

تأثیر پاداش هیأت‌مدیره و مالکیت نهادی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مهدی مرادزاده فرد¹ / محمدصادق زارزاده مهریزی² / رضا تاگر³

چکیده

هدف تحقیق حاضر بررسی رابطه بین پاداش هیأت‌مدیره و مالکیت نهادی با مدیریت سود، که از طریق ارقام تعهدی اختیاری سنجیده می‌شود، در سطح شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی سال 1384 تا پایان سال 1388 می‌باشد. در این تحقیق برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مدل تعدیل شده جونز استفاده شده است. نتایج تحقیق با بکارگیری آزمون داده‌های ترکیبی اثرات تصادفی بیانگر آن است که بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد به عبارت دیگر، با افزایش درصد مالکیت نهادی سهام، انعطاف‌پذیری شرکت برای مدیریت ارقام تعهدی کاهش می‌یابد. علاوه بر این نتایج حاکی از آن است که بین میزان پاداش هیأت‌مدیره و مدیریت سود رابطه مستقیم وجود دارد.

واژگان کلیدی: مدیریت سود، ارقام تعهدی اختیاری، پاداش هیأت‌مدیره، مالکیت نهادی.

طبقه‌بندی موضوعی: M41.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

1. استادیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی کرج.

2. کارشناسی ارشد حسابداری Ms_zarezadeh@yahoo.com.

3. کارشناسی ارشد حسابداری.

1- مقدمه

پس از رسوایی‌های انرون و ورلدکام در سال 2002، تاکنون تحقیقات زیادی در زمینه حاکمیت شرکتی و مدیریت سود انجام شده است (Rohaida, 2011). بسیاری از محققین، ورشکستگی این شرکت‌های بزرگ را ناشی از ضعف بودن حاکمیت شرکتی در آنها می‌دانند. با وقوع این رویدادها شفافیت صورت‌های مالی مورد تردید قرار گرفت. دیفوند و همکاران (DeFond, et al., 2000) بیان کردند که این رسوایی‌ها منجر به نقش حیاتی حاکمیت شرکتی در محیط شرکت شد. حاکمیت شرکتی در برگیرنده مجموعه روابط بین سهامداران، مدیران، حساب‌رسان و سایر افراد ذینفع است که متضمن برقراری نظام کنترلی به منظور رعایت حقوق سهامداران جزء و اجرای صحیح مصوبات مجمع و جلوگیری از سوء استفاده احتمالی است. دی آنجلو (DeAngelo, 1981) و روداک و همکاران (Ruddock, et al., 2006) اعتقاد دارند که سیستم‌های مکانیزم حاکمیت شرکتی مناسب منجر به تقویت و مهارت مدیران و کمیته حسابرسی شده و نظارت مؤثر بر فعالیت‌های مدیران نموده و در نهایت این امر منجر به بهبود کیفیت صورت‌های مالی می‌شود و این امر با محدود ساختن فرصت‌های مدیریت سود انجام می‌گردد. گروه‌های پرشماری در حاکمیت شرکتی نفوذ دارند که در این میان، مالکان نهادی سهام نقش مهمی را ایفا می‌کنند. از دیدگاه نظری، جایگاه مالکیت نهادی در حاکمیت شرکتی بسیار پیچیده است. مالکیت نهادی یکی از ساز و کارهای حاکمیت شرکتی قوی را بازنمایی می‌کند و می‌تواند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشد. زیرا هم می‌تواند بر مدیریت شرکت نفوذی چشم‌گیر داشته و هم منافع گروه سهامداران را همسو کند. هر روز بر اهمیت نقش نظارتی مالکیت نهادی افزوده می‌شود زیرا آنان بسیار بزرگ و با نفوذ شده‌اند و در عین حال تمرکز مالکیت قابل ملاحظه‌ای را به دست آورده‌اند. فیلیپون (Phillippon, 2004) بیان کرد که مسئله نمایندگی موجب شده است در بسیاری از شرکت‌ها، طرح‌های پاداش مدیران انجام شود تا منجر به کاهش تضاد منافع گردد. همچنین وی بیان کرده است که مدیران برای رسیدن به منافع خود سودها را مدیریت می‌کنند. وی بیان می‌کند، با توجه به اینکه اندازه‌گیری وجوه نقد عملیاتی آسان می‌باشد، مدیران برای مدیریت کردن سود از اقلام تعهدی استفاده کرده تا بتوانند به سودهای مطلوب دست یابند. واتر و همکاران (Watts, et al., 1986) نیز بیان داشته‌اند در شرکت‌هایی که برنامه‌های پاداش مدیران انجام می‌شود مدیران سعی خواهند نمود سودهای دوره‌های آتی را به دوره جاری منتقل نمایند و از این‌رو سودها را دستکاری کنند. هدف این تحقیق بررسی تأثیر برنامه‌های پاداش مدیران و وجود مالکان نهادی در ساختار حاکمیت شرکت بر مدیریت سود در میان شرکت‌های ایرانی می‌باشد.

2- مبانی نظری

توجه اصلی و مهم مکانیزم حاکمیت شرکتی بر بهبود کیفیت گزارشگری مالی برای ایجاد هیأت‌مدیره کارا و موثر است. بر اساس پژوهش‌های صورت گرفته در آمریکا و انگلستان، هیأت‌مدیره شرکت منبعی اصلی برای کنترل دستکاری‌های سود و کیفیت صورت‌های مالی است. اما میزان این کنترل‌ها به ویژگی‌های هیأت‌مدیره شرکت شامل پاداش هیأت‌مدیره، اندازه هیأت‌مدیره، مالکیت هیأت‌مدیره، تعداد مدیران و دوگانگی وظایف هیأت‌مدیره شرکت وابسته است. همچنین، اعتبار گزارش‌های مالی به کارایی و استقلال هیأت‌مدیره شرکت بستگی دارد. این سؤال که چه میزان از این ویژگی‌ها دستکاری سود را تحت تاثیر قرار می‌دهد، قابل بحث است. علاوه بر ویژگی‌های مزبور، مالکیت نهادی نیز یکی از عوامل مهم در کاهش مدیریت سود است. عملکرد و توجه هیأت‌مدیره شرکت در ارتباط با کاهش مدیریت سود است و زمانی که هیأت‌مدیره متشکل از مدیران چندگانه باشد، مدیریت سود بیشتری صورت می‌گیرد.

نقش مالکیت نهادی در حاکمیت شرکتی، که با نظارت بر مدیریت شرکت ایفا می‌شود، تأکید شده است. برای مثال، اگرآوال و همکاران (Agrawal, et al., 1996) بیان کرده‌اند که نقش فعال مالکیت نهادی می‌تواند اثر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌های سهامی داشته باشد. افزون بر این استاپلدان (Stapledon, 1996) اظهار داشته است که "نظارت سهامداران نهادی می‌تواند در بین انواع گسترده‌ای از ابزارها و نیروهای بازار که برای کاهش واگرایی میان منافع مدیران و مالکان عمل می‌کنند تناسب ایجاد کند".

مالکیت نهادی، می‌تواند مشکلات کارگزاری را به دلیل توانایی برخورداری از مزیت صرفه اقتصادی مقیاس و تنوع‌بخشی حل و فصل نمایند. لذا به نظر می‌رسد که مالکان نهادی، در مقام سهامداران شرکت‌ها، هم علت و هم چاره یا راه‌حل مشکل نمایندگی را بازنمایی می‌کنند. وجودشان در مقام سهامدار باعث جدایی مالکیت و کنترل می‌شود، درحالی که درگیری فزاینده‌شان در شرکت‌ها و متمرکز کردن مالکیت، راهی برای نظارت بر مدیریت شرکت به دست می‌دهد.

هیأت‌مدیره شرکت نقش اساسی را در کنترل مسئله نمایندگی ایفا می‌کند. این تحقیق چگونگی تأثیر پاداش هیأت‌مدیره و مالکیت نهادی را در کنترل مدیریت سود مورد بررسی قرار می‌دهد. در موارد نبود مدیران اجرایی در ساختار هیأت‌مدیره شرکت و وجود مالکیت نهادی، مدیران از شانس کمتری برای اعمال نظر در اعداد حسابداری به شکل مطلوب برخوردار بوده و این به دلیل وجود مدیران خارجی و مالکان نهادی است که می‌توانند به عنوان ناظر کارآمدی برای آنان خدمت کنند.

3- پیشینه و بسط فرضیه‌های تحقیق

3-1- مدیریت سود و حاکمیت شرکتی

لیوز و همکاران (Leuz, et al., 2003) در تحقیقی رابطه بین مدیریت سود و حمایت سرمایه‌گذار خارجی را در 31 کشور مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق نشان داد که صحت گزارشگری مالی با میزان حمایت سرمایه‌گذار خارجی دارای رابطه مستقیم بوده و با حمایت منطقی سرمایه‌گذار خارجی افزایش می‌یابد.

استقلال هیأت‌مدیره و کمیته حسابرسی از جمله عوامل مهم برای عملکرد خوب حاکمیت شرکتی محسوب می‌شود. مدیریت سود به طور معکوسی با استقلال هیأت‌مدیره و کمیته حسابرسی مرتبط بوده و زمانی که کمیته حسابرسی دارای فعالیت بیشتری است، این رابطه قوی‌تر می‌باشد (Ebrahim, 2007). برای این‌که هیأت‌مدیره در کنترل مدیریت سود دارای کارایی لازم باشد، استقلال اعضای هیأت‌مدیره و کمیته‌های فرعی آنها از یکدیگر دارای اهمیت بالایی است. ایپس و همکاران (Epps, et al., 2009) در تحقیقی شرکت‌های آمریکایی را به سه گروه شرکت‌های با اقلام تعهدی خیلی مثبت، اقلام تعهدی خیلی منفی و اقلام تعهدی کوچک (نزدیک به صفر) طبقه‌بندی کردند. یافته‌های تحقیق آنان نشان داد که اقلام تعهدی خیلی منفی در شرکت‌هایی که هیأت‌مدیره خود را سالانه و کوچک انتخاب و دارای کمیته‌های معاملاتی و پاداش‌دهی کاملاً مستقل هستند، رخ می‌دهد. همچنین، در شرکت‌هایی که دارای هیأت‌مدیره نسبتاً مستقل و اندازه نسبتاً کوچک می‌باشند، اقلام تعهدی خیلی مثبت وجود دارد.

مشایخی (Mashayekhi, 2008) در تحقیقی بر روی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد که توسعه هیأت‌مدیره به همراه دوگانگی وظایف مدیران اجرایی منجر به افزایش سطوح مدیریت سود می‌شود. همچنین، وجود مدیران غیر اجرایی و مالکیت نهادی در هیأت‌مدیره باعث کاهش مدیریت سود می‌شود. از سویی دیگر، برگزاری جلسات متعدد هیأت‌مدیره و ایجاد کمیته حسابرسی هیچگونه تاثیری بر مدیریت سود ندارد.

3-2- مدیریت سود و پاداش مدیران

هیأت‌مدیره شرکت از مدیران اجرایی و غیر اجرایی تشکیل شده است. برای داشتن هیأت‌مدیره کارا، حداقل باید یک سوم از اعضای آن از مدیران غیر اجرایی باشد. مدیران اجرایی به تنهایی دارای اطلاعات داخلی شرکت بوده و زمانی که هیچگونه مدیر خارجی برای اعمال نظارت بر فعالیت آنان وجود نداشته باشد، آنان می‌توانند از این فرصت بهره‌لازم را در جهت انتقال ارزش به خود و زیان

سایر سهامداران داشته باشند (Beasley, 1996). از این‌رو، وجود مدیران مستقل در ساختار هیأت‌مدیره برای نظارت غیر جانبدارانه ضروری به نظر می‌رسد. در شرکت‌هایی که از درصد بالایی مدیران مستقل در ساختار هیأت‌مدیره بهره می‌جویند، احتمال ارتکاب تقلب ناچیز است.

استقلال هیأت‌مدیره به طور معکوسی با اقلام تعهدی غیرعادی مرتبط است (Klein, 2002). احتمال رخداد مدیریت سود در شرکت‌هایی که ساختار هیأت‌مدیره از مدیران مستقل خارجی تشکیل شده و همچنین دارای مدیران با تجربه سازمانی باشد، بسیار ناچیز است (Xie, et al., 2003).

پسنل و همکاران (Peasnell, et al., 1998) رابطه بین مدیریت سود و پاداش مدیران را بررسی کردند. آنان در این تحقیق از متغیر اقلام تعهدی غیر اختیاری به عنوان نماینده‌ای برای مدیریت سود استفاده کردند. نتایج تحقیق نشان داد که رابطه منفی معنی‌داری بین اقلام تعهدی افزایش‌دهنده سود و نسبت اعضای هیأت‌مدیره بیرونی وجود دارد.

پارک و همکاران (Park, et al., 2004) در تحقیق خود تأثیر پاداش هیأت‌مدیره را بر روی مدیریت سود در شرکت‌های کانادایی بررسی کردند. نتایج تحقیق نشان داد که بر خلاف هیأت‌مدیره بیرونی، عمل مدیریت سود در ابتدا به وسیله هیأت‌مدیره غیر موظف و سپس به وسیله نمایندگی هیأت‌مدیره سهامداران نهادی فعال بیشتر کاهش می‌یابد.

فیلیپون (Phillippon, 2004) در تحقیقی به بررسی رابطه بین انگیزه‌های مدیران و مدیریت سود پرداخت. وی در تحقیق خود از اقلام تعهدی اختیاری به عنوان شاخص مدیریت سود استفاده نمود. نتایج وی نشان داد که در سال‌هایی که میزان اقلام تعهدی افزایش یافته است مدیران برای رسیدن به سطح سود مطلوب اقدام به فروش دارایی‌ها نموده‌اند.

اوسما و همکاران (Osma, et al., 2007) در تحقیقی نقش پاداش هیأت‌مدیره و وجود کمیته ناظر هیأت‌مدیره را در محدود کردن مدیریت سود برای شرکت‌های اسپانیایی طی سال‌های 1999-2001 مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق نشان داد که دستکاری سود به طور معنی‌داری از طریق پاداش هیأت‌مدیره تعیین شده است. بنابراین، محدود کردن این عمل به واسطه اعضای هیأت‌مدیره نهادی نسبت به اعضای هیأت‌مدیره مستقل شکل می‌پذیرد.

سید علی‌شاه و همکاران (Ali shah, et al., 2009)، رابطه بین پاداش هیأت‌مدیره و مدیریت سود را برای دوره زمانی 2003-2007 بر روی 120 شرکت پاکستانی مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های تحقیق با استفاده از مدل اثرات عمومی بیانگر وجود رابطه منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود بوده در حالی که نتایج تحقیق رابطه‌ی معنی‌داری بین پاداش هیأت‌مدیره و مدیریت سود بیان نکرد.

خوش طینت و همکاران (1382) تحقیقی با عنوان "مدیریت سود و پاداش مدیران: مطالعه‌ای جهت شفاف‌سازی اطلاعات مالی" انجام دادند. آنان مدیریت سود را در قالب چهار فرضیه، در رابطه با پاداش، پیش‌بینی پاداش و سود، مدیریت سود و نظارت مراجع قیمت گذاری مطرح کردند. نتایج تحقیق نشان داد که مدیران تمایل دارند تا در جهت افزایش پاداش خود به اعمال مدیریت سود در دوره های سود ده و زیان ده شرکت، پرداخته و در دوره های زیان ده به مدیریت سود پردازند.

سجادی و همکاران (1390) در تحقیقی به بررسی رابطه بین طرح‌های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که بین پاداش مدیران و معیارهای ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده رابطه معنی داری وجود دارد. نتایج همچنین نشان دهنده رابطه معنی دار بین مالکیت مدیریتی و ارزش افزوده بازار بود.

3-3- مدیریت سود و مالکیت نهادی

مالکیت نهادی به صورت مجموع درصد سهام شرکت متعلق به بانک‌ها، بیمه‌ها، نهادهای مالی، شرکت‌های هلدینگ، سازمانها، نهادها و شرکت‌های دولتی تعریف می‌شود (Bushee, 1998). هارتزل و همکاران (Hartzell, et al., 2005) در تحقیق خود شواهدی یافتند که بر اساس آن شرکت‌های نظارت‌شونده به وسیله مالکان نهادی از توانایی محدود کردن رفتار مدیران برخوردار هستند به علاوه مالکان نهادی فرصت، منابع و توانایی نظارت، نظم دادن و تأثیر بر مدیران را در اختیار دارند. نظارت بر شرکت‌ها از طریق مالکان نهادی می‌تواند مدیران را برای توجه بیشتر بر عملکرد شرکت و توجه کمتر به رفتار فرصت طلبانه یا خدمت به خود وادار کند. همچنین، ولوری و همکاران (Velury, et al., 2006) بیان کردند، مالکان نهادی نسبت به مالکان غیر نهادی توانایی بیشتری برای کشف مدیریت سود دارند، زیرا آنان به اطلاعات مربوط و به موقع دسترسی دارند.

کوه (Koh, 2003) به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و مدیریت سود در شرکت‌های استرالیایی پرداخت. نتایج تحقیق وی نشان داد که کاهش مالکیت نهادی منجر به افزایش مدیریت سود و افزایش مالکیت نهادی منجر به کاهش مدیریت سود می‌شود.

ونگ (Wong, 2006) در تحقیقی به بررسی نقش هیأت مدیره بیرونی و مالکیت نهادی در محدود کردن مدیریت سود بر روی نمونه‌ای متشکل از 613 شرکت‌های مالزی طی دوره زمانی 2001-2003

پرداخت. نتایج تحقیق وی حاکی از این بود که بین مالکیت نهادی و مدیریت سود رابطه‌ای وجود ندارد.

فرانک‌یو (Frank Yu, 2006) به بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود پرداخت. وی متغیرهای حاکمیت شرکتی را به دو دسته داخلی و خارجی تفکیک کرد. متغیرهای داخلی شامل تمرکز مالکیت و ساختار هیأت‌مدیره و متغیر خارجی شامل مالکیت نهادی بود. نتایج تحقیق وی نشان داد که شرکت‌های دارای متغیرهای داخلی قوی‌تر نسبت به شرکت‌هایی که متغیرهای خارجی قوی‌تری دارند، بیشتر اقدام به مدیریت سود کرده‌اند.

زوری و همکاران (Zouari, et al., 2009) در تحقیقی به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و سهام و مدیریت سود بر روی شرکت‌های آمریکایی پرداختند. نتایج تحقیق آنان با استفاده از آزمون شبکه عصبی نشان داد که وجود مالکان نهادی در ساختار سرمایه باعث کاهش میزان مدیریت سود می‌شود. یانگ و همکاران (Yang, et al., 2009) به بررسی تأثیر ساختار هیأت‌مدیره و مالکیت نهادی بر روی مدیریت سود پرداختند. نتایج تحقیق با استفاده از مدل تعدیل شده جونز نشان داد که شرکت‌ها مدیریت سود رو به بالا انجام داده‌اند و رابطه معنی‌داری بین مدیریت سود با هیأت‌مدیره بیرونی و مالکیت نهادی وجود ندارد.

نوروش و همکاران (1384) با استفاده از دو نمونه متشکل از شرکت‌های با درجه پایین مالکیت نهادی و درجه بالای از مالکیت نهادی، به بررسی نقش مالکان نهادی سهام در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنان نشان داد که شرکت‌های دارای مالکیت نهادی بیشتر، اطلاعات افزون‌تری در رابطه با سودهای آتی گزارش می‌کنند.

مرادزاده‌فرد و همکاران (1388) در تحقیقی رابطه بین مدیریت سود و مالکیت نهادی را بر روی 61 شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال‌های 1382 تا 1386 بررسی کردند و نشان دادند که رابطه بین مدیریت سود و مالکیت نهادی منفی است.

3-4- فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مطالعات پیشین، در این تحقیق رابطه بین متغیرهای پاداش مدیران و مالکیت نهادی سهام در شرکت با مدیریت سود بررسی شده است. بدین منظور فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه اول) بین پاداش مدیران و مدیریت سود رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دوم) بین مالکیت نهادی و مدیریت سود رابطه منفی و معنی داری وجود دارد.

4- روش تحقیق

4-1- جامعه آماری و انتخاب شرکتها

جامعه آماری مورد مطالعه این تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران در ابتدای سال 1384 بوده است و تا پایان سال 1388 نیز عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده‌اند و نمونه آماری این تحقیق با توجه به محدودیت‌های زیر انتخاب شده است:

(1) سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.

(2) در طی دوره زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداده باشد.

(3) در طی دوره زمانی تحقیق به طور فعال در بورس حضور داشته باشد.

(4) اطلاعات مورد نظر برای استخراج داده‌ها در دسترس باشد.

در نهایت پس از اعمال محدودیت‌های فوق، 96 شرکت برای انجام آزمون فرضیه‌های تحقیق

انتخاب شدند.

4-2- متغیرها و مدل‌های تحقیق

در تحقیقات انجام شده در زمینه مدیریت سود، اقلام تعهدی به عنوان معیار مدیریت سود مدنظر بوده است. تاکنون برای محاسبه اقلام تعهدی از دو روش ترازنامه‌ای و صورت جریان وجه نقد استفاده شده است.

4-2-1- روش ترازنامه‌ای

هیلی (Healey, 1985) و جونز (Jones, 1991)، از فرمول زیر برای محاسبه اقلام تعهدی بر اساس روش

ترازنامه‌ای استفاده کرده‌اند:

$$TAC_t = \Delta CA_t - \Delta Cash_t - \Delta CL_t + \Delta DCL_t - DEP_t$$

که در این معادله، ΔCA تغییر در دارایی‌های جاری برای سال t ، $\Delta CASH$ تغییر در وجه نقد و

معادل وجه نقد برای سال t ، ΔCL تغییر در بدهی‌های جاری برای سال t ، ΔDCL تغییر در کل

بدهی‌ها برای سال t و DEP شامل هزینه‌های استهلاک است.

4-2-2- روش صورت جریان وجه نقد

اقدام تعهدی محاسبه شده بر اساس این رویکرد برابر با تفاوت بین سود خالص و وجوه نقد عملیاتی است (Collins, et al., 1999):

$$TAC_t = N.I_t - CFO_t$$

که در این معادله: TAC برابر با مجموع اقدام تعهدی برای سال $N.I.t$ برابر با سود خالص دوره t و CFO برابر با وجوه نقد عملیاتی دوره t است.

در این تحقیق برای محاسبه اقدام تعهدی از روش صورت جریان وجه نقد استفاده شده است.

4-2-3- اقدام تعهدی اختیاری

تاکنون روش‌های متعددی مانند مدل دی‌آنجلو (DeAngelo, 1986)، مدل هیلی (Healy, 1985)، مدل جونز (Jones, 1991) و مدل تعدیل شده جونز (Jones, 1995) برای محاسبه اقدام تعهدی اختیاری مورد استفاده قرار گرفته است. در این تحقیق نیز برای اندازه‌گیری اقدام تعهدی اختیاری از مدل تعدیل شده جونز استفاده شده است.

اندازه‌گیری مدیریت سود با استفاده از اقدام تعهدی اختیاری عمدتاً مبتنی بر مدل جونز تعدیل شده است. مدل جونز تعدیل شده شکل گسترش یافته مدل جونز است. در مدل جونز تعدیل شده، فرض بر این است که میزان اقدام تعهدی غیر اختیاری ناشی از معاملات اقتصادی شرکت، سه متغیر مبلغ ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، تغییرات درآمد و تغییرات حسابها و اسناد دریافتی در نظر گرفته می‌شود. در این مدل ابتدا جمع اقدام تعهدی روی مبلغ ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، تغییرات تعدیل شده درآمد رگرسی می‌شود.

$$\frac{TAC_t}{TA_{t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{TA_{t-1}} \right) + a_3 \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right) + e_t$$

که در آن، ΔREV_t تغییرات درآمد فروش در سال t نسبت به سال $t-1$ ، PPE تغییرات ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات در سال t نسبت به سال $t-1$ ، ΔREC_t تغییرات حسابها و اسناد دریافتی در سال t نسبت به سال $t-1$ ، جمع دارایی‌ها در پایان سال $t-1$ ، α_1 ، α_2 و α_3 ضرایب رگرسیون و e_t جملات اخلال رگرسیون که فرض می‌شود به صورت مقطعی ناهمبسته و دارای توزیع نرمال با میانگین صفر است.

سپس ضرایب برآوردی حاصل از این رگرسیون، برای برآورد میزان ارقام تعهدی اختیاری از طریق کسر نمودن ارقام تعهدی غیر اختیاری از جمع ارقام تعهدی به شرح زیر به دست می‌آید (Xiang, 2005):

$$TAEM_t = \frac{TAC_t}{TA_{t-1}} - a_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) - a_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{TA_{t-1}} \right) - a_3 \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right)$$

به طوری که؛ $TAEM_t$ ارقام تعهدی اختیاری برای سال t است.

برای برآورد ارقام تعهدی اختیاری باید پس از جمع آوری داده‌ها، مدل تعدیل شده جونز تخمین زده شود. پس مانده‌های رگرسیون به عنوان ارقام تعهدی اختیاری مورد استفاده قرار می‌گیرد. پس از محاسبه ارقام تعهدی اختیاری، برای آزمون فرضیه‌های تحقیق مدل رگرسیون زیر برآورد می‌گردد:

$$TAEM_t = \alpha + \beta_1 (COM) + \beta_2 (IO) + \beta_3 (ROE) + \beta_4 (Size) + \mu$$

در این مدل:

TAEM: برابر با قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری است.

COM: برابر با پاداش نقدی هیأت مدیره شرکت است که از طریق یادداشت‌های همراه صورت-های مالی شرکتها استخراج شده است.

IO: برابر با مجموع سهام در دست مالکان نهادی است. در این تحقیق مجموع سهام شرکت‌ها که متعلق به بانک‌ها، بیمه‌ها، نهادهای مالی، شرکت‌های هلدینگ، سازمان‌ها، نهادها و شرکت‌های دولتی می‌باشد، تعریف شده است.

همچنین، در این مدل از متغیرهای کنترل نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و اندازه شرکت استفاده شده است.

ROE: نرخ بازده حقوق صاحبان سهام که از تقسیم سود خالص بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بدست می‌آید.

Size: برابر با لگاریتم مجموع دارایی‌ها است.

4-3- آزمون تشخیص مدل

در داده‌های پانل (تابلویی) قبل از اقدام به برآورد الگو، باید تشخیص دهیم که کدامیک از مدل‌های **Pooled Data** و **Panel Data** برای برآورد و استنتاجات آماری مناسب می‌باشد. برای این منظور،

ابتدا با تلفیق کلی داده‌ها به صورت Pool الگو را برآورد می‌نماییم و مجموع مجدورات باقی‌مانده را بدست می‌آوریم و در مرحله بعد الگو را به صورت Panel برآورد می‌نماییم و مجموع مجدورات باقی‌مانده‌های آن را نیز بدست می‌آوریم. سپس در مرحله بعد از آماره‌ی آزمون F برای تشخیص مدل استفاده می‌نماییم (Baltagi, 2005).

نتایج آزمون بیانگر مقدار 2.524 برای آماره‌ی F می‌باشد که در سطح خطای 10% معنی‌دار نمی‌باشد. بنابراین، فرض صفر مبنی بر استفاده از الگوی Pooled Data رد نمی‌شود و برای برآورد مدل از الگوی مذکور استفاده می‌شود.

4-4- روش جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل داده‌ها

در این تحقیق برای گردآوری داده‌های مورد نظر، ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در بخش کتابخانه‌ای، مبانی نظری تحقیق از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین جمع‌آوری گردید و سپس داده‌های مورد نظر از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی و با استفاده از نرم افزارهای تدبیرپرداز و همچنین لوح‌های فشرده اطلاعات مالی شرکت‌های بورسی انجام گردید.

به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از مدل داده‌های ترکیبی و نرم افزار Eviews6 استفاده شده است.

5- یافته‌های تحقیق

5-1- آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

جدول شماره یک آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق را نشان می‌دهد. بر اساس نتایج ارائه شده، متغیرهای پاداش و اقلام تعهدی اختیاری به ترتیب دارای بیشترین و کمترین میزان انحراف استاندارد هستند. با توجه به اینکه برای برآورد اقلام تعهدی اختیاری از مدل جونز استفاده شده است و تمامی متغیرهای این مدل بر مجموع دارایی‌ها تقسیم شده است، بنابراین بیان می‌شود که اقلام تعهدی اختیاری بر اساس مجموع دارایی‌ها بیان خواهد شد. با توجه به نتایج تحقیق این مقدار برابر با حدود 7 درصد است. مالکیت نهادی که از متغیرهای مهم حاکمیت شرکتی بوده است، نتایج نشان می‌دهد که بیش از نیمی از سهام شرکت‌ها در دوره زمانی مورد بررسی متعلق به این سرمایه‌گذاران است. نتایج مقداری پاداش پرداختی به مدیران نیز نشان می‌دهد که در بسیاری از شرکت‌های ایرانی برنامه‌های پاداش مدیران اجرا می‌گردد.

جدول (1): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

IO	COM	ROE	Size	TAEM	متغیر مستقل
0/5769	554/34	0/3852	5/6881	0/0677	میانگین
0/9800	2437/0	1/5077	6/8343	0/2114	حداکثر
0/0000	0/0000	0/0036	4/2906	0/0016	حداقل
0/3314	575/85	0/2791	0/5552	0/0513	انحراف استاندارد

5-2- یافته‌های آزمون فرضیه‌ها

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها در جدول دو نشان داده شده است. بر اساس این نتایج، رابطه بین مالکیت نهادی و مدیریت سود منفی بوده و در سطح خطای 5% معنی‌دار است که بیان می‌کند، سرمایه‌گذاران نهادی نقش نظارتی فعالی بر تصمیمات شرکت در مورد مدیریت سود اعمال کرده و میزان مدیریت سود را کاهش می‌دهند. این نتیجه با نتایج تحقیقات انجام شده مانند فرانک و (Frank, Yu, 2006) سازگار است. بنابراین، فرضیه دوم مبنی بر وجود رابطه منفی و معنی‌دار بین مالکیت نهادی و مدیریت سود تأیید می‌شود. با توجه به مقدار توصیفی مالکیت نهادی، این سرمایه‌گذاران از سهامداران عمده شرکت‌ها نیز بوده و با توجه به مهارت بالا و تخصصی که این سرمایه‌گذاران دارند به گونه‌ای مؤثر بر فعالیت‌های مدیران نظارت می‌کنند.

از سوی دیگر، مشابه با نتایج تحقیقات انجام شده پیشین مانند ژی و همکاران (Xie, et al., 2003)، یافته‌های تحقیق حاضر بیانگر وجود رابطه مثبت و معنی‌دار بین پاداش هیأت‌مدیره و مدیریت سود است و این امر ممکن است به این دلیل باشد که بر اساس ماده 134 قانون تجارت مصوب 1347، پرداخت حداکثر 5% سود سالانه به عنوان پاداش مجاز است و از این‌رو، در شرکت‌هایی که پاداش مدیران بر مبنای سود تعیین می‌شود، مدیران انگیزه‌ی بیشتری برای انجام مدیریت سود دارند. بنابراین، فرضیه اول تحقیق تأیید می‌شود.

6- نتیجه‌گیری

همان‌طور که مشاهده شد، هدف این تحقیق بررسی تأثیر پاداش مدیران و مالکیت نهادی بر میزان مدیریت سود به کار رفته در میان شرکت‌های ایرانی بود. برای برآورد مدیریت سود از مدل تعدیل شده جونز استفاده شد. پس از برآورد و اندازه‌گیری اقلام تعهدی اختیاری به آزمون فرضیه‌های تحقیق پرداخته شد. مالکان نهادی، سرمایه‌گذاران حرفه‌ای بوده که دارای اهداف بلندمدت هستند. با توجه به

حجم سرمایه‌گذاری و حرفه‌ای بودن مالکین نهادی، حضور آنان موجب نظارت بر مدیریت می‌شود. این موضوع می‌تواند به جای تمرکز بر اهداف کوتاه مدت سودآوری موجب توجه به حداکثرسازی ارزش بلندمدت شرکت شود. هر چه میزان و سطح مالکیت نهادی بیشتر باشد، نظارت بر مدیریت بهتر انجام می‌شود و این یک ارتباط مستقیم است. نظارت مالکان نهادی بر فعالیت‌ها و اقدامات مدیریت موجب کاهش توانایی‌ها و فرصت‌های آنان در استفاده از اقلام تعهدی اختیاری برای مدیریت کردن سود شده و این خود موجب بهبود کیفیت سود خواهد شد (Seifert, et al., 2005)، با توجه به مطالب یاد شده در بالا در این تحقیق نیز مشاهده شد که بین مالکیت نهادی و مدیریت سود رابطه منفی معنی-دار وجود دارد و بین پاداش هیأت‌مدیره و مدیریت سود رابطه مثبت معنی‌داری وجود دارد. نتایج با نتایج ژی و همکاران (Xie, et al., 2003)، پارک و همکاران (Park, et al., 2004) و خوش طینت و همکاران (1382) مطابقت دارد.

جدول (2): نتایج رابطه بین مالکیت نهادی و پاداش هیأت‌مدیره با مدیریت سود

$TAEM = b_0 + b_1 (COM) + b_2 (IO) + b_3 (ROE) + b_4 (Size) + m$			
آماره آزمون	ضریب	متغیر مستقل	
0/5942	0/0283	مقدار ثابت	
2/940**	0/0524	ROE	
0/5615	0/0048	Size	
0/1835*	0/0016	COM	
0/1835*	-0/0161	IO	
2/7555	F آماره	0/5841	ضریب تعیین
0/0310	P-value	0/5235	R^2 تعدیل شده

** و * به ترتیب در سطح خطای 1% و 5% معنی‌دار.

منابع و مأخذ:

1. خوش طینت، محسن و خانی عبدالله. (1382). "مدیریت سود و پاداش مدیران: مطالعه ای جهت شفاف سازی اطلاعات مالی"، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره 3. صص 127-153.
2. سجادی، سیدحسین و زارعزاده، محمدصادق. (1390). "بررسی رابطه بین طرح‌های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره 10، صص 41-54.
3. مرادزاده فرد، مهدی؛ ناظمی، مهدی؛ غلامی، رضا و فرزانی، حجت. (1388). "بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران"، فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره 55، صص 85-98.
4. نوروش، ایرج و ابراهیمی کردلر، علی. (1384). "بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد"، فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره 42، صص 97-124.
5. Agrawal, A. and Knoeber, C. A. (1996). "Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31, Pp. 377-397.
6. Ali shah, S. Z., Zafar, N. and durriani, T. K. (2009), "Board Composition and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies", *Middle Eastern Finance and Economics*, issue. 3, pp. 28-38.
7. Almazan, A., Hartzell, J. and Starks, L.T. (2005). "Active institutional shareholders and cost of monitoring: Evidence from managerial compensation", Working paper, University of Texas at Austin.
8. Beasley, M. S. (1996), "An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud", *The Accounting Review*, vol. 71, pp. 443-465.
9. Baltagi, B. (2005). "Econometric Analysis of Panel Data", Third Edition John Wiley & Sons Ld.
10. Bergstresser, D. (2004). "CEO Incentives and Earnings Management", HBS Finance Working Paper No. 640585.
11. Bushee, B. J. (1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", *Journal of Accounting Review*, No. 73, pp. 305-334.
12. Collins, D. & Haribar, P.(1999). "Earnings-based and accrual-based market anomalies: one effect or two?", *Journal of Accounting and Economics*, October, 101-122.
13. DeAngelo, L. (1981). "Auditor size and audit quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, No. 3, pp. 183-199.

14. DeFond, M. L., Francis, J. R. and Wong, T.J. (2000). "Auditor industry specialization and market segmentation: Evidence from Hong Kong", *Journal of Practice & Theory*, Vol. 19, No. 1, pp. 49-66.
15. Ebrahim, A. (2007). "Earnings management and board activity: an additional evidence", *Review of Accounting and Finance*, Vol. 6, issue. 1, pp. 42-58.
16. Epps, R. W., and Hassaneen, I. T. (2009). "Board of Directors' Governance Challenges and Earnings Management", *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 5, No. 3.
17. Frank Yu. (2006). "Corporate Governance and Earnings Management", working paper.
18. Healey, P. (1985). "The effect of bonus schemes on accounting decisions", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 7, No. 1/3, pp. 85-107
19. Jones, J.J. (1991). "Earnings management during important relief investigations", *Journal of Accounting research*, vol. 29, pp. 193-228.
20. Klein, A. (2002). "Audit committee, board of director characteristic, and earnings management", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, pp. 375-400.
21. Koh, P. S. (2003). "On the Association between Institutional Ownership and Aggressive Corporate Earnings Management in Australia", *The British Accounting Review*, vol. 35, pp. 105-128.
22. Leuz, C., Dhananjay, N and Peter, W. (2003). "Investor protection and earnings management: An international comparison", *Journal of Financial Economics* vol. 69, pp. 505-527.
23. Mashayekhi, B. (2008). "Corporate governance and earnings management: evidence from Iran", *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, Vol. 1, No. 2, pp. 180-198.
24. Osma, B. C. and Belen, G. A. (2007). "The Effect of the Board Composition and its Monitoring Committees on Earnings Management: evidence from Spain", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 15, issue 6, pp. 1413-1428.
25. Park, Y. W. and Shin, H. H. (2004). "Board composition and earnings management in Canada", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 10, issue. 3, pp. 431-457.
26. Peasnell, K. V., Pope, P.F. and Young, S. (1998). "Outside Directors, Board Effectiveness and Earnings Management", Working Paper.
27. Phillippon, T. (2004). "CEO Incentives and Earnings Management", working paper.
28. Rohaida, B. (2011). "The Relationship Between Governance Practices, Audit Quality and Earnings Management: UK Evidence", Doctoral thesis, Durham University. Available at Durham E-Theses Online: <http://etheses.dur.ac.uk/1382/>
29. Ruddock, C., Taylor, S. J. and Taylor, S. L. (2006). "Nonaudit Services and Earnings Conservatism: Is Auditor Independence Impaired?", *Contemporary Accounting Research*. Vol. 23, No. 3, pp. 701-746.

30. Seifert, B., Gonenc, H. and Wright, J. (2005). "The international evidence on performance and equity ownership by insiders, blockholders, and institutions", *Journal of Multinational Financial Management*, No. 15, pp. 171-191.
31. Stapledon, G .P. (1996). *Institutional Investors and Corporate Goernance*, Careledon press. New York
32. Velury, V. and Jenkins, D.S. (2006). "Institutional Ownership and the Quality of Earnings", *Journal of Business Research*, No. 59, pp. 1043-1051.
33. Wong, S. Y. (2006). "The Effect of Board Structure and Institutional Ownership on Earnings Management", Masters thesis, University Putra Malaysia.
34. Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1986). *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, Prentice-Hall: NJ.
35. Xie, B., Davidson, W. N. and DaDalt, P. (2003). "Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 9, pp. 295-316.
36. Xiang, L. C. (2005). "Growth, Earnings Management and the Persistence of Accruals", *Journal of Accounting Review*, Vol. 3, pp. 117-140.
37. Yang, W. S., Chun, L. S. And Ramadili, S. M. (2009). "The Effect of Board Structure and Institutional Ownership Structure on Earnings Management", *Journal of Economics and Management*, Vol. 3, No. 2, pp 332-353.
38. Zouari, A. And Rebai, I. (2009). "Institutional Ownership Differences and Earnings Management: A Neural Networks Approach", *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol. 34, pp. 42-55.