج آزمون تعیین نوع مدل دوم تحقیق

آماره	مقدار	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
F لیمر	۱/۹۸	۰/۰۰۰	PANEL
هاسمن	۳۴/۰۶	۰/۰۷۴	اثرات تصادفی

#### \* بررسی خود همبستگی مدل سوم

به منظور بررسی عدم وجود خود همبستگی در مدل از آماره دوربین - واتسون استفاده می شود. این آماره که بر اساس یافته های جدول شماره ۱۴ عدد ۱/۹۲ می باشد. چنانچه این آماره ها در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار بگیرد H. آزمون یعنی عدم وجود همبستگی بین باقیمانده پذیرفته می شود و در غیر اینصورت H. رد می شود یعنی می توان پذیرفت که بین باقیمانده ها همبستگی وجود دارد. از پیامد های نادیده گرفتن خود همبستگی تخمین بدون تورش اما ناکارا متغیرها می باشد این ناکارایی حتی در نمونه های بزرگ نیز از بین نمی رود و انحراف معیارها دارای خطا می باشند و این امر منجر به استنتاج های نادرست می شود (سوری، ۱۳۹۱). با توجه به آماره به دست آمده می توان بیان نمود که در مدل بیان شده وجود عدم همبستگی بین باقیمانده پذیرفته می شود.

جدول شماره ۱۴: آزمون دوربین واتسون مدل دوم

آماره دوربین	آماره آزمون
۱/۲	۹
واتسون مدل	

#### \* آزمون ناهمسانی واریانس مدل سوم

قبل از برآورد نهایی مدل جهت دوری از اشتباهات محاسباتی و بررسی فروض کلاسیک و برقراری آن فروض برای رسیدن به نتایج درست نسبت به آزمون واریانس همسانی اقدام می کنیم. از نرم افزار استاتا آزمون فوق به صورت زیر محاسبه شده است.

مدل دارای همسانی واریانس می باشد.  $H_0 =$

مدل دارای ناهمسانی واریانس می باشد.  $H_1 =$



جدول شماره ۱۵: آزمون واریانس همسانی مدل دوم

مقدار	آماره
۱/۶	
سطح	معنی داری
۰/	

با توجه به جدول شماره ۱۵ مقدار سطح معنی داری (۰/۰۸) بیشتر از ۰/۰۵ می باشد؛ بنابراین نتیجه حاکی از آن است که فرضیه صفر در سطح ۵ درصد تأیید شده است و همسانی واریانس داریم.

## \*اجرای مدل رگرسیونی سوم

جدول شماره ۱۶: نتایج برآورد مدل دوم پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
C	۳/۱۷	۰/۲۱	۱۴/۶۵	۰/۰۰۰
OVC	۰/۰۴	۰/۰۰۲	۱۹/۶۴	۰/۰۰۰
COGNITIVE	-۰/۰۱۷	۰/۰۱۱	-۱/۵۶	۰/۱۱۸
SIZE	-۰/۵۳	۰/۰۳۲	-۱۶/۴۳	۰/۰۰۰
D(LEV)	۰/۰۷۵	۰/۰۶۶	۱/۱۳	۰/۲۵
D(BIG۴)	۰/۰۴۸	۰/۰۱۷	۲/۷۴	۰/۰۰۶
ضریب تعیین	۰/۷۶	ضریب تعیین تصحیح شده		۰/۷۰
مقدار آماره F	۱۲/۷	سطح معنی داری آماره F		۰/۰۰۰

همانگونه که نتایج مندرج در جدول شماره ۱۶ نشان می دهد، ضریب تعیین این مدل تقریباً ۰/۷۶ است. این عدد نشان می دهد که ۷۶ درصد تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مستقل مذکور قابل تبیین است و از آنجائیکه آماره دوربین- واتسون این مدل (۱/۹۲) می باشد، میتوان گفت که در این مدل خودهمبستگی مرتبه اول وجود ندارد (تأیید یکی از مفروضات رگرسیون). به علاوه مقدار سطح معنی داری آزمون F کوچکتر از ۵ درصد است و از آنجائیکه آماره F اعتبار کلی مدل را نشان می دهد در نتیجه می توان گفت این مدل با سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار است.

**فرضیه سوم (با متغیر وابسته OI) - ویژگی های مدیرعامل بر عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.**

فرضیه سوم پژوهش بیانگر وجود ارتباط معنی دار ویژگی های مدیرعامل بر عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. همانگونه که نتایج مندرج در جدول نشان می دهد، سطح معنی داری محاسبه شده برای متغیرهای مستقل اعتماد به نفس کاذب مدیران (OVC) کمتر از سطح ۵ درصد می باشد و توانایی شناختی مدیریتی (COGNITIVE) بیشتر از سطح ۵ درصد می باشد. بنابراین؛ از بین ویژگی های مدیرعامل متغیر مستقل اعتماد به نفس کاذب مدیران (OVC) متغیر معنی دار می باشد. در نتیجه می توان اظهار داشت از بین ویژگی های مدیرعامل، اعتماد به نفس کاذب مدیران بر عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

## ۷. پیشنهادات پژوهش

در طول انجام پژوهش، موضوع های گوناگون مورد شناسایی قرار گرفت که هرکدام می تواند تحقیق اضافه ای را در محدوده این پژوهش فراهم آورد. از این رو به محققینی که علاقه مند به کار و مطالعه در مورد این موضوع هستند می توانند از این پیشنهادات استفاده کنند.

۱. بر اساس نتایج فرضیه اول و با توجه به رابطه مثبت و معنادار ویژگی های مدیرعامل و مدیریت سود، باید به اقلام تعهدی به ویژه اقلام تعهدی فزاینده سود توجه بیشتری صورت گیرد. در غیراینصورت، اقلام تعهدی یکی از مواردی است که امکان کافی برای دستیابی به اهداف شخصی مدیران را فراهم می آورد. این نتایج هم راستا به نتایج گانی (۲۰۱۰)، رویچودوری (۲۰۰۶)، بارتو و همکاران (۲۰۰۲)، بیانچی و چن (۲۰۱۵)، می باشد.
۲. در صورت دستکاری سود توسط مدیران، واکنش منفی از طریق کاهش پاداش صورت گیرد تا هم از انتقال ناعادلانه ثروت جلوگیری گردد و هم عاملی محرک برای مدیران در راستای انجام فعالیت های هم راستا با اصول و استانداردهای حسابداری باشد.
۳. بر اساس فرضیه دوم، با توجه به رابطه مثبت بین پاداش هیئت مدیره و سود هر سهم، نوسانات سود سهام می تواند عامل کاهش پاداش برای مدیران باشد. پاداش دهی صرف تنها بر اساس سود سهام سبب انگیزش مدیران نمی شود زیرا که پاداش دهی بر اساس عملکرد واقعی مدیران نمی باشد. لذا باید به این نکته توجه گردد. که این نتایج همراستا با نتایج سجادی و زارع زاده (۱۳۹۰)، و پورزمانی و طرازیان (۱۳۹۵)، می باشد.
۴. همان گونه که نتایج تحقیق حاضر و تحقیقات انجام شده در زمینه مدیریت سود نشان می دهد، در بسیاری از شرکت ها، مدیریت سود انجام می شود از آن جا که عموماً سرمایه گذاران تخصص تحلیل صورت های مالی را ندارند و به نمایندگی از آنان تحلیل گران مالی این کار را انجام می دهند، تحلیل گران که در واقع استفاده کنندگان اصلی اطلاعات شرکت هستند، با مطالعه و تحلیل صحیح صورت ها و اطلاعات مالی، سرمایه گذاران را اطلاع رسانی کنند، تحلیل گران بایستی مشخص کنند که آیا مدیریت سود در شرکت ناشی از دستکار های مدیریت است و یا در نتیجه فرایندی طبیعی به وجود آمده است. در صورتی که احتمال این که سودها به صورت مصنوعی، مدیریت شده باشند، باید مشخص شود که آیا همان گونه که در کوتاه مدت، نظر سرمایه گذار را جلب می کنند، در بلند مدت نیز، می تواند موثر باشد یا خیر.

## \*پیشنهادهای به محققان دیگر

۱. تحقیقات با دوره زمانی طولانی تر صورت گیرد.
۲. می توان این پژوهش را با الگوهای ریاضی و آماری جدید دنبال کرد در این صورت روایی خارجی پژوهش افزایش می یابد و شاید نتایج جدیدی حاصل شود.
۳. با توجه به شرایط خاص حاکم بر برخی صنایع، بررسی پدیده ویژگی های هیئت مدیره با لحاظ کردن ویژگی های صنعت، مناسب به نظر می رسد.
۴. بررسی تاثیر متغیر های مالی و غیر مالی دیگر؛
۵. بررسی ارتباط بین ویژگی های هیئت مدیره و اقدام به حساب آرای و هموارسازی سود توسط مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

۶. بررسی برخی متغیرهای دیگر، نظیر ارزش افزوده اقتصادی (EVA)، ارزش افزوده بازار (MVA)، خالص جریان‌ات نقدی و Q توبین با ویژگی‌های مدیرعامل نیز می‌تواند مفید باشد.

## ۷. منابع

۱. ابراهیمی، شهلا. ابراهیمی، مهرداد. (۱۳۹۰). مدیریت سود، انگیزه‌ها و راه کارها. شماره ۲۰. صفحات ۲ تا ۲۱.
۲. پور حیدری، امید. همتی، داوود. (۱۳۸۳). بررسی عوامل موثر بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. شماره ۳۶ علمی، پژوهشی. صص ۴۷ تا ۶۴.
۳. ثقفی، علی. مرادی جز، محسن. سهرابی، حسینعلی. (۱۳۹۳). رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی. سال پنجم. شماره ۱۷ علمی. پژوهشی. صفحه ۷ تا ۲۸.
۴. جان جانی، رضا. خدادادی، ولی. (۱۳۹۰). نقدی بر تئوری اثباتی حسابداری. پژوهش حسابداری. شماره ۷. صص ۱۶۲-۱۳۷.
۵. عباس زاده، محمدرضا. منظرزاده، هاشم. (۱۳۹۰). بررسی احتمال صدور گزارش مقبول حساب‌رسان مستقل با استفاده از خصوصیات هیئت مدیره شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. دوره ۱۸، شماره ۶۳. صص ۹۵ تا ۱۱۲.
۶. محمودزاده باغبانی، سعید. پورغفار دستجردی، جواد. (۱۳۹۳). تاثیر ساختار هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. صص ۱۰۵-۱۲۰.
۷. ناظمی، امین. درویش فراش، لیلا. اسلام زاده، سید مجید. (۱۳۹۴). تأثیر استانداردهای حسابداری تجدید نظر شده بر مدیریت سود و کیفیت سود. مجله دانش حسابرسی. سال پانزدهم. شماره ۶۱.
۸. نوروش، ایرج؛ ناظمی، امین؛ حیدری، مهدی. (۱۳۸۲). کیفیت اقلام تعهدی و سود با تأکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۴۳، صص ۱۳۵-۱۶۰.
۹. نیکخواه آزاد، علی. بیانیه مفاهیم بنیادی حسابرسی. سازمان حسابرسی. (۱۳۷۹).
۱۰. ولی پور، هاشم. طالب نیا، قدرت الله. جوانمرد، علی. (۱۳۹۲). بررسی تاثیر مدیریت سود بر کیفیت سود شرکت‌های دارای بحران مالی. فصلنامه دانش حسابداری. شماره ۱۳. صفحات ۷۵ تا ۱۰۳.
۱۱. ودیعی، محمدحسین. عنبراتی، صالح. (۱۳۹۱). بررسی عوامل موثر اخلاق در مدیریت سود. فصلنامه دانش حسابداری مالی. شماره ۳. صفحات ۶۵ تا ۷۷.
۱۲. یعقوب نژاد، احمد. بنی مهد، بهمن. شکری، اعظم. (۱۳۹۱). ارائه الگو برای اندازه گیری مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه حسابداری مدیریت. دوره پنجم. شماره ۱۲. صفحه ۱ تا ۱۶.
۱۳. Amel Kouaib, Anis Jarbou. Real earnings management in innovative firms: Does CEO profile make a difference? Journal of Behavioral and Experimental Finance.
۱۴. Agrawal A., Knoeber C. R. Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. Journal of Financial and Quantitative Analysis ۱۹۹۶; ۳۱(۳): ۳۷۷-۳۹۷.
۱۵. Burgstahler, D. and I. Dichev (۱۹۹۷). "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses." Journal of Accounting and Economics, Vol. ۲۴, PP. ۹۹-۱۲۶.

۱۶. Bartov E., Gul F. A., Tsui J. S. L. Discretionary-accruals Models and Audit Qualifications. *Journal of Accounting and Economics* ۲۰۰۰; ۳۰: ۴۲۱- ۴۵۲.
۱۷. Balsam, S., Krishnan, J., & Yang, J. (۲۰۰۳). " Auditor Industry Specialization and Earning Quality ". *Auditing*, ۲۲(۲), ۷۱-۹۷.
۱۸. Degeorge, F., Patel, J. and Zeckhauser, R. (۱۹۹۹). "Earnings management to exceed thresholds", *Journal of Business*, ۷۲, ۱-۳۳.
۱۹. Dechow, P. & Dichev, I. (۲۰۰۲). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors". *The Accounting Review*. ۷۷, ۳۵-۵۹.
۲۰. Dechow, P. & Dichev, I. (۲۰۰۲). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors". *The Accounting Review*. ۷۷, ۳۵-۵۹.
۲۱. Fern, R. H., Brown, B., and Dickey, S.W. (۱۹۹۴). "An emperical test of politically-motivated income smoothing in the oil refining industry", *Journal of Applied Research*, ۱۰(۱), ۹۲-۱۰۰.
۲۲. Frankel, R. M., Johnson M.F. and Nelson, K.K (۲۰۰۲). "The Relation between Auditors' Fees for Non Audit Services and Earnings Quality". *The Accounting Review*, Vol. ۷۷ ,pp. ۷۱-۱۰۵( ۱۸).
۲۳. Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (۱۹۸۹). "Earnings Quality and the Pricing Effects of Earnings Patterns". Working paper, Duke University, PP, ۱۸-۲۹.
۲۴. Graham, J., C. Harvey, and S. Rajgopal. (۲۰۰۵). "The economic implications of corporate financial reporting". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. ۴۰, No. ۳, Pp. ۳-۷۳.
۲۵. Healy, P., Wahlen, J. (۱۹۹۹). "A review of the earnings management literature and its implication for standard setting", *Accounting Horizons*, ۱۳(۴), ۳۶۵-۳۸۳.
۲۶. Krishnan, G. V. (۲۰۰۳). "Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accrual." *Auditing: A Journal of Practice &Theory*, Vol. ۲۲, No. ۱, March.PP. ۱۰۹-۱۲۶.
۲۷. Maria Tsipouridou, Charalambos Spathis, (۲۰۱۴), "Audit opinion and earnings management: Evidence from Greece".
۲۸. Myers, J. N., Myers, L. A. and Omer, C. T. (۲۰۰۳). "Exploring the Term of the Auditor-client relationship and the quality of Earnings: A case for Mandatory Auditor rotation?" *The Accounting Review*, Vol. ۷۸, Issue ۳, pp. ۷۷۹-۷۹۹.