



بررسی تاثیر ساختار مالکیت و عملکرد شرکت بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نجمه حاجیان^۱، رضا داغانی^۲، زهرا موسیوند^{۳*}

۱- استادیار حسابداری، دانشگاه خاتم

۲- دکتری حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس

۳- دانشگاه آزاد اسلامی واحد صفا دشت، کرج (نویسنده مسئول)

ارتباط با نویسنده: zmusivand@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۴/۰۹، تاریخ انجام اصلاحات: ۱۳۹۶/۰۴/۲۰، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۶/۲۶

The effects of firm's Characteristics on earnings management of listed Firms in Tehran Stock Exchange

Najmeh Hajian¹, Reza Daghani², Zahra Musivand^{3*}

1- Assistant Professor, Khatam University

2- Ph.D of Accounting, Tarbiat Modares University

3-IAU, Safadasht Unit, Karaj (Corresponding Author)

Email: zmusivand@yahoo.com

Received 3/07/2017, Revised 11/08/2017, Accepted 17/09/2017

چکیده

هدف از این پژوهش، بررسی تاثیر ساختار مالکیت و عملکرد شرکت بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به تفاوت نوع مالکیت و نقش آن در نظارت و کنترل و نیز ارزیابی عملکرد مدیریت، در این تحقیق ابعاد و ساختار متفاوت مالکیت مورد بررسی قرار گرفته است. با استفاده ۱۰۴۰ سال - شرکت مشاهده بین سال های ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران، به آزمون ارتباط بین مدیریت سود و انواع ساختار های مالکیت نظیر مالکیت نهادی، مالکیت شرکتی، مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی پرداخته شده است. نتایج پژوهش در مدل های مدیریت سود مورد استفاده نشان داده است که بین مالکیت شرکتی بر مدیریت سود ارتباط مثبت و معناداری وجود داشته است. همچنین بین مالکیت خارجی با آنکه میزان مالکیت کمتری را نسبت به سایر سهامداران در شرکت دارند با مدیریت سود رابطه منفی و معناداری مشاهده شده است که نشاندهنده آن است وجود سهامدار خارجی تاثیر بسزایی در جهت کاهش فعالیت های دستکاری سود توسط مدیریت داشته است.

واژه های کلیدی: مدیریت سود - ساختار مالکیت - عملکرد - سرمایه گذار خارجی



مقدمه

جهان امروز با تنوع حقوق مالکیت و هزینه های بسیار پایش اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران مواجه است که در جهت ارزیابی تصمیم های نابهینه مدیریت صورت می گیرد. چنین وضعیتی البته محتمل نیست زیرا بسیاری از رویه های مورد استفاده مدیران قابل مشاهده نبوده و اهداف مدیران و سهامداران بطور کامل همسوی یکدیگر نیست. به همین جهت پایش مدیران، می تواند بر همسویی اهداف سهامداران و مدیران تاثیر گذار باشد. البته مکانیسم های متنوعی برای پایش مدیران وجود دارد. گزارشگری، حسابرسی و نظارت مالکان از جمله روش هایی بوده که در تحقیقات گذشته به آنها اشاره شده است (کاپکن و همکاران^۱، ۲۰۱۶، کلین^۲، ۲۰۰۲، ژای^۳ ۲۰۰۳ و تندلو و ونسترلن^۴ ۲۰۰۸). همچنین از جمله عواملی که موجب محدودشدن فعالیت های فرصت طلبانه مدیریت می شود، ساختار مالکیت شرکت است که بر رفتار مالی مدیریت نیز تاثیر گذار است (دچو، اسلوان و سوئینی^۵ ۱۹۹۶، چونگ فیرت و کیم^۶ ۲۰۰۲، آلوز^۷ ۲۰۱۲). بطور مثال، دچو و همکاران (۱۹۹۶) به این نتیجه رسیدند که سهامداران بزرگ با فراهم نمودن بررسی دقیق از فعالیت های مدیریت سود، می توانند اعتبار گزارش های مالی شرکت را افزایش دهند. چونگ فیرت و کیم (۲۰۰۲) نیز به این نتیجه رسیدند که سهامداران نهادی می توانند از درگیر شدن مدیران در تغییر اقلام تعهدی در دستیابی به سطح سود مورد نظر، ممانعت کنند. آلوز^۷ (۲۰۱۲) نیز به این نتیجه رسید که ساختار مالکیت می تواند، کیفیت سودهای سالیانه را با کاهش سطح مدیریت سود بهبود دهد. با توجه به تحقیقات فوق، ساختار مالکیت، دارای تاثیر با اهمیت بر مدیریت سود و نیز کیفیت سود شرکت است. پژوهش هایی اخیر نظیر رشدی و همکاران^۸ (۲۰۱۵)، نجاح و جاربو^۹ (۲۰۱۳)، لارا و اوسما^{۱۰} (۲۰۱۲)، بزرگی و ذبیحی (۱۳۹۴) و مهرانی و همکاران (۱۳۹۴)، با بررسی ساختار مالکیت بر کیفیت گزارشگری مالی و مدیریت سود، آشکار ساخته اند که مدیریت سود و ساختار مالکیت یکی از موضوعات بحث برانگیز و جذاب در

1 Capkun & al

2 klein

3 xie

4 Tendeloo & Vanstraelen

5 Dechow & al

6 Chung & al

7 Alves

8 Rushdi & al

9 Njah & jarboui

10 Garcia lara & Garcia osma

پژوهش‌های حسابداری بطور خاص در مورد دستکاری عناصر سود و زیان توسط مدیریت به شمار می‌آید. در این پژوهش نیز در ارزیابی عملکرد شرکت‌ها، ساختارهای متنوع مالکیت بر مدیریت سود مورد بررسی قرار می‌گیرد که به نوعی وجه تمایز این پژوهش نیز محسوب می‌شود. در واقع سوال پژوهش بدین شرح است که آیا متفاوت بودن ساختار مالکیت بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موثر است؟

۱- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مهمترین ویژگی شرکت‌های سهامی تفکیک مالکیت از مدیریت آنهاست. در سی سال گذشته موارد بسیاری از تضاد منافع بین گروه‌های ذینفع و چگونگی مواجهه شرکت‌ها با این‌گونه تضادها از سوی اقتصاددانان مطرح شده است. طبق تعریف جنسن و همکاران^۱ (۱۹۷۶) رابطه نمایندگی قراردادی است که بر اساس آن صاحبکار یا مالک، نماینده یا فرد دیگری را از جانب خود منصوب و اختیار تصمیم‌گیری را به او تفویض می‌کند. در تئوری نمایندگی هدف مالکان حداکثرسازی ثروت است، بنابراین، به منظور دستیابی به این هدف بر کار نماینده نظارت و عملکرد وی را ارزیابی می‌کنند. یکی از گروه‌های اصلی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی سهامداران هستند. از این رو عموماً این‌گونه تصور می‌شود که ساختار مالکیت شرکت‌ها ممکن است به تغییر رفتار مدیریت منجر شود. این امر از فعالیت‌های نظارتی که سرمایه‌گذاران مختلف در این ساختار انجام می‌دهند، نشأت می‌گیرد (ولوری و همکاران^۲، ۲۰۰۶). از طرف دیگر، محققان بیان می‌دارند، صورت‌های مالی مهم‌ترین منبع اطلاعاتی برای اشخاص برون سازمانی به ویژه سرمایه‌گذاران است. اعمال قضاوت توسط مدیران در تهیه صورت‌های مالی، نگرانی‌هایی را در مورد قابلیت اتکاء سود آرایه شده ایجاد کرده است. چنانچه مدیران از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه‌گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی انگیزه‌هایی برای گمراه کردن استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی داشته باشند، احتمال دستکاری یا مدیریت سود وجود دارد. با توجه به مطالعات صورت گرفته، این پژوهش به دنبال بررسی تاثیر ویژگی‌های شرکت (از نظر ساختار مالکیت و عملکرد) بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این خصوص در این بخش به بررسی مطالعات گذشته در مورد این مسئله پرداخته خواهد شد. بطور مثال رشدی و همکاران (۲۰۱۵) با بررسی مدیریت سود واقعی در شرکت‌های خانوادگی در مقایسه با شرکت‌های غیرخانوادگی در طول

1 Jensen

2 Velury et al



سالهای ۲۰۰۶-۲۰۱۱ نشان دادند که مدیریت سود واقعی در شرکتهای خانوادگی بیشتر از شرکتهای غیر خانوادگی است. نجاح و جاریو (۲۰۱۳) نیز ارتباط بین سرمایه گذاران نهادی و مدیریت سود ۷۶ شرکت ادغام شده فرانسوی در سال های ۲۰۱۰-۲۰۰۰ مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که نظارت سرمایه گذاران نهادی فرصت های مدیریت سود را محدود می کند. لارا و اوسما (۲۰۱۲) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا اعمال محدودیت در مورد دستکاری ارقام تعهدی به کاهش محافظه کاری از طریق افزایش مدیریت سود واقعی منجر می شود؟ نتایج پژوهش یک رابطه منفی بین محافظه کاری و دستکاری ارقام تعهدی و یک رابطه مثبت بین محافظه کاری و مدیریت سود واقعی را نشان می دهد. رامالینگودا و یو^۱ (۲۰۱۲)، در بررسی مالکیت نهادی و محافظه کاری به این نتیجه رسیدند که ارتباط مثبت و معناداری بین مالکیت نهادی و محافظه کاری وجود دارد. اونگور^۲ (۲۰۱۱) در مورد ارتباط بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت به این نتیجه رسید که بین ساختار مالکیت، تمرکز و مالکیت دولتی با عملکرد شرکت رابطه معنادار و منفی وجود دارد و از سوی دیگر بین ساختار مالکیت پراکنده و مالکیت شرکتی با عملکرد شرکت رابطه معنادار و مثبت وجود دارد. عبدالمحمدی و وال^۳ (۲۰۱۰) به بررسی اولویتهای مدیریت سود در شرکتهای خانوادگی و غیرخانوادگی نروژ بین سالهای ۲۰۰۰-۲۰۰۷ پرداختند و نتایج نشان داد که شرکتهای خانوادگی نسبت به شرکتهای دیگر هموارسازی سود بیشتری انجام می دهند و همچنین شرکتهای خانوادگی با اهرم مالی بالا از تمایل بیشتری برای انجام مدیریت سود برخوردارند. زنگ^۴ (۲۰۰۷) به بررسی این موضوع پرداخت که آیا مدیران مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی را به صورت جایگزین بکار می برند و ترتیب بکار گیری آنها توسط مدیریت چگونه است؟ وی دریافت که مدیران قبل از اعمال مدیریت سود تعهدی درباره مدیریت سود واقعی تصمیم گیری می کنند. نتایج نشان می دهد که مدیران به صورت جایگزین از مدیریت سود تعهدی و واقعی استفاده می کنند. باتاچاریا^۵ و همکاران (۲۰۰۷) به بررسی مالکیت نهادی و عملکرد شرکت پرداختند و به این نتیجه رسیدند که عکس العمل معناداری بین عملکرد شرکت و مالکیت نهادی سهام وجود دارد. کاپوپولوس^۶ و همکاران (۲۰۰۷) به بررسی ساختار مالکیت شرکتی و عملکرد شرکت پرداختند و با استفاده از اطلاعات ۱۷۵ شرکت یونانی به این نتیجه رسیدند که ساختار مالکیت متمرکزتر با

1 Ramalingegowda and Yu,

2 Okothongore

3 Abdolmohammadi & K.vall

4 Zang

5 Bhattacharya

6 Kapopoulos



سودآوری بالاتر شرکت ارتباط مثبتی دارد. راجگوپال^۱ و همکاران (۲۰۰۲) نیز نشان دادند که افزایش در مالکیت نهادی سبب کاهش انگیزه مدیران برای دستکاری سود و در نتیجه افزایش محتوای اطلاعاتی سود می شود. با این حال، فن و ونگ^۲ (۲۰۰۲) با بررسی این رابطه در بین شرکت های شرق آسیا به نتایج دیگری دست یافتند و نشان دادند که این رابطه در شرق آسیا معکوس است و با افزایش سطح مالکیت نهادی، محتوای اطلاعاتی سود کاهش می یابد. چونگ، فیرث و کیم^۳ (۲۰۰۲) با بررسی کنترل نهادی و مدیریت سود ناشی از فرصت از دست رفته، به این نتیجه رسیدند که سرمایه گذاران نهادی برای هموار سازی سود جهت دستیابی به سطح مطلوب سود، از درگیر شدن در مدیریت اقلام تعهدی خودداری می نمایند. مهرانی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان مالکیت نهادی و انعطاف پذیری مالی به این نتیجه دست یافتند که هر چه تمرکز مالکان نهادی در ساختار سرمایه شرکت بیشتر باشد انعطاف پذیری شرکت کمتر است. بزرگی و ذبیحی (۱۳۹۴) با بررسی تأثیر ساختار سهامداران بر سرمایه گذاری شرکت در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که سهامداران دولتی، سهامداران نهادی و سهامداران داخلی بر میزان سرمایه گذاری شرکت تأثیر معناداری در جهت مثبت دارند. استا (۱۳۹۰) با آزمون ساختار مالکیت و مدیریت سود، نشان داد که رابطه منفی معناداری بین مالکیت نهادی و مدیریتی با مدیریت سود وجود دارد و بین مالکیت شرکتی و مدیریت سود رابطه ی مثبت معناداری وجود دارد. احمد پور و منتظری (۱۳۹۰) به بررسی نوع مدیریت سود و تأثیر اندازه ی شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن پرداختند. نتایج به دست آمده حکایت از به کارگیری مدیریت سود کارا دارد. اندازه شرکت و مالکان خانوادگی دو عاملی هستند که بر گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود، تأثیر گذارند. در مقابل بین مدیران غیرموظف، سهام داران نهادی و کیفیت حسابرس مستقل با گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود رابطه ی معناداری مشاهده نگردید. طالب نیا و تفتیان (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و هیات مدیره با مدیریت سود پرداختند و به این نتیجه رسیدند که درصد مالکیت اعضا هیات مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره و افزایش درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی میتواند باعث کاهش مدیریت سود شود. نوروش و همکاران (۱۳۸۴) با استفاده از دو نمونه متشکل از شرکت های با درجه ی پایین مالکیت نهادی و درجه بالایی از مالکیت نهادی، به بررسی نقش مالکان نهادی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنان نشان داد که شرکت های با مالکیت نهادی بیشتر، اطلاعات افزون تری در رابطه با سود های آتی

1 Rajgopal

2 Fang & wong

3 Chung, Firth, Kim



گزارش می کنند. سجادی و همکاران (۱۳۹۲) با بررسی تاثیر ساختار مالکیت بر ریسک سرمایه گذاری در شرکتها به این نتیجه رسیدند که تمرکز مالکیت و میزان مالکیت مدیریت تاثیر منفی و معناداری بر ریسک سرمایه گذاری دارد. اسماعیل زاده مقری و همکاران (۱۳۹۴) با بررسی تاثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین جریان وجه نقد آزاد و استفاده بهینه از دارایی های نشان دادند که مالکیت شرکتی در سطح کل صنایع و به تفکیک هر صنعت بر رابطه منفی بین جریان وجه نقد آزاد و استفاده بهینه از دارایی ها اثر مستقیم دارد.

با مرور پژوهش های گذشته، در این پژوهش تاثیر ساختارهای متفاوت مالکیت بر مدیریت سود مورد آزمون قرار می گیرد بدین معنا که اگر مالکان شرکتها را گروه های مختلفی تشکیل دهند مدیریت سود آنها چگونه خواهد بود؟ در صورتی که در اغلب مطالعات گذشته ساختار مالکیت یا نادیده گرفته شده است و یا به صورت کم رنگ بررسی شده است اما در پژوهش حاضر تاثیر چهار ساختار مالکیت (نهادی، خانوادگی، شرکتی، خارجی) بر مدیریت سود مورد آزمون قرار خواهد گرفت.

۳- فرضیه های پژوهش:

براساس مبانی نظری مورد استفاده فرضیه این پژوهش به شرح زیر است. بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد. ساختار مالکیت مورد بررسی در این پژوهش طبق پژوهش های گذشته باتاچاریا^۱ (۲۰۰۷)، نجاح^۲ (۲۰۱۳)، کاپوپولوس^۳ (۲۰۰۷)، عبدالمحمدی^۴ (۲۰۱۰)، استا (۱۳۹۰)، طالب نیا (۱۳۸۸)، سجادی (۱۳۹۲)، مهرانی (۱۳۹۴) شامل مالکیت نهادی، خارجی، خانوادگی و شرکتی است.

۴- جامعه و نمونه پژوهش

این پژوهش در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۹۳-۸۸ صورت گرفته است که دارای شرایط زیر باشد: سهام آنها بین سالهای ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳ مورد معامله قرار گرفته باشند و شرکت های مورد مطالعه عضو صنایع واسطه گری (سرمایه گذاری ها)، بیمه و بانک ها (با توجه به تفاوت در ماهیت فعالیت و نیز شناسایی نوع مالکیت) نیز نباشند.

1 Bhattacharya

2 njah

3 kapopoulos

4 Abdolmohammadi

۵- ابزار جمع آوری اطلاعات و مراحل تجزیه و تحلیل آنها

از آنجا که روش انجام پژوهش به صورت میدانی بوده و با داده های واقعی شرکت ها سر و کار دارد برای فراهم کردن اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که با توجه به متغیرهای پژوهش، جمع آوری داده ها از صورت های مالی و صورت جلسه های مجمع عمومی سالیانه هیات مدیره است از منابع مختلفی از جمله سایت اطلاع رسانی سازمان بورس (کدال) و نرم افزار ره آورد نوین استفاده شده است. برای تحلیل داده های گردآوری شده برای اثبات یا رد فرضیه ها از روش ترکیبی استفاده خواهد شد که از آزمون های مرتبط جهت بررسی این موضوع استفاده شده است. مدل های پژوهش، با کنترل اثر صنعت و سال برآورده گردیده است. از آنجا که در داده های ترکیبی کنترل اثر خود همبستگی میان واریانس ها و ناهمسانی واریانس ها از اهمیت خاصی برخوردار است. بنابراین در این پژوهش همانند پژوهش های گذشته عزیزخانی و آقا بیگی (۱۳۹۲) و ریو و جی^۱ (۲۰۱۵) از روش خوشه ای برای برآورد خطای استاندارد مدل و تعیین سطح معناداری ضرایب متغیرهای مدل های پژوهش استفاده شده است.

۶- مدل های پژوهش

برای آزمون فرضیه های این پژوهش از مدل رگرسیونی زیر جهت بررسی تاثیر ویژگی های شرکت (ساختار مالکیت و عملکرد شرکت) بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می پردازد.

مدل (۱)

$$1) ACCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 TOBIN + \beta_3 INST + \beta_4 CORP + \beta_5 MGR + \beta_6 FORE + \beta_7 SIZE + \beta_8 LEV + \sum YEAR + \sum INDUSTRY + \mu_{it}$$

در این مدل ACCR: میزان اقلام تعهدی اختیاری مستخرج از مدل تعدیل شده جونز، دیچو^۲ و همکاران (۱۹۹۵) است

$$\frac{TA}{A_{t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{(\Delta \ln Rev - \Delta \ln Rec)}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE}{A_{t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

TA: جمع کل اقلام تعهدی: تفاوت سود عملیاتی و وجه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی

A_{t-1} : کل دارایی ها از ابتدای سال

1 Ryu & Ji

2 Dechow



ΔInRev_t : تغییر در فروش شرکت در سال t

ΔInRec_t : تغییر در مطالبات شرکت در سال t

ΔInRec_t : اموال و تجهیزات و ماشین آلات در سال t

ε_{it} : خطای مدل در سال t

مدل (۲)

$$2) \text{ACCR}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROS} + \beta_2 \text{TOBIN} + \beta_3 \text{INST} + \beta_4 \text{CORP} + \beta_5 \text{MGR} + \beta_6 \text{FORE} + \beta_7 \text{SIZE} + \beta_8 \text{LEV} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{INDUSTRY} + \mu_{it}$$

عملکرد مالی: به بازدهی نهایی حاصل از اجرای فعالیت های مالی بر مبنای نسبت بازدهی حقوق صاحبان سهام به دارایی های در دست شرکت، عملکرد مالی گفته می شود لارسیا^۱ و همکاران (۲۰۰۹). که در این پژوهش از سه معیار زیر استفاده شده است.

گیو توبین (TOBIN): این معیار که معرف فرصت های رشد شرکت نیز هست توبین (۱۹۶۹)، از تقسیم مجموع ارزش سهام عادی، ارزش بازار سهام ممتاز، ارزش دفتری بدهی های بلند مدت و جاری بر ارزش دفتری کل دارایی ها بدست آمده است (لی وای لن و بادرنیت^۲ ۱۹۹۷).

بازده دارایی (ROA): نسبت سود خالص به کل دارایی ها در پایان سال مالی t

بازده فروش (ROS): نسبت سود خالص به فروش در پایان سال مالی t

ساختار مالکیت: به بیان ساده یعنی این که چه اشخاصی (حقیقی یا حقوقی) بر تصمیمات عملیاتی و استراتژیک یک شرکت تسلط دارند که از چهار شاخصه ی ذیل استفاده شده است:

مالکیت نهادی (INST): طبق تعریف بوش^۳ (۱۹۹۸) سرمایه گذاران نهادی یا سرمایه گذاران بزرگ نظیر بانک ها، شرکت های بیمه و... هستند (استا، ۱۳۹۰ و مهرانی و همکاران ۱۳۹۴).

مالکیت شرکتی (CORP): در مالکیت شرکتی عمدتاً سهامداران عمده (شرکتها و موسسات تجاری) درصد بالایی از مالکیت سهام شرکت را تشکیل می دهند بیابانی و کاظمی (۱۳۹۲). تعریف مدیریت شرکتی در پژوهش نمازی و کرمانی (۱۳۸۷) برابر درصد سهام نگهداری شده توسط اجزای شرکتهای سهامی بزرگ از کل سهام است.

مالکیت خانوادگی (MGR): در این نوع مالکیت بیشترین سهام در دست خانواده هیات مدیره و یا اعضای یک خانواده قرار دارد (بیابانی و کاظمی، ۱۳۹۲). و بر طبق تعریفی که استا (۱۳۹۰) در پژوهش خود آورده شرکتهای خانوادگی هستند که در اختیار یک خانواده، یا گروه فامیلی است.

1 Larsia

2 Leewillen & Baderenet

3 Bushee



مالکیت خارجی (FORE): برابر درصد سهام نگهداری شده توسط سهامداران خارجی از کل سهام سرمایه شرکت است که شامل شرکای خارجی، موسسه‌های مالی خارجی، ملیت‌های خارجی و غیر مقیم ایران است (نظیر شرکتهایی که دارای توافقنامه مشترک با سایر کشورها در تولید یا ارائه خدمات هستند). از آنجایی که سرمایه گذاران خارجی ارتباط‌های خاصی با سرمایه گذاران و مدیران محلی ندارند، انتظار می‌رود با وجود آنها در شرکت، انگیزه اطلاع رسانی مدیریت افزایش یافته و نیز دستکاری صورت‌های مالی را به حداقل برساند. هارتزل و استارک^۱ (۲۰۰۳)، چن و همکاران^۲ (۲۰۰۷) همچنین در پژوهش‌های گذشته نظیر لئوز و همکاران^۳ (۲۰۱۰)، آمر و همکاران^۴ (۲۰۱۲) و اگرل^۵ (۲۰۱۳) ارتباط منفی این سرمایه گذاران بر فعالیت‌های دستکاری سود توسط مدیریت مشاهده شده است.

متغیرهای کنترلی: در پژوهش‌های گذشته عواملی که بر مدیریت سود اثر می‌گذارند را شناسایی شده است از آن جمله می‌توان اندازه شرکت، اهرم مالی و شاخص فرصت‌های رشد اشاره کرد. اندازه شرکت (SIZE): مطابق با مطالعات گذشته نظیر آقایی و همکاران (۱۳۸۸)، اسدی و همکاران (۱۳۹۴)، استا (۱۳۹۰)، رضایی و چاووشی نیا (۱۳۹۳)، بال و فاستر^۶ (۱۹۸۲)، سانچز و گارسیا مکا^۷ (۲۰۰۷) نیز از اندازه شرکت براساس مجموع داراییها اندازه‌گیری شده است. اهرم مالی (LEV): طبق پژوهش‌های مراد زاده و همکاران (۱۳۸۸) و اسماعیل زاده و همکاران (۱۳۹۴)، اهرم مالی شرکت از تقسیم مجموع کل بدهی‌ها بر مجموع کل دارایی‌ها به دست می‌آید. $\sum year, \sum industry$ به ترتیب برای کنترل صنعت و سال مالی در مدل استفاده شده است

مدل (۲)

$$2) ACCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROS + \beta_2 TOBIN + \beta_3 INST + \beta_4 CORP + \beta_5 MGR + \beta_6 FORE + \beta_7 SIZE + \beta_8 LEV + \sum YEAR + \sum INDUSTRY + \mu_{it}$$

1 Hartzell & starks

2 Chen & al

3 Leuz & al

4 Ammer & al

5 Ugurlel

6 Ball & foster

7 Sanchez -Ballesta & Garcia-Meca



مدل عملکرد کوتاری^۱ (۲۰۰۵): کوتاری و همکاران در ارتباط با تاثیر عملکرد شرکت بر رفتار اقلام تعهدی، پژوهش کردند دریافتند زمانی که عملکرد شرکت بسیار خوب یا بسیار بد است مدل های اقلام تعهدی دچار نوعی ناکارایی هستند. بدین ترتیب آنها متغیر عملکرد را کنترل کردند.

$$ACCRUALS_t = \beta_0 \left(\frac{1}{ASSETS_{t-1}} \right) + \beta_1 \Delta SALES_t + \beta_2 PPE_t + \beta_3 ROA_t + \varepsilon_t$$

$ACCRUALS_t$: اقلام تعهدی کل در سال t

$\Delta SALES_t$: تغییرات فروش

PPE: خالص اموال، تجهیزات و ماشین آلات

ROA: بازده دارایی ها

۷- نتایج آماری تحقیق

۷-۱ آمار توصیفی

جدول ۱، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میان	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	کشیدگی	چولگی
kothari	-0.026	-0.003	0.161	-1.125	0.441	-2.798	15.821
adjjones	-0.023	0.000	0.161	-0.933	0.532	-1.859	9.830
qtobin	1.326	1.178	0.668	0.015	6.033	1.806	8.963
roa	0.122	0.108	0.135	-0.362	0.726	0.378	4.639
ros	0.279	0.169	0.747	-6.503	12.527	5.785	104.373
inst	42.418	36.825	34.140	0.000	100	0.187	1.516
corp	42.507	51.000	32.455	0.000	100	-0.212	1.675
mgr	37.362	35.760	33.249	0.000	100	0.377	1.813
fore	1.626	0.000	10.470	0.000	91.490	7.078	54.021
lev	0.593	0.604	0.286	0.005	3.060	1.844	14.924
totalassets	6887883	950092.5	31600000	24461	552000000	10.229	132.829

1 Kothari



طبق آمار توصیفی در جدول (۱)، مقادیر ارقام تعهدی اختیاری در مدل کوتاری ۰.۰۲۶ - و مدل جونز تعدیل شده ۰.۰۲۳ - است. نسبت کیو توپین با میانگین ۱.۳۲۶ دارای بیشترین میزان ۶.۰۳۳ است، نسبت های سودآوری به ترتیب با میانگین ۰.۱۲۲ جمع دارایی ها و ۰.۲۷۹ جمع فروش است. میزان سرمایه گذاران نهادی در حدود ۴۲.۴۸ درصد بطور میانگین در سطح شرکتهای بوده اند، میزان سهامداران شرکتی ۴۲.۵۰ و میزان سهامداران مدیریتی در حدود ۳۷.۳۶ درصد بین سرمایه گذاران بوده اند از بین سهامداران مورد بررسی سهامداران خارجی کمترین درصد سهامداری را بطور میانگین ۱.۶۲ درصد را به خود اختصاص داده اند. اهرم مالی شرکت در حدود ۰.۵۹ درصد است و جمع دارایی های مشاهدات بطور میانگین ۶۸۸۷۸۸۳ میلیون ریال است. در پژوهش مرادزاده و همکاران (۱۳۸۸) میانگین مالکیت نهادی در شرکت های نمونه ۰.۹۷ بوده، پژوهش مهرانی و همکاران (۱۳۹۴) میانگین مالکیت نهادی ۴۵.۰۸، علیقلی و جلیلیان (۱۳۹۱) میانگین مالکیت نهادی ۷۳.۲۷۵، در پژوهش اسماعیل زاده مقری (۱۳۹۴) میانگین مالکیت نهادی ۰.۳۳۷، میانگین مالکیت مدیریتی ۰.۰۴۷، میانگین مالکیت شرکتی ۰.۶۱۹، اندازه شرکت ۵.۷۵ و اهرم مالی ۰.۶۱۶۸۴، در پژوهش استا (۱۳۹۰) میانگین مالکیت نهادی ۰.۶۵، میانگین مالکیت شرکتی ۰.۱۵ و مالکیت مدیریتی ۰.۲۲ بوده است.

۷-۲ تحلیل آماری متغیرهای پژوهش

در تحلیل متغیرهای پژوهش، داده‌ها به صورت مقطعی - زمانی^۱ گردآوری شده‌اند یعنی داده‌های جمع آوری شده برای مقاطع مختلف (در این جا شرکت ها) در طی زمان است. در داده‌هایی که بدین صورت جمع آوری می شوند، استقلال مشاهدات حفظ نمی‌گردد زیرا از هر شرکت در سال‌های مختلف چندین مشاهده تکرار شده است که این مشاهدات به هم وابسته است. در ادامه به طور خلاصه به آزمون های مورد استفاده جهت آزمون فرضیه ها اشاره شده است. مدل های پژوهش، با کنترل اثر صنعت و سال برآورده گردیده است. از آنجا که در داده های ترکیبی کنترل اثر خود همبستگی میان واریانس ها و ناهمسانی واریانس ها از اهمیت خاصی برخوردار است. بنابراین در این پژوهش همانند پژوهش های گذشته عزیزخانی و آقا بیگی (۱۳۹۲) و ریو و جی^۲ (۲۰۱۵) از روش خوشه ای برای برآورد خطای استاندارد مدل و تعیین سطح معناداری ضرایب متغیرهای مدل های

1 Cross section-time series

2 Ryu & Ji

پژوهش استفاده شده است. در ادامه نتایج برآورد مدل های پژوهش پس از بررسی آزمون همبستگی پیرسن در مدل اول و دوم پژوهش ارائه شده است.

جدول (۲) آزمون همبستگی پیرسن برای متغیرهای پژوهش و مدل جونز تعدیل شده

size	Lev	fore	mgr	corp	inst	ros	roa	qtobin	modifiedjo~1
									1
								1	0.1257*
									0.000
							1	0.3481*	0.3445*
									0.000
						1	0.7522*	0.1343*	0.2585*
								0.000	0.000
					1	0.2439*	0.2019*	0.056	0.1326*
								0.0685	0.000
				1	0.1478*	0.0593	0.1243*	0.0719*	0.0363
					0	0.0539	0.0001	0.0194	0.2387
			1	0.3434*	0.1564*	0.1463*	0.1645*	0.0800*	0.0137
					0.000	0.000	0.000	0.0093	0.657
		1	0.0373	0.1397*	-0.1346*	-0.0337	-0.0097	0.0022	-0.051
			0.2251	0.000	0.000	0.2733	0.754	0.9427	0.0973
	1	0.0371	-0.0680*	0.0534	-0.1233*	-0.6721*	-0.6447*	-0.0193	-0.1529*
		0.2283	0.0271	0.0827	0.0001	0.000	0.000	0.5311	0.000
1	-0.0028	-0.0089	0.0455	0.0208	0.2004*	0.2864*	0.0593	-0.1880*	0.1065*
	0.9263	0.7715	0.1395	0.4984	0.000	0.000	0.054	0.000	0.0005

*میزان معناداری با علامت ستاره مشخص شده است.

با بررسی میزان همبستگی بین متغیرهای پژوهش، مشخص شده است که متغیر بازده فروش و بازده دارایی دارای میزان همبستگی معنادار در حدود ۰.۷۵ با یکدیگر هستند. به همین جهت امکان ایجاد خطا در مدل های پژوهش در صورت ورود همزمان این دو متغیر وجود دارد و نیز از آنجایی که این دو متغیر به اندازه گیری میزان سودآوری شرکت می پردازند به همین جهت بطور جداگانه وارد مدل پژوهش شده اند. همچنین از آنجایی که این دو نسبت با متغیر کیو توین همبستگی معناداری دارند. به همین دلیل، جهت برآورد مدل پژوهش از این متغیر بطور جداگانه در مدل پژوهش استفاده شده است.



جدول (۳) آزمون همبستگی پیرسن برای متغیرهای پژوهش و مدل کوتاری

size	Lev	fore	mgr	corp	inst	ros	roa	qtobin	Kotari	
									1	kothari
								1	0.0255	qtobin
									0.4074	
							1	0.3481*	0.0810*	roa
								0.000	0.0084	
						1	0.7522*	0.1343*	0.0724*	ros
							0.000	0.000	0.0186	
					1	0.2439*	0.2019*	0.056	0.0533	inst
						0.000	0.000	0.0685	0.0833	
				1	0.1478*	0.0593	0.1243*	0.0719*	0.0745*	corp
					0.000	0.0539	0.0001	0.0194	0.0154	
			1	0.3434*	0.1564*	0.1463*	0.1645*	0.0800*	0.0322	mgr
				0.000	0.000	0.000	0.000	0.0093	0.2959	
		1	0.0373	0.1397*	-0.1346*	-0.0337	-0.0097	0.0022	-0.0417	fore
			0.2251	0.000	0.000	0.2733	0.754	0.9427	0.1757	
	1	0.0371	-0.0680*	0.0534	-0.1233*	-0.6721*	-0.6447*	-0.0193	0.0211	lev
		0.2283	0.0271	0.0827	0.0001	0.000	0.000	0.5311	0.4935	
1	-0.0028	-0.0089	0.0455	0.0208	0.2004*	0.2864*	0.0593	-0.1880*	0.1330*	size
	0.9263	0.7715	0.1395	0.4984	0.000	0.000	0.054	0.000	0.000	

*میزان معناداری با علامت ستاره مشخص شده است.

با بررسی میزان همبستگی بین متغیرهای پژوهش، مشخص شده است که متغیر بازده فروش و بازده دارایی دارای میزان همبستگی معنادار در حدود ۰.۷۵۲۲ با یکدیگر هستند. به همین جهت امکان ایجاد خطا در مدل‌های پژوهش در صورت ورود همزمان این دو متغیر وجود دارد و نیز از آنجایی که این دو متغیر به اندازه گیری میزان سودآوری شرکت می پردازند، بطور جداگانه وارد مدل های پژوهش شده اند. همچنین از آنجایی که این دو نسبت با متغیر کیو توبین همبستگی معناداری دارند. به همین جهت، جهت برآزش مدل پژوهش از این متغیر بطور جداگانه و یکبار نیز همراه آنها در مدل پژوهش استفاده شده است.



جدول (۴)، برازش مدل پژوهش براساس مدل جونز تعدیل شده

مدل (۵)			مدل (۴)			مدل (۳)			مدل (۲)			مدل (۱)			
P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	
0.004	2.86	0.023	0.056	-1.91	-0.015							0.023	2.28	0.018	qtobin
			0.000	11.6	0.476				0.000	11.69	0.448				roa
0.039	2.07	0.012				0.030	2.17	0.012							ros
0.286	1.07	0.003	0.603	-0.52	-0.001	0.132	1.51	0.004	0.484	-0.7	-0.002	0.301	1.04	0.003	inst
0.033	2.13	0.004	0.573	0.56	0.001	0.035	2.11	0.004	0.509	0.66	0.001	0.042	2.03	0.004	corp
0.247	1.16	0.003	0.517	0.65	0.001	0.200	1.28	0.003	0.550	0.6	0.001	0.249	1.15	0.003	mgr
0.083	-1.74	-0.01	0.023	-2.28	-0.012	0.091	-1.69	-0.01	0.022	-2.29	-0.012	0.074	-1.79	-0.01	fore
0.000	-5.11	-0.079	0.001	3.33	0.063	0.000	-4.65	-0.071	0.005	2.82	0.05	0.000	-5.86	-0.087	lev
0.035	2.11	0.007	0.226	1.21	0.004	0.091	1.69	0.005	0.121	1.55	0.005	0.026	2.23	0.007	size
0.020	-2.33	-0.133	0.005	-2.8	-0.151	0.065	-1.85	-0.104	0.002	-3.1	-0.166	0.037	-2.08	-0.119	cons
		لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است	صنعت
		لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است	سال

27.33

33.53

27.6

34.17

27.53

آماره F

0.000

0.000

0.000

0.000

0.000

سطح معناداری مدل

0.531

0.58

0.527

0.578

0.524

ضریب تعیین

0.511

0.562

0.508

0.561

0.505

ضریب تعیین تعدیل شده

0.113

0.107

0.113

0.107

0.113

میزان خطای مدل

۷-۳ نتایج برآزش مدل های پژوهش

الف- بررسی مدل پژوهش بر اساس متغیر مدیریت سود-مدل جونز تعدیل شده

در جدول ۴ مدل پژوهش براساس شرایط مطرح شده در بخش روش پژوهش، برآورد شده است. در سه مدل اول، مدل های پژوهش با حضور فقط متغیرهای کیو توین، بازده دارایی، و بازده فروش و در مدل چهارم و پنجم با حضور کیو توین، بازده دارایی و کیو توین، بازده فروش ارایه شده اند. مقدار آماره F برابر چهار مدل به ترتیب نشان دهنده معناداری مدل پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. میزان ضریب تعیین تعدیل شده بیشتر از ۵۰ درصد است یعنی در حدود ۵۰ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده شده است. طبق نتایج برآزش مدل (۱) پژوهش مشخص شده است که ضرایب متغیرهای کیو توین (۰.۰۱۸)، مالکیت شرکتی (۰.۰۰۴)، اهرم مالی (۰.۰۸۷-)، و اندازه شرکت (۰.۰۰۷) معنادار هستند. از بین متغیرهای فوق ارتباط اهرم مالی با مدیریت سود در مدل جونز تعدیل شده منفی و معنادار است و متغیرهای کیو توین، مالکیت شرکتی و اندازه شرکت معنادار و مثبت هستند. با ورود متغیرهای سود آوری در مدل به جای متغیر کیو توین مشخص است که ارتباط مثبت و معناداری بین آنها و متغیر مدیریت سود در مدل جونز تعدیل شده وجود دارد. در مدل اول، سوم و پنجم متغیرهای اندازه شرکت و اهرم مالی در سطح معناداری ۹۵٪ معنادار شده اند که با یافته های دیچو^۱ (۱۹۹۶)، بالسام^۲ (۲۰۰۲)، و نوروش و همکاران (۱۳۸۴) مطابقت دارد.

ب- بررسی مدل پژوهش براساس متغیر مدیریت سود- کوتاری

در جدول ۵ مدل پژوهش براساس شرایط پیش بیان شده، براساس پنج روش پژوهش، ارایه شده است. در سه مدل اول، مدل های پژوهش با حضور فقط متغیرهای کیو توین، بازده دارایی، و بازده فروش و در مدل چهارم و پنجم با حضور کیو توین، بازده دارایی و کیو توین، بازده فروش ارایه شده است. مقدار آماره F نشان دهنده معناداری مدل های پژوهش است. میزان ضریب تعیین تعدیل شده بیشتر از ۴۶ درصد است یعنی در حدود ۴۶ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده شده است.

1 Dechow

2 Balsam



مدل (۵)			مدل (۴)			مدل (۳)			مدل (۲)			مدل (۱)			
P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	P>t	t	Coef.	
0.316	-1.000	-0.009	0.074	-1.790	-0.016							0.295	-1.050	-0.009	qtobin
			0.012	2.530	0.117				0.044	2.010	0.087				roa
0.119	-1.560	-0.009				0.109	-1.600	-0.010							ros
0.378	-0.880	-0.002	0.158	-1.410	-0.004	0.297	-1.040	-0.003	0.113	-1.580	-0.004	0.311	-1.010	-0.003	inst
0.000	4.410	0.009	0.000	3.810	0.008	0.000	4.420	0.009	0.000	3.900	0.008	0.000	4.270	0.0091	corp
0.928	0.090	0.000	0.741	-0.330	-0.001	0.963	0.050	0.000	0.706	-0.380	-0.001	0.864	-0.170	-4E-04	mgr
0.057	-1.910	-0.012	0.043	-2.030	-0.012	0.055	-1.920	-0.012	0.042	-2.030	-0.012	0.055	-1.920	-0.012	fore
0.723	0.360	0.006	0.022	2.300	0.049	0.860	0.180	0.003	0.077	1.770	0.035	0.372	0.890	0.014	Lev
0.001	3.430	0.012	0.003	2.930	0.010	0.000	3.620	0.012	0.001	3.280	0.011	0.001	3.330	0.0115	size
0.001	-3.340	-0.204	0.001	-3.350	-0.204	0.000	-3.580	-0.215	0.000	-3.630	-0.219	0.001	-3.360	-0.204	cons
		لحاظ شده است		لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است		صنعت
		لحاظ شده است		لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است			لحاظ شده است		سال

21.14	21.38	21.63	21.78	21.58	F آماره
0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	سطح معناداری مدل
0.466	0.468	0.466	0.466	0.4631	ضریب تعیین
0.444	0.446	0.444	0.445	0.4416	ضریب تعیین تعدیل شده
0.121	0.120	0.121	0.120	0.1205	میزان خطای مدل

جدول (۵)، برآزش مدل پژوهش مرتبط با مدیریت سود - کوتاری

منبع: یافته های پژوهشگر



طبق نتایج برازش مدل (۲) پژوهش مشخص شده است که ضرایب متغیرهای مالکیت شرکتی (۰.۰۰۸)، مالکیت خارجی (۰.۰۱۲-)، و اندازه شرکت (۰.۰۱۱) معنادار هستند، از میان متغیرهای کنترلی، متغیرهای اندازه شرکت و اهرم مالی در سطح معناداری ۹۵ درصد معنادار هستند، که با یافته‌های دیچو (۱۹۹۶)، بالسام^۲ (۲۰۰۲)، بکر^۳ (۱۹۹۸) و نوروش (۱۳۸۴) مطابقت دارد. با ورود متغیرهای سود آوری در مدل به جای متغیر کیو توبین مشخص است که ارتباط مثبت و معناداری بین متغیر بازده دارایی و متغیر مدیریت سود وجود دارد و اندازه شرکت ارتباط مثبت و معنادار با مدیریت سود در مدل کوتاری دارند. همچنین بطور همزمان متغیرهای کیو توبین و بازده دارایی و در مدل دیگر بطور همزمان متغیرهای کیو توبین و بازده فروش وارد شده اند که مشخص شده است که بازده دارایی ارتباط مثبت و معناداری است.

در مدل ۴ بطور همزمان کیو توبین و بازده دارایی وارد مدل شده اند و با توجه به احتمال مقدار آماره t متغیر بازده دارایی در سطح اطمینان ۹۵٪ رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود دارد و در میان متغیرهای کنترلی، متغیر اهرم مالی و اندازه شرکت در سطح معناداری ۹۵٪ معنادار شده اند و ارتباط مثبتی با مدیریت سود دارند که این یافته در تضاد با نتایج پژوهش بال و فاستر^۴ (۱۹۸۲) و پرسن^۵ (۱۹۹۵) بوده و با پژوهش‌های فرناندز و فریرا^۶ (۲۰۰۷)، اولاتانجی و فاکیلی^۷ (۲۰۱۲) مطابقت دارد.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

-
- 1 Dechow
 - 2 Balsam
 - 3 Beker
 - 4 Ball & Foster
 - 5 Person
 - 6 Fernandes & Ferreira
 - 7 Olatunji & Fakile



۸- بحث و نتیجه گیری

پژوهش حاضر، ارتباط بین مدیریت سود و انواع ساختارهای مالکیت (نهادی، شرکتی، مدیریتی، خارجی) در بورس اوراق بهادار تهران در یک دوره ۶ ساله مورد آزمون قرار داده است. با توجه به تئوری ذینفعان فریمن^۱ (۱۹۹۴)، ذینفعان گروههایی هستند که از یک سو می توانند از شرکت تاثیر و از سویی دیگر بر آن تاثیر بگذارند که این گروهها شامل سرمایه گذاران، عرضه کنندگان، کارکنان، مشتریان و نهادهای قانون گذار می باشند. در این پژوهش بحث سرمایه گذاران و تاثیر آنها بر مدیریت سود شرکتها مورد نظر بوده است و به طور کلی شواهد پژوهشی در دو مدل جونز تعدیل شده و کوتاری حاکی از آن است که بین ساختار مالکیت و مدیریت سود شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد بطوری که مالکیت شرکتی در سطح اطمینان ۹۵٪ رابطه مثبت معناداری با مدیریت سود دارد که با نتایج پژوهش های دیچو (۱۹۹۶)، بالسام (۲۰۰۲) و نوروش و همکاران (۱۳۹۴) همخوانی دارد. همچنین بین مالکیت خارجی و مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. همچنین مطابق با پژوهش های گذشته لئوز و همکاران (۲۰۱۰)، آمر و همکاران (۲۰۱۲) و آگرل (۲۰۱۳) وجود مالکیت خارجی ارتباط منفی را با مدیریت سود در شرکتها داشته است. اگر در سهامداران شرکت سرمایه گذاران خارجی حضور داشته باشند به علت کنترل و نظارت آنان بر شرکت مدیریت سود کاهش می یابد و همچنین مدیران این نوع شرکتها برای بقاء شرکت سعی بر جلب رضایت سرمایه گذار خود دارند. از جمله دلایل تفاوت نتایج انی تحقیق با سایر مطالعات، علاوه بر تفاوت جامعه مورد بررسی به ویژه از حیث اقتصادی می تواند به نگاه بدبینانه سرمایه گذاران به پدیده مدیریت سود ارتباط داشته باشد به عبارت دیگر سرمایه گذاران مدیریت سود را ابزاری در دست مدیریت می دانند که با استفاده از آن به دستکاری نتایج واقعی می پردازد و سود را به گونه ای که مطلوب است گزارش می کنند. آنان معتقدند که سود به صورت مصنوعی افشا شده است. مطابق با پژوهش استا (۱۳۹۰) در پژوهش حاضر نیز رابطه مثبت و معناداری بین مالکیت شرکتی با مدیریت سود وجود دارد. می توان بیان داشت در شرکتهایی که سهامداران عمده از شرکتها و موسسات تجاری حضور دارند می تواند انتظارات بدلیل نظارت کمتر بر چیدمان مدیران و اعضای هیات مدیره توسط آنها، مدیریت سود بیشتر شده است.

¹ Freeman



۹- پیشنهادها

جهت پیشبرد مطالعات آتی موضوع هایی به شرح ذیل پیشنهاد می گردد. با توجه به آنکه بیشتر سهامداران در شرکتها تمایل به دریافت سود نقدی دارند به همین جهت بررسی و مقایسه وضعیت تقسیم سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با ساختار های مالکیت متفاوت می تواند در تحقیق دیگری مورد بررسی قرار گیرد. از جمله مواردی که در این تحقیق به آن اشاره نشده؛ بررسی واکنش پذیری مدیریت سود از متغیرهای کلان اقتصادی (تورم، بیکاری، و...) بنابراین پیشنهاد می گردد موضوع پژوهش حاضر با نگاهی چند سطحی در میان صنایع مختلف بررسی گردد. همچنین با توجه به نتایج حاصل از این پژوهش پیشنهاد می شود که سرمایه گذاران در هنگام اخذ تصمیمات خرید و فروش، ترکیب سهامداران را هم به عنوان یکی از متغیرهای تاثیر گذار در نظر داشته باشند.





منابع

- 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، ۲، فصل پاییز و زمستان، صص ۳۵-۱
- استا، سهراب، (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه ی ساختار مالکیت و مدیریت سود" پژوهشهای حسابداری مالی. شماره ۳، ۸، صص ۹۳-۱۰۸
- اسدی، مرتضی و صدری نیا، مصطفی، (۱۳۹۴)، "تاثیر اندازه شرکت، بتا و اهرم مالی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس (به تفکیک گروه های صنعتی)"، فصلنامه پژوهشات مدل سازی اقتصادی، شماره ۱۹، بهار، صص ۱۷۴-۱۴۹
- آقایی، علی، جوان، علی اکبر و همکاران، (۱۳۸۸)، "بررسی تاثیر مدیریت سود، اندازه شرکت و نسبتهای سودآوری بر ساختار سرمایه"، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۲۵، بهار، صص ۱۰۳-۸۷
- اسماعیل زاده مقری، علی و محمودی، محمد و همکاران، (۱۳۹۴)، "تاثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین جریان وجه نقد آزاد و مدیریت و استفاده بهینه از دارایی ها"، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۸، فصل زمستان، صص ۴۱-۲۳
- بزرگی، سکینه و ذبیحی، علی، (۱۳۹۴)، "بررسی تاثیر ساختار سهامداران بر سرمایه گذاری شرکت در بورس اوراق بهادار تهران"، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت، اقتصاد، حسابداری و علوم تربیتی، ساری، شرکت علمی و پژوهشی و مشاوره ای آینده ساز، دانشگاه پیام نور نکاء.
- بیابانی، شاعر و رضی کاظمی، ستاره، (۱۳۹۲)، "ساختار مالکیت (ترکیب سهامداری و تمرکز) و سیاست تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال شش، شماره ۲۰، زمستان، صص ۲۸-۱۵
- رضایی، فرزین، چاوشی نیا، کاظم، (۱۳۹۳)، "متنوع سازی (مرتبط/غیرمرتبط) محصولات، ساختار مالکیت و ساختار سرمایه"، مجله تحقیقات مالی، دوره ۱۶، شماره ۲، زمستان، صص ۲۸۸-۲۷۱
- سجادی، سید حسین و فرازمنند، حسن، و همکاران، (۱۳۹۲)، "تأثیر ساختار مالکیت بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت ها"، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره بیستم، زمستان، صص ۵۶-۲۹
- طالب نیا، قدرت ... و تفتیان، اکرم، (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و هیات مدیره با مدیریت سود"، مجله پژوهش های مدیریت، شماره ۸۳، فصل زمستان، صص ۹۸-۸۷



علیقلی، منصوره، جلیلیان، عادل، (۱۳۹۱)، "بررسی رابطه میان سرمایه گذاران نهادی بلند مدت/موقت و مدیریت سود"، فصلنامه علمی و پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال اول، شماره ۴، زمستان، صص ۴۱-۲۷

عزیز خانی، مسعود، آقاییگی، زینب، (۱۳۹۲)، "بررسی حق الزحمه حسابرسی در حسابرسی نخستین و سنوات آینده دوره تصدی حسابرسی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۵، زمستان، صص ۱۲۷-۱۰۵

مرادزاده، مهدی و ناظمی اردکانی، مهدی و همکاران، (۱۳۸۸) "بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و سهام و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی دوره ۱۶، شماره ۵۶، فصل پاییز، صص ۹۶-۸۵

مهرانی، ساسان و همکاران، (۱۳۹۴)، "مالکیت نهادی و انعطاف پذیری مالی"، مجله پژوهش های حسابداری و حسابرسی"، سال هفتم، شماره ۲۸، فصل زمستان، صص ۵۶-۴۳ .

نمازی، محمد، کرمانی، احسان، (۱۳۸۷)، "تاثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله بررسی های حسابداری و حسابرسی دانشگاه تهران، ش ۴، فصل زمستان، صص ۱۰۰-۸۳ .

نوروش، ایرج، سیاسی، سحر و نیک بخت، محمدرضا، (۱۳۸۴)، "بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، علوم اجتماعی و انسانی، دانشگاه شیراز، ش ۴۳، فصل تابستان، صص ۱۶۵-۱۷۷.

Abdolmohammadi M.kvall, E (2010), "earnings management priorities of private family firms.", American accounting association annual meeting, 31 july ۱۰۱۰, San Francisco, CA.

Alves, Sandra, Ownership Structure and Earnings Management (2012). "Evidence from Portugal, Australasian Accounting, Business and Finance Journal", 6(1): 57-74.

an Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2008), "Earnings management and audit quality in Europe: Evidence from the private client segment market", European accounting review, 17 (3) : 447-469

Ammer, J., S. Holland, D. Smith, F. Warnock (2012), "U.S. International Equity Investment", Journal of Accounting Research 50 (5): 1109-1139.

Ball, R. and J. Foster, 1982, "Corporate financial reporting: A methodological review of empirical research", Journal of Accounting Research, 20 (2): 161-234

Balsam, S., Bartov, E., and Marquardt, C. (2002), "Accruals management, investor sophistication, and equity valuation: Evidence from 10-Q filings", Journal of Accounting Research, Vol. 40(4): 987-1012.



- Becker, Connie L., DeFond, Mark L., Jiambalvo, James J. & Sabramanyam, K.R. (1998), "The Effect of Audit Quality on Earnings management", *Contemporary Accounting Research*, 15(1):1-24
- Bhattacharya, P. S., & Graham, M. (2007), "Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from Finland", Working Paper, 1-33 University Melbourne.
- Bushee, B. J. (1998), "The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior", *Accounting Review*, vol 73(3): 305-333.
- Chen, X., J. Harford, and K. Li (2007), "Monitoring: Which Institutions Matter?" *Journal of Financial Economics* 86(2): 279-305
- Chung R, Firth M, Kim J-B. (2002), "Institutional monitoring and opportunistic earnings management", *Journal of Corporate Finance*, 8(1): 29-48
- Capkun V., Collins D., & Thomas J., (2016), "The effect of IAS/IFRS adoption on earnings management (smoothing): A closer look at competing explanations", *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4); 352-394
- Dechow. P, Sloan. R and Sweeney. A., (1996), "Detecting Earning Management", the *Accounting Review*, (70):193-226
- Fan, J., Wong, T.J., (2002), "Corporate Ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia", *Journal of Accounting and Economics*, 33(3): 401-425.
- Fernandes, Nuno and Ferreira, Miguel A., (2007) "The Evolution of Earnings Management and Firm Valuation: A Cross-Country Analysis", EFA 2007 Ljubljana Meetings Paper. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=965636>
- Freeman, R. E. (1994). "Ethical theory and business, Prentice Hall", Englewood Cliffs, New Jersey.
- García Lara, J.M., B. García Osma. (2012), "Accounting conservatism and the limits to earnings management", Working paper Universidad Carlos III de Madrid.
- Hartzell, J., L. Starks (2003), "Institutional Investors and Executive Compensation", *Journal of Finance*, 58(6):2351-2374.
- Leuz, C., K. Lins, F. Warnock (2010), "Do Foreigners Invest Less in Poorly Governed Firms?", *Review of Financial Studies*, 23(3): 3245-3285
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling (1976), "Theory of the firm: Managerial behavior, Agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360



Kapopoulos, p. and s. Lazaretou (2007), "Corporate ownership Structure and firm Performance: Evidence form Greek firms Corporate Governance", *An institutional Review* . 15,(2): 144-158

Klein, A. (2002), "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management", *Journal of accounting and economics*, 33(3): 375-400.

Leewillen, w.G. and Badernet, s. G. (1997), "On the Measurment of tobins Q", *journal. F financial Economy*,(35): 1248-1281

Mouna Njah, Anis Jarbouï .(2013), "Institutional investors, corporate governance, and earnings management around merger: Evidence from French absorbing firms", *Journal of Economics Finance and Administrative Science*,18 (35): 89-9

Okothongore, V. (2011), "The Relationship between Ownership Structure and Firm Performance", *African Journal of Business Management*,5 (6) :2120-2128.

Olatunji,o.r.and A.S. Fakile, (2012), "The effects of board size on financial performance : A study of selected banks in nijeria",*International journal of economics and finance*, 4(2):260-267

Persons, o., 1995, "Using financial statement date to identify factors associated with fraudulent financial reporting", *Journal of applied business research*, 11(3):38-46

Rajgopal S, Venkatachalam M, Jiambalvo J. (2002), "Is Institutional Ownership associated with earnings management and the extent to which stock prices reflect future earnings?", *Working paper, Stanford University*.

Ryu Ye-Rin, Ji Sang-Hyun (2015), "A Study on the Impact of Foreign Investors on Earnings Management", *Using Investment Horizons of Foreign Investors Bulletin of Japanese Association for International Accounting Studies*, 8(1), 115-132.

Ramalingegowda, Santhosh. and Yu, Yong. (2012), "Institutional Ownership and conservatism", *Journal of Accounting and Economics*. 53(1):98-114

Rushdi Md. Rezaur Razzaque, Muhammad Jahangir Ali, Paul R. Mather. (2016), "Real earnings management in family firms: Evidence from an emerging economy", *Pacific-Basin Finance Journal*,40(part B) ,237-502.

García-Meca, E., and J.P. Sánchez-Ballesta.(2007), "A Meta-Analytic Vision of the Effect of Ownership Structure on Firm Performance", *Corporate Governance*.15 (5) : 879–893

Shleifer, A. and vishny, R. (1986) ,"Large shoreholders and corporate control", *journal of political Economy* 94(3): 461-488

Ugur Lel (2013), "The Role of Foreign Institutional Investors in Restraining Earnings Management Activities across Countries", *Working Paper, University of Georgia*.



www.ijfa.ir

نشریه تحلیلی مالی

دوره (۱)، شماره (۱)، سال ۱۳۹۶، صفحه ۰۰-۰۰

Velury, U. and D.S. Jenkins (2006), "institutional ownership and the quality of earnings", *Journal of Business Research*, 59(9):1043-1051

Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003), "Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee", *Journal of corporate finance*, 9(3):295-316

Zang, A. (2007), "Evidence on the Tradeoff between Real Manipulation and Accrual Manipulation", Working paper, University of Rochester.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی