



## اثر حقوق سهامداران و مالکیت درونی بر مدیریت سود

دکتر صابر جلیلی<sup>۱</sup>

دانشگاه آزاد اسلامی، واحد میانه، استادیار گروه حسابداری، میانه، ایران

### یلدا معصوم پور

دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرند، مرند، ایران

(تاریخ دریافت: ۹ خرداد ۱۳۹۴؛ تاریخ پذیرش: ۲۱ دی ۱۳۹۴)

مدیریت سود که یکی از اثرات تئوری نمایندگی می باشد می تواند زبان های زیادی را به سرمایه گذاران تحمیل نموده و منجر به تضعیف حقوق سهامداران گردد، به همین دلیل هدف از تحقیق حاضر بررسی اثر حقوق سهامداران و مالکیت درونی بر مدیریت سود می باشد. برای اندازه گیری حقوق سهامداران از مدل ارائه شده توسط صفرزاده (۱۳۹۲) استفاده شده است و برای اندازه گیری مدیریت سود از مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۱) استفاده شده است. جامعه آماری تحقیق حاضر شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد، در این تحقیق اطلاعات مالی ۹۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ بررسی شده است. نتایج پژوهش با استفاده از الگوی رگرسیون چند متغیره و روش داده های تابلویی با اثرات ثابت، نشان داد که بین حقوق سهامداران و ارقام تعهدی ختباری رابطه معناداری وجود داشته و این رابطه، یک رابطه منفی می باشد، اما بین سطح مالکیت درونی و ارقام تعهدی اختیاری رابطه معناداری مشاهده نشده است.

واژه های کلیدی: حقوق سهامداران، مالکیت درونی، مدیریت سود و ارقام تعهدی اختیاری.

## مقدمه

در پی رسوایی های مالی اخیر شرکت های بزرگی همچون نظیر انرون، ورلدکام اطمینان و اعتماد سرمایه گذاران به سیستم های گزارشگری مالی ضعیف شده و کیفیت گزارشگری مالی به عنوان یک عامل مهم در تعیین اعتبار و قابلیت اعتماد ارقام گزارش شده مطرح شده است. همچنین وقوع بحران مالی سال های اخیر منجر به کاهش سودآوری شرکت ها، کاهش کیفیت سود و افزایش انگیزه های مدیریت سود شده است.

بررسی وقایع مربوط به ورشکستگی این شرکت ها نشان داد که منشا اصلی این وقایع، دست کاری سود و گزارش سودهای واهی و بی کیفیت بوده است و همین امر نیز موجب بدبینی نسبت به حرفه حسابداری و حسابرسی شد. اغلب، مدیران این شرکت ها با توسل به روش های متقلبانه نظیر طراحی و انجام معاملات صوری و ساختگی با اشخاص وابسته به قصد مدیریت سود، کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت سود را تا حد ممکن به پایین ترین سطح تنزل داده بودند [۴].

پس از فروپاشی این شرکت های بزرگ کشورهای دنیا را بر آن داشت تا اقدامات پیشگیرانه ای در این خصوص اتخاذ نمایند، نتیجه این اقدامات پیشگیرانه در قالب حاکمیت شرکتی<sup>۱</sup> مطرح گردید. حاکمیت شرکتی که برای نخستین بار در کشورهای صنعتی مانند استرالیا و انگلستان با این هدف مطرح گردید به بررسی جایگاه و نقش هیات مدیره در شرکتها، رابطه متقابل هیات مدیره و سهامداران برای حداکثر کردن ثروت سهامداران و رفع مشکلات نمایندگی می پردازد. همچنین حاکمیت شرکتی از یک سو چهارچوبی را برای اداره و کنترل موفقیت آمیز شرکت مطرح می نماید و از سوی دیگر این اطمینان را برای مالکان فراهم می آورد که حقوق آنها به شکل مناسب رعایت می گردد.

در واقع نیاز به نظام حاکمیت شرکتی از تضاد منافع بالقوه میان افراد، در ساختار شرکت ناشی می شود. ساختار مالکیت یکی از مکانیسم های داخلی حاکمیت شرکتی بوده که موضوع اصلی در بحث حاکمیت شرکتی، مسئله نمایندگی می باشد، چرا که تضاد منافع بین مدیران و سهامداران عمده و خرد، منجر به ایجاد هزینه های نمایندگی می شود. مالکیت پراکنده (غیرمتمرکز) به این خاطر موجب بروز مسئله نمایندگی در شرکت ها می شود که توانایی و انگیزه های سهامداران برای کنترل کردن مدیریت ضعیف خواهد شد، زیرا سهم آن ها اندک است و اطلاعات کافی و تخصص لازم را به منظور اتخاذ تصمیمات صحیح دارا نیستند. در مقابل مالکیت متمرکز به صورت قابل توجهی در سهامداران عمده ایجاد انگیزه می کند و به موازات افزایش سهم آن ها در شرکت، انگیزه های آنان نیز برای بهبود عملیات شرکت و کنترل مدیریت، بیش تر می شود. منافع کاملاً آشکاری از مالکیت متمرکز وجود دارد ولی بحث هایی در جهت خلاف آن نیز صادق است [۱]. در شرکت های سهامی عام در اغلب موارد مدیران شرکت ها توسط سهامداران عمده تعیین می شوند، بنابراین موضوعی که در این شرکت ها از اهمیت ویژه ای برخوردار است، حمایت از حقوق سهامداران اقلیت در مقابل مدیران و سهامداران عمده می باشد [۱۱].

<sup>1</sup> - corporate governance

تمرکز مالکیت، وجود سهامدار دارای حق کنترل بر شرکت، مالکیت دولت، مالکیت سهامداران خارجی، وجود سهام ممتاز در ساختار سرمایه شرکت، برگزاری جلسه مجمع عمومی نمونه هایی از ساز و کارهای حاکمیت شرکت است که می تواند منجر به اعمال نظارت های مناسب توسط سهامداران شده و رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدود نماید [۹].

در این راستا پژوهش حاضر به دنبال یافتن پاسخی برای این سوال است که آیا رعایت حقوق سهامداران بر اساس حاکمیت شرکتی می تواند منجر به کاهش مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران گردد؟

### مبانی نظری تحقیق

#### حاکمیت شرکتی

از یک دیدگاه، حاکمیت شرکتی به رابطه بین شرکت و سهامداران محدود می شود. این یک الگوی قدیمی است که در قالب تئوری نمایندگی بیان می شود. این دیدگاه، متمرکز بر قابلیت های سیستم قانونی یک کشور برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت است. از طرف دیگر، حاکمیت شرکتی را می توان به صورت یک شبکه از روابط دید که نه تنها بین شرکت و مالکان آنها (سهامداران) بلکه بین شرکت و عده زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، دارندگان اوراق قرضه و سایرین وجود دارند. چنین دیدگاهی در قالب تئوری ذینفعان دیده می شود. بررسی کلی تعاریف حاکمیت شرکتی در متون علمی، نشان می دهد که تمام آنها دارای ویژگی های مشترک و معینی هستند که یکی از مهمترین آنها پاسخگویی است [۵].

حاکمیت شرکتی یک مجموعه مقررات، فرهنگ و ترکیبات نهادی است که تعیین می کنند چگونه یک مؤسسه کار می کند، چه کاری انجام میدهد، چه کسی آن را اداره می کند، چگونه کنترلها در آن اعمال می شود و چگونه مخاطرات و نتایج بدست آمده از فعالیتهای خود را تخصیص می دهد [۲۲]. حاکمیت شرکتی از مفاهیمی است که در چند دهه ی اخیر در مفاهیم سازمانی مطرح و مورد توجه قرار گرفته است. در این دیدگاه ذی نفعان مختلف از درونی و بیرون از محیط سازمان می توانند در فضای شفاف تصمیم گیری و اقدام نمایند [۷]. امروزه حفظ منافع عمومی، رعایت حقوق سهام داران، ارتقای شفافیت اطلاعات و الزام شرکت ها به ایفای مسئولیت های اجتماعی از مهمترین آرمانهایی است که بیش از یک دهه گذشته توسط مراجع مختلف نظارتی و اجرایی مورد توجه قرار گرفته است. تحقق این آرمانها مستلزم وجود ضوابط استوار و ساز و کارهای اجرایی مناسب است که مهم ترین آنها نظام حاکمیت شرکتی است [۲].

#### حقوق سهامداران

حمایت از سهامداران یک موضوع حیاتی است، چون در بسیاری از کشورها سوء استفاده از سهامداران خرد توسط سهامداران عمده امری رایج است. میزان سوء استفاده با توجه به ضعف حاکمیت شرکتی می تواند شکل های متفاوتی به خود گیرد، از جمله می توان به فروش دارایی ها با قیمت کمتر به

سهامداران عمده و یا انتصاب خویشاوندان ناشایسته و پرداخت های بیش از حد به آنها با سفارش سهامداران عمده را اشاره نمود [۲۰]. سازمان توسعه و همکاری های اقتصادی (OECD) حقوق سهامداران به صورت مجموعه ای از ۷ جزء زیر تعریف نموده است: [۸].

۱- حقوق اساسی سهامداران که مهمترین آنها شامل نقل و انتقال سهام، دریافت اطلاعات مربوط و با اهمیت در مورد شرکت بطور منظم و به هنگام، حضور و اعمال رای در مجامع عمومی، نصب و عزل اعضای هیئت مدیره، سهام بودن در سود شرکت.

۲- حق شرکت در تصمیمات مربوط به تغییرات بنیادین در شرکت ها که شامل اصلاحات اساسنامه یا دیگر اسناد حاکمیتی مشابه، تصویب انتشار سهام اضافی و مبادلات غیر عادی شامل انتقال تمام یا بخش اعظم دارائی ها، که منجر به فروش (واگذاری) شرکت می شود.

۳- حق شرکت موثر و رای دادن در مجمع عمومی که مهمترین آنها شامل قرار گرفتن اطلاعات کافی و به هنگام در مورد زمان، مکان و دستور جلسه مجمع عمومی، قرار دادن فرصت مناسب برای سهامداران جهت طرح سوالات و خواسته هایشان از هیات مدیره و مشارکت موثر سهامداران در تصمیمات کلیدی حاکمیت شرکتی، مانند نامزدی و انتخاب اعضای هیات مدیره، تسهیل شود.

۴- افشای ساختارهای سرمایه ای که موجب می شود سهامداران خاصی به میزان کنترلی نامتناسب با مالکیت دست یابند.

۵- کارآیی و شفافیت ساز و کارهای حاکم بر انجام معاملات عمده (بلوک های کنترلی) سهام شرکت ها در بورس اوراق بهادار

۶- تسهیل شرایط اعمال حقوق مالکیتی سهامداران، شامل سهامداران نهادی

۷- امکان مشورت سهامداران با یکدیگر در مورد موضوعات مربوط به حقوق اساسی سهامداری خود.

### مالکیت درونی

ساختار مالکیت یک شرکت از ابعاد گوناگون قابل توجه است و در وهله اول بر حسب دو متغیر شامل سهامداران درونی یا سهام در اختیار سهامداران داخلی ۱ و سهامداران بیرونی ۲ تعریف می شود. بر این اساس، سهام در اختیار سهامداران نهادی ۳ و دولت از بخش های اصلی مالکیت بیرونی شرکت ها تلقی می شود. سهام در تملک مدیران و کارکنان شرکت قرار دارد [۲۴]. از دیدگاه نظری، جایگاه مالکیت نهادی در حاکمیت شرکتی بسیار پیچیده است. مالکیت نهادی یکی از ساز و کارهای حاکمیت شرکتی قوی را بازنمایی می کند و می تواند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشد. زیرا هم می تواند بر مدیریت شرکت نفوذی چشمگیر داشته و هم منافع گروه سهامداران را همسو کند [۱۲].

زمانی که مدیر درصد پائینی از سهام شرکت را در اختیار داشته باشد، تحت تأثیر نیروهای بازار و اعمال نظارت کارآمد، در جهت به حداکثر رساندن ارزش شرکت حرکت می کند (فرضیه همگرایی منافع) و در

1 Insider Holdings

2 outsider Holdings

3 Institutional Holdings

مقابل فرضیه تثبیت موقعیت مدیران ۱ بیان می کند وقتی مالکیت مدیران در یک شرکت از یک حدی بالاتر رود، افزایش در مالکیت مدیران موقعیت شغلی آنها را تثبیت کرده و آنان کمتر مطیع نظم و انضباط خواهند بود و ممکن است رفتارهایی از خود نشان دهند که کاملاً مغایر با اهداف شرکت است و به این شکل عملکرد شرکت کاهش می یابد [۱۷].

#### مدیریت سود

مفهوم مدیریت سود از زوایای مختلفی مورد بررسی و پژوهش قرار گرفته است و تعاریف مختلفی از آن ارائه شده است. برای نمونه از نظر گاردون و همکارانش، اگر زمانی مدیران روش خاصی را از روشهای حسابداری را برگزینند و نوسانات سودهای گزارش شده کاهش یابد، نتیجه مدیریت سود است. آنها همچنین متذکر می شوند که مدیران در حدود قدرتشان که ناشی از آزادی عمل در چارچوب اصول و روش های پذیرفته شده حسابداری است می توانند روی سود گزارش شده اثر بگذارند (رویچرهیری، ۲۰۰۶). مدیریت سود، فرآیندی است که از سوی گروه مدیریت شرکت به قصد دست یابی به اهداف یا منافی انجام می گیرد. از این رو، مدیریت برای تأثیرگذاری بر مخاطبان گزار شهای حسابداری و برای رسیدن به اهداف و منافع مورد نظر، سودهای گزارش شده را مدیریت می کند. فارغ از انگیزه های مدیریت و خوب یا بد بودن آنها، موضوع اساسی این است که مخاطبان و دریافت کنندگان اطلاعات حسابداری، بایستی فاصله اطلاعاتی قابل ملاحظه ای با مدیریت شرکت داشته باشند تا مدیریت به اهداف مورد نظر دست یابد. بنابراین، وقوع مدیریت سود خود مبین این مطلب است که مدیران شرکت اعتقاد دارند، دست کم بخشی از استفاده کنندگان صورت های مالی به اندازه آنها از اوضاع و احوال شرکت آگاهی ندارند و زمینه لازم برای تأمین منافع آنها از طریق فرآیند مدیریت سود، وجود دارد [۳].

بلک (۱۹۹۲) معتقد است مدیران شرکت هایی که مالکان متعدد دارند و از سهامداران عمده برخوردار نیستند، انگیزه ی بیشتری برای مدیریت سود دارند. زیرا، هزینه ی پردازش اطلاعات برای سهامداران جزء توجیه اقتصادی ندارد. در نتیجه، آنان مجبورند به اطلاعات سود و زیان گزارش شده توسط مدیریت شرکت ها اتکا کنند [۱۵].

برگستاehler و دیچو (۱۹۹۷) نتیجه گرفتند سرمایه گذاران شرکت های دارای مالکان متعدد و فاقد سهامداران عمده به جای پردازش دقیق اطلاعات مورد نیاز خود، بر معیارهای کم هزینه یی مانند شاخص های مبتنی بر سود اتکا می کنند. آنان معتقدند که در شرکت های دارای سهامداران متعدد و متنوع در مقایسه با شرکت های دارای سهامداران عمده، احتمال انجام مدیریت سود بیشتر است.

#### پیشینه تحقیق

حساس یگانه و دیگران (۱۳۹۳) در تحقیق خود نشان دادند که از بین شاخص های حاکمیت شرکتی تنها میزان مالکیت سهامداران نهادی و تمرکز مالکیت رابطه معکوس و معناداری با اقلام تعهدی

اختیاری دارد و سایر شاخص های حاکمیت شرکتی با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری ندارد، همچنین نتایج پژوهش حاکی از آن است که رابطه بین ساختار مالکیت شرکتها و اقلام تعهدی غیراختیاری مستقیم و معنی دار و اقلام تعهدی اختیاری معکوس و معنی دار می باشد. ولی بین متغیرهای اندازه موسسه حسابرسی کننده و حسابرس داخلی با اقلام تعهدی اختیاری و غیراختیاری رابطه معنی داری مشاهده نشد [۶].

صفرزاده (۱۳۹۲) که رابطه بین حقوق سهامداران و کیفیت سود را مورد بررسی قرار داده است، نشان داد که رابطه بین حقوق سهامداران و کیفیت سود تک بعدی نیست، به عبارت دیگر هر کدام از معیارهای کیفیت سود از زاویه ای خاص به این موضوع می پردازد که نتایج آنها بعضاً ضد و نقیض است لذا مستقیماً نمی توان عنوان کرد که رابطه بین این دو متغیر، مثبت یا منفی است. بررسی همبستگی بین شاخص حقوق سهامداران و کیفیت سود نیز حکایت از هم بستگی مثبت بین شاخص کل حقوق سهامداران و معیار به موقع بودن سود دارد، اما هم بستگی بین شاخص کل حقوق سهامداران و سایر معیارهای کیفیت سود از جمله اقلام تعهدی اختیاری منفی می باشد [۹].

کاشانی پور (۱۳۸۹) به بررسی رابطه بین سهامداران نهادی کوتاه مدت و بلند مدت و مدیریت سود فزاینده شرکتها، نتایج پژوهش نشان می دهد، سهامداران نهادی کوتاه مدت تأثیری مثبت و معنادار و سهامداران نهادی بلند مدت تأثیری منفی و معنادار بر مدیریت سود فزاینده در آمد شرکتها دارند [۱۰].

مراد زاده فرد و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس پرداختند و از دو آزمون مختلف شامل آزمون همبستگی و آزمون رگرسیون مقطعی چند گانه استفاده کردند، نتایج پژوهش بیانگر وجود رابطه منفی بین سطح مالکیت نهادی و تمرکز آن با مدیریت سود می باشد [۱۳].

هانگ و دیگران (۲۰۱۳) در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که با افزایش حقوق سهامداران میزان اقلام تعهدی اختیاری کاهش می یابد و یک رابطه منفی بین حقوق سهامداران و اقلام تعهدی اختیاری وجود دارد، همچنین آنها در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که افزایش سطح ماکیت درونی با میزان اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری دارد، به عبارت دیگر زمانی که سطح مالکیت مدیران افزایش می یابد بر میزان استفاده از اقلام تعهدی اختیاری تأثیرگذار می باشد [۱۹].

فرانکیو (۲۰۰۶) 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 هیات مدیره و متغیر خارجی شامل مالکیت نهادی بود. نتایج تحقیق وی نشان داد که شرکتهای دارای متغیرهای داخلی قویتر نسبت به شرکتهایی که متغیرهای خارجی قوی تری دارند، بیشتر اقدام به مدیریت سود کرده اند [۱۸].

زوری و همکاران (۲۰۰۹) در تحقیقی به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی 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 می شود [۲۶].

یانگ و همکاران (۲۰۰۹) به بررسی تأثیر ساختار هیأت مدیره 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 داده اند و رابطه معنی داری بین مدیریت سود با هیأت مدیره بیرونی و مالکیت نهادی وجود ندارد [۲۵].

#### روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف، از دسته کاربردی به شمار می رود و از نظر روش، پژوهش توصیفی مبتنی بر تحلیل رگرسیونی است که در آن، از تحلیل داده های ترکیبی و ادغام استفاده شده است. داده های مورد نیاز از لوح فشرده تدبیر پرداز و سایت کدال جمع آوری شده است. تجزیه و تحلیل داده ها با استفاده از نرم افزار Eviews انجام شده است. با توجه به مبانی نظری پژوهش و پیشینه آن، فرضیه های پژوهش به شرح زیر تدوین شده اند:

فرضیه اول- بین حقوق سهامداران و ارقام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.  
فرضیه دوم- بین حقوق سهامداران و سطح مالکیت درونی با ارقام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.

جامعه آماری پژوهش، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ هستند. در این پژوهش، نمونه گیری با استفاده از روش حذفی سیستماتیک انجام شده است. لذا نمونه ی انتخابی شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که شرایط زیر را دارا باشند:

- ۱- نام شرکت تا پایان سال ۱۳۸۸ در فهرست شرکتهای پذیرفته شده در بورس درج شده باشد.
  - ۲- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.
  - ۳- در طی دوره مورد بررسی (۱۳۸۸-۱۳۹۲) تغییر سال مالی نداشته باشد.
  - ۴- اطلاعات مالی آن قابل دسترس باشد.
  - ۵- جزء شرکتهای مالی (مانند بانکها، مؤسسات مالی) و شرکتهای سرمایه گذاری یا شرکتهای واسطه گری مالی نباشد.
- پس از اعمال محدودیت های فوق، تعداد شرکتهای انتخابی ۹۶ شرکت می باشد و در مجموع تعداد ۴۸۰ سال شرکت مورد بررسی قرار گرفته است.

#### مدل پژوهش و متغیرهای تحقیق

در این تحقیق از مدل زیر جهت بررسی تاثیر حقوق سهامداران و سطح مالکیت درونی بر ارقام تعهدی اختیاری استفاده می شود که بر اساس مدل هانگ و دیگران (۲۰۱۳) می باشد [۱۹].

$$DAC_{it} = S_0 + S_1 G_{it} + S_2 CEO_{it} + S_3 INST_{it} + S_4 BOARD_{it} + S_5 BIG_{it} + S_6 SIZE_{it} + S_7 OCF_{it} + S_8 LOSS_{it} + S_9 LEV_{it} + V_{it}$$

که در این مدل DAC اقلام تعهدی اختیاری، G حقوق سهامداران، CEO مالکیت مدیریتی، INST درصد مالکیت سهامداران نهادی، BOARD ترکیب هیات مدیره، BIG اندازه موسسه حسابرسی، SIZE، اندازه شرکت، OCF وجه نقد عملیاتی، LOSS معیار زیان و LEV اهرم می باشد. متغیرهای مدل ۱ به شرح زیر می باشند:

**الف) متغیر وابسته:** متغیر وابسته در تحقیق حاضر اقلام تعهدی اختیاری (DAC) می باشد، اقلام تعهدی اختیاری اقلام قابل کنترلی هستند که مدیران با بکار گیری آنها می توانند سودهای سال های آتی را به سنوات اخیر منظور نموده و به این ترتیب سبب افزایش سود سالهای اخیر گردیده و در نتیجه پاداش خود را افزایش دهند. در این پژوهش برای اندازه گیری اقلام تعهدی، از مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۱) استفاده می شود. در این مدل اقلام تعهدی اختیاری معادل تفاوت بین اقلام تعهدی و اقلام تعهدی غیر اختیاری می باشد که طریق فرمول های زیر محاسبه می شوند:

$$TAC_{it} / TA_{it-1} = S_0 + S_1(1/TA_{it-1}) + S_2(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}) + S_3 PPE_{it} / TA_{it-1} + v_{it}$$

مدل ۲

که در این رابطه TAC کل اقلام تعهدی شرکت، TA: مجموع دارایی های ابتدای سال، AR تفاوت حسابهای دریافتنی سال جاری و سال قبل، REV تفاوت فروش سال جاری و سال قبل، PPE خالص اموال ماشین آلات و تجهیزات می باشد. معادله فوق با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی برای هر صنعت تخمین زده می شود، سپس پارامترهای 1، 2، 3 به دست آمده از این رگرسیون ها برای تخمین اقلام تعهدی غیر اختیاری به شکل زیر مورد استفاده قرار می گیرد:

$$NDAC_{it} = S_0 + S_1(1/TA_{it-1}) + S_2(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}) / TA_{it-1} + S_3 PPE_{it} / TA_{it-1}$$

مدل ۳

NDAC<sub>it</sub>: اقلام تعهدی غیر اختیاری شرکت می باشد و در نهایت اقلام تعهدی اختیاری (DAC) به شکل زیر محاسبه می شود:

$$DAC_{it} = TAC_{it} - NDAC_{it}$$

مدل ۴

ب) متغیرهای مستقل تحقیق:

متغیرهای مستقل تحقیق حاضر شامل دو مورد زیر می باشد:

ب-۱) **حقوق سهامداران (G):** اولین متغیر مستقل در این تحقیق، حقوق سهامداران می باشد که به عنوان یکی از ساز و کارهای خارجی حاکمیت شرکتی می باشد. از آنجایی که این متغیر در برگزیده عوامل متعددی است لذا در تحقیق حاضر از معیاری ترکیبی و چند بعدی، جهت سنجش این متغیر استفاده شده است. استفاده از یک معیار چند بعدی و ترکیبی برای اندازه گیری رعایت حقوق سهامداران دارای مزایایی همچون وارد نمودن یک متغیر در مدل رگرسیون به جای توجه جداگانه به هریک از مولفه ها است [۲۳]. صفرزاده (۱۳۹۲) به منظور تعیین فاکتورهای تاثیرگذار بر حقوق سهامداران در ایران، با الگوبرداری از تحقیقات انجام شده توسط گومپرز و دیگران (۲۰۰۳) و بچوک و



دیگران (۲۰۰۸) در مرحله اول ۱۵ متغیر را شناسایی نمود سپس از طریق انجام یک تحقیق پرسشنامه ای تعداد ۵ مولفه زیر را به عنوان مولفه های نهایی حقوق سهامداران در ایران معرفی نموده است که به شرح زیر می باشند [۹].

جدول ۱- مولفه های مربوط به حقوق سهامداران در ایران

نام مولفه	نحوه اندازه گیری
تمرکز مالکیت	ابتدا میانگین درصد سهام شناور آزاد شرکت های نمونه در هر سال محاسبه می شود. در صورتی که درصد سهام شناور آزاد یک شرکت از میانگین بیشتر باشد، به آن شرکت عدد صفر و در غیر این صورت به آن شرکت عدد یک اختصاص می یابد.
وجود سهامدار دارای حق کنترل	در صورت عدم وجود سهامدار دارای حق کنترل، به آن شرکت عدد صفر و در غیر این صورت، عدد یک اختصاص می یابد.
میزان سهامداری یا مالکیت دولت	ابتدا میانگین درصد مالکیت دولت در شرکت های نمونه برای هر سال محاسبه می شود. در صورتی که درصد مزبور برای یک شرکت از میانگین کمتر باشد، به آن شرکت عدد صفر و در غیر این صورت به آن شرکت عدد یک اختصاص می یابد.
معامله با اشخاص وابسته	ابتدا میانگین نسبت مبلغ معاملات بین شرکت و اشخاص وابسته به مبلغ فروش برای کلیه شرکت های نمونه در هر سال محاسبه می شود. در صورتی که این نسبت برای یک شرکت از عدد میانگین بیشتر باشد، به آن شرکت عدد صفر و در غیر این صورت به آن شرکت عدد یک اختصاص می یابد.
وجود دعاوی قانونی علیه شرکت	در صورت وجود دعاوی قانونی علیه شرکت در ۳ سال گذشته، به آن شرکت عدد صفر و در غیر این صورت به آن شرکت عدد یک اختصاص می یابد.

در تحقیق حاضر نیز سنجش حقوق سهامداران با الگوبرداری از تحقیق صفرزاده (۱۳۹۲) به شرح زیر انجام می پذیرد: در مرحله اول داده های مربوط به مولفه های پنج گانه حقوق سهامداران با توجه به تعاریف جدول ۱-۳ برای هر شرکت در هر سال جمع آوری شده است. در مرحله دوم از متدولوژی کدگذاری و انباشت کدها به منظور عملیاتی کردن حقوق سهامداران استفاده شده است. براساس این متدولوژی به هر کدام از ۵ مولفه، امتیاز صفر و یا یک اختصاص یافته و از جمع زدن این امتیازها، نمره مربوط به هر شرکت در هر سال محاسبه شده است.

ب- ۲) سطح مالکیت درونی (CEO): دومین متغیر مستقل تحقیق حاضر سطح مالکیت درونی می باشد که عبارت است از درصدی از سهام شرکت که در اختیار مدیر عامل و اعضاء هیات مدیره می باشد.

ج) متغیرهای کنترلی تحقیق:

۱. درصد مالکیت سهامداران نهادی (INST): درصدی از سهام شرکت است که در اختیار سهامداران نهادی قرار دارد. سهامداران نهادی شامل سهامداران بزرگی مانند بانک ها، بیمه، شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ و صندوق های سرمایه گذاری می باشند.

۲. ترکیب هیات مدیره (BOARD): این نسبت از تقسیم تعداد اعضاء غیر موظف هیات مدیره به تعداد کل اعضاء هیات مدیره محاسبه می گردد.
۳. اندازه موسسه حسابرسی (BIG): یک متغیر مجازی با ارزش صفر و یک می باشد، اگر حسابرس سازمان حسابرسی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ در نظر گرفته می شود.
۴. اندازه شرکت (SIZE): این نسبت از بر اساس لگاریتم فروش شرکت سنجیده می شود.
۵. وجه نقد عملیاتی (OCF): این نسبت از تقسیم وجه نقد عملیاتی به جمع دارایی ها محاسبه می گردد.
۶. معیار زیان (LOSS): یک متغیر مجازی با ارزش صفر و یک می باشد، در صورتیکه حال تقسیم سود قبل از ارقام تعهدی بر ارزش بازار شرکت بین ۰/۰۳- تا ۰ صفر باشد عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک انتخاب می شود.
۷. اهرم (LEV): این نسبت از تقسیم بدهی های بلند مدت بر جمع دارایی ها محاسبه می گردد.

#### یافته های پژوهش

##### آمار توصیفی و همبستگی متغیرها

۸. به منظور کسب شناخت بیشتر درباره نمونه آماری و متغیرهای مورد مطالعه، خلاصه وضعیت آمار توصیفی متغیرهای تحقیق محاسبه گردیده است. این آماره های توصیفی شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر و انحراف معیار می باشد. جدول ۲ نمایی کلی از آمار توصیفی متغیرها را نشان می دهد:

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
DAC	-۰/۰۵	-۰/۰۳	۰/۴۱	-۰/۴۲	۰/۱۱
G	۳/۶	۴	۵	۱	۰/۹۳
CEO	۶۸/۱	۰/۷۱	۹۹	۶	۲۰/۹
INST	۵۰/۵	۰/۵۰	۹۹	۱۱	۰/۲۲
BOARD	۰/۷۲	۰/۸	۱	۰/۳	۰/۲۲
BIG	۰/۳۰	۰	۱	۰	۰/۴۶
SIZE	۱۲	۱۲	۱۴	۱۰	۰/۷۶
OCF	۰/۱۲	۰/۰۹	۰/۵۷	-۰/۲۰	۰/۱۳
LOSS	۰/۹۹	۱	۱	۰	۰/۱۱
LEV	۰/۱۱	۰/۰۶	۰/۶۸	۰	۰/۱۰

۹. اصلی ترین شاخص مرکزی میانگین می باشد که با توجه به جدول فوق مشخص می گردد که میانگین حقوق سهامداران (G) برابر با ۳/۶، میانگین سطح مالکیت درونی (CEO) برابر با ۶۸/۱ درصد و میانگین ارقام تعهدی اختیاری (DAC) برابر با ۰/۰۵- می باشد.
۱۰. در یک مدل رگرسیون چنانچه همبستگی بین متغیرهای مستقل زیاد باشد، ممکن است منجر به محدود شدن نتایج شود. منظور از همبستگی بالا، همبستگی شدید یعنی بیش از ۰/۵۰

می‌باشد. همانگونه که در جدول همبستگی مشاهده می‌شود، در جدول شماره ۴-۴ بین متغیر مستقل سطح مالکیت درونی (CEO) و متغیر کنترلی درصد مالکیت سهامداران نهادی (INST) همبستگی بالایی وجود دارد، به همین دلیل متغیر کنترلی سهامداران نهادی از مدل تحقیق حذف می‌شود.

جدول شماره ۲ نتایج آزمون ضریب همبستگی

	G	CEO	INST	BOARD	BIG	SIZE	OCF	LOSS	LEV
G	۱	۰/۳۱	۰/۲۶	-۰/۰۱	-۰/۱۲	-۰/۰۳	۰/۰۷	۰/۰۱	-۰/۰۸
CEO	۰/۳۱	۱	۰/۶۶	-۰/۰۲	-۰/۰۵	۰/۰۱	۰/۰۴	-۰/۰۸	۰/۰۳
INST	۰/۲۶	۰/۶۶	۱	-۰/۰۸	-۰/۰۳	-۰/۰۱	۰/۰۵	-۰/۱۳	-۰/۰۳
BOARD	-۰/۰۱	-۰/۰۲	-۰/۰۸	۱	-۰/۰۲	۰/۱۲	-۰/۱۲	-۰/۰۴	۰/۰۳
BIG	-۰/۱۲	-۰/۰۵	-۰/۰۳	-۰/۰۲	۱	۰/۳۶	۰/۰۷	-۰/۰۵	-۰/۱۸
SIZE	-۰/۰۳	-۰/۰۱	-۰/۰۱	۰/۱۲	۰/۳۶	۱	۰/۱۸	۰/۰۷	-۰/۰۷
OCF	۰/۰۷	۰/۰۴	۰/۰۵	-۰/۱۲	۰/۰۷	۰/۱۸	۱	۰/۰۶	-۰/۰۳
LOSS	۰/۰۱	-۰/۰۸	-۰/۱۳	-۰/۰۴	-۰/۰۵	۰/۰۷	۰/۰۶	۱	-۰/۰۱
LEV	-۰/۰۸	۰/۰۳	-۰/۰۳	۰/۰۳	-۰/۱۸	-۰/۰۷	-۰/۰۳	-۰/۰۱	۱

#### آزمون پنل<sup>۱</sup> و یا پول بودن<sup>۲</sup> داده‌ها

برای آزمون داده‌ها ابتدا باید پنل و یا پول بودن داده‌ها تشخیص دهیم. برای این کار از آزمون F لیمر استفاده می‌کنیم. اگر سطح معناداری آن کمتر از ۰/۰۵ باشد داده‌های ما پنل هستند و در غیر این صورت پول (pool) هستند. همان‌طور که در نگاره مشاهده می‌کنید در تمام فرضیات سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ بوده و داده‌ها پنل می‌باشند.

جدول شماره ۴ نتایج آزمون پنل و یا پول بودن داده‌ها

فرضیه	آماره	احتمال	نتیجه آزمون
فرضیه اول تحقیق	۳/۷۴۹	۰/۰۰۰۰	تابلویی
فرضیه دوم تحقیق	۳/۷۳۴	۰/۰۰۰۰	تابلویی

#### آزمون اثرات ثابت و تصادفی داده‌ها (آزمون هاسمن)

بعد مشخص شدن نوع داده‌ها باید اثرات ثابت و تصادفی بودن آنها را مشخص کنیم. برای این کار از آزمون هاسمن استفاده می‌کنیم. در این آزمون اگر سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ باشد اثرات ثابت اند و در غیر این صورت اثرات تصادفی هستند. همان‌طور که مشاهده می‌کنید در تمامی فرضیات سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ بود و اثرات ثابت اند.

<sup>۱</sup> panel data

<sup>۲</sup> pool data

جدول شماره ۵ نتایج آزمون اثرات ثابت یا تصادفی

فرضیه	آماره	احتمال	نتیجه آزمون
فرضیه اول تحقیق	۵۰/۰	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت
فرضیه دوم تحقیق	۴۹/۸	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت

## آزمون فرضیه های تحقیق

الف- فرضیه اول: بین حقوق سهامداران و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد. فرضیه بالا را می توان به صورت زیر بیان کرد:

$H_0$ : بین حقوق سهامداران و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود ندارد.

$H_1$ : بین حقوق سهامداران و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.

جدول شماره ۶ نتایج آزمون معناداری مدل رگرسیون فرضیه اول

$DAC_{it} = S_0 + S_1 G_{it} + S_2 BOARD_{it} + S_3 BIG_{it} + S_4 SIZE_{it} + S_5 OCF_{it} + S_8 LOSS_{it} + S_9 LEV_{it} + V_{it}$			
متغیرها	ضرایب مدل	آماره t	معنی داری (prob)
مقدار ثابت مدل ( $S_0$ )	-۰/۱۹۸	-۱/۰۰۳	۰/۳۱۷۶
حقوق سهامداران (G)	-۰/۰۲۲	-۲/۵۵۶	۰/۰۱۱۷
ترکیب هیات مدیره (BOARD)	-۰/۰۱۸	-۰/۰۴۲	۰/۶۷۴۹
اندازه موسسه حسابرسی (BIG)	۰/۰۸۰	۲/۸۷۰	۰/۰۰۴۸
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۰۳۲	۲/۰۲۰	۰/۰۴۵۳
وجه نقد عملیاتی (OCF)	-۱/۰۳۲	-۱۶/۸۹۹	۰/۰۰۰۰
معیار زیان (LOSS)	-۰/۰۳۶	-۰/۷۱۸	۰/۴۷۳۶
اهرم (LEV)	-۰/۰۴۹	-۰/۷۱۳	۰/۴۷۶۸
ضریب تعیین	۰/۷۸۸۹	معنی داری مدل	۰/۰۰۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۲۳۷	دوربین واتسون	۲/۱۱۱
آماره F	۱۲/۱۰۲	تعداد مشاهدات	۴۸۰

برای بررسی برقرار بودن فرض عدم خود همبستگی در نتایج حاصل از معادله رگرسیونی، از آزمون دوربین واتسون استفاده گردید. مقدار دوربین واتسون برآورد شده در نگاره برابر با ۲/۱۱۱ است و این مقدار بیانگر این موضوع است که بین باقیمانده ها خود همبستگی نوع اول وجود ندارد. برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده می گردد. با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده در نگاره (معنا داری مدل ۰/۰۰۰۰) و سطح خطای ۰/۰۵ فرضیه  $H_0$  پذیرفته نمی شود یعنی مدل معنادار بوده و حداقل یکی از ضرایب مدل رگرسیونی مخالف صفر است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده در نتایج

برآورد شده مدل رگرسیونی فرضیه اول برابر با ۰/۷۲۳۷ می باشد که این مقدار بیانگر این مطلب است که حدود ۷۲٪ رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می شود، که این امر بیانگر ارتباط بالای متغیرهای مستقل با متغیر وابسته و کنترلی است.

نتایج مدل نشان دهنده آنست که بین متغیر مستقل حقوق سهامداران با متغیر وابسته اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد، همچنین با توجه به اینکه ضریب بدست آمده برای متغیر مستقل (۰/۲۲-) می توان نتیجه گرفت که یک رابطه منفی بین متغیر مستقل و وابسته وجود دارد، به عبارت دیگر بین حقوق سهامداران و اقلام تعهدی اختیاری یک رابطه منفی وجود دارد و با افزایش حقوق سهامداران میزان اقلام تعهدی اختیاری کاهش می یابد. بین متغیرهای کنترلی اندازه موسسه حسابرسی، اندازه شرکت و وجه نقد عملیاتی و متغیر وابسته اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری مشاهده می شود، همچنین با توجه به اینکه ضریب بدست آمده برای متغیرهای کنترلی مشخص می گردد که متغیرهای اندازه موسسه حسابرسی و اندازه شرکت با متغیر وابسته یک رابطه مستقیم دارند اما وجه نقد عملیاتی با متغیر وابسته یک رابطه منفی دارد.

ب- فرضیه دوم: بین حقوق سهامداران و سطح مالکیت درونی با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد. فرضیه بالا را می توان به صورت زیر بیان کرد:

H0: بین حقوق سهامداران و سطح مالکیت درونی با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود ندارد.

H1: بین حقوق سهامداران و سطح مالکیت درونی با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.

جدول شماره ۷ نتایج آزمون معناداری مدل رگرسیون فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب مدل	آماره t	معنی داری (prob)
مقدار ثابت مدل ( $S_0$ )	-۰/۱۵۹	-۰/۷۶۶	۰/۴۴۴۹
حقوق سهامداران (G)	-۰/۰۲۱	-۲/۵۰۳	۰/۰۱۳۵
سطح مالکیت درونی (CEO)	-۰/۰۰۱	-۰/۶۱۱	۰/۵۴۲۳
ترکیب هیات مدیره (BOARD)	-۰/۰۲۴	-۰/۵۲۸	۰/۵۹۸۵
اندازه موسسه حسابرسی (BIG)	۰/۰۸۰	۲/۸۷۰	۰/۰۰۴۷
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۰۳۱	۱/۹۵۷	۰/۰۵۲۴
وجه نقد عملیاتی (OCF)	-۱/۰۳۲	-۱۶/۸۶۱	۰/۰۰۰۰
معیار زیان (LOSS)	-۰/۰۳۸	-۰/۷۶۰	۰/۴۴۸۵
اهرم (LEV)	-۰/۰۵۲	-۰/۷۵۵	۰/۴۵۱۴
ضریب تعیین	۰/۷۸۹۴	معنی داری مدل	۰/۰۰۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۲۲۴	دوربین واتسون	۲/۱۱۱
آماره F	۱۱/۷۷۴	تعداد مشاهدات	۴۸۰

$$DAC_{it} = S_0 + S_1 G_{it} + S_2 CEO_{it} + S_3 BOARD_{it} + S_4 BIG_{it} + S_5 SIZE_{it} + S_6 OCF_{it} + S_7 LOSS_{it} + S_8 LEV_{it} + v_{it}$$

نتایج مدل نشان دهنده آنست که بین متغیر مستقل حقوق سهامداران با متغیر وابسته اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد اما بین متغیر مستقل سطح مالکیت درونی با متغیر وابسته رابطه معناداری وجود ندارد بنابراین در حالت کلی فرضیه  $H_0$  پذیرفته می شود و فرضیه  $H_1$  رد می گردد، به عبارت دیگر بین حقوق سهامداران و سطح مالکیت درونی با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود ندارد.

#### نتیجه گیری و پیشنهادات تحقیق

##### نتایج تحقیق

مطالعه حاضر به بررسی اثر حقوق سهامداران و مالکیت درونی بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج تحقیق نشان داد که فرضیه اول تحقیق تایید می شود و نتیجه گرفته می شود که بین حقوق سهامداران و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد، همچنین با توجه به اینکه ضریب متغیر مستقل منفی می باشد می توان نتیجه گرفت که جهت این رابطه منفی بوده و با توجه به مقدار ضریب تعیین تعدیل شده شدت اثرگذاری متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی بر متغیر وابسته حدود ۷۲٪ تعیین می گردد. این نتایج با تحقیق انجام شده توسط هانگ و دیگران (۲۰۱۳) مطابقت دارد. آنها در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که با افزایش حقوق سهامداران میزان اقلام تعهدی اختیاری کاهش می یابد و یک رابطه منفی بین حقوق سهامداران و اقلام تعهدی اختیاری وجود دارد که مطابق با یافته های تحقیق حاضر می باشد.

فرضیه دوم تحقیق شامل دو متغیر مستقل می باشد حقوق سهامداران و مالکیت درونی می باشد که با توجه به آزمونهای انجام شده تایید نمی شود و نتیجه گرفته می شود که بین سطح مالکیت درونی و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود ندارد و در نتیجه فرضیه دوم تحقیق تایید نمی گردد. نتایج این فرضیه با تحقیق انجام شده توسط هانگ و دیگران (۲۰۱۳) مطابقت ندارد. آنها در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که افزایش سطح مالکیت درونی با میزان اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری دارد. صفرزاده (۱۳۹۲) در تحقیق خود هر یک از شاخص های حقوق سهامداران را به تنهایی با معیارهای کیفیت سود مورد بررسی قرار داد، زمانی که معیار سطح مالکیت درونی را با کیفیت اقلام تعهدی مورد آزمون قرار داد نتیجه معناداری مشاهده نگردید که از این جهت با تحقیق حاضر مطابقت دارد. همچنین نتایج این تحقیق با تحقیق انجام شده توسط حساس یگانه و دیگران (۱۳۹۳) مطابقت دارد، آنها در تحقیق خود نشان دادند که از بین شاخص های حاکمیت شرکتی تنها میزان مالکیت سهامداران نهادی و تمرکز مالکیت رابطه معکوس و معناداری با اقلام تعهدی اختیاری دارد و سایر شاخص های حاکمیت شرکتی با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری ندارد و از این جهت با تحقیق حاضر مطابقت دارد.

#### پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی

۱- در تحقیق حاضر برای اندازه گیری اقلام تعهدی اختیاری از مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۹) استفاده شده است، پیشنهاد می گردد که تحقیق دیگری انجام شود که برای اندازه گیری اقلام تعهدی اختیاری از سایر مدل های مدیریت سود استفاده نمایند.

- ۲- به پژوهشگران پیشنهاد می‌گردد که در تحقیقات آتی رابطه بین حقوق سهامداران با سایر فاکتورهای مالی از جمله میزان تقلب و چرخه عمر مورد بررسی قرار گیرد.
- ۳- به پژوهشگران پیشنهاد می‌گردد که در تحقیقات آتی اثر فاکتورهایی چون اثر خصوصی سازی و عرضه اولیه سهام در بورس را بر حقوق سهامداران مورد تحلیل قرار دهند.

#### محدودیت های تحقیق

یکی از مهم ترین محدودیت هایی که این پژوهش با آن مواجه بوده است، گزارشگری متفاوت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مواردی از جمله مشخص نمودن وضعیت اعضاء هیات مدیره که کدامیک از اعضاء موظف محسوب می گردند و کدام یک غیر موظف و نیز در بسیاری از موارد پاداش هیات مدیره در صورت های مالی مشخص نشده و محقق ناگزیر به مراجعه به یادداشت های توضیحی بوده و در متن یادداشت های توضیحی در برخی موارد پاداش هیات مدیره و حق حضور در جلسات به صورت یکجا بیان شده و از هم تفکیک نشده اند. صورت های مالی تعدادی از شرکت های انتخاب شده به عنوان نمونه آماری، در سایت کدال وجود نداشته و همچنین برای تعدادی از شرکت ها، گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی نیز وجود نداشت.

#### منابع

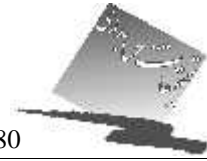
- ۱- ابراهیمی کردلر، علی، (۱۳۸۶)، "نظام راهبری شرکتی و نقش سهامداران نهادی در آن"، **دانش و پژوهش حسابداری**، شماره ۸، صص ۲۵-۲۰.
- ۲- احمدپور، احمد و منتظری، هادی، (۱۳۹۰)، "نوع مدیریت سود و تاثیر اندازه شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن"، **مجله پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز**، شماره ۳، صص ۳۵-۱.
- ۳- باباجانی، جعفر و تحریری، آرش، (۱۳۹۲)، "اطلاعات بازار درباره عوامل بنیادی و مدیریت سود"، **حسابداری و حسابرسی**، شماره ۱، صص ۳۴-۱۹.
- ۴- بولو، قاسم، (۱۳۸۵)، "نظام راهبری شرکت و تاثیر آن بر کیفیت سود"، **پایگاه اطلاع رسانی بازار سرمایه ایران**، آدرس اینترنتی، <http://old.sena.ir/rendermodule.aspx>
- ۵- حساس یگانه، یحیی، (۱۳۸۵)، "حاکمیت شرکتی در ایران"، **فصلنامه حسابرس**، شماره ۳۲، صص ۳۹-۳۲.
- ۶- دارابی، رویا، (۱۳۹۶)، "عوامل تعیین کننده پایداری مالی در شرکت های سرمایه گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۳۶، ص ۱۷ الی ۳۴، زمستان.

- ۷-دهدشتی شاهرخ، زهره و عبدالعلی، حامد، (۱۳۹۰)، "حاکمیت شرکتی از دیدگاه اسلامی"، **مجله مدیریت اسلام**، شماره ۱۵، صص ۵۸ تا ۴۷.
- ۸-سازمان توسعه و همکاری اقتصادی، (۱۳۹۲)، **اصول حاکمیت شرکتی**، ترجمه مهسا رهبری خرازی، تهران، اطلاع رسانی و خدمات بورس.
- ۹-صفرزاده، محمدحسین، (۱۳۹۲)، "تاثیر رعایت حقوق سهامداران بر کیفیت سود"، **پژوهش های تجربی حسابداری**، سال سوم، شماره ۹، صص ۱۷۲-۱۴۷.
- ۱۰-کاشانی پور، محمد، احمد پور، احمد و باقرپور، سید محمد، (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه بین سهامداران نهادی مواته مدت و بلند مدت و مدیریت سود فزاینده شرکتها"، **دانش حسابداری**، شماره ۳، صص ۷-۳۰.
- ۱۱-کميجانی، اکبر و احمدی، حبیب، (۱۳۹۱)، "تحلیل و بررسی نقش حمایت از حقوق سهامداران در گسترش بازار سهام"، **پژوهش مطالعات اقتصادی کاربردی در ایران**، شماره ۱، صص ۶۲-۴۱.
- ۱۲-مرادزاده فرد، مهدی، زارع زاده مهریزی، محمدصادق و تاکر، رضا، (۱۳۹۱)، "تأثیر پاداش هیأت مدیره و مالکیت نهادی بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **فصلنامه بورس اوراق بهادار**، سال پنجم، شماره ۱۸، صص ۱۵۲-۱۳۷.
- ۱۳-مرادزاده فرد، مهدی، ناظمی اردکانی، مهدی، غلامی، رضا و فرزانی، حجت اله، (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **حسابداری و حسابرسی**، شماره ۵۵، صص ۹۸-۸۵.
- 14-Banks, E., (2004), "Corporate Governance: Financial Responsibility, Controls and Ethics", **Palgrave Macmillan**, Inc, New York.
- 15-Black, B., (1992), "Shareholder Activism and Corporate Governance in the U.S.", in Peter Newman, ed.: *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law* (Macmillan Reference limited, London and Basingstoke).
- 16-Burgstahler, D., and I. Dichev, (1997), "Earnings management to avoid earnings increases and losses", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 24 (1), pp.99-126.
- 17-Fama, E., and Jensen, M., (1983), "Separation of Ownership and Control", **Journal of Law and Economics**, Vol. 26, pp. 228-307.
- 18-Frank Yu, (2006), "Corporate Governance and Earnings Management", working paper.
- 19-Huang, H, Wang, wemin and J, zhou, Abcos, (2013), "Accounting Foundation", **The University of Sydney**, vol.49.no.1.
- 20-La Porta, R.; Lopez-de-Silanes F.; Shleifer, A.; Vishny, R., (1999), "Investor protection: Origins, Consequences, Reform", NBER Working Paper No.7428.
- 21-La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny, (1999), "Investor Protection and Corporate Valuation," NBER Working Paper 7403, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- 22-Lewis, M. K., (2005), "Islamic Corporate Governance", **Review of Islamic Economics**, Vol.9(1). Pp. 5-29.



- 23-Roychowdhury, S., (2006), "Earnings management through real activities manipulation", **Journal of Accounting and Economics**, vol.42.pp.33-42.
- 24-Sarin, A., Shastri, K. A. & Shastri, K., (2000), "Ownership structure and market liquidity", Working paper, Santa Clara University.
- 25-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.
- 26-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.





## The Effect of Internal Property and Ownership Rights on Earnings Management

**Saber Jalili<sup>1</sup>(PhD)**

Department of Accounting ,Miyaneh Branch, Islamic Azad University,  
Miyaneh,Iran.

**Yalda Masoumpur**

Postgraduate of Accounting at Islamic Azad University, Marand Branch,  
Marand, Iran.

(Received: 30 May 2015; Accepted: 11 Jan. 2016)

Earnings management is one of the effects of agency theory, can cause large losses for investors and shareholders will weaken, The aim of the study was to investigate the effect of shareholder rights and Internal property on Earnings Management. For the measurement of shareholder rights model provided by Safarzadeh (1392) is used and to measure earnings management the modified Jones Model (1991) have been used. The study population consisted of listed companies in Tehran Stock Exchange, In this study financial information of 96 companies listed in the Tehran Stock Exchange during the period 1388 to 1392 investigated. The results by using the multiple regression and panel data with fixed effects, showed that the rights of shareholders and discretionary accruals have significant relationship and this relationship, a relationship is negative, but among the Internal property Level and discretionary accruals significant relationship was not observed.

**Keywords:** Ownership Rights, Internal Property, Earnings Management, discretionary accruals.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

---

<sup>1</sup> accounting.jalili@yahoo.com ©(Corresponding Author)