

## بررسی تجربی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد نسبت به پاداش مدیر اجرایی

دکتر حبیب اله نخعی

استادیار گروه حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران.

Habibollahnakhaei@yahoo.com

محمدعلی میری

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران. (نویسنده مسئول).

mahmiri24@yahoo.com

### چکیده

هدف از این مقاله بررسی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد نسبت به پاداش مدیر اجرایی با توجه به تاثیر محافظه کاری حسابداری بر بهره وری قراردادهای پاداش مدیر اجرایی است. این مطالعه با استفاده از مدل رگرسیون چندگانه بر اساس رویکرد اینگار و زامپلی (۲۰۱۰)، کلارکسون و همکاران (۲۰۱۱) و هوانگ و کیزگن (۲۰۱۳) با داده های تمامی شرکت های غیر مالی مالی ثبت شده در چین در طول ۱۰ سال به بررسی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و حساسیت عملکرد به پاداش مدیر اجرایی می پردازد. نتایج این مطالعه رابطه مثبت بین پاداش مدیر اجرایی و اندازه گیری عملکرد مبتنی بر حسابداری را نشان می دهد. مهمتر از همه، نتایج نشان داد که محافظه کاری با میزان حساسیت عملکرد به پاداش مدیر اجرایی، پس از کنترل تعدادی از عوامل خاص شرکت و متغیرهای کنترل، رابطه مثبتی دارد. این مطالعه نشان می دهد که میزان حساسیت پاداش مدیر اجرایی به عملکرد شرکت در شرکت هایی با محافظه کاری حسابداری بالاتر، بیشتر است. این تحقیق یکی از مطالعات اندکی است که به بررسی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد به پاداش مدیر اجرایی می پردازد. این مطالعه شواهدی را برای این استدلال ارائه می دهد که محافظه کاری حسابداری، که یک ساز و کار حکومتی کارآمد است، می تواند با کاهش ریسک اطلاعات و ریسک اخلاقی در راستای حل مشکلات سازمان کمک کند.

**واژگان کلیدی:** محافظه کاری حسابداری، عملکرد شرکت، حاکمیت شرکتی، پاداش اجرایی، مشکلات سازمان، حساسیت عملکرد نسبت به پاداش مدیر اجرایی

### بیان مساله

تفکیک مالکیت و کنترل باعث ایجاد مشکلات نمایندگی و در نتیجه عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سهامداران می شود. سهامداران برای کاهش اثرات عدم تقارن اطلاعات، تقاضای حسابداری محافظه کارانه می کنند (لافورد و واتز، ۲۰۰۸). حسابداری محافظه کارانه، که به عنوان سیاست های گزارشگری مالی یا گرایش هایی که منجر به سوگیری نزولی ارزش دارایی خالص حسابداری نسبت به ارزش دارایی خالص اقتصادی (راچ و تالوی، ۲۰۱۵) تعریف می شود، یک سازوکار بالقوه برای رفع مسائل نمایندگی است (باسو، ۱۹۹۷؛ وات، ۲۰۰۳؛ لافوند و روچودهوری، ۲۰۰۸؛ گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۱۶). این امر به این دلیل است که خود حسابداری وظیفه اصلی ارائه اطلاعاتی را به عهده دارد که به طرف

های قرارداد اجازه می دهد کارایی و اثربخشی تعهدات انجام شده بر اساس متن قرارداد را ارزیابی کنند. محافظه کاری حسابداری عدم تقارن اطلاعات را کاهش داده و کیفیت اطلاعات را بهبود می بخشد (کیم و همکاران، ۲۰۱۳).  
حاکمیت شرکتی مکانیسمی است که سهامداران برای نظارت بر مدیران اجرایی شرکت ها از آن استفاده می کنند تا هزینه های نمایندگی را به حداقل برسانند (کاسکی و لائوکس، ۲۰۱۷). یکی از روش های اولیه برای نظارت بر مدیران شرکت، همسو کردن مشوق های اجرایی با ارزش های سهامداران، از طریق ارائه قراردادهای پاداش مدیران اجرایی است، از جمله پاداش های مبتنی بر سهام (جنسن و مورفی، ۱۹۹۰؛ موهان و آیینا، ۲۰۱۲؛ بنت و همکاران، ۲۰۱۷). هدف جدید چنین قراردادهایی، انگیزه دادن به مدیران اجرایی است تا سخت کار کنند و فرصت طلبی خود را محدود کنند (رافی و همکاران، ۲۰۱۴). در ادبیات تحقیق، رابطه بین پاداش اجرایی و حاکمیت شرکتی به خوبی مستند شده است (به عنوان مثال کُر و همکاران، ۱۹۹۹؛ فرث و همکاران، ۲۰۰۷؛ بایکسائولی - سولر و سانچز - مارین، ۲۰۱۵؛ دسچنز و همکاران، ۲۰۱۵؛ ناتیم و همکاران، ۲۰۱۷).

در بسیاری از کشورها، عملکرد حسابداری به عنوان معیار اصلی قراردادهای پاداش مدیران اجرایی استفاده شده است. مطالعات قبلی دریافتند عملکرد حسابداری منعکس کننده وضعیت فعالیت های یک شرکت است، همچنین به مدیران اجرایی انگیزه می دهد تا در بیان ارزش دارایی خالص شرکت و درآمدها غلو نمایند تا رفاه شخصیشان را به حداکثر برسانند (سان، ۲۰۱۴). با این حال، پس از چندین رسوایی گزارش مالی بزرگ، سرمایه گذاران اعتماد خود را نسبت به تمامیت و بی عیبی حرفه حسابداری از دست دادند و این امر باعث شد در مورد کیفیت معیار استفاده شده در حسابداری برای قراردادهای پاداش مدیران اجرایی، نگرانی روز افزونی در ادبیات ایجاد شود (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۴؛ لی و وانگ، ۲۰۱۶).

محافظه کاری منجر به کتمان حقیقت دارایی ها و درآمدها و یا اغراق در بدهی ها و هزینه ها می شود، در نتیجه منجر به دست کم گرفتن ارزش و عملکرد حسابداری نسبت به ارزش بازار می شود (ژونگ و لی، ۲۰۱۶). به طور کلی ادبیات نشان داده است که اطلاعات عملکرد حسابداری تحت اصل محافظه کاری، ارزش دارایی ها را معتبرتر نشان می دهد (لاتریدیس، ۲۰۱۱). همچنین، محافظه کاری فضای دستکاری درآمدها را کاهش داده و رفتار مدیران اجرایی برای منافع شخصی بالقوه را نشان می دهد (برتومو و همکاران، ۲۰۱۷). به طور کلی استدلال شده است که محافظه کاری می تواند اثربخشی قراردادهای پاداش مدیران اجرایی را بهبود بخشد.

ذینفعان مختلف گزارش دهی شرکت انتظار دارند محافظه کاری عدم تقارن اطلاعات را کاهش داده و حاکمیت شرکتی را تسهیل کند، در نتیجه هزینه های نمایندگی را کاهش دهد. چندین مطالعه رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و محافظه کاری حسابداری را بررسی کرده اند و رابطه مثبتی بین این دو نشان دادند (به عنوان مثال، رامالینژگودا و یو، ۲۰۱۲؛ گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۰۹). قبلا نشان داده شده که محافظه کاری ابزاری است که هیئت مدیره می تواند برای نظارت و کنترل تصمیمات سرمایه گذاری مدیران از آن استفاده کند (بال، ۲۰۰۱)، در نتیجه راندمان سرمایه گذاری یک شرکت را بهبود داده (احمد و دوئلمن، ۲۰۱۱؛ گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۱۶) و ریسک سرمایه گذاری را کاهش می دهد (کیم و ژانگ، ۲۰۱۶). بحث های قابل توجهی وجود دارد مبنی بر اینکه آیا قراردادهای پاداش مدیران اجرایی برای همسو کردن انگیزه های اجرایی با ارزش های سهامداران طراحی شده اند. چندین مطالعه تلاش می کنند تا از حساسیت عملکرد - پاداش مدیران اجرایی به عنوان میزان همسویی منافع سهامداران با مدیران اجرایی استفاده کنند (به عنوان مثال لیپرت و پورتر، ۱۹۹۷؛ آیینگار و زامپلی، ۲۰۱۰). حساسیت عملکرد - پاداش مدیران اجرایی معمولاً به صورت تغییر در پاداش اجرایی تعریف می شود که مربوط به عملکرد سازمانی است که آن ها مدیریت می کنند (جنسن و مورفی ۱۹۹۰)، و نشان دهنده افزایش مطلق عملکرد اجرایی با مقدار معینی از عملکرد شرکت است. جنسن و مورفی (۱۹۹۰)

استدلال می کنند همانطور که حساسیت بالاتر، نشان دهنده همسویی علایق بین مدیران و سهامداران است، نشانه ی کارآمدتر بودن قرارداد پاداش نیز می باشد. مطالعات قبلی رابطه بین حساسیت عملکرد- پاداش اجرایی با ریسک شرکت (گر و گوآی، ۲۰۰۲؛ دای و همکاران، ۲۰۱۴)، رفتار ریسک پذیری (یانگو همکاران، ۲۰۱۷؛ استینباخ و همکاران، ۲۰۱۷) و حاکمیت شرکتی را تایید کردند (لیپرت و پورتر، ۱۹۹۷؛ بایکسولی-سولر و سانچز-مارین، ۲۰۱۵؛ ژو و همکاران، ۲۰۱۷). ادبیات شواهدی از تاثیر محافظه کاری حسابداری بر ریسک شرکت (به عنوان مثال، کیم و ژانگ، ۲۰۱۶)، رفتار ریسک پذیری مدیر (به عنوان مثال کراوت، ۲۰۱۴) و حاکمیت شرکتی (به عنوان مثال، احمد و دوئلن، ۲۰۰۷) ارائه کرده است. بنابراین دلایل خوبی وجود دارند که انتظار داشته باشیم محافظه کاری حسابداری، پذیرش پاداش اجرایی را که به عملکرد (حسابداری) حساس است، تسهیل کند. با این حال، چندین مطالعه تاثیر محافظه کاری حسابداری بر حساسیت عملکرد- پاداش مدیران اجرایی را بررسی کرده اند که یک شکاف تحقیقاتی در مطالعه ما ایجاد کرده است.

مطالعه ما رابطه بین محافظه کاری حسابداری و حساسیت عملکرد- پاداش مدیران اجرایی را بررسی می کند. این مطالعه از داده های ۱۹۱۴۴ مشاهده شرکت- سال استفاده کرده که دوره ای ۱۰ ساله را پوشش می دهد و دریافته است که رابطه مثبت معناداری بین محافظه کاری حسابداری و حساسیت عملکرد- پاداش مدیران اجرایی شرکت های پذیرفته شده چینی وجود دارد، به خصوص برای قراردادهای پاداش اجرایی که از سنجش عملکرد مبتنی بر حسابداری استفاده می کند. این مطالعه نشان می دهد که پس از اجرای اصول حسابداری پذیرفته شده توسط چین (GAAP) در سال ۲۰۰۷، تاثیر محافظه کاری بر حساسیت عملکرد پاداش اجرایی بیشتر مشخص شده است. علاوه بر این، این مطالعه نشان می دهد هنگامی که عملکرد یک شرکت در حال سقوط است، هنگامی که عدم تقارن اطلاعات جدی تر است، هنگامی که یک شرکت در لیست هیئت اصلی بورس سهام چین قرار گرفته یا میزان توسعه ی بازار بالاتر است، تاثیر محافظه کاری بر حساسیت عملکرد پاداش اجرایی بیشتر مشهود است.

این مقاله دو سهم در ادبیات تحقیق دارد. اولاً، شواهدی درمورد رابطه مثبت بین محافظه کاری حسابداری و حساسیت عملکرد- پاداش مدیران اجرایی ارائه می دهد و درک ما از نتایج مثبت اقتصادی محافظه کاری را افزایش می دهد (لافوند و واتس، ۲۰۰۸؛ کیم و پوزنر، ۲۰۱۰؛ هوی و همکاران، ۲۰۱۲؛ احمد و دوئلن، ۲۰۱۳). دوماً، درک ما از ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و حاکمیت شرکتی را بیشتر می کند. این مطالعه نشان می دهد که محافظه کاری، هزینه های نمایندگی را کاهش داده و اثربخشی قراردادهای پاداش اجرایی را افزایش می دهد؛ هر دو مورد در ارزیابی منافع محافظه کاری و آگاهی از نقش محافظه کاری در حاکمیت شرکتی مهم هستند (احمد و دوئلن، ۲۰۰۷؛ احمد و دوئلن، ۲۰۱۱؛ احمد و هنری، ۲۰۱۲؛ روچ و تیلور، ۲۰۱۵؛ چن و همکاران، ۲۰۱۷).

## مرور ادبیات و توسعه فرضیه

### حسابداری و نقش های آن

مهمترین دلیل برای وجود محافظه کاری، توضیح قرارداد (واتس، ۲۰۰۳) و منافع بالقوه آن است. در اوایل سال ۱۹۹۷، باسو اشاره کرد حسابداری می تواند رفتار فرصت طلبانه مدیریتی را کاهش دهد، زیرا تشخیص اخبار خوب (به صورت سود) در برابر اخبار بد (به صورت زیان)، به تایید بالایی نیاز دارد. کاون (۲۰۰۵) بیان می کند که در مقایسه با بی طرفی و عدالت، اطلاعات حسابداری محافظه کارانه، هزینه سیاست بعدی مدیران را محدود می کند. محافظه کاری حسابداری می تواند تداوم خبرهای خوب را بهبود بخشد (بال و شیواکومار، ۲۰۰۶) و از جهت گیری کوتاه مدت مدیریتی جلوگیری کند (لای و تیلور، ۲۰۰۸). چن و همکاران (۲۰۱۷) نشان می دهند که محافظه کاری حسابداری، اختلال در داده های حسابداری را کاهش داده و فرصت طلبی مدیریتی را تحت کنترل قرار می دهد.

همانطور که ژوگو لی (۲۰۱۶) بررسی نمودند، بخش رو به رشدی از ادبیات تحقیق، نقش محافظه کاری در کاهش مشکل نمایندگی بین مدیران اجرایی و سهامداران را بررسی کرده است. واتس (۲۰۰۳) نشان می دهد که محافظه کاری حسابداری برای تایید سود (در برابر تایید زیان) استانداردهای بالاتری را مطالبه کرده و اینگونه پاداش اجرایی مازاد را مطرح می کند. بال (۲۰۰۱) ثابت می کند که محافظه کاری نمی گذارد مدیران اجرایی برای حفظ پروژه هایی که ارزش خالص فعلی (NPV) منفی دارند، در بیان درآمد پروژه اغراق نمایند، در نتیجه به سهامداران اجازه می دهد تا پروژه هایی با ارزش خالص فعلی (NPV) منفی را بهتر تشخیص دهند و در نهایت سرمایه گذاری بیش از حد بر این پروژه ها را کاهش دهند.

فرانسیس و مارتین (۲۰۱۰) متوجه شدند که محافظه کاری مانع تصمیمات سرمایه گذاری اجرایی در پروژه هایی با NPV منفی می شود، زیرا زیان های ناشی از پروژه هایی NPV منفی را می توان زودتر از سودهای پروژه های NPV مثبت شناسایی کرد، این امر مدیران اجرایی را به انتخاب پروژه هایی با NPV مثبت تشویق می کند. کراوت (۲۰۱۴) نشان می دهد که محافظه کاری حسابداری، انگیزه مدیران اجرایی برای سرمایه گذاری پر ریسک را محدود می کند. گارسیا لارا و همکاران (۲۰۱۶) ثابت کردند که محافظه کاری کمبود سرمایه گذاری را کاهش می دهد، زیرا دسترسی به تامین مالی را از طریق بدهی تسهیل می کند و در نتیجه تامین مالی پروژه ها را آسان می سازد.

گلاور و لین (۲۰۱۶) مقالات تحلیلی در مورد پاداش مدیریتی را در زمینه روابط مدیران اجرایی و سهامداران بررسی می کنند، بررسی های آن ها نشان می دهد که مطلوبیت محافظه کاری به ویژگی های خاص شرایط قرارداد بین مدیران و سهامداران بستگی دارد. اوکانل (۲۰۰۶) با استفاده از داده های شرکت انگلستان از سال ۱۹۸۴ تا ۱۹۹۷ متوجه شد که تغییر در درآمدها بر تغییر در پاداش مدیریت تاثیر می گذارد، سال هایی که بازده شرکت مثبت است (یعنی اخبار خوب) این تاثیر بیشتر از سال هایی است که بازده شرکت منفیست (یعنی خبرهای بد)، این امر نشان می دهد بین محافظه کاران حسابداری و پاداش مدیران اجرایی، رابطه ای وجود دارد. لافوند و رویچووودی (۲۰۰۸) دریافتند که محافظه کاری حسابداری ارتباط منفی با مالکیت مدیریتی دارد و کاهش مالکیت مدیریتی، میزان مشکلات نمایندگی بین مدیران اجرایی و سهامداران را افزایش می دهد.

به طور کلی، رابطه بین محافظه کاری حسابداری و مشوق های پاداش اجرایی را می توان حداقل از دو بعد توضیح داد. اولاً، محافظه کاری مانع پاداش بیش از حد مدیران اجرایی می شود، زیرا محافظه کاری حسابداری، اعتبار گزارش دهی اطلاعات را افزایش می دهد (واتس، ۲۰۰۳؛ هو و همکاران، ۲۰۱۴). دوماً، از آنجایی که محافظه کاری حسابداری ریسک مدیریتی را کاهش می دهد (کراوت، ۲۰۱۴؛ گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۱۶)، اگر مشوق های پاداش مبتنی بر درآمدهای گزارش شده باشد، احتمالاً مدیران اجرایی وادار می شوند تصمیمات تجاری بهتری را اتخاذ کنند (فرانسیس و مارتین، ۲۰۱۰).

مطالعات قبلی حساسیت پاداش اجرایی / پرداخت بر اساس عملکرد شرکت را بررسی کردند (به عنوان مثال جنسن و مورفی، ۱۹۹۰؛ لیپرت و مور، ۱۹۹۴؛ لیپرت و پورتر، ۱۹۹۷؛ شفر، ۱۹۹۸؛ دای و همکاران، ۲۰۱۴؛ یانگ و هو، ۲۰۱۶؛ ژو و همکاران، ۲۰۱۷). لیپرت و پورتر (۱۹۹۷) اشاره می کنند که در پرداخت بر اساس عملکرد، همسویی منافع مدیر عامل و سهامداران مهم تر از تاثیر مدیر عامل بر هیئت مدیره است. ژو و همکاران (۲۰۱۷) دریافتند که نمایندگی هیئت مدیره برای اقلیت سهامداران، بر حساسیت پرداخت مبتنی بر عملکرد مدیران اجرایی، تاثیر مثبتی دارد، در حالی که مدیران مستقل تاثیر منفی بر حساسیت پرداخت مبتنی بر عملکرد دارند.

کوردیرو و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند که مدیران اجرایی چینی برای عملکرد حسابداری مثبت پاداش بیشتری می گیرند و برای عملکرد منفی حسابداری جریمه کمتری پرداخت می کنند. اگر عملکرد حسابداری آن ها بیشتر از متوسط صنعت

باشد، پاداش بیشتری دریافت می کنند و اگر عملکرد آن ها کمتر از متوسط صنعت باشد، جریمه کمتری پرداخت می کنند. عدم تناسب در حساسیت پاداش مبتنی بر عملکرد، برای معیارهای منطقه ای نیز مشابه است. آن ها متوجه شدند زمانی که عملکرد مطلق شرکت مثبت بود و زمانی که عملکرد شرکت از میانگین منطقه ای یا میانگین صنعت فراتر می رفت، حساسیت بین پاداش مدیران اجرایی و عملکرد شرکت، به طور معناداری بالاتر از زمانی بود که عملکرد مطلق شرکت منفی و یا پایین تر از سطح متوسط صنعت یا منطقه بود.

ناتیم و همکاران (۲۰۱۷) با استفاده از مجموعه داده ی بزرگی از آفریقای جنوبی بررسی می کنند که آیا قدرت مدیرعامل و ساختار حاکمیت شرکتی می تواند حساسیت عملکرد- پاداش مدیران اجرایی را تعدیل کند. ناتیم و همکاران دریافتند که قدرت مدیرعامل و ساختار حاکمیت شرکتی اثر تعدیل کننده ای بر حساسیت عملکرد- پاداش مدیران اجرایی دارند. آن ها نشان می دهند در شرکت هایی با مدیر عاملان، بنیان گذاران و سهامداران مشهور، شرکت هایی که مدیران و موسسات از مالکیت بالایی در آن برخوردارند و شرکت هایی که کمیته های انتصاب و پاداش مستقلی دارند، حساسیت بیشتر است، اما در شرکت هایی که هیئت مدیره بزرگ تری دارند و مدیرعامل قدرتمندتر است و دوره تصدی بلندمدتی دارد، این حساسیت کمتر است.

مطالعات بسیار کمی تلاش کرده اند تا ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و حساسیت پاداش اجرایی به عملکرد را مورد بررسی قرار دهند. آیینگار و زامپلی (۲۰۱۰) ارتباط بین شیوه های حسابداری محافظه کارانه و این حساسیت را مورد مطالعه قرار دادند و دریافتند برای شرکت هایی که درآمدهای حسابداری را به صورت محافظه کارانه گزارش می دهند، حساسیت پاداش مدیران اجرایی به عملکرد حسابداری بالاتر است. متاسفانه، طراح مطالعاتی آن ها تجزیه و تحلیل نتایج آن ها را به طور جدی محدود می سازد، چرا که آن ها تنها اقلام تعهدی اختیاری را به عنوان معیار محافظه کاری حسابداری در نظر می گیرند (ایوازکی و همکاران، ۲۰۱۵).

در ادبیات حسابداری، با اینکه اقلام تعهدی اختیاری رفتار مدیریت درآمدها را ثبت می کنند، رابطه بین مدیریت درآمدها و محافظه کاری حسابداری هنوز به طور کامل شناخته نشده است (پنمن و ژانگ، ۲۰۰۲؛ ایوازکی و همکاران، ۲۰۱۵؛ گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۱۷). ایوازکی و همکاران (۲۰۱۵) رابطه بین محافظه کاری حسابداری و قراردادهای پاداش اجرایی مبتنی بر عملکرد حسابداری را در شرکت های ژاپنی بررسی کرده و بین محافظه کاری حسابداری و حساسیت پاداش مبتنی بر عملکرد، یک رابطه مثبت پیدا کردند.

آن ها نشان می دهند برای شرکت هایی که دارای محیط اطلاعاتی آینده نگر هستند، این رابطه مثبت بزرگ تر است. نتایج آن ها حاکی از آن است که در شرکت هایی که از قراردادهای پاداش اجرایی مبتنی بر سود استفاده می کنند و بدهی قبلی جدی دارند، تقاضا برای محافظه کاری حسابداری بالاتر است. با این حال، مدل آن ها دارای محدودیت هایی است که این محدودیت ها بر پاسخ به مسئله رابطه بین ارتباط گرای حسابداری و حساسیت پاداش اجرایی به عملکرد تاثیر می گذارد. مدل آن ها تنها پاداش نقدی کل را به عنوان معیار پاداش اجرایی در نظر می گیرد. همچنین آن ها در طراحی مدل و اندازه گیری پاداش، مدیران اجرایی را از مدیران غیر اجرایی جدا نکردند.

### فرضیه های تحقیق

تئوری نمایندگی با شناسایی تعارض منافع بین مدیر و نماینده، مشکل ساختارهای کسب و کار مدرن را توضیح می دهد. به عنوان مثال در یک کسب و کار، نماینده از حق باقیمانده برای کم کردن منافع سهامداران استفاده می کند (لاپورتا و همکاران، ۱۹۹۹). با توجه به دیدگاه تقاضای سهامداران (چنگ و همکاران، ۲۰۱۷)، محافظه کاری قرارداد موثر و کارا بین مدیران اجرایی و سهامداران را تسهیل می کند (بال، ۲۰۰۱؛ واتس، ۲۰۰۳). همانطور که شدت تعارضات بین مدیران



اجرایی و سهامداران افزایش می یابد، سهامداران می خواهند محافظه کاری بیشتر جایگزینی برای مکانیزم های حاکمیت شرکتی شود تا رفتار فرصت طلبانه را محدود کند (به عنوان مثال، پرداخت های پاداش اضافی و سرمایه گذاری های ناکارآمد). بر این اساس، انتظار می رود که سطح محافظه کاری حسابداری در یک شرکت، به پاداش مدیران اجرایی مربوط باشد.

عدم تقارن اطلاعات به طور خاص زمانی پدیدار می شود که قراردادی بین مدیر و عامل امضا شود. اولاً به دلیل هزینه نظارت بالا، مدیر نمی تواند مستقیماً رفتار عامل را نظاره کند. این امر منجر به ریسک اخلاقی عامل می شود که عمل پنهان نامیده می شود و مربوط به زمانی است که مدیر نمی تواند به طور دقیق بررسی کند که نماینده واقعا چقدر تلاش می کند، نظارت بر نماینده هزینه بر است و سنجش دقیق رفتار نماینده ممکن نیست. دوماً به دلیل هزینه بالای اطلاعات، نماینده می تواند اطلاعاتی بدست آورد که مدیر می بیند. این امر منجر به خطر اخلاقی مدیر می شود و اطلاعات پنهانی نامیده می شود. اطلاعات پنهان به وضعیتی اشاره دارد که در آن، نماینده بیشتر از مدیر نسبت به تصمیم اتخاذ شده اطلاعات دارد. سوماً، شوک های کنترل نشده ای وجود دارند که به مدیران اجرایی انگیزه می دهند منافع خود را به حداکثر برسانند (واراس، ۲۰۱۷؛ زو و همکاران، ۲۰۱۸). برای رسیدن به این هدف، قراردادهای اغلب براساس داده های حسابداری هستند (واتس و زیمرمن، ۱۹۹۹). شیوه رایج این است که پاداش مدیران اجرایی بر اساس شاخص های عملکرد حسابداری باشد (جنسن و مورفی، ۱۹۹۰؛ جنتز و کنان، ۲۰۱۵؛ لی و وانگ، ۲۰۱۶). با این حال، پرداخت و پاداش مبتنی بر عملکرد حسابداری اغلب به نماینده انگیزه می دهد با افزایش شناسایی درآمد اقتصادی یا اتخاذ سیاست های مالی تهاجمی تر، از اطلاعات خصوصی برای انتقال ثروت از مدیر به نماینده استفاده کند. به منظور جلوگیری از تضعیف منافع آن ها، مدیر باید شاخص عملکرد معتبر ایجاد کند تا ناتوانی و انفعال مدیر را آشکار کند.

تحقیقات پیشین ثابت می کنند که محافظه کاری می تواند عدم تقارن اطلاعات را به طور قابل توجهی کاهش دهد، رفتار فرصت طلبانه مدیران را مهار کند و هزینه های معامله بین تمام ذینفعان را کاهش دهد. در نهایت محافظه کاری به دلیل کاهش هزینه سرمایه و بدهی (کالن و همکاران، ۲۰۱۶) و افزایش ارزش شرکت (گوگن و رنبو، ۲۰۱۱)، کارایی سرمایه گذاری را ارتقا می دهد (احمد و دوئلمن، ۲۰۱۳؛ کاسکی و لاوکس، ۲۰۱۷)، در نتیجه حسابداری محافظه کارانه، ارزش دارایی های نقدی را اضافه می کند (لوئیس و همکاران، ۲۰۱۲). به طور خلاصه، محافظه کاری حسابداری می تواند به کاهش ریسک اطلاعات سهامداران، هزینه های کنترل نمایندگی و افزایش ارزش سهامداران کمک کند. در نتیجه، به طور گسترده به عنوان یک مکانیزم حاکمیت موثر در نظر گرفته می شود (لافوند و واتس، ۲۰۰۸؛ گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۰۹؛ کاسکی و لاوکس، ۲۰۱۷؛ چن و همکاران، ۲۰۱۷).

در این تحقیق ما معتقدیم که عملکرد تحت محافظه کاری حسابداری، از طریق سه مکانیسم بالقوه می تواند تعارض بین سهامداران و مدیران اجرایی را کاهش دهد. اولاً، محافظه کاری برای اخبار خوب به تایید بالاتری نیاز دارد تا اخبار بد (باسو، ۱۹۹۷؛ چنگ و لین، ۲۰۰۹). چنگ و لین (۲۰۰۹) ثابت کردند که شرکت ها ترجیح می دهند که اخبار خوب را به رسمیت نشناسند، مگر اینکه از طریق عملکرد برتر در بازار و هنجارهای صنعت تایید شود. این شرط تایید نامتناسب می تواند انگیزه و توانایی مدیران در بیان اغراق آمیز دارایی ها و درآمدها را کاهش دهد (گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۱۶). دوماً به دلیل مسئولیت محدود و تصدی محدود، مدیران نزدیک بین بوده و درآمدها را در کوتاه مدت افزایش خواهند داد، که این مسئله در طولانی مدت می تواند منجر به جریان نقدی منفی شود. با این حال هنگامی که اطلاعات حسابداری محافظه کارانه پذیرفته می شود، احتمال دستکاری درآمدها از سوی مدیران کاهش می یابد (چن و همکاران، ۲۰۰۷؛ هوی و همکاران، ۲۰۰۹؛ کراوت، ۲۰۱۴). سوماً، اطلاعات حسابداری که علائم ریسک رفتاری مدیران را بسیار زودتر ارسال می کند، باعث می شود که مدیران پروژه هایی با عملکرد ضعیف را رها کرده و مانع اتلاف وقت شوند (کیم و

ژانگ، ۲۰۱۶). به طور کلی، اساس محافظه کاری بر مبنی ارائه اطلاعات معتبر و کاهش اختلال در داده های عملکرد حسابداری است.

در مجموع می توان استدلال کرد که اتخاذ سیاست محافظه کارانه حسابداری می تواند به محدود کردن فرصت های مدیریت درآمد و بهبود قابلیت اطمینان معیار عملکرد حسابداری کمک کند، در نتیجه شرکت ها را قادر می سازد که پاداش مدیران اجرایی را با دقت بیشتری به عملکرد شرکت پیوند دهند. اگر سهامداران بخواهند از محافظه کاری به عنوان وسیله ای برای اداره ی قرارداد استفاده کنند، میزان محافظه کاری بالاتر است، در نتیجه حساسیت پاداش اجرایی به عملکرد بالاتر خواهد بود و این امر حاکی از آن است که محافظه کاری حسابداری می تواند اثربخشی قراردادهای اجرایی را بهبود بخشد. با این حال ممکن است که تاثیر حساسیت عملکرد-پاداش اجرایی بر کاهش مشکل نمایندگی مدیریتی، با محافظه کاری حسابداری جایگزین شود.

براساس تئوری قرارداد بهینه، سهامداران یک شرکت قرارداد پاداش اجرایی را به گونه ای طراحی می کنند که آن دسته از عملکرد شرکت که به تلاش مدیران و برخی از اختلالات تصادفی بستگی دارند را به حداکثر برسانند (هومستروم و میلگروم، ۱۹۹۱). در حالی که عملکرد شرکت (مانند سود) قابل بررسی و قابل تایید بوده و به طور واضحی قابل مشاهده است، تلاش مدیران اجرایی غیر قابل بررسی است و نظارت بر آن دشوار است. بهترین قرارداد، پاداش مدیر براساس تلاش اوست که سهامداران را ملزم می کند برای نظارت بر مدیر و جمع آوری چنین اطلاعاتی، وقت و تلاش خود را صرف کنند. زمانی که این کار برای سهامداران هزینه بر است، برای تعیین حقوق مدیر (قرارداد دوم) می توان معیارهای عملکرد صریح (اما پر از اختلال) را مورد استفاده قرار داد. قرارداد اول به قرارداد دوم ترجیح داده می شود، زیرا عدم قطعیت ناشی از اختلالات تصادفی حذف می شود و مدیر انگیزه بهتری دریافت می کند (گائو و لی، ۲۰۱۵). بنابراین این تئوری پیش بینی می کند زمانی که یک شرکت سطح بالاتری از محافظه کاری حسابداری را اتخاذ می کند، احتمال استفاده از قراردادهای صریح مبتنی بر عملکرد کمتر است، زیرا محافظه کاری می تواند عدم تقارن اطلاعات را به طور قابل توجهی کاهش داده و رفتار فرصت طلبانه مدیران اجرایی را مهار کند. به عبارت دیگر، سطوح مختلف محافظه کاری حسابداری باید با محدوده متفاوتی از حساسیت عملکرد- پاداش اجرایی مرتبط باشد. برای شرکت هایی که محافظه کاری حسابداری بالایی (پایینی) دارد، نظارت مستقیم مدیران اجرایی باید کمتر (بیشتر) و اتکا به قراردادهایی که مدیران اجرایی را به معیارهای عملکرد صریح مرتبط می کند، باید بیشتر (کم تر) باشد.

بر اساس استدلال فوق، ما فرض می کنیم:

فرضیه اول: بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد حسابداری نسبت به پاداش مدیر اجرایی رابطه مثبتی وجود دارد.

فرضیه دوم: بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد بازار نسبت به پاداش مدیر اجرایی رابطه مثبتی وجود دارد.

## طرح تحقیقی، آمار توصیفی و داده ها

### ارزیابی محافظه کاری حسابداری

این تحقیق براساس تبیین محافظه کاری واتز (۲۰۰۳) می باشد. اولاً، ما نیازمند استفاده از معیاری هستیم که نه تنها بتواند وجود محافظه کاری را ارزیابی کند، بلکه بتواند مقیاس محافظه کاری را نیز ارزیابی نماید. درحالیکه طبق جدول ۱، تعدادی از مدلها در آثار جهت محافظه کاری در حسابداری ارائه شده اند، به خاطر محدودیت ها یا مشخصات منحصریفرد بازار سرمایه چین، برخی از آنها را نمی توان به تحقیق خود اعمال کرد. برای مثال، مدل بازو، مدل اصلاحی بازو، مدل

درآمد خالص، مدل جریان نقدینگی - تعهدات، و مدل چولگی سود اعمال نشده اند، چون این مدل ها فقط به ارزیابی وجود محافظه کاری پرداخته ند. مدل ارزش دفتری به قیمت بازار شامل موارد نامتوازن (همچون گزینه های رشد و سینرژیا) می باشد که در مجموعه داده ما قابل دسترسی نیستند. اگرچه مدل نمره - C یکی از بهترین معیارهای ارزیابی محافظه کاری حسابداری در سال مالی شرکت است، ولی نیازمند شرایط استفاده دقیق تر از جمله بازار سرمایه کارآمد و مکانیسم قانونی موثر می باشد. پیشینه های سازمانی بازار سرمایه چین، این شرایط را ندارند. مدل تعهدات انباشته، روشی برای ارزیابی سطوح محافظه کاری حسابداری ارائه می دهد. این مدل شامل محافظه کاری شرطی و محافظه کاری غیرشرطی می باشد. بال و شیواکومار (۲۰۰۶) با درک اینکه تعهدات تابع نامتقارن عملکرد شرکتی می باشند که در آن زیان اقتصادی، منظم تر از سود اقتصادی دریافت می شود، از محافظه کاری شرطی در مدل تعهدات خود استفاده می کنند.

جدول (۱): خلاصه روشهای ارزیابی محافظه کاری حسابداری

مدل	آثار	خصوصیات
مدل بازو	بازو (۱۹۹۷)	متداوترین؛ نیازمند اثربخشی بازار سرمایه بالاتر
مدل اصلاحی بازو	رویگودوری و واتز (۲۰۰۷)	زمان نامتقارن در افق های مختلف
	خان و واتز (۲۰۰۹)؛ بال (۲۰۱۳)	دارای برخی مشخصات شرکتها همچون اندازه، قدرت نفوذ، نسبت ارزش دفتری به بازار
مدل درآمد خالص	بال و شیواکومار (۲۰۰۶)	ارزیابی پایداری و برگشت درآمد حسابداری؛ عدم نیاز به شاخص های بازار
مدل جریان نقدینگی - تعهدات	بال و شیواکومار (۲۰۰۶)	عدم نیاز به شاخص های بازار
نمره - C	خان و واتز (۲۰۰۹)	معیار ارزیابی محافظه کاری حسابداری در سال مالی شرکت
مدل تعهدات انباشته	گیوولی و هاین (۲۰۰۰)؛ بیٹی و همکارانش (۲۰۰۸)	عدم نیاز به شاخص های بازار
مدل باقیمانده	بال و شیواکومار (۲۰۰۶)؛ اینگار و زامپلی (۲۰۱۰)	مبتنی بر مدل جونز، عدم نیاز به شاخص های بازار
مدل چولگی درآمد	بال (۲۰۰۰)؛ زانگ (۲۰۰۸)	ساده، ولی نه سخت
مدل ارزش دفتری به بازار	فلتهام و اولسون (۱۹۹۵)؛ استوبر (۱۹۹۶)	ساده، ولی شامل گزینه رشد آینده
	فلتهام و اولسون (۱۹۹۵)، (۱۹۹۶)	قادر به ارزیابی دارایی مالی و عملیاتی نیست و ارزیابی اطلاعات غیرحسابداری مشکل است
	بیور و ریان (۲۰۰۰)	تغییر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار را مشخص می کند

بدنبال ارزیابی محافظه کاری مبتنی بر تعهدات پیشنهادی توسط بال و شیواکومار (۲۰۰۶)، از مدل اینگار و زامپلی (۲۰۱۰) برای برآورد محافظه کاری حسابداری استفاده می کنیم که توسط عبارت باقیمانده ( $\varepsilon_{it}$ ) ارائه شده است.

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_1 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{GPPE_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_4 DCF_{it} + \alpha_5 DCF_{it} \times \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که در آن  $TA_{it}$ ، کل تعهدات شرکت  $i$  در سال  $t$  بوده و  $TA = (\text{درآمد خالص} + \text{استهلاک}) - \text{جریان نقدینگی راه اندازی}$ ؛  $A_{it-1}$  کل دارایی شرکت  $i$  در پایان سال  $t-1$ ؛  $\Delta REV_{it}$  درآمد شرکت  $i$  در سال  $t$  و در آمد کم سال  $t-1$ ؛  $GPP_{it}$



تجهیزات و دارایی ناخالص شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ : CFit جریان نقدینگی حاصل از راه اندازی شرکت  $i$  در دوره  $t$  می باشد. DCFit متغیر ساختگی است که مساوی ۱ خواهد بود اگر CFit منفی باشد و در غیر اینصورت صفر خواهد بود.  $\varepsilon_{it}$  باقیمانده است که محافظه کاری حسابداری شرکت  $i$  در سال  $t$  را نشان می دهد. از CONS $_i$  استفاده می کنیم که مساوی  $\varepsilon_{it}$  ضربدر (-۱) می باشد تا محافظه کاری حسابداری را نشان دهد. هرچه CONS بزرگتر باشد، درجه محافظه کاری بزرگتر خواهد بود.

### ارزیابی عملکرد حسابداری

تحقیق قبلی نشان داد که محافظه کاری غیرشرطی به مدیریت درآمد منجر می شود. براساس گفته چن و لو (۲۰۱۲)، عملکرد حسابداری واقعی را می پذیریم که توسط تعهدات اختیاری بعنوان عملکرد حسابداری توجیه می شود (کوتاری و همکارانش ۲۰۰۵). استفاده از معیار ارزیابی تعهدات اختیاری منطبق با عملکرد، محققین را به استنباط قابل اطمینان تر قادر می سازد. عملکرد حسابداری واقعی (TRUE- ROA) بصورت زیر محاسبه می شود:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_1 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{GPPE_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

که در آن  $ROA_{it}$  درآمد خالص بعد از مالیات، تقسیم بر کل دارای شرکت  $i$  در سال  $t$  می باشد. متغیرهای دیگر همانند معادله ۱ می باشند. معادله ۲ برای هر سال و با گروه صنعتی مشابه، جهت بدست آوردن باقیمانده مورد انتظار  $\varepsilon_{it}$  برآورد می شود.  $\varepsilon_{it}$  معادله ۲ ضربدر  $A_{it-1}$ ، مساوی ارزش برآوردی تعهدات اختیاری می باشد. سپس، عملکرد حسابداری واقعی (TUE- ROA) بصورت زیر محاسبه می شود:

$$TRUE\_ROA = Net\ Income - Discretionary\ Accruals \quad (3)$$

### مدل تجربی

عملکرد شرکت را می توان با استفاده از معیارهای ارزیابی مبتنی بر ارزش بازار و ارزش دفتری ارزیابی کرد. در این تحقیق، هر دو معیار ارزیابی برای آزمون فرضیه استفاده می شوند. با اتخاذ روشهای کلارکسون و همکارانش (۲۰۱۱) و هوانگ و کیسگن (۲۰۱۳)، مدل های رگرسیونی ذیل زیر را ارائه می دهیم.

$$COMP_i = \alpha_0 + \alpha_1 TRUE\_ROA_i + \alpha_2 CONS_i + \alpha_3 TRUE\_ROA_i \times CONS_i + \sum \alpha_i CONTROLS_i + \sum YEAR_i + \sum INDUS_j + \varepsilon_i \quad (4)$$

$$COMP_i = \alpha_0 + \alpha_1 RET_i + \alpha_2 CONS_i + \alpha_3 RET_i \times CONS_i + \sum \alpha_i CONTROLS_i + \sum YEAR_i + \sum INDUS_j + \varepsilon_i \quad (5)$$

$$\Delta COMP_i = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta TRUE\_ROA_i + \alpha_2 CONS_i + \alpha_3 \Delta TRUE\_ROA_i \times CONS_i + \sum \alpha_i CONTROLS_i + \sum YEAR_i + \sum INDUS_j + \varepsilon_i \quad (6)$$

$$\Delta COMP_i = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta RET_i + \alpha_2 CONS_i + \alpha_3 \Delta RET_i \times CONS_i + \sum \alpha_i CONTROLS_i + \sum YEAR_i + \sum INDUS_j + \varepsilon_i \quad (7)$$

در مدل های بالا، COMP و  $\Delta COMP$  متغیرهای وابسته هستند که ارزش تغییر و سطح پاداش مدیر اجرایی را نشان می

دهند. شرکتهای پذیرفته شده در بورس چین مجموع جبران سه مدیر با بالاترین پرداخت را افشاء کردند. RET سود سهام می باشد که معیار ارزیابی عملکرد مبتنی بر بازار را نشان می دهد. مدلهای ۴ و ۵، تاثیر محافظه کاری بر همبستگی عملکرد- پاداش مدیر اجرایی را تست می کنند. مدلهای ۶ و ۷، تاثیر محافظه کاری بر حساسیت عملکرد- پاداش مدیر اجرایی را تست می کند. همچنین، مجموعه متغیرهای دیگر را جهت کنترل تاثیر عوامل دیگر همچون مشخصات شرکت (همچون اندازه، قدرت نفوذ، مالکیت، هیئت مدیره)، منطقه، صنایع و سال وارد می کنیم. ارزیابی این متغیرهای در جدول ۲ بصورت خلاصه ارائه شده است.

جدول (۲): ارزیابی متغیر

ارزیابی	متغیرها	متغیرهای وابسته
لگاریتمی طبیعی مجموع کل جبران سه مدیر با بالاترین پرداخت COMPt-COMPt-1	پاداش مدیر اجرایی COMP $\Delta$ COMP	متغیرهای وابسته
سود دارایی، درآمد خالص بعد از مالیات تقسیم بر کل دارایی ROAt-ROAt-1	عملکرد حسابداری ROA $\Delta$ ROA	متغیرهای مستقل
سود سهام، سود خرید مبتنی بر سود ماهانه برای سال مالی RETt-RETt-1	عملکرد بازار RET $\Delta$ RET	
اندازه شرکت، لگاریتم طبیعی کل داراییها قدرت نفوذ، کل بدهی تقسیم بر کل دارایی تکامل توسعه، ارزش دفتری تقسیم بر ارزش بازار	مشخصات مالی SIZE LEV BTM	متغیرهای کنترل

جامعه و نمونه آماری و مدلهای رگرسیونی  
جدول (۳): نحوه نمونه گیری بر اساس محدودیت های فوق

ردیف	شرح	تعداد شرکت
۱	تعداد شرکتهای پذیرفته شده در بورس در پایان سال ۱۳۹۷	۴۹۴
۲	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش در بورس فعال نبوده اند	۱۷۱
۳	تعداد شرکتهایی بعد از سال ۹۳ در بورس پذیرفته شده اند	۴۶
۴	تعداد شرکتهایی که جزء هلدینگ، سرمایه گذاری ها، واسطه گری های مالی، بانکها و یا لیزینگها بوده اند.	۴۶
۵	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی تحقیق تغییر سال مالی داده و یا سال مالی آن منتهی به پایان اسفند نمی باشد	۵۴
۶	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی تحقیق وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه داشته اند	۲۵
۷	تعداد کل شرکتهایی که حذف شدند.	۳۴۲
۸	تعداد شرکتهای عضو نمونه	۱۵۲

با توجه به متغیرهای پژوهش و مطالعات انجام شده قبلی، الگوی رگرسیونی ذیل به منظور بررسی فرضیات پژوهش حاضر، به شرح زیر در نظر گرفته شده است:

مدل (۱) برای آزمون فرضیه اول پژوهش:

$$COM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 CONS_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} * CONS + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Lev_{i,t} + \beta_7 Age_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲) برای آزمون فرضیه دوم پژوهش:

$$COM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RET_{i,t} + \beta_2 CONS_{i,t} + \beta_3 RET_{i,t} * CONS + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Lev_{i,t} + \beta_7 Age_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## نتایج

### آمار توصیفی

شاخص‌های مرکزی و پراکندگی متغیرهای پژوهش حاضر، تلفیقی از سری‌های زمانی و مقطعی در دوره زمانی ۵ ساله پژوهش بوده و تعداد مشاهدات سال-شرکت و بر اساس داده‌های ترکیبی متوازن، ۷۶۰ مشاهده می‌باشد که جهت آشکار شدن ماهیت داده‌های پژوهش آمار توصیفی آنها در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول (۴): آمار توصیفی متغیرهای مدل

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	خطای استاندارد	تعداد مشاهده
پاداش مدیر اجرایی	COM	۵۱۲/۰۵۵۹	۴۶۶	۴۰۵۵/۵۰	۶/۲۵	۳۶۵/۶۱۸۰۶	۷۶۰
محافظه کاری حسابداری	CONS	۰/۰۰۲۲۷۲	-۰/۰۰۲۹۶۴	۲/۴۵۹۷	-۴/۹۷۶۹	۰/۲۱۷۱۰۱۴	۷۶۰
عملکرد حسابداری	ROA	۰/۰۱۷۹	۰/۰۱۵۷	۰/۰۴۸۰	۰/۰۰۰۴	۰/۰۱۴۲	۷۶۰
عملکرد بازار	RET	۰/۲۴۳۲	۰/۱۹۳۲	۰/۷۹۱۲	۰/۰۰۹۲	۰/۱۹۲۵	۷۶۰
اندازه شرکت	LnSIZE	۱۴/۰۵۹۰	۱۳/۸۶۷۲	۱۷/۱۱۸۶	۱۱/۹۹۵۵	۱/۳۱۸۴	۷۶۰
نسبت اهرمی	LEV	۰/۵۹۷۵	۰/۶۰۴۱	۰/۹۳۶۶	۰/۲۵۱۶	۰/۱۸۵۱	۷۶۰
لگاریتم عمر شرکت	LnAGE	۲/۸۱۰۷	۲/۷۷۲۶	۴/۵۵۳۹	۱/۳۸۶۳	۰/۴۷۶۳	۷۶۰

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش، در جدول ۴ ارائه شده است. شاخص‌های توصیفی پاداش مدیر اجرایی، با ۷۶۰ داده حاکی از آن است که میانگین آن ۵۱۲/۰۵۵۹، و حداکثر آن برابر با ۴۰۵۵/۵۰ می‌باشد. میانگین متغیر محافظه کاری حسابداری برابر با ۰/۰۰۲۲۷۲ می‌باشد. حداکثر و حداقل این متغیر به ترتیب برابر با ۲/۴۵۹۷ و -۴/۹۷۶۹ می‌باشد. سازمان بورس اوراق بهادار تهران، هر ساله شرکت‌ها از جنبه پاداش رتبه بندی می‌کند و رتبه آن‌ها را در سامانه خود گزارش می‌نماید. میانگین متغیر عملکرد حسابداری برابر با ۰/۰۱۷۹ می‌باشد. میانگین متغیر عملکرد بازار برابر با ۰/۲۴۳۲ می‌باشد.

### بررسی پیش فرض‌های مدل‌های رگرسیونی پژوهش

پس از بررسی توزیع نرمال متغیرهای پژوهش، جهت استفاده از هر مدل رگرسیون باید فرض‌های خاصی برقرار باشد که در صورت نقض هر یک از آن‌ها، خواص مطلوب برآوردهای پارامترهای رگرسیون یا آزمون فرضیه‌های پژوهش با مشکل مواجه می‌شود. پیش فرض‌های یاد شده عبارتند از:

۱- بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

۲- همسانی واریانس

۳- عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل پژوهش

۴- معنادار بودن مدل رگرسیون

۵- عدم خودهمبستگی متغیرهای پژوهش

در پژوهش حاضر با آزمون‌های آماری مناسب زیر برقراری پیش فرض‌های فوق بررسی گردیده است:

✓ آزمون لوین، لین و چو (LLCH)

✓ آزمون مختص ناهمسانی واریانس (وایت)

✓ عامل تورم واریانس (VIF)، تلرانس.

✓ آزمون F فیشر

✓ آزمون داربین-واتسون (D.W). (مقادیر بین ۱/۵ تا ۲/۵ حاکی از عدم وجود خودهمبستگی است).

### بررسی پایایی (ایستایی) متغیرهای پژوهش

قبل از برآورد مدل، ابتدا باید پایایی متغیرهای پژوهش را مورد بررسی قرار داد. پایایی بدین معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. آزمون‌های پایایی از جمله مهمترین آزمون‌ها برای برآورد یک رگرسیون با ضرایب قابل اعتماد است. در تعیین پایایی داده‌های پانلی، آزمون‌های متفاوتی وجود دارد. در این پژوهش برای بررسی پایایی متغیرها از آزمون لوین، لین و چو (LLCH) استفاده شده است. در جدول ۵ نتایج به دست آمده از آزمون پایایی لوین، لین و چوارائه شده است.

جدول (۵): نتایج آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	آماره لوین، لین و چو (LLCH) (Statistic)	احتمال آماره لوین، لین و چو (LLCH) (Prob)
پاداش مدیر اجرایی	COM	-۲۵/۰۱۰۷	۰/۰۰۰۰
محافظه کاری حسابداری	CONS	-۲۸/۸۴۷۷	۰/۰۰۰۰
عملکرد حسابداری	ROA	-۵۲/۰۷۸۲	۰/۰۰۰۰
عملکرد بازار	RET	-۱۷/۰۶۳۱	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	LnSIZE	-۲۱/۲۵۶۱	۰/۰۰۰۰
نسبت اهرمی	LEV	-۱۷/۸۶۵۹	۰/۰۰۰۰
لگاریتم عمر شرکت	LnAGE	-۷۵/۱۹۶۷	۰/۰۰۰۰

با توجه به جدول فوق نتایج آزمون حاکی از آن است که کلیه متغیرهای پژوهش در سطح معنی داری ۰/۰۵ در طی قلمرو زمانی پژوهش در سطح پایا بوده‌اند. بنابراین نتایج حاصل از روش آماری مدل‌های رگرسیونی پژوهش قابل اعتماد است.

### آزمون ناهمسانی واریانس

از دیگر پیش فرض‌های مدل رگرسیون خطی این بود که جملات پسماند رگرسیون دارای واریانس همسان باشند. از میان روش‌های متعدد برای کشف ناهمسانی واریانس، در این پژوهش از آزمون براش-پادگان و گادفری<sup>۱</sup> استفاده شد که نتایج آن به شرح جدول زیر می‌باشد:

<sup>1</sup> Breusch-Pagan-Godfrey

### جدول (۶): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

شماره مدل	آماره آزمون	احتمال (Prob)	نتیجه آزمون
مدل (۱)	۳/۳۱۸۴	۰/۰۰۱۷	ناهمسانی واریانس وجود دارد
مدل (۲)	۴/۸۸۶۵	۰/۰۰۵۲	ناهمسانی واریانس وجود دارد

نتایج به دست آمده در جدول ۶ نشان می‌دهد که با توجه به سطح معنی داری در آزمون مذکور که کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است لذا آزمون مذکور برای مدل رگرسیون خطی حاکی از ناهمسانی واریانس است و ملاحظه گردید که بین جملات اخلاص مشکل ناهمسانی واریانس وجود دارد. بنابراین برای رفع این مشکل، مدل رگرسیون باید به روش حداقل مربعات تعمیم یافته<sup>۲</sup> برآورده گردد.

### آزمون همخطی

یکی از فرض‌های اولیه در تخمین مدل‌های رگرسیون چند متغیره عدم وجود همبستگی خطی بین متغیرهای توضیحی است. همبستگی خطی بین متغیرهای توضیحی، همخطی<sup>۳</sup> نام دارد (سوری، ۱۳۹۴). طبیعی است که همواره بین متغیرهای توضیحی، مقداری همبستگی (بین صفر تا یک) وجود داشته باشد. اما چنانچه بین متغیرهای توضیحی همبستگی شدیدی وجود داشته باشد، نتایج مدل رگرسیون با خلل همراه خواهد شد و مشکلاتی در تخمین پارامترها ایجاد می‌شود. همخطی بین متغیرهای توضیحی در مدل‌های چند متغیره موجب می‌شود که ضرایب متغیرهای توضیحی بی معنی شوند. در حالت وجود همخطی علی رغم عدم معنی داری ضرایب،  $R^2$  مدل بزرگ خواهد شد و این نتایج متناقض دارای تورش و عدم کارایی خواهد بود (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

در این پژوهش برای بررسی وجود وابستگی خطی بین متغیرهای مستقل در پژوهش حاضر از عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. جدول ۷ نتایج بررسی همخطی بین متغیرهای مستقل پژوهش را نشان می‌دهد.

### جدول (۷): بررسی همخطی میان متغیرهای مستقل پژوهش

آماره	مدل آزمون فرضیه‌های پژوهش	
	نماد متغیر	نام متغیر
VIF	COM	پاداش مدیر اجرایی
متغیر وابسته	CONS	محافظه کاری حسابداری
۱/۰۷۰۸	ROA	عملکرد حسابداری
۱/۰۱۸۷	RET	عملکرد بازار
۱/۰۶۲۱	LnSIZE	اندازه شرکت
۱/۷۲۹۰	LEV	نسبت اهرمی
۱/۰۴۶۱	LnAGE	لگاریتم عمر شرکت

با توجه به نتایج به دست آمده در جدول ۷ مشاهده می‌شود که آماره VIF کمی از یک بالاتر است که همخطی ضعیفی را بین متغیرهای مستقل پژوهش نشان می‌دهد. از طرفی این مقدار بین بازه بهینه پیش فرض که کمینه آن ۱ و بیشینه آن کوچکتر از ۵ بوده قرار دارد که در حالت کلی عدم همخطی بین متغیرهای مستقل پژوهش را نشان می‌دهد.

### ۴-۴) آزمون انتخاب الگو (F لیمر و هاسمن)

<sup>2</sup> GLS

<sup>3</sup> Collinearity

<sup>4</sup> Collinearity Statistics



در این پژوهش برای آن که بتوان مشخص نمود که استفاده از روش داده‌های پانل در برآورد مدل موردنظر کارآمد خواهد بود یا خیر، از آزمون F لیمر و در صورت استفاده از روش داده‌های پانل، به منظور این که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد مناسب‌تر است از آزمون و هاسمن استفاده می‌شود. نتایج این آزمون‌ها در جدول ۸ ارائه شده است.

جدول (۸): آزمون انتخاب الگو

مدل	نام آزمون	مقدار آماره	سطح احتمال	نتیجه آزمون
مدل (۱)	F لیمر	۱/۷۵۴۶	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
	هاسمن	۶۹/۶۰۲۰	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت
مدل (۲)	F لیمر	۱/۷۲۷۷	۰/۰۰۱۰	داده‌های تابلویی
	هاسمن	۵۹/۷۷۹۲	۰/۰۰۰۱	اثرات ثابت

از آنجائی که سطح احتمال به دست آمده برای آزمون F لیمر برابر با ۰/۰۰۰۰ می‌باشد و این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است در نتیجه فرض صفر آزمون F لیمر پذیرفته نمی‌شود. یعنی استفاده از داده‌های تابلویی (اثرات ثابت یا تصادفی) بر استفاده از داده‌های تلفیقی ارجحیت دارد. در نتیجه آزمون هاسمن اجراء شد. نتایج آزمون هاسمن نشان داد که استفاده از الگوی اثرات ثابت بر استفاده از الگوی اثرات تصادفی ارجحیت دارد.

### آزمون فرضیه‌های پژوهش

#### آزمون فرضیه اول پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های اول پژوهش، رگرسیون چند متغیر خطی (۱) به روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآورد شد که نتایج آن در جدول ۹ نشان داده شده است.

جدول (۹): ضرایب و برآورد مدل رگرسیونی فرضیه اول و دوم پژوهش

$COM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 CONS_{i,t} + \beta_3 size_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				مدل (۱)	
احتمال آماره t (Prob)	آماره t	انحراف استاندارد	ضرایب	نماد متغیر	نام متغیر
۰/۰۱۹۱	۲/۳۴۸۸	۰/۲۵۸۳	۰/۶۰۶۷	ROA	عملکرد حسابداری
۰/۰۱۸۵	۲/۳۲۶۶	۰/۰۲۲۱	۰/۰۲۹۳	RET	عملکرد بازار
۰/۰۰۰۰	۵/۸۲۵۵	۰/۰۱۴۴	۰/۰۸۳۶	LnSIZE	اندازه شرکت
۰/۰۰۰۰	-۸/۴۳۱۲	۰/۰۳۲۷	-۰/۲۷۵۷	LEV	نسبت اهرمی
۰/۰۰۰۰	-۵/۸۵۵۴	۰/۰۲۹۴	-۰/۱۷۲۲	LnAGE	لگاریتم عمر شرکت
۰/۰۰۰۰	-۴/۱۳۳۲	۰/۱۳۵۷	-۰/۵۶۰۸	C	مقدار ثابت

آماره داربین - واتسون	آماره F	احتمال آماره F (Prob)	ضریب تعیین R2 شده	ضریب تعیین R2
۲/۳۴۳۱	۴/۷۱۶۶	۰/۰۰۰۰	۰/۴۷۱۹	۰/۴۹۷۴

### آزمون معنادار بودن مدل رگرسیونی پژوهش

علاوه بر آزمون فرض‌های کلاسیک رگرسیون خطی، برای معنی دار بودن کل رگرسیون که از پیش فرض‌های اصلی برای استفاده از رگرسیون می‌باشد از آزمون F استفاده شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول فوق مشاهده می‌شود که مقدار احتمال آماره F برابر ۰/۰۰۰۰ بوده که کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است و بیانگر معنادار بودن مدل رگرسیونی پژوهش می‌باشد و حاکی از آن است که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشد. در این راستا ضریب تعیین تعدیل شده مدل رگرسیونی پژوهش بیان کننده میزان مربوط بودن متغیرهای مستقل با متغیر وابسته می‌باشد. مطابق با نتایج جدول فوق، ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۴۷۱۹ است و این بیانگر آن است که تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل شامل در الگوی رگرسیونی پژوهش تقریباً برابر با ۴۸ درصد توضیح داده می‌شوند.

### آزمون استقلال مشاهدات (بررسی عدم خودهمبستگی)

به منظور بررسی استقلال مشاهدات و عدم وجود خود همبستگی بین متغیرهای توضیحی از آماره داربین - واتسون (D.W) استفاده شد. نتایج اولیه این آزمون حاکی از این است که مقدار آماره برابر ۲/۳۴۳۱ می‌باشد که با توجه به شرایط پیش فرض این آزمون، مشکل خود همبستگی را نشان نمی‌دهد.

### نتیجه آزمون فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول پژوهش به صورت زیر بیان شده بود:

بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد حسابداری نسبت به پاداش مدیر اجرایی ارتباط وجود دارد. برای آزمون این فرضیه باید به نتایج آماری عملکرد حسابداری در مدل (۱) توجه شود. با توجه به مقدار و احتمال آماره t متغیر عملکرد حسابداری که به ترتیب برابر با ۲/۳۴۸۸ و ۰/۰۱۹۱ است و از آنجا که این احتمال کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد و با توجه به این که این تحقیق در سطح اطمینان ۰/۹۵ و سطح خطای ۰/۰۵ صورت می‌گیرد می‌توان بیان نمود که عملکرد حسابداری، رابطه معناداری با پاداش دارد. با توجه به ضریب این متغیر که برابر با ۰/۶۰۶۷ (علامت ضریب مثبت است) می‌باشد، می‌توان بیان نمود که رابطه مستقیمی بین این متغیر و متغیر پاداش وجود دارد. به عبارت دیگر، فرضیه اول پژوهش، تأیید می‌شود.

### آزمون فرضیه دوم پژوهش

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش، رگرسیون چند متغیر خطی (۲) به روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآورد شد که نتایج آن در جدول ۱۰ نشان داده شده است.

جدول (۱۰): ضرایب و برآورد مدل رگرسیونی فرضیه سوم و چهارم پژوهش

مدل (۲) $COM_{it} = \beta_0 + \beta_1 RET_{it} + \beta_2 CONS_{it} + \beta_3 RET * CONS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$					
نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال آماره t (Prob)
عملکرد حسابداری	ROA	۰/۵۴۶۲	۰/۲۶۴۰	۲/۰۶۹۰	۰/۰۳۸۸
عملکرد بازار	RET	۰/۰۱۱۳	۰/۰۴۱۳۴	۲/۴۱۹۱	۰/۰۰۰۱
اندازه شرکت	LnSIZE	۰/۰۰۱۹	۰/۰۰۳۱	۰/۶۰۶۷	۰/۵۴۴۲
نسبت اهرمی	LEV	۰/۰۶۶۴	۰/۰۴۲۰	۱/۵۸۲۵	۰/۱۱۳۹
لگاریتم عمر شرکت	LnAGE	-۰/۰۱۳۰	۰/۰۰۷۷	-۱/۶۸۸۳	۰/۰۹۱۷
مقدار ثابت	C	۰/۲۷۳۹	۰/۰۴۱۱	۶/۶۶۵۰	۰/۰۰۰
ضریب تعیین R2	ضریب تعیین تعدیل شده R2	احتمال آماره F (Prob)	آماره F	آماره داربین - واتسون	
۰/۵۶۵۹	۰/۵۰۸۹	۰/۰۰۰۰	۲/۱۷۹۱	۲/۰۰۸۰	

### آزمون معنادار بودن مدل رگرسیونی پژوهش

علاوه بر آزمون فرض‌های کلاسیک رگرسیون خطی، برای معنی دار بودن کل رگرسیون که از پیش فرض‌های اصلی برای استفاده از رگرسیون می‌باشد از آزمون F استفاده شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول فوق مشاهده می‌شود که مقدار احتمال آماره F برابر ۰/۰۰۰۰ بوده که کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است و بیانگر معنادار بودن مدل رگرسیونی پژوهش می‌باشد و حاکی از آن است که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشد. در این راستا ضریب تعیین تعدیل شده مدل رگرسیونی پژوهش بیان کننده میزان مربوط بودن متغیرهای مستقل با متغیر وابسته می‌باشد. مطابق با نتایج جدول فوق، ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۵۰۸۹ است و این بیانگر آن است که تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل شامل در الگوی رگرسیونی پژوهش تقریباً برابر با ۵۰ درصد توضیح داده می‌شوند.

### آزمون استقلال مشاهدات (بررسی عدم خودهمبستگی)

به منظور بررسی استقلال مشاهدات و عدم وجود خود همبستگی بین متغیرهای توضیحی از آماره دوربین - واتسون (D.W) استفاده شد. نتایج اولیه این آزمون حاکی از این است که مقدار آماره برابر ۲/۰۰۸۰ می‌باشد که با توجه به شرایط پیش فرض این آزمون، مشکل خود همبستگی را نشان نمی‌دهد.

### نتیجه آزمون فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم پژوهش به صورت زیر بیان شده بود:

بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد بازار نسبت به پاداش مدیر اجرایی ارتباط وجود دارد. برای آزمون این فرضیه باید به نتایج آماری متغیر عملکرد بازار در مدل (۲) توجه شود. با توجه به مقدار و احتمال آماره t متغیر عملکرد بازار که به ترتیب برابر با ۲/۴۱۹۰ و ۰/۰۰۰۱ است و از آنجا که این احتمال کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد و با توجه به این که این تحقیق در سطح اطمینان ۰/۹۵ و سطح خطای ۰/۰۵ صورت می‌گیرد می‌توان بیان نمود که عملکرد بازار، رابطه معناداری با پاداش دارد. با توجه به ضریب این متغیر که برابر با ۰/۰۱۱۳ (علامت ضریب مثبت است) می‌باشد، می‌توان بیان نمود که رابطه مستقیمی بین این متغیر و متغیر پاداش وجود دارد. به عبارت دیگر، فرضیه دوم

پژوهش، تأیید می‌شود.

جدول (۱۱): جدول خلاصه نتایج فرضیات تحقیق

شماره فرضیه	فرضیه	نتیجه		نوع رابطه	
		قبول	رد	مستقیم	معکوس
۱	بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد حسابداری نسبت به پاداش مدیر اجرایی ارتباط وجود دارد.	✓		✓	
۲	بین محافظه کاری حسابداری و میزان حساسیت عملکرد بازار نسبت به پاداش مدیر اجرایی ارتباط وجود دارد.	✓		✓	

### بررسی استواری

برای بررسی استواری، تحلیل خود را با استفاده از پروکسیهای جایگزین برای محافظه کاری حسابداری اجرا می‌کنیم. از مدل برآورد باقیمانده دیگر به شکل زیر استفاده می‌کنیم:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_1 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{GPPE_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_4 DCF_{it} + \alpha_5 \frac{CF_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

که در آن،  $REC_{it}$  دریافتی خالص شرکت  $i$  در سال  $t$  می‌باشد و  $\Delta REC_{it} = REC_{it} - REC_{it-1}$  می‌باشد. متغیرهای دیگر همانند معادله ۱ می‌باشند. بدنبال روش زانگ (۲۰۰۸)، از تعهدات عملیاتی بعنوان متغیر جایگزین محافظه کاری حسابداری جهت اجرای مجدد آزمون خود استفاده می‌کنیم. نتایج مبتنی بر این معیارهای ارزیابی جایگزین، سازگارند.

### جمع بندی

محافظه کاری حسابداری موضوعی بحث برانگیز در جوامع دانشگاهی است که دارای پیامدهای قانونی و عملی قابل توجهی است. این مطالعه با استفاده از نمونه ای از داده های متشکل از ۱۵۲ شرکت بوسیله در بازه زمانی بین سالهای ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ برای بررسی این موضوع که آیا و چگونه محافظه کاری حسابداری بر اثربخشی قراردادهای پاداش مدیر اجرایی تأثیر دارد، انجام شد. ابتدا، نتایج نشان داد که بین پرداختی ها به مدیر اجرایی و سنجش عملکرد مبتنی بر حسابداری رابطه مثبت وجود دارد. مهمتر از همه، نتایج ما نشان می‌دهد که محافظه کاری، پس از کنترل تعدادی از فاکتورهای خاص شرکت و متغیرهای کنترل، با حساسیت عملکرد نسبت به پاداش مدیر اجرایی، رابطه مثبت دارد. روی هم رفته، تجزیه و تحلیل ما شواهدی را ارائه می‌دهد که محافظه کاری حسابداری که یک مکانیسم مدیریتی کارآمد می‌باشد، می‌تواند به کاهش ریسک اطلاعاتی و ریسک اخلاقی در زمینه مسائل نمایندگی کمک کند.

دوم این که ما دریافتیم، محافظه کاری حسابداری بعد از اجرای GAAP وقتی عملکرد کاهش می‌یابد، عدم تقارن اطلاعات بیشتر است و شرکت در تابلو اصلی بورس قرار دارد، یا جایی که حجم بازاریابی زیاد است، نقش بیشتری را ایفا می‌کند. نتایج، توضیحاتی را در مورد تقاضای داخلی برای محافظه کاری در بین شرکت های بوسی و شواهد و مدارکی در مورد پیامدهای اقتصادی محافظه کاری ارائه می‌دهد. این توضیحات و شواهد به شناخت ما در مورد مزایای محافظه کاری حسابداری کمک می‌کنند.

## منابع

- ✓ احدی سرکانی، یوسف، (۱۳۸۵)، ارزیابی روابط متقابل رشد اقتصادی با ساختار مالی و ساختار مالکیت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- ✓ اصلانی، عظیم، (۱۳۸۵)، حاکمیت شرکتی و روش های تأمین مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- ✓ آذر، عادل، مؤمنی، منصور، (۱۳۸۰)، آمار و کاربرد آن در مدیریت، انتشارات سمت، جلد دوم.
- ✓ برادران خسروشاهی، نرگس، (۱۳۸۷)، اثر ساختار مالکیت از نظر میزان پراکندگی و تمرکز مالکیت بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ✓ بهار مقدم، مهدی، (۱۳۸۵)، محرک های مؤثر بر مدیریت سود، رساله دکتری، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ✓ پورزمانی، زهرا، (۱۳۸۵)، حاکمیت شرکتی و پیش بینی ورشکستگی شرکت ها، رساله دکتری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- ✓ جلالی، فاطمه، (۱۳۸۷)، حاکمیت شرکتی و حرفه حسابداری، حسابداری، شماره ۱۹۶.
- ✓ جهانخانی، علی، ظریف فرد، احمد، (۱۳۷۵)، شیوه های مالی هدایت دیدگاه ها و عملکرد مدیران در جهت افزایش ثروت سهامداران، فصلنامه تحقیقات مالی، شماره های ۱۱ و ۱۲.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، (۱۳۸۴)، سیستم های حاکمیت شرکتی، حسابداری، شماره ۱۶۹.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، (۱۳۸۴)، فلسفه حسابرسی، انتشارات علمی فرهنگی.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، باغومیان، رافیک، (۱۳۸۵)، نقش هیأت مدیره در حاکمیت شرکتی، حسابداری، شماره ۱۷۳.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، مرادی، محمد، اسکندر، هدی، (۱۳۸۷)، بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و ارزش شرکت، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۲، صص ۱۰۷-۱۲۲.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، پوریانسنب، امیر، (۱۳۸۴)، نقش سرمایه گذاران نهادی در حاکمیت شرکتی، حسابداری، شماره ۱۶۴.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، معیری، مرتضی، (۱۳۸۷)، حاکمیت شرکتی، حسابرسی و کمیته حسابرسی، حسابداری، شماره ۲۰۰.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، هاشمی، هادی، (۱۳۸۷)، مرور مبانی و مدل های مختلف حاکمیت شرکتی، حسابداری، شماره ۲۰۱.
- ✓ خاکی، غلامرضا، (۱۳۸۶)، روش تحقیق با رویکردی به پایان نامه نویسی، انتشارات بازتاب.
- ✓ خسرونژاد، سیدحسین، (۱۳۸۸)، رابطه نسبت بدهی ها و اندازه شرکت با مدیریت سود، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ✓ داداشی، ایمان، (۱۳۸۸)، تأثیر حاکمیت شرکتی بر تصمیمات حسابرسان درباره ریسک و برنامه ریزی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ✓ دادوند، سهیلا، (۱۳۹۰)، رابطه بین ساختار هیأت مدیره و ارزش افزوده اقتصادی در شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده حسابداری و مدیریت.
- ✓ رجیبی، روح الله، (۱۳۸۵)، بررسی حاکمیت شرکتی بر هزینه سرمایه شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- ✓ رجیبی، روح الله، گنجی، عزیز الله، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین نظام راهبری و عملکرد مالی شرکت ها، مجله پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۴، صص ۲۳-۳۴.
- ✓ رهبری، م، (۱۳۸۳)، مطالعه و شناخت وضعیت حاکمیت شرکتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و مقایسه آن با کشورهای جهان، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.



- ✓ رهنمای رودپشتی، فریدون، نیکومرام، هاشم، (۱۳۸۵)، مدیریت مالی راهبردی، انتشارات آگاه.
- ✓ رئیسی، زهره، (۱۳۸۷)، بررسی رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ✓ سیدی، سیدعزیز، (۱۳۸۶)، بررسی رابطه بین مشخصه های هیأت مدیره با مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- ✓ فعلی، مریم، (۱۳۸۷)، بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و ارزش شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- ✓ قالیباف اصل، حسن، رضایی، فاطمه، (۱۳۸۶)، بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، دوره ۹، شماره ۲۳، صص ۳۳-۴۸.
- ✓ قنبری، فریبا، (۱۳۸۶)، بررسی تأثیر مکانیزم های حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء.
- ✓ لاری سمنانی، بهروز، جعفری زاد، سپیده، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین ارزش افزوده بازار و پاداش پرداختی به مدیران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره ۴، صص ۱۶۵-۱۹۶.
- ✓ محمدیان، مسلم، (۱۳۹۲)، شناسایی عوامل تعیین کننده افشای حاکمیت شرکتی در شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده علوم انسانی و پایه.
- ✓ مدرس، احمد، (۱۳۷۳)، کاربرد تئوری نمایندگی در مدیریت مالی، تحقیقات مالی، شماره ۳، صص ۴۴-۵۸.
- ✓ مشایخی، بیتا، صفری، مریم، (۱۳۸۵)، وجه نقد ناشی از عملیات و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، صص ۳۵-۵۴.
- ✓ معصومی، سمانه، (۱۳۹۳)، رابطه بین حاکمیت شرکتی و ریسک در شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده علوم اداری و اقتصاد.
- ✓ مهرانی، کاوه، عارف منش، زهره، (۱۳۸۷)، بررسی هموارسازی سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۱، صص ۳۷-۵۶.
- ✓ مهرآذین، علیرضا، (۱۳۸۷)، ارزیابی مدل های مبتنی بر اقلام تعهدی در کشف مدیریت سود، رساله دکتری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- ✓ نمازی، محمد، سیرانی، محمد، (۱۳۸۳)، بررسی تجربی سازه های مهم در تعیین قراردادهای شاخص ها و پارامترهای پاداش مدیران عامل شرکت ها در ایران، نشریه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۶، صص ۶۵-۹۴.
- ✓ نوروش، ایرج، نیک بخت، محمدرضا، (۱۳۸۴)، بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، شماره ۴۳، صص ۱۶۵-۱۷۷.
- ✓ Abdul Rahman ,R.and Heneem, F., 2006, "Board , audit committee , culture and earning manamement Malaysian evidence", Managerial AuditingJournal.
- ✓ Abu Tapanjeh ,M. ,2008 , " Corporate governance from the Islamic prespective:Acomparative analysis with OECD principales" , critical prespective on accounting.
- ✓ Alishah,S. and AliButt , S.;hasan ,A. ,2009, "corporate governance and earnings management empirical evidence from Pakistani listed companies" ,Euro journal of scientific research , Euro journals publishing and unintended consequences. Journal of Business Ethics 62 (2): 101-113.
- ✓ Beasley ,M. ,1996, "An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud" ,the accounting review, No.71
- ✓ Berle, A. and Means.(1932)., G, The modern corporation and private property,Macmillan:

New York.

- ✓ Chung, H. and Hsiang, L., 2007, "earnings management and corporate governance in Asia's emerging markets", *Tiwan compensation. Journal of Accounting & Economics* 35: 285–314.
- ✓ Coffee, J.C. (1999). *The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and Its Implications*. (Working Paper 144, Columbia Law School Center for Law and Economic Studies), (February), available on the Internet at <http://ssrn.com/abstract=142833100> O.A.G. Hassan et al. / *The International Journal of Accounting* 44 (2009) 79–102.
- ✓ Hill, C. and Jones, T., 1992, "Stakeholder- agency theory", *Journal of management studies*.
- ✓ Jones, J., 1991, "Earnings management during import relief investigation", *Journal of accounting research*.
- ✓ Klein, A., 2006, "Audit committee, board of director characteristics and earnings management", *Law and economics research paper series working paper, No 06-42*
- ✓ Lo, K. 2003. *Economic consequences of regulated changes in disclosure: The case of executive*
- ✓ Matsumura, E. M., and J. Y. Shin. 2005. *Corporate governance reform and CEO compensation: Intended*
- ✓ *multiples: Evidence from Korea. Industrial and Labor Relations Review* (forthcoming).
- ✓ Park, Y. and Shin, H., 2004, "Board composition and earnings management in Canada", *Journal of corporate governance*
- ✓ *Review* 86 (4): 1415–1444.
- ✓ Robinson, J. R., Y. Xue, and Y. Yu. 2011. *Determinants of disclosure noncompliance and the effect of the SEC review: Evidence from the 2006 mandated compensation disclosure regulations. The Accounting*
- ✓ *Salamon G., Butler J., (1990) Why managers won't learn?, Management Education and Development, Vol.3, No2, 87-122.*
- ✓ Shin, J. Y., S. Kang, J. Hyun, and B. Kim. 2014. *Determinants and performance effects of executive pay*
- ✓ Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- ✓ Lang, M. H., Lins, K. V., & Miller, D. (2003). *ADRs, analysts, and accuracy: Does cross listing in the U.S. improve a firm's information environment and increase market value? Journal of Accounting Research*, 41(2), 17–345.
- ✓ Lambert, R. A., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2007). *Accounting information, disclosure, and the cost of capital. Journal of Accounting Research*, 45(2), 385–420.
- ✓ Stulz, R. M. (1999). *Globalization of equity markets and the cost of capital. Journal of Applied Corporate Finance*, 12, 8–25.
- ✓ Yu, F., 2006, "corporate governance and earnings management", Chicago.