

کیفیت افشا و پاداش مدیریت

احمد احمدپور*، زهره حاجیها**، حسن چناری بوکت***

تاریخ دریافت: ۹۴/۰۹/۰۵

تاریخ پذیرش: ۹۴/۱۲/۲۴

چکیده

در این پژوهش با استفاده از داده‌های تاریخی سال‌های ۱۳۸۹-۱۳۹۳ مربوط به هفتاد و پنج شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ارتباط کیفیت افشا و پاداش مدیریت مورد مطالعه قرار گرفت. شواهد تجربی سایر کشورها نشان می‌دهد بین کیفیت افشا و پاداش مدیران ارتباطی مستقیم و معنی‌دار وجود دارد. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندمتغیره با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. با توجه به این که افشای به موقع و مربوط به ذی‌نفعان در تصمیم‌گیری‌های آن‌ها می‌تواند کمک کند و هم‌چنین در این راستا که پاداش مدیران ارشد می‌تواند مرتبط با افشا باشد یا خیر، نتایج پژوهش حاضر می‌تواند به قانون‌گذاران و استفاده‌کنندگان در مورد کیفیت افشای موجود در گزارش‌گری مالی رهنمون دهد. یافته‌های حاصل از فرضیه‌ی اول پژوهش بیان می‌کند که بین کیفیت افشا و پاداش نقدی پرداختی ارتباط معنی‌دار و معکوس وجود دارد. هم‌چنین یافته‌های حاصل از فرضیه‌ی دوم پژوهش بیان می‌کند که بین کیفیت افشا و پاداش غیرنقدی ارتباط معنی‌دار و معکوس وجود دارد. یافته‌های حاصل از فرضیه‌های پژوهش فرضیه‌ی خطر اخلاقی را مبنی بر احتمال سوء مدیریت برای دریافت پاداش بیشتر تأیید می‌کند.

واژه‌های کلیدی: پاداش مدیریت، پاداش نقدی، پاداش غیرنقدی، خطر اخلاقی، کیفیت افشا

طبقه‌بندی موضوعی: M41, G32, G19

کد DOI: 10.22051/jera.2017.7534.1073

* استاد گروه حسابداری دانشگاه مازندران، (ahmadpour@umz.ac.ir)

** دانشیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی تهران شرق، تهران، ایران، (z_hajiha@yahoo.com)

*** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی تهران جنوب، تهران، ایران، نویسنده مسئول، (ha_chenari@yahoo.com)

مقدمه

سهامداران مالک اصلی واحدهای تجاری هستند و هدف اصلی واحدهای تجاری به حداکثر رسانیدن ثروت سهامداران است و این ثروت برای آن‌ها تنها در نتیجه‌ی عملکرد مطلوب واحد تجاری حاصل خواهد شد. ثروت سهامداران در دنیای واقعی مالی حایز اهمیت بسیار می‌باشد و طی سالیان اخیر افزایش قابل ملاحظه‌ای در مورد شرکت‌هایی رخ داده است که اصلی‌ترین هدف خود یا یکی از اصولی‌ترین اهداف خود را در حداکثرسازی ثروت سهامداران پایه‌گذاری کرده‌اند. مدیریت موفقیت‌آمیز با رویکرد ارزش‌آفرینی برای سهامداران مستلزم آگاهی از متغیرهای حیاتی درباره‌ی ثروت سهامداران می‌باشد و این که چگونه می‌توان آن‌ها را به کار گرفت. سهامداران خواستار حداقل نرخ بازده مناسب روی سرمایه‌گذاری‌های خود می‌باشند و در واقع می‌خواهند بازده خود را به حداکثر برسانند (جهانخانی و ظریف‌فرد، ۱۳۷۵). طبق نظریه‌ی نمایندگی، زمانی بین مدیر و مالک رابطه ایجاد می‌شود که قسمتی از اختیارات مالک به مدیر تفویض شود تا مدیر بتواند جهت انجام امور شرکت به نمایندگی از مالک تصمیم‌های لازم را اتخاذ کند. با توجه به وجود تضاد منافع بین مدیران و مالکان، اگرچه صاحبکار از طریق ایجاد سیستم‌های کنترلی مانند انتخاب هیات‌مدیره به‌عنوان قایم مقام خود و یا انجام حسابرسی توسط یک شخص مستقل از منافع خود محافظت می‌کند ولی پژوهش‌های تجربی صورت پذیرفته نشان می‌دهد که همسو کردن دیدگاه و عملکرد مدیران با منافع سهامداران مقرون به صرفه‌تر و دارای ارزش بیشتری نسبت به سیستم‌های کنترلی است (حاجیها و چناری، ۱۳۹۲). مدیران ارشد شرکت‌ها در حالت کلی مسئول سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها، معاملات و داد و ستدهای شرکت با مشتریان خود می‌باشند. در این راستا سرمایه‌گذاران فقط با یکی از مدیران ارشد که عمدتاً مدیر عامل یا مدیر اجرایی شرکت است در ارتباط می‌باشند و در مورد موارد مهمی مانند توسعه‌ی راهبردها و برنامه‌های شرکت، فعالیت‌ها، خطی‌مشی‌های سرمایه‌گذاری و به تبع آن جریان‌های نقدی و ارزش شرکت مشورت و راهنمایی می‌کنند. با عنایت به مسئولیت فوق، از مدیران شرکت‌ها انتظار می‌رود که با افزایش کیفیت گزارش‌گری مالی اقدام به شفاف‌سازی عملکرد خود و در نهایت عملکرد شرکت کنند. مدیران شرکت‌ها نیز در قبال عملکرد خود که در راستای ارتقای شرکت و افزایش بازدهی شرکت می‌باشد انتظار دارند که پاداش متناسبی با میزان عملکرد خود دریافت کنند. با توجه به پژوهش‌های

تجربی صورت پذیرفته سوال این است که آیا پاداش مدیران ارشد می‌تواند منتهی به ارایی‌ی گزارش‌های مالی شفاف و با کیفیت از سوی مدیران شود؟ از طرفی می‌توان چنین بیان کرد که افشای به موقع و شفاف اطلاعات مالی در رابطه با عملکرد شرکت می‌تواند منتهی به افزایش معامله‌ی سهام شرکت، افزایش نقد شوندگی و در نهایت سودآوری و افزایش پاداش مدیران شرکت را به دنبال داشته باشد. با این حال کیفیت اطلاعات ارایی شده ذهنی و وابسته به بسیاری از عوامل موثر در اقتصاد کشور است. برای ایجاد انگیزه در مدیران در راستای افشای اطلاعات مالی در سطح ایده‌آل و افزایش کیفیت گزارش‌گری مالی لازم است که عملکرد مدیران مورد نظارت و ارزیابی قرار گیرد. برای مثال اگر مدیریت اقدام به پیش‌بینی سود با توجه به اطلاعات محرمانه‌ای که در اختیار دارد، کند و این پیش‌بینی از صحت و دقت لازم برخوردار باشد، بایستی مدیر شرکت از لحاظ پرداخت پاداش نقدی یا از طریق پاداش غیرنقدی مورد تشویق قرار گیرد که با این روش، دقت مدیران در پیش‌بینی سود در هر مرحله به مراتب افزایش خواهد یافت (هوی و ماتسونگا، ۲۰۱۵). بر مبنای ماده‌ی ۱۳۴ قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷، در صورتی که در اساس‌نامه پیش‌بینی شده باشد، مجمع عمومی می‌تواند مطابق با ماده‌ی ۲۴۱ همین قانون، نسبت معینی از سود خالص سالیانه‌ی شرکت را به‌عنوان پاداش به اعضای هیأت‌مدیره تخصیص دهد؛ با این شرط که میزان پاداش در نظر گرفته شده برای مدیران نباید در شرکت‌های سهامی عام از ۵ درصد سودی که در همان سال به صاحبان سهام پرداخت می‌شود و در شرکت‌های سهامی خاص از ۱۰ درصد سودی که در همان سال به صاحبان سهام پرداخت می‌شود، تجاوز کند. هم‌چنین اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره حق ندارند به‌جز آن‌چه در این ماده پیش‌بینی شده است در قبال سمت مدیریت خود به‌طور مستمر یا غیرمستمر بابت حقوق یا پاداش یا حق‌الزحمه و جهایی از شرکت دریافت کنند (قانون تجارت، ۱۳۴۷؛ سجادی و زارع‌زاده، ۱۳۹۰). با عنایت به این که سرمایه‌گذاری‌ها عمدتاً بر اساس افشایات صورت پذیرفته توسط شرکت‌ها انجام می‌شود و هم‌چنین تبیین عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران برون‌سازمانی و درون‌سازمانی و احتمال سوء استفاده‌ی مدیران در راستای دریافت پاداش بیشتر لازم است بررسی دقیقی در این رابطه انجام شود که می‌توان جزء اهمیت و ضرورت انجام پژوهش دانست.

هدف اصلی پژوهش مطالعه‌ی تأثیر کیفیت افشای اطلاعات مالی بر پاداش مدیران ارشد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در ادامه این مقاله ابتدا مبانی نظری و تبیین فرضیه‌های مطالعه حاضر، پیشینه‌ی پژوهش، روش‌شناسی پژوهش، آمار توصیفی متغیرها و آزمون فرضیه‌ها و در انتهای مقاله نیز بحث و نتیجه‌گیری و پیشنهادهای حاصل از یافته‌های پژوهش ارائه خواهد شد.

پیشینه‌ی پژوهش

هوی و ماتسونوگا (۲۰۱۵) در پژوهشی به مطالعه‌ی ارتباط پاداش مدیران ارشد و کیفیت افشا در بورس اوراق بهادار هنگ کنگ در بازه‌ی زمانی ۲۰۱۰-۱۹۹۶ پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش آن‌ها بیان‌گر این است که تغییرات سالیانه پاداش نقدی و غیرنقدی برای مدیران ارشد ارتباطی مثبت با تغییرات کیفیت افشا در گزارش‌های مالی دارد. به عبارت بهتر با افزایش میزان پاداش، کیفیت افشای اطلاعات مالی نیز افزایش می‌یابد. هم‌چنین آن‌ها دریافته‌اند که این ارتباط در شرکت‌های بزرگ‌تر و با رشد و توسعه‌ی بیشتر و در شرکت‌های با حاکمیت شرکتی مناسب، قوی‌تر است. دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۳) در پژوهشی به مطالعه‌ی تأثیر افشا پاداش پرداختی بر مبنای عملکرد پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش آن‌ها بیان‌گر این است که بین افشا و پاداش بر مبنای عملکرد ارتباطی مستقیم و معنی‌دار وجود دارد. به عبارت بهتر با بهبود عملکرد شرکت و هم‌چنین افشای کامل و مناسب اطلاعات مالی که منتهی به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده‌کنندگان برون و درون سازمانی می‌شود، وجود دارد. شالو و همکاران (۲۰۱۱) به نقل از نیکومرام و پازوکی (۱۳۹۴) تأثیر ساختار پاداش مدیران بر ارزش جاری شرکت‌های کسب شده در ادغام شرکت‌ها را بررسی کردند. آن‌ها بیان کردند که سطح پاداش مدیران ممکن است ارزیابی و افشای آن‌ها در رابطه با دارایی‌ها و بدهی‌های غیرپولی را تغییر دهد. یافته‌های پژوهش نشان داد که ساختار پاداش مدیران یک تعیین‌کننده‌ی با اهمیت در ارزش‌گذاری سرفق‌لی کسب شده می‌باشد زیرا که سرفق‌لی موجود در شرکت‌های خریداری شده عامل مهمی در سودهای آتی مورد انتظار بوده و می‌تواند پاداش جاری و آتی مدیران را تحت تأثیر قرار دهد. لی (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی اثر رقابت بازار بر کیفیت افشای داوطلبانه‌ی اطلاعات، در یافت رقابت موجب افزایش کیفیت افشای داوطلبانه‌ی اطلاعات می‌شود. هم‌چنین یافته‌های پژوهش وی نشان داد که شرکت‌های بزرگ در مقابل

شرکت‌های کوچک که توان رقابتی بالایی دارند، کیفیت افشای کم‌تری در مقایسه با شرکت‌های کوچک دارند. بنابراین شرکت‌های کوچک توان رقابت بازار بیشتر و کیفیت افشای بالاتری دارند و ممکن است یکی از دلایل پاداش کمتر مدیران در شرکت‌های کوچک همین کیفیت بالاتر افشا باشد. ناگار و همکاران (۲۰۰۳) بهبود کیفیت افشا را عاملی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و به تبع آن کاهش هزینه‌های نمایندگی میان سهام‌داران و مدیران می‌دانند. آن‌ها در پژوهشی دریافتند که هر گاه پاداش مدیران بر پایه‌ی قیمت سهام تعیین شود، میان پاداش مدیران و کیفیت افشا رابطه‌ی مثبت وجود دارد.

در رابطه با پیشینه‌ی پژوهش داخل کشور لازم به ذکر است که پژوهشی مرتبط یا شبیه به پژوهش مولفان صورت پذیرفته است و موارد مطرح شده در راستای ابعاد کیفیت افشا و پاداش بوده است و این خود دلیلی بر نوآوری و تکرناپذیر بودن موضوع پژوهش است.

حاجیها و چناری (۱۳۹۴) در مطالعه‌ای به بررسی افزایش ثروت سهامداران در طول دوره تصدی مدیران ارشد شرکت پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش بیان‌گر آن است که بین پاداش مدیران ارشد و ارزش افزوده‌ی سهامدار (مجموع تغییرات ارزش بازار و سود نقدی پرداخت شده)، (بازده سهام غیرعادی انباشته)، ارتباط معنی‌داری وجود ندارد. از اینرو می‌توان نتیجه گرفت که تخصیص پاداش در طول دوره تصدی مدیران ارشد شرکت‌های ایرانی موثر نبوده است. حاجیها و چناری (۱۳۹۲) تاثیر انگیزه‌ی مدیران ارشد بر خلق ثروت (ارزش آفرینی) برای سهامداران را در بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار دادند. نتایج حاصل از پژوهش بیان‌گر آن است که بین میزان حساسیت پرداخت بابت عملکرد و ارزش افزوده‌ی سهامدار ارتباط معنی‌داری وجود دارد ولی بین میزان حساسیت پرداخت بابت عملکرد و کارایی پرداخت به مدیران ارتباط معنی‌داری وجود ندارد. نتیجه‌ی کلی این است گرچه پرداخت پاداش مدیران شرکت‌های ایرانی منجر به خلق ارزش افزوده برای سهامداران شده است اما پرداخت‌ها از کارایی لازم برخوردار نبوده است. ستایش و همکاران (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت افشا بر نقدشوندگی سهام و هزینه‌ی سرمایه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش آن‌ها بیان کرد که بین اندازه‌ی شرکت و نقدشوندگی جاری و آتی سهام ارتباطی مثبت و معنی‌دار وجود دارد اما رابطه‌ی معنی‌داری بین کیفیت افشا و نقدشوندگی جاری و آتی سهام وجود ندارد. افزون بر

این رابطه‌ی منفی و معنی‌دار بین کیفیت افشا و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی جاری و آتی شرکت وجود دارد. هم‌چنین شواهدی دال بر وجود رابطه‌ی معنی‌دار بین اندازه‌ی شرکت و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی جاری و آتی آن مشاهده نشد.

مسئولیت مهم و کلیدی هیأت‌مدیره در طول سالیان اخیر فراهم نمودن انگیزه‌ی کافی برای مدیران در راستای عملکرد موثر در شرکت می‌باشد. هم‌چنین پژوهش‌گران نیز در رابطه با عملکرد مدیران ارشد و پاداش دریافتی آن‌ها و این‌که آیا پاداش‌های پرداخت شده به مدیران مطابق با منافع سهامداران هست یا خیر، پژوهش‌هایی را انجام داده‌اند (جونگ، ۲۰۱۱). به‌منظور کاهش مشکلات نمایندگی ناشی از احتمال عدم همسویی منافع بین مدیران و سهامداران، بایستی بر تابع مطلوبیت هر یک از دو طرف و نحوه‌ی تسهیم منافع و مخاطره، بین آنان تمرکز نمود. بدین طریق، می‌توان مدیران را در به‌کارگیری توانایی‌ها و مهارت‌هایشان در راستای منافع مالکان ترغیب نمود و در آن‌ها ایجاد انگیزه کرد. پرداخت پاداش به مدیران به‌عنوان جزئی از حق‌الزحمه‌ی آن‌ها، یکی از روش‌های مطرح جهت انگیزش مدیران و یکی از ابزارهای رایج به‌منظور همسو نمودن دیدگاه‌ها و عملکرد مدیران در راستای افزایش ثروت سهامداران است. حقوق و مزایای مدیران شرکت‌ها شامل حقوق ثابت، پاداش نقدی عملکرد و مزایای غیرنقدی است. از بعد تئوریک انتظار بر آن است که پاداش نقدی پرداختی به مدیران، مبتنی بر عملکرد آن‌ها باشد؛ بدین معنی که هم‌سویی عملکرد مدیران با منافع حاصله برای سهامداران، منجر به تشویق آن‌ها و بهره‌مندی از پاداش گردد (نمازی و مرادی، ۱۳۸۴). نتایج اکثر پژوهش‌های تجربی صورت پذیرفته بیان‌گر آن است که طرح‌های پاداش بلندمدت که به نحوی سهم کردن مدیران در مالکیت شرکت را به‌طور واقعی و یا به‌طور شبیه‌سازی در بر دارد باعث افزایش ثروت سهامداران می‌شود. اما همواره این سوال مطرح است که چه میزان پاداش برای مدیران مناسب است که از یک سو باعث انگیزش مدیران و از سوی دیگر باعث تلاش بیشتر آن‌ها برای افزایش ثروت سهامداران شود. واقعیت این است که دیدگاه سرمایه‌داری همواره بر افزایش ثروت سهامداران و سرمایه‌گذاران تاکید دارد، از اینرو، بایستی همواره به این موضوع توجه داشت که کارایی و اثربخشی مدیران بنگاه‌های اقتصادی حائز اهمیت است و با تشویق مدیران موفق، می‌توان افزایش ثروت سهامداران را تسهیل و سرعت بخشید (شیخ‌الاسلامی، ۲۰۰۱؛ سجادی و زارع زاده‌ی مهریزی، ۱۳۹۰). موضوع نظریه‌ی

نمایندگی، مطالعه‌ی تعارض بین صاحبکار و عامل (کارگزار و کارگزار) که از تفکیک مالکیت از مدیریت ناشی می‌شود، می‌باشد. این تضاد ناشی از متفاوت بودن اهداف آن‌ها می‌باشد به گونه‌ای که در رابطه‌ی نمایندگی فرض بر این است که هر یک از طرفین سعی در حداکثر و بهینه کردن منافع خویش دارند (هوی و ماتسونانگا، ۲۰۱۵).

افشا به‌عنوان یکی از اصول حسابداری مطرح است و بر اساس این اصل بایستی کلیه‌ی اطلاعات مربوط به فعالیت‌های شرکت به‌نحو مناسب و به‌موقع در اختیار گروه‌های مختلف استفاده‌کننده قرار گیرد. در واقع هدف اصلی از افشا عبارت است از کمک به استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری‌های مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت، پیش‌بینی جریان‌های وجوه نقد آتی. در این راستا بایستی کلیه‌ی واقعیت‌های با اهمیت واحد اقتصادی به‌گونه‌ای مناسب و کامل افشا شوند تا امکان تصمیم مناسب فراهم گردد و از سردرگمی جلوگیری به‌عمل آید. افشا بایستی از طریق گزارش‌های قانونی شامل صورت‌های مالی اساسی که حاوی کلیه‌ی اطلاعات با اهمیت، مربوط و به‌موقع باشد و این اطلاعات به‌گونه‌ای قابل فهم و حتی‌الامکان کامل ارائه گردد تا امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه را برای استفاده‌کنندگان فراهم سازد (بنی‌مهد و محسنی‌شریف، ۱۳۸۹). افشا در حالت کلی به معنی انعکاس اطلاعات است. اما حسابداران از این واژه معنی محدودتری را در نظر می‌گیرند و آن‌را به معنی انعکاس اطلاعات مالی واحد تجاری در قالب گزارش‌های مالی می‌دانند که معمولاً به‌صورت سالیانه ارائه می‌شود (هندریکسن و ون‌بردا، ۱۳۸۷). بلکویی افشا را شامل اطلاعاتی می‌داند که برای سرمایه‌گذار معمولی مفید واقع شود و موجب گمراهی خواننده نشود. به عبارتی واضح‌تر اصل افشا بدین معنی است که هیچ اطلاعات مهم مورد توجه و علاقه‌ی سرمایه‌گذار معمولی نبایستی حذف یا پنهان شود (بلکویی، ۱۳۹۳). ولک و همکاران افشا را در برگیرنده‌ی اطلاعات مالی مربوط اعم از اطلاعات داخل و خارج از صورت‌های مالی می‌دانند. هم‌چنین افشای اطلاعات بودجه‌ای را به‌عنوان یکی از موارد افشای خارج از متن صورت‌های مالی معرفی می‌کنند (شباهنگ، ۱۳۸۹).

عوامل تعیین‌کننده‌ی کیفیت افشای اطلاعات حسابداری متعدد هستند. پانان و لین (۲۰۰۹) کیفیت افشای اطلاعات حسابداری را تابعی از عوامل مختلف مانند ساختار سرمایه، نوع مالکیت، رشد فروش، اندازه‌ی شرکت و هم‌چنین وضعیت سهام شرکت در بازار سرمایه تلقی

می‌کنند. پنمن (۲۰۰۳) کیفیت افشای اطلاعات را ناشی از کیفیت استانداردهای حسابداری، کیفیت حسابرسی و مدیریت سود می‌داند. تونا و همکاران (۲۰۰۶) کیفیت افشا را در اثر گذاری به موقع اطلاعات حسابداری بر شاخص‌های بازار مانند قیمت و بازده سهام می‌دانند. هم‌چنین آن‌ها یکی از ویژگی‌های کیفیت افشا را تأیید پیش‌بینی‌های پیشین می‌شناسند.

تبیین فرضیه‌های پژوهش

مدیران برای بهبود در میزان پاداش و ثروت خود و یا بهبود در جنبه‌های مالی شرکت ممکن است اقدام به بیش‌نمایی دارایی‌ها و سودها و کم‌نمایی بدهی‌ها کنند (رحیمیان و ابراهیمی، ۱۳۹۲). افشای با کیفیت، اطلاعاتی در رابطه با رفتار مدیریت، تصمیم‌گیری‌ها و فعالیت‌های شرکت فراهم می‌کند و در نتیجه به استفاده‌کنندگان در پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. افشای با کیفیت عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و امکان دست‌کاری سود توسط مدیریت و به تبع آن دریافت پاداش‌های غیرمتعارف کاهش می‌یابد (جانگ و همکاران، ۲۰۰۶).

شواهد تجربی نشان می‌دهد مدیران شرکت‌هایی که قراردادهای بدهی دارند برای اجتناب از افزایش هزینه‌ی سرمایه و فسخ قراردادهای بدهی اقدام به دست‌کاری سود می‌کنند. استفاده‌ی سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران از اطلاعات حسابداری نیز مدیران را تشویق می‌کند تا برای دست‌یابی به سود تحلیل‌گران، سود را رو به بالا مدیریت نمایند. بر همین رویه آن‌ها برای افزایش پاداش مبتنی بر سود خود نیز اقدام به مدیریت سود می‌کنند. برای نمونه اگر سود دوره‌ی جاری مناسب باشد هزینه‌ی دوره‌ی جاری به دوره‌ی آتی منتقل می‌کنند تا سود جاری و به تبع آن پاداش خود را افزایش دهند و اگر سود دوره‌ی جاری ناچیز باشد هزینه‌های دوره‌ی آتی را به دوره‌ی جاری منتقل می‌کنند تا سود و پاداش سال آتی افزایش یابد (خلیفه سلطانی و برزگر، ۱۳۹۵). بنابراین زمانی که مدیران برای پنهان کردن عملکرد نامناسب، افزایش پاداش خود و جلوگیری از نقض قرارداد بدهی مدیریت سود انجام دهند مدیریت سود با رویکرد فرصت‌طلبانه تلقی می‌شود که در حوزه‌ی مخاطرات اخلاقی مورد بررسی قرار می‌گیرد (ثقفی و همکاران، ۱۳۹۳).

با توجه به مبانی نظری مطرح شده فرضیه‌ی اصلی پژوهش به شرح زیر هست:

بین کیفیت افشا و پاداش مدیران ارشد ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه‌های فرعی به شرح زیر هستند:

فرضیه ۱: بین کیفیت افشا و پاداش نقدی پرداختی به مدیران ارشد ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ۲: بین کیفیت افشا و پاداش غیرنقدی به مدیران ارشد ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی از نوع همبستگی و از نظر هدف کاربردی می‌باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی - استقرایی صورت می‌پذیرد، بدین معنی که مبانی نظری و پیشینه‌ی پژوهش از راه کتابخانه‌ای، مجلات و سایر سایت‌های معتبر در قالب قیاسی، و گردآوری داده‌ها برای تأیید و رد فرضیه‌ها از راه استقرایی صورت می‌پذیرد. به دلیل نوع داده‌های مورد مطالعه، مقایسه‌ی هم‌زمان داده‌های مقطعی و طولی از روش الگوهای داده‌های ترکیبی (پانل دیتا) برای برآورد ضرایب و آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. ابتدا برای تعیین روش به کارگیری داده‌های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن‌ها از آزمون چاو استفاده شده است. فرضیه‌های آماری این آزمون به شرح زیر است:

$$H_0 = \text{Pooled Data}$$

$$H_1 = \text{Panel Data}$$

در این آزمون فرض صفر مبنی بر همگن بودن داده‌هاست و در صورت تأیید، می‌بایست کلیه داده‌ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله‌ی یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیراین صورت داده‌ها را به صورت داده‌های پانلی در نظر گرفت. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به کارگیری داده‌ها به صورت داده‌های پانلی شود، می‌بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود. برای انتخاب یکی از دو مدل باید آزمون هاسمن اجرا شود. فرض صفر آزمون هاسمن مبنی بر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل‌های رگرسیونی داده‌های تابلویی است.

جامعه‌ی آماری این پژوهش در برگیرنده‌ی کلیه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. دوره‌ی زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۹ تا سال ۱۳۹۳ در نظر گرفته شده است. هم‌چنین در این پژوهش نمونه‌ای به حجم ۷۵ شرکت براساس معیارهای زیر از جامعه‌ی آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده است:

الف) با توجه به دوره‌ی زمانی دسترسی به اطلاعات (۱۳۸۹-۱۳۹۳)، شرکت قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشد و نام آن تا پایان سال ۱۳۹۳ از فهرست شرکت‌های یاد شده حذف نشده باشد؛

ب) به‌منظور افزایش توان هم‌سنجی و هم‌سان‌سازی شرایط شرکت‌های انتخابی، سال مالی شرکت‌ها باید به پایان اسفند ماه هر سال منتهی شود؛

پ) به‌دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی شرکت‌های مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی و...)، این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند؛

ت) شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای محاسبه‌ی متغیرهای اولیه‌ی صورت‌های مالی ناقص بوده‌اند از نمونه حذف شده‌اند؛

ث) شرکت‌ها نباید توقف فعالیت داشته و دوره‌ی فعالیت خود را تغییر داده باشند.

متغیرها و مدل‌های پژوهش

در این پژوهش کیفیت افشا به‌عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است (هوی و ماتسونوگا، ۲۰۱۵). شاخص کیفیت در پژوهش فوق، امتیازهای تعلق گرفته به هر شرکت است که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار و از طریق اطلاعیه‌ی رتبه‌بندی شرکت‌ها از نظر کیفیت افشا و اطلاع رسانی مناسب منتشر می‌شود. امتیاز اطلاع‌رسانی ناشران بر اساس زمان‌آرایی اطلاعات مربوط به پیش‌بینی سود هر سهم، صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای سه، شش و نه ماهه، اظهار نظر حسابرس نسبت به پیش‌بینی سود اولیه‌ی هر سهم و شش ماهه محاسبه شده است. مزایا و دلایل استفاده از این معیار سنجش کیفیت افشا عبارتند از:

۱. امتیازهای کیفیت افشای شرکت‌ها توسط سازمان بورس و اوراق بهادار و بر اساس شاخص‌های دقیق و عینی مانند زمان‌آرایی اطلاعات مربوط و تفاوت پیش‌بینی‌ها با نتایج

واقعی محاسبه شده است. بنابراین معیار مورد استفاده از عینیت و قابلیت اتکای کافی برخوردار است.

۲. بر خلاف بیشتر پژوهش‌های صورت پذیرفته در زمینه‌ی کیفیت افشا در بورس، معیار یاد شده فقط به کمیت افشا توجه نمی‌کند و معیارهای به موقع بودن و قابلیت اتکای اطلاعات افشا شده را نیز مد نظر قرار می‌دهد (ستایش و همکاران، ۱۳۹۱؛ خدای‌پور و بزرای، ۱۳۹۲).

متغیرهای وابسته: در این پژوهش پاداش مدیران به عنوان متغیرهای وابسته در نظر گرفته شده است (هوی و ماتسونگا، ۲۰۱۵). پاداش مدیران به دو بخش تقسیم می‌شود (جایارامان و میلیبورن، ۲۰۱۲؛ سجادی و زارع‌زاده‌ی مهریزی، ۱۳۹۰).

- مزایای نقدی هیأت مدیره که از نسبت مجموع مزایای نقدی هیأت مدیره به کل حقوق و مزایای سالانه کارکنان برای این متغیر استفاده شده است.

- مزایای غیر نقدی هیأت مدیره که برای این متغیر از درصد مالکیت سهام هیأت مدیره به کل سهام استفاده شده است.

متغیرهای کنترلی: در این پژوهش متغیرهای زیر به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده است (هوی و ماتسونگا، ۲۰۱۵):

اندازه‌ی شرکت: از طریق لگاریتم میزان کل دارایی‌های شرکت حاصل می‌شود.

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار: این معیار از طریق نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار محاسبه می‌شود.

نرخ بازده دارایی: از نسبت دارایی بر حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید.

اهرم مالی: از نسبت کل بدهی بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

درصد سهام دار نهادی: منظور از سهامداران نهادی، سهامداران حقوقی می‌باشند که واسطه‌ی بین افراد و شرکت‌ها بوده و از طرف افراد اقدام به تهیه‌ی پرتفوی سهام می‌نمایند. این متغیر از طریق درصد کل سهام تملک شده توسط سهامداران نهادی به کل سهام سرمایه اندازه‌گیری می‌شود (نوری‌فرد و چناری، ۱۳۹۳).

با توجه به متغیرهای پژوهش مدل پژوهش به صورت زیر است:

$$\text{Cash Comp}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Disclosure}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{BM}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \beta_5 \text{Lev}_{it} + \beta_6 \text{Insown}_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطه ۱)

$$\text{Manage Stock}_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 \text{Disclosure}_{it} + \lambda_2 \text{Size}_{it} + \lambda_3 \text{BM}_{it} + \lambda_4 \text{ROA}_{it} + \lambda_5 \text{Lev}_{it} + \lambda_6 \text{Insown}_{it} + \varepsilon_{it}$$

رابطه ۲)

در این مدل‌ها:

Cash Comp_{it}: پاداش نقدی؛ Manage Stock_{it}: پاداش غیرنقدی؛ Disclosure_{it}:

کیفیت افشا؛ Size_{it}: اندازه‌ی شرکت؛ BM_{it}: نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار؛ ROA_{it}:

نرخ بازده دارایی؛ Lev_{it}: اهرم مالی؛ Insown_{it}: درصد سهام‌داران نهادی

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

در نگاره ۱ توصیف داده‌های پژوهش ارائه شده است:

نگاره ۱: آمار توصیفی داده‌های پژوهش

عنوان	نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	چولگی	کشیدگی
وابسته	پاداش نقدی	۰/۰۲۴۳۶	۰/۱۴۷۴۱۷	۰/۰۰۰	۲/۹۵	۱۹/۴۵۰	۳۸۶/۷۱۱
	پاداش غیرنقدی	۳/۹۹۰۴۵۶	۰/۸۵۲۷۴۴	۱/۰۱۱	۴/۹۷۸	-۱/۶۰۶	۲/۴۶۹
مستقل	کیفیت افشا	۵۲/۴۴۶۹	۲۳/۸۱۵۹۶۸	۰/۰۰۰	۹۸	-۰/۶۴۱	-۰/۸۹۸
کنترل	اندازه‌ی شرکت	۵/۵۷۹۳۳	۰/۵۷۳۱۳۸	۴/۳۵	۷/۶۴	۰/۴۶۰	۰/۶۲۸
	ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۴۴۳۸۱۲	۰/۴۲۵۰۲۴	۰/۰۲۶۹	۳/۳۲۸	۲/۷۵۹	۱۲/۰۳۳
	نرخ بازده دارایی	۰/۱۰۱۰۰	۰/۱۲۰۷۸۷	-۰/۳۱۱۷	۰/۷۲۶	۰/۷۲۰	۳/۱۲۷
	اهرم مالی	۰/۶۰۷۷۰۶	۰/۴۰۰۲۳۵۵	۰/۰۴	۷/۵۶۷	۱۳/۰۱۴	۲۲۶/۸۳۸
	سهام‌داران نهادی	۰/۵۲۵۷۶۹	۰/۱۹۵۶۵۴۴	۰/۰۹۶	۰/۹۱	۰/۰۳۸	-۰/۶۳۶

با توجه به میانگین میزان پاداش هیأت مدیره در نگاره ۱، در می یابیم به طور میانگین ۲/۴ درصد از کل حقوق و مزایای کارکنان، پاداش پرداختی به هیأت مدیره بوده است در حالی که پاداش غیرنقدی فقط ۳/۹۹ درصد سهام شرکت‌ها مربوط به آنها بوده است. میانگین نمره‌ی کیفیت افشا برابر ۵۲/۴۴ است. با توجه به این که سازمان بورس و اوراق بهادار تهران به کیفیت افشا در شرکت‌های نمونه‌ی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به طور میانگین در سطح متوسطی می‌باشد.

آزمون‌های نقض فرض‌های کلاسیک رگرسیون

در نگاره ۲ یافته‌های حاصل از آزمون‌های نقض فرض‌های کلاسیک رگرسیون ارائه می‌شود:

نگاره (۲): یافته‌های حاصل از آزمون‌های نقض فرض‌های کلاسیک رگرسیون

آزمون پایایی متغیرهای وابسته			
فرضیه	آماره‌ی آزمون	سطح معنی داری	نتیجه‌ی آزمون
اول	-۲۰/۶۶۰۰۹	۰/۰۰۰	عدم پذیرش فرضیه‌ی صفر
دوم	-۲۰/۲۱۵۰۵	۰/۰۰۰	عدم پذیرش فرضیه‌ی صفر
آزمون صفر بودن میانگین جمله‌ی خطا			
اول	۱/۶۱E-۱۶	۱/۰۰۰	پذیرش فرضیه‌ی صفر
دوم	۱/۰۹E-۱۵	۱/۰۰۰	پذیرش فرضیه‌ی صفر
آزمون ثابت بودن واریانس جمله‌ی خطا			
اول	۱/۸۷۶۶۸۲	۰/۰۸۳۶	پذیرش فرضیه‌ی صفر
دوم	۰/۵۹۵۱۵۱	۰/۷۳۷۴	پذیرش فرضیه‌ی صفر
آزمون هم‌جمع‌ی (هم‌انباشتگی)			
اول	-۴/۸۱۴۴۶	۰/۰۰۰	عدم پذیرش فرضیه‌ی صفر
دوم	-۱۶/۳۳۰۵۹	۰/۰۰۰	عدم پذیرش فرضیه‌ی صفر
آزمون والد			
اول	-۱۵/۵۸۲۵۵	۰/۰۰۰	عدم پذیرش فرضیه‌ی صفر
دوم	-۸۷/۹۶۷۰۷	۰/۰۰۰	عدم پذیرش فرضیه‌ی صفر

مطابق یافته‌ی حاصل از آزمون پایایی، به دلیل این که سطح معنی داری کمتر از ۵٪ است، می توان گفت این متغیرها طی دوره‌ی پژوهش در سطح پایا بوده است. پایایی بدین معنی است که میانگین و واریانس (پراکندگی) متغیرهای پژوهش در طول زمان ثابت بوده است.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون صفر بودن میانگین و ثابت بودن واریانس جمله‌ی خطا (پسماندها)، آماره‌ی آزمون و سطح معنی داری مربوطه، فرضیه‌ی صفر مبنی بر صفر بودن میانگین و ثابت بودن واریانس پسماندها پذیرفته می شود.

با توجه به آماره‌ی آزمون هم‌جمعی و احتمال مربوط به آن می توان وجود هم‌جمعی را در مدل پذیرفت. به بیانی دیگر فرضیه‌ی صفر مدل که بیان گر عدم وجود هم‌جمعی است پذیرفته نمی شود. بنابراین می توان گفت بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل رابطه‌ی بلندمدت وجود دارد.

با توجه به آماره‌ی آزمون والد و احتمال مربوط به آن می توان بیان کرد که فرضیه‌ی صفر مبنی بر صفر بودن تمام ضرایب در سطح خطای ۵ درصد می شود که نشان می دهد تمام متغیرهای مستقل و کنترل ضریب غیرصفر داشته و بر متغیر وابسته موثر هستند.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر است:

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

نگاره (۳): یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌ی دوم		فرضیه‌ی اول		متغیرهای پژوهش
سطح معنی داری	آماره‌ی آزمون	سطح معنی داری	آماره‌ی آزمون	
۰/۰۰۰۱	۳/۸۹۲۰۰۵	۰/۰۰۰	-۱۲/۲۳۵۷۱	مقدار ثابت
۰/۰۰۰	-۱۳/۷۵۲۴۱	۰/۰۴۵۰	-۲/۴۶۰۱۵۴	کیفیت افشا
۰/۰۰۰	-۵/۶۳۳۹۱۸	۰/۰۰۰	۱۱/۹۷۸۵۲	اندازه‌ی شرکت
۰/۰۰۰	۸/۱۱۰۳۳۴	۰/۰۰۰	۶/۳۱۸۳۸۲	ارزش دفتری به ارزش بازار
۰/۰۰۰	۵/۳۰۹۳۱۴	۰/۰۰۰	-۸/۶۵۰۱۵۵	نرخ بازده دارایی
۰/۰۰۰	۱۶/۷۱۲	۰/۰۶۵۵	-۱/۸۴۶۷۵۵	اهرم مالی
۰/۰۰۰۱	-۳/۹۱۴۹۷۱	۰/۰۰۰	۸/۵۳۳۰۱۶	سهام‌داران نهادی
۰/۰۰۰	۸۲/۶۱۵۸۷	۰/۰۰۰	۷۶/۶۹۲۳۹	RESID (-1)
ضریب تبیین: ۰/۷۴۵۰۳۲ ضریب تبیین تعدیل شده: ۰/۷۴۴۰۶۳ : ۰۵۴۵/۹۷۵ F آماره‌ی سطح معنی داری: ۰/۰۰۰۰۰۰ آماره‌ی دوربین - واتسون: ۲/۰۶۲۱۴ آماره‌ی آزمون چاو: ۵۶/۳۷۲۴۲۳ سطح معنی داری: ۰/۰۰۰ آماره‌ی آزمون هاسمن: ۴۶/۳۶۱۹۶۸ سطح معنی داری: ۰/۰۰۰		ضریب تبیین: ۰/۶۳۶۷۷۱ ضریب تبیین تعدیل شده: : ۰۶۳۵۶۵۶ F آماره‌ی : ۰۲۴۶۱/۸۴۰ F آماره‌ی سطح معنی داری: ۰/۰۰۰۰۰۰ آماره‌ی دوربین - واتسون: ۱/۹۶۵۰۹۵ آماره‌ی آزمون چاو: ۳۴/۰۰۰۹۹۵ سطح معنی داری: ۰/۰۰۰ آماره‌ی آزمون هاسمن: ۲۶/۸۰۴۶۵۱ سطح معنی داری: ۰/۰۰۰		

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ی اول و دوم پژوهش

سطح معنی داری برای تک تک متغیرها و هم‌چنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تبیین تعدیل شده‌ی مدل برازش شده می‌توان ادعا کرد که حدود ۷۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده

می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره‌ی دوربین-واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره‌ی دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۹۶۵ و ۲/۰۶۲) که بین ۲/۵-۱/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. همان‌طور که در نگاره ۳ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره‌ی t برای متغیر کیفیت افشا از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است، بنابراین وجود رابطه‌ی معنی‌داری بین کیفیت افشا و پاداش نقدی و غیرنقدی تأیید می‌شود و فرضیه‌ی اول و دوم پژوهش پذیرفته می‌شود. از بین متغیرهای کنترل اهرم مالی بدون ارتباط با پاداش نقدی است و سایر متغیرهای کنترل دارای ارتباط معنی‌داری می‌باشند طوری که نرخ بازده دارایی دارای ارتباطی معکوس و سایر متغیرها دارای ارتباطی مستقیم می‌باشند. هم‌چنین در فرضیه‌ی دوم همه‌ی متغیرهای کنترل دارای ارتباط معنی‌داری می‌باشند طوری که اندازه‌ی شرکت و سهام‌داران نهادی دارای ارتباطی معکوس و سایر متغیرهای کنترل دارای ارتباطی مستقیم می‌باشند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

طبق نظریه‌ی علامت‌دهی شرکت‌ها برای دست‌یابی به منابع محدود سرمایه با هم در رقابت هستند. اگر شرکت به لحاظ گزارش‌گری مالی خوشنام باشد و اعتماد سرمایه‌گذاران را به خود جلب کند، در جذب سرمایه موفق‌تر خواهد بود. گزارش‌های قابل اتکا و به‌موقع باعث می‌شود که افراد بتوانند به درستی چشم‌اندازهای آتی خود شرکت را ارزیابی کنند. این امر باعث کاهش مخاطره‌ی سرمایه‌گذاری و هم‌چنین نرخ بازده مورد انتظار و به‌تبع آن کاهش هزینه‌ی سرمایه‌شود. افشای داوطلبانه‌ی اطلاعات باعث می‌شود عدم تقارن اطلاعات بین شرکت و بازار کاهش می‌یابد و در نتیجه تعداد بیشتری از سهام شرکت مورد معامله قرار گیرد. بنابراین با افزایش تقاضا قیمت سهام و ارزش بازار شرکت و به‌تبع آن سودآوری شرکت و پاداش مدیران افزایش می‌یابد (کلینچ، ۲۰۱۳). در این پژوهش ارتباط بین پاداش مدیریت و کیفیت افشا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه‌ی زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۳ مورد مطالعه و بررسی قرار گرفت. طبق مبانی نظری بهبود کیفیت افشا عاملی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و به‌تبع آن کاهش هزینه‌های نمایندگی میان سهام‌داران و مدیران می‌باشد. هم‌چنین هر گاه پاداش مدیران بر پایه‌ی قیمت سهام تعیین شود، میان کیفیت افشا و پاداش

مدیران رابطه‌ای مثبت وجود دارد. یافته‌های حاصل از فرضیه‌های پژوهش بیان‌گر آن است که بین کیفیت افشا و پاداش مدیران ارشد اعم از پاداش نقدی و غیرنقدی ارتباطی معکوس و معنی‌دار وجود دارد. یافته‌های این پژوهش با یافته‌های حاصل از پژوهش‌های ماتسونوگا (۲۰۱۵)، بانکر و همکاران (۲۰۱۳)، دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۳) و ناگار و همکاران (۲۰۰۳) مغایر است. با توجه به یافته‌های پژوهش پیشنهاد می‌شود سازمان بورس و اوراق بهادار اقدام‌هایی را در راستای تجدیدنظر نسبت به نحوه‌ی محاسبه‌ی امتیاز کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی شرکت‌ها انجام دهد، طوری که علاوه بر در نظر گرفتن ویژگی‌های قابلیت اتکا و به‌موقع بودن، سایر موارد مانند کیفیت اقلام صورت‌های مالی، ساختار مالکیت، میزان سهام شناور آزاد و... را مورد توجه قرار دهد. چرا که به نظر می‌رسد معیارهای موجود برای امتیاز افشا انگیزه‌ی مدیران را بالاتر نبرده زیرا امتیاز کیفیت افشا بر اساس این معیارها ارتباطی معکوس با پاداش آنان دارد؛ بنابراین باید معیارهایی که با منافع مدیران بیشتر گره خورده باشد در آن‌ها موجود باشد تا مدیران ترغیب شوند برای افزایش پاداش خود افشای با کیفیت‌تری ارائه نمایند.

در راستای فرضیه‌های پژوهش به مجمع عمومی صاحبان سهام پیشنهاد می‌شود که برای کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ی مدیران برای دریافت پاداش تمهیدات لازم را مانند نظارت بر عملکرد مدیران در نظر داشته باشند. به عنوان مثال در تصویب مبلغ و مزایای مربوط به پاداش مدیریت به رتبه و امتیازات کیفیت افشا نیز توجه کنند به طوری که مانند کشورهای پیشرفته مدیران برای افشای با کیفیت، پاداش دریافت نمایند.

برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود مباحث زیر مورد مطالعه و بررسی قرار گیرد:

- الف- ارتباط افشای داوطلبانه‌ی اطلاعات و پاداش مدیریت
- ب- ارتباط افشای به‌موقع اطلاعات و پاداش مدیریت
- پ- ارتباط کیفیت افشا قبل و بعد از تدوین استانداردهای حسابداری ایران و پاداش مدیریت
- ت- ارتباط مربوط بودن افشای به‌موقع اطلاعات و پاداش مدیریت

منابع

- Banimahd, B., Mohseni-Sharif, M., (2015). An Investigation of effective factors on ranking of firm disclosure quality and timeliness Tehran stock exchange, *Management Accounting*, 3 (4): 51-63. (In Persian)
- Banker, R. D., M. N. Darrough., R. Huang., J. M. Plehn-Dujowich., (2013). The relation between CEO compensation and past performance. *The Accounting Review* 88 (1): 1-30.
- Chang, M., D' Anna, G., Watson, I., & Wee, M. (2006). Do investor relations affect information asymmetry? Evidence from Australia. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=947191>.
- De Franco, G., O.K. Hope., S. Larocque., (2013). The effect of disclosure on the pay-performance relation. *Journal of Accounting and Public Policy* 32 (5): 319-341.
- Ebrahimi Maimand, M., Rahimian, N., (2013). Relation between disclosures quality and conditional and unconditional conservatism, *Empirical Research in Accounting*, 2 (4): 1-19. (In Persian)
- Gong, J. J., (2011). Examining Shareholder Value Creation over CEO Tenure: A New Approach to Testing Effectiveness of Executive Compensation. *Journal of Management Accounting Research* 23 (1): 1-28.
- Hajiha, Z., Chenari Bouket, H., (2013). The study of the effect of motivation on the senior managers of wealth creation for Shareholders, *Investment Knowledge*, 2 (1): 81-98. (In Persian)
- Hajiha, Z., Chenari Bouket, H., (2015). Shareholders Wealth and Top Executives Compensation: A New Approach to Test Effectiveness of Executive Compensation, *Empirical Research in Accounting*, 5 (2): 29-54. (In Persian)
- Hui, Kai Wai., Matsunaga, Steven R., (2015). Are CEOs and CFOs Rewarded for Disclosure Quality? *The Accounting Review* 90 (3): 1013-1047.
- Jahankhani, A., Zariffard, A., (1996). The Methods of Motivating Managers to Create Value, *Financial Research*, 3 (2): 5-36. (In Persian)
- Khalife Soltani, A., Barzegar, Gh., (2016). Moral Hazard and Earnings Management, *Accounting Knowledge*, 3 (7): 67-90. (In Persian)
- Li Xi., (2010). The impact of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosure, *Review of Accounting studies* 15 (3): 663-711.
- Nagar, V., D. Nanda., P. Wysocki.. (2003). Discretionary disclosure and stock-based incentives. *Journal of Accounting and Economics* 34 (1-3): 283-309.
- Namazi, M., Moradi, J., (2005). An Empirical Investigation of Determinants of Board of Directors' Bonuses of The Firms Accepted in

- Tehran Stock-Exchange (TSE) , *Empirical Studies in Financial Accounting*, 3 (10): 73-101. (In Persian)
- Nikoomaram, H., Pazooki, P., (2015). Management bonus and earning persistence, *Management Accounting*, 8 (24): 61-71. (In Persian)
- Paananen, M., Lin, H., (2009). The Development of Accounting quality of IAS and IFRS over Time: the case of Germany, *Journal of International Accounting Research* 8 (1): 31-55.
- Parsayian, A., (2008). *Accounting Theory*, Termeh Pub, Tehran, Iran. (In Persian)
- Parsayian, A., (2012). *Accounting Theory*, Termeh Pub, Tehran, Iran. (In Persian)
- Penman Stephen H., (2003). *Financial statement Analysis and Security Valuation*, MC Graw Hill.
- Saghafi, A., Moradi-Joz, M., Sohrabi, H., (2014). Relationship between Earnings Management and Information Asymmetry in the Condition of Environmental Uncertainty, *Accounting Knowledge*, 5 (17): 7-180. (In Persian)
- Sajadi, S.H., Zarezadeh Mehrizi, M.H., (2011). Investigation of the Relationship between Management Compensation and Economics Measuresâ Performance Assessment of Companies listed in Tehran Security Exchange, *Financial Accounting Researches*, 3 (3): 41-54. (In Persian)
- Setayesh, M.H., Kazemneghad, M., Zolfaghari, M., (2011). Investigating the Effects of Disclosure Quality on Stock Liquidity and Cost of Capital of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange, *Financial Accounting Researches*, 3 (3): 55-74. (In Persian)
- Shabahang, R., (2010). *Accounting Theory*, Center for professional Accounting and Auditing Studies Audit Organization, Tehran, Iran. (In Persian)
- Sheikholeslami, M., (2001). EVA, MVA, and CEO Compensation, *American Business Review* 19 (1): 13-17.
- Tuna Irem, Ng Jeffrey., Verdi Rodrigo., (2006). Management Forecasts Disclosure Quality and Market Efficiency" Regulations, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=930697