

## تقلب و سوء رفتارهای مدیران در گزارشگری مالی : مروری بر تحقیقات انجام شده از دیدگاه مالی

فاطمه زادپور<sup>۱</sup>

### چکیده

تقلب در گزارشگری مالی و دیگر اشکال سوء مدیریت تهدیدی مهم برای موجودیت و کارایی بازارهای سرمایه ای محسوب می شود. این سوء رفتارها به اعتماد بین افراد درگیر در امور تجاری آسیب می رساند در نتیجه به تضعیف نقش اساسی سرمایه در جهت تخصیص کارای منابع مالی خواهد انجامید. این مقاله مروری بر تحقیقات انجام شده از دیدگاه مالی در زمینه پیامدهای این گونه رفتارها، انگیزه مدیران برای انجام رفتارهای متقلبانه و روش های اعمال محدودیت برای جلوگیری از سوء رفتارهای مدیران خواهد داشت.

اگرچه انجام تحقیق در این موارد با چالش های مهمی روبرو است اما همین چالش ها، فرصت های مهمی برای انجام تحقیقات آینده و پاسخگویی به بسیاری از سئوالات بی جواب را فراهم خواهند کرد.

**واژگان کلیدی:** سوء رفتار مدیران، سرمایه اعتباری، صورت سود و زیان اصلاح شده

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

<sup>۱</sup> گروه حسابداری، واحد بهبهان، دانشگاه آزاد اسلامی، بهبهان، ایران

Fatemeh.Zadparvar@gmail.com

## مقدمه

تعریف های زیادی از واژه ی تقلب<sup>۱</sup> بیان شده است که تقریباً همه ویژگی های گفته شده برای تقلب را در تعریف ارائه شده توسط COSO/ACFE تحت عنوان "راهنمای مدیریت ریسک تقلب" (۲۰۱۶) می توان دید: "تقلب به هرگونه رفتار عمدی یا سهوی گفته می شود که به منظور فریب افراد دیگر طراحی شده باشد به طوری که موجب زیان دیدن یک عده و یا منتفع شدن فرد متقلب می شود."

محققین برای توصیف تقلب و رفتارهای خلاف مدیران از واژه های متعددی همچون تقلب، سوء رفتار، سوء استفاده از مقام، بی قاعدگی، گزارشگری نادرست به عمد و ... استفاده کرده اند. که در اینجا از واژه سوء رفتار مدیران<sup>۲</sup> برای بیان همه این موارد استفاده شده است. سوء رفتار مدیران به هرگونه رفتار غیرحرفه ای مدیران از جمله دروغگویی، ارباب کارکنان با زورگویی و تهدید کردن، دزدیدن ایده کارکنان، رعایت نکردن شایسته سالاری، نداشتن استحکام شخصیت و نادیده گرفتن کارکنان گفته می شود.

تقلب در گزارشگری مالی و دیگر اشکال سوء رفتار مدیریت در گزارشگری مالی، تهدیدی مهم برای موجودیت و کارایی بازارهای سرمایه محسوب می شود. این سوء مدیریت ها به اعتماد بین افراد درگیر در امور تجاری آسیب خواهد رساند در نتیجه به تضعیف نقش اساسی سرمایه در جهت تخصیص کارای منابع مالی می انجامد (آمیرام و همکاران، ۲۰۱۷).

لازم به ذکر است تحقیقات داخلی انجام شده در مورد تقلب، عمدتاً دو موضوع مدیریت سود و بررسی وجود خطر تقلب با استفاده از شاخص ها و نسبت های مالی شرکت را پوشش می دهند که جایی در تحقیق ما نداشت. بررسی بحث تقلب در ایران شاید به دلیل در دست نبودن داده های دقیق و مستند و گاه به علت بحث های فرهنگی چندان مورد توجه محققین واقع نشده است. در صورتی که سابقه انجام تحقیقات خارجی گواه بر اهمیت این موضوع است.

### ۱- پیامد کشف سوء رفتار مدیریت برای شرکت

سوء رفتار مدیریت مشکلی مهم در حوزه مالی است چرا که باعث تضعیف اعتماد سرمایه گذاران می شود. بدون اعتماد، سرمایه گذاران علاقه کمتری به شرکت در بازارهای مالی خواهند داشت (جیانتی و وانگ، ۲۰۱۶).

از نظر تئوری، گزارشگری مالی مطمئن باعث ایجاد حس اعتماد در سرمایه گذاران می شود (آلچیان و دمسر، ۱۹۷۲). در نتیجه، انجام تحقیقات تجربی در این زمینه، اهمیت جلب اعتماد سرمایه گذاران توسط شرکت های سهامی را هرچه بیشتر نشان می دهد.

1 Fraud

2 Misconduct

## ۱-۱- اعتماد، اعتبار<sup>۱</sup> و سوء رفتار مدیران

اقتصاد دانان از مدت ها پیش اعتماد را سنگ زیر بنای قراردادهای، مبادلات و تولید می پندارند. کلین و لفلر (۱۹۸۱) و شاپیرو (۱۹۸۳) مدل هایی را تدوین کردند که در آن اعتبار به تنهایی مشوق رفتارهای خوب و آگاهی دهنده رفتارهای بد می باشد.

اعتبار خوب دارای ارزش است چرا که افراد و شرکت ها با داشتن آن، شرایط مطلوبی را در زمان بستن قرارداد با مشتریان، کارکنان، فروشندگان مواد اولیه و سرمایه گذاران به دست خواهند آورد. در نتیجه، شرکت ها می توانند همانند سرمایه گذاری در ماشین آلات، سرمایه گذاری در امر تحقیق و توسعه و سرمایه انسانی، در کسب اعتبار نیز سرمایه گذاری نمایند. سرمایه اعتباری<sup>۲</sup> ارزش فعلی بهبود در گردش وجوه نقد و کاهش هزینه سرمایه است که البته حصول آن منوط به وجود اعتماد معامله گران نسبت به شرکت ها در زمینه رعایت شرایط قراردادها (خواه ساده و روشن، خواه پیچیده) و عدم انجام رفتارهای فرصت طلبانه می باشد.

علیرغم اهمیت اعتماد و اعتبار در تنوری اقتصاد، تحقیقات تجربی اندکی در زمینه اهمیت این موارد در قراردادهای مالی انجام شده است. از جمله این تحقیقات تجربی در این مورد می توان به تحقیق بتی و همکاران (۱۹۹۸) و فانگ (۲۰۰۵) اشاره کرد که طبق آن ها، بانک های سرمایه گذاری با اعتبار بهتر، کارمزدهای بیشتری برای خدمات خود دریافت می کردند. همچنین تحقیق آتاناسوف و همکاران (۲۰۱۲) نشان داد که حتی سرمایه گذاران ریسک پذیری که علیه آنها اقامه دعوی شده بود نیز افت شدیدی در کسب و کار خود تجربه نمودند.

مشکل اصلی در این گونه تحقیقات، دشوار بودن محاسبه سرمایه اعتباری شرکت و همچنین عدم وجود مستندات کافی در مورد اندازه یا ارزش اغلب شرکت ها است.

بررسی سوء رفتار مدیران به محققین برای حل مشکل در این اندازه گیری ها تا حدی کمک می کند از جمله این رفتارها می توان به دروغگویی، فریبکاری و حتی دزدی مدیران اشاره کرد. اگرچه این بررسی ها معیار مستقیمی برای محاسبه سرمایه اعتباری ارائه نمی دهد ولی به محققین کمک می کند حدس بزنند کجا و تا چه میزان اعتبار لازم است تا به رعایت شرایط قراردادها (خواه ساده، خواه پیچیده) بینجامد.

## ۱-۲- کم شدن ارزش بازار سهام شرکت در زمان کشف سوء رفتار مدیران

نتیجه بسیاری از تحقیقات انجام شده حاکی از کاهش متوسط ارزش سهام شرکت به دنبال افشای اخبار مربوط به وجود احتمال سوء رفتارهای مالی از جمله دستکاری در سود و وجود اقامه دعوا علیه شرکت مرتبط با سهام می باشد.

1 Reputation

2 Reputational Capital

از جمله تحقیقات انجام شده در زمینه کاهش ارزش سهام در ارتباط با برملاء شدن دستکاری در سود توسط مدیر می توان به این تحقیقات اشاره کرد :

تحقیق اندرسون و یان (۲۰۰۲) : ریبر و جنکیس (۲۰۰۴) ؛ پالمروز و همکاران (۲۰۰۴)؛ آگروم ال و چادها (۲۰۰۵)؛ آخیگ و همکاران (۲۰۰۵)؛ برنز و کدیا (۲۰۰۶)؛ دیزای و همکاران (۲۰۰۶)، هِنس و همکاران (۲۰۰۸)، راوت و شِبولین (۲۰۱۰)، چاوا و همکاران (۲۰۱۶) .

تحقیقات انجام شده توسط کِلگ (۱۹۸۴)، بِن و چُی (۱۹۹۶)؛ فرانسیس و همکاران (۱۹۹۴)، فریز و ریچارد (۲۰۰۱)؛ گریفین و همکاران (۲۰۰۴)؛ رومانو (۱۹۹۱)؛ هاگات و همکاران (۱۹۹۸) و گاند و لویس (۲۰۰۹) کاهش ارزش سهام شرکت به دنبال افشای وجود اقامه ی دعوی علیه شرکت را مورد بررسی قرار دادند.

### لطمه به اعتبار شرکت بابت سوء رفتار مدیر

علیرغم عدم تجانس مثال ها و برآوردها، تقریباً همه شواهد موجود نشان دهنده کاهش (سقوط) ارزش سهام به دنبال انتشار اخبار ناشی از سوء رفتار مدیران است.

در بازارهای منطقی و کارا، قیمت سهام منعکس کننده ارزش مورد انتظار سرمایه گذاران از گردش وجوه نقد آتی شرکت است که با تغییر در انتظارات، ارزش سهام نیز تغییر خواهد کرد؛ به این معنی که تغییرات در ارزش سهام به دنبال افشای اخبار مربوط به سوء رفتار مدیریت شرکت، احتمال مواجه شدن شرکت با زیان را در ذهن سرمایه گذاران، قوت می بخشد.

این زیان ها می تواند شامل هزینه های مستقیم همچون جرایم نظارتی، هزینه های قانونی و هزینه های مربوط به اقامه دعوی باشد یا احتمالاً می تواند شامل کاهش در ارزش سهام به دنبال سلب اعتماد سرمایه گذاران از درستی اطلاعات مالی شرکت برای انجام پیش بینی های مربوط به گردش وجوه نقد آتی باشد.

از دست دادن اعتبار نیز در زمره این زیان ها قرار می گیرد چرا که به کاهش در ارزش شرکت به دنبال افزایش در هزینه سرمایه ، کاهش در فروش و افزایش هزینه های عملیاتی می انجامد و همه این موارد ناشی از تغییر در شرایط مورد قبول معامله گران و طرف های قرارداد جهت انجام مبادله با شرکت است .

اطلاعات در مورد سوء رفتار مدیران و عواقب آن اساساً طی یک سلسله وقایع چند ساله به سرمایه گذاران منتقل می شود برای مثال کارپف و لو (۲۰۱۰) نشان دادند که از زمان اعلام اولین خبرها مبنی بر رفتار نادرست مدیریت شرکت های تحت بررسی آن ها تا زمان اِعمال اقدامات از طرف SEC در پاسخ به این رفتارها ، به طور متوسط ۲۴ ماه طول می کشد. در نتیجه ، تشخیص تأثیر ارزش اخبار مربوط به سوء رفتار مدیران و تقسیم بندی این تأثیر بر هزینه های مستقیم و دیگر زیان های مربوط به از دست دادن اعتبار مسأله ای چالش برانگیز است .

در کل، طبق شواهد بدست آمده، شرکت‌ها شاید موقتاً بتوانند ارزش سهام خود را با مخدوش نشان دادن دارایی‌ها و سود، زیادتر از واقع نشان دهند اما با افشاء شدن این مسأله، ارزش سهام بیش از افزایش ابتدایی، کاهش خواهد یافت که مهم‌ترین دلیل آن را می‌توان در از دست دادن سرمایه اعتباری شرکت جستجو کرد.

### آیا سوء رفتار مدیریت همیشه باعث از دست رفتن سرمایه اعتباری می‌شود؟

طبق مدل‌های سرمایه اعتباری، شرکت‌ها تنها زمانی اعتبار خود را از دست می‌دهند که معامله‌گران و سرمایه‌گذاران و کلاً طرفهای مبادله شرکت، شرایط خود برای انجام کسب و کار با شرکت را تغییر دهند.

بعید به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران و طرف‌های قرارداد شرکت تصمیم به تحمیل جریمه برای تنبیه شرکت بگیرند در عوض آن‌ها خواهان حفظ منافع شخصی خود با درخواست گرفتن امتیاز بیشتر برای انجام معامله با شرکتی هستند که نسبت به گذشته کمتر مورد اعتماد است.

برای مثال، شرکت‌هایی که اقدام به فریب دادن مشتریان خود می‌کنند علاوه بر از دست دادن فروش، زبان اعتباری بزرگی را خواهند داشت؛ به طور مشابه، شرکت‌هایی که اعتماد سرمایه‌گذاران را با دستکاری اطلاعات مالی خود از دست دهد با هزینه سرمایه بالایی مواجه خواهد شد این مطالب سوالی مهم را به دنبال خواهد داشت که آیا طرفهای قرارداد و سرمایه‌گذاران شرکت نسبت به هرگونه نشانه‌ای مبنی بر سوء رفتار مدیر عکس‌العمل نشان می‌دهند حتی اگر بر آن‌ها تأثیر مستقیمی نگذاشته باشد؟

فرض کنید شرکتی زباله‌های سمی خود را در رودخانه تخلیه می‌کند. انتظار می‌رود به دلیل احتمال پیامدهای قانونی این رفتار، ارزش شرکت کاهش یابد اما آیا واقعاً این کار شرکت مستقیماً بر روابط با سرمایه‌گذاران و مشتریان تأثیرگذار خواهد بود؟ به عبارتی آیا هنجارشکنی شرکت و زیرپا گذاشتن قانون سلامت محیط زیست احتمال وجود صورت‌های مالی مخدوش را در ذهن سرمایه‌گذاران قوت می‌بخشد؟ یا از سوی دیگر آیا این مسائل باعث می‌شود مشتریان احساس کنند ممکن است توسط چنین شرکتی فریب داده شوند؟ طبق نظر برخی محققین، سوء رفتار شرکت یا مدیر از هر نوعی که باشد منعکس‌کننده وجود نوعی فرهنگ انحراف و گمراهی است که بر همه طرف‌های ذینفع در شرکت تأثیرگذار خواهد بود. برای مثال طبق تحقیق پارتو و واندرلیند (۱۹۹۵) آلوده کردن محیط زیست بر اعتبار شرکت اثر بدی خواهد گذاشت که موجب کاهش فروش می‌شود حتی اگر آن کار، مستقیماً بر مشتریان شرکت تأثیرگذار نباشد.

داویدسن و همکاران (۲۰۱۵) و گریفین و دیگران (۲۰۱۶) نیز نشان دادند هر زمان مدیران رفتاری غیرقانونی یا غیر اخلاقی حتی در امور شخصی خود داشته باشند احتمال رفتارهای فریبکارانه توسط آن‌ها در شرکت نیز بیشتر خواهد بود.

طبق نتایج این تحقیقات، هر گونه نشانه ای مبنی بر رفتار غیر قانونی یا غیر اخلاقی می تواند آغازگر تغییر در شرایط اعمال شده توسط طرف های قرارداد شرکت باشد حتی اگر آن رفتارهای نادرست مستقیماً بر آن ها اثری نداشته باشد.

### معیارهای مستقیم محاسبه سرمایه اعتباری از دست رفته

برملا شدن سوء رفتار مدیر بیشتر به افزایش در هزینه های شرکت می انجامد یا به کاهش در درآمدها؟

تحقیقاتی چند برای پاسخ به این سؤال انجام گرفته است که از جمله می توان به تحقیق ریبار و جنکینز (۲۰۰۴) و کراوت و شولین (۲۰۱۰) اشاره کرد که طبق آن ها شرکت هایی که اقدام به دستکاری و مخدوش کردن سود شرکت می نمایند هزینه سرمایه بیشتری خواهند داشت. چاوا و همکاران (۲۰۱۶) نیز نشان دادند هزینه سرمایه شرکت به دنبال اقامه دعوی علیه شرکت افزایش خواهد یافت. طبق تحقیقات انجام شده توسط گراهام و همکارانش (۲۰۰۸) و چاوا و دیگران (۲۰۱۵) شرکت هایی که سود اصلاح شده ای ( صورت حساب سود و زیان اصلاح شده ) گزارش می کنند با هزینه های تأمین مالی بالاتر و بالطبع، شرایط سختگیرانه تری برای گرفتن تسهیلات مواجه خواهند بود.

همچنین طبق تحقیق یوان و ژانگ (۲۰۱۵) تخمین زده می شود شرکت هایی که علیه آن ها اقامه دعوی شده است مجبور به پذیرفتن نرخ بهره وام تا حدود ۱۹ درصد بیشتر نسبت به گذشته و همچنین تحمل شرایط سختگیرانه تر از طرف بانک می شوند.

افزایش در هزینه سرمایه شرکت بر فعالیت سرمایه گذاری شرکت نیز اثرگذار خواهد بود. برای مثال تحقیق آتور و همکاران (۲۰۱۴) و یوان و ژانگ (۲۰۱۶) نشان داد شرکت های مورد اتهام، عمدتاً فعالیت های سرمایه گذاری و تأمین مالی خارجی خود را کم کرده اند. برملاء شدن سوء رفتار مدیران بر عملیات جاری شرکت نیز می تواند تأثیرگذار باشد؛ مورفی و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند این شرکت ها هزینه سرمایه بیشتر و گردش وجوه نقد عملیاتی کمتری را داشته اند.

طبق تحقیق باربر و دوراق (۱۹۹۶)، کاپاف و همکاران و جانسون و دیگران (۲۰۱۴) شرکت های متهم به تقلب در بازار محصول زبان های عملیاتی زیادی داشتند چرا که این شرکت ها هزینه های عملیاتی بیشتر و فروش کمتر خصوصاً به مشتریان عمده خود را داشته اند.

### بازسازی مجدد سرمایه اعتباری

اگر اعتبار و آبرو یک دارایی است پس شرکتها می توانند در آن سرمایه گذاری نمایند. محققین نشان دادند برخی شرکت ها به دنبال خدشه دار شدن اعتبارشان اقدام به سرمایه گذاری مجدد در این دارایی نموده اند.

فابری (۲۰۰۵) گزارش داد این شرکت ها برای ایجاد تغییر ، ترکیب هیئت مدیره خود را عوض می کنند. ویلسون (۲۰۰۸) نیز نشان داد شرکت هایی که اقدام به تغییر مدیرعامل و حسابرس خود می کنند نسبت به شرکت هایی که این تغییرات را اعمال نمی کنند در بازسازی اعتبار خود موفق تر بوده اند .

چاکرا واری و همکاران (۲۰۱۴) و چاوا و همکاران (۲۰۱۴) نیز دریافتند شرکت ها به منظور بازسازی وضعیت مالی خود و تحت تأثیر قرار دادن افراد مرتبط با شرکت ( اعم از مالی و غیر مالی ) اقدام به سرمایه گذاری های متعدد برای بازسازی اعتبار خود می نمایند ؛ از جمله اقداماتی که سرمایه گذاران را مورد هدف قرار می دهد می توان به بهبود حاکمیت شرکتی و سیستم های کنترل داخلی ، تغییر در مدیران، افزایش تعداد اعضای مستقل هیئت مدیره ، تغییر در سلسله مراتب شرکت و بازخرید سهام اشاره کرد .

تحقیق چاوا و همکارانش (۲۰۱۶) نشان داد که آسیب دیدن اعتبار شرکت تا مدت ها طول می کشد و به راحتی قابل ترمیم نیست مثلاً شرکت هایی که اقدام به اصلاح صورتحساب سود و زیان خود نموده اند حداقل برای ۶ سال با شرایط سخت تر و نرخ بهره بالاتر برای گرفتن وام بانکی مواجه خواهند شد.

### انگیزه مدیران برای انجام رفتارهای متقلبانه

#### ۱- تأمین مالی جدید<sup>۱</sup>

از دلایل اصلی رفتارهای نادرست مدیران می توان به زیادتر نشان دادن سود و ارزش دارایی های شرکت به منظور کسب منابع مالی جدید آن هم با شرایط مطلوب اشاره کرد . طبق این فرضیه و تحقیقات انجام شده توسط دچو و دیگران (۲۰۱۱) دوره های مالی که طی آن خلافی صورت گرفته است اغلب با دوره هایی که شرکت اقدام به فروش سهام جدید می نماید هم خوانی دارد.

افندی و همکاران (۲۰۰۷) نیز نشان دادند که دستکاری و ارائه مجدد سود اغلب طی دوره هایی که شرکت فروش سهام جدید داشته ، صورت گرفته است .

طبق تحقیق ریچاردسن و دیگران (۲۰۰۳) شرکت هایی که اقدام به ارائه مجدد سود ( سود اصلاح شده ) می نمایند با سطح بدهی بالا ، انتظار رشد غیرعادی در سود خود داشته اند که در نتیجه به نظر می رسد انگیزه اولیه مدیران برای اصلاح مبلغ سود ، تأمین مالی خارجی با هزینه پایین تر باشد.

## ۲- کسب آستانه سود<sup>۱</sup>

به نظر می‌رسد مدیران در مواقعی که برای کسب سود مشخصی (مثلاً از جانب تحلیل‌گران مالی) تحت فشار باشند اقدام به گزارش سود اصلاح شده می‌نمایند. برای مثال شیلیت (۲۰۰۲) اظهار داد مدیران خصوصاً در دوره‌هایی برای دستکاری در سود و سوسه می‌شوند که شرکت آن‌ها با کاهش غیر قابل اجتنابی در رشد مواجه باشد آن‌هم در شرایطی که شرکت‌های مشابه دیگر رشد سریعی را داشته‌اند. دِ جورج و همکاران (۲۰۰۰) ۳ آستانه رفتاری برای مدیریت سود ارائه داد: گزارش رشد سودآوری، حفظ عملکرد اخیر و عملی کردن پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران مالی. طبق نتایج تحقیق آن‌ها هدف عمده مدیرانی که اطلاعات مالی خود را دستکاری می‌کنند گزارش رشد سودآوری است. تحقیق پایین و راب (۲۰۰۰) از نتیجه تحقیق آن‌ها حمایت کرد؛ چرا که بر اساس نتایج بررسی آن‌ها در صورتی که عملکرد مورد انتظار شرکت پایین‌تر از انتظارات بازار باشد مدیران از اقدام تعهدی اختیاری برای جلوگیری از رشد سود منفی و رسیدن به پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران مالی استفاده می‌کنند.

## ۳- درماندگی مالی<sup>۲</sup>

ماکسیمویچ و تیمان (۱۹۹۱) در مدل خود نشان دادند که هر زمان عملکرد شرکت از حد مورد انتظار ضعیف‌تر باشد انگیزه مدیران برای انجام رفتارهای خلاف بیشتر می‌شود. ایده اصلی این مدل از آنجا نشأت می‌گیرد که شرکت‌ها و مدیرانی با عملکرد ضعیف به دلیل پایین بودن سطح سرمایه اعتباری، در صورت گرفتار شدن به دست قانون، کمتر متضرر می‌شوند. این ایده در مورد مدیرانی که صورت‌های مالی خود را مجدداً ارائه می‌دهند نیز صدق می‌کند.

## ۱- اعمال محدودیت برای جلوگیری از سوء رفتارهای مدیران

### ۱- حاکمیت شرکتی<sup>۳</sup>

طبق نتایج چندین مقاله، کیفیت حاکمیت شرکتی بر احتمال سوء استفاده‌های مالی مدیران مؤثر است.

برای مثال کلین (۲۰۰۲) نشان داد بین استقلال اعضای هیئت مدیره و میزان اقدام تعهدی غیرعادی رابطه‌ای منفی وجود دارد. طبق تحقیق یوزون و همکارانش (۲۰۰۴) رفتارهای نادرست

1 Earnings threshold

2 Financial distress

3 Financial Governance



مالی و غیرمالی مدیر رابطه ای منفی با تعداد اعضای مستقل در هیئت مدیره و در کمیته حسابرسی دارد.

در صورتی که گرتی و لین (۱۹۹۷) پیشتر، رابطه ای بین تخلف در افشاء و استقلال اعضای هیئت مدیره، تعداد اعضای هیئت مدیره و وجود کمیته حسابرسی پیدا نکردند. آگراوال و چادها (۲۰۰۵) نیز دریافتند احتمال دستکاری در سود شرکت به طور کلی به استقلال اعضای هیئت مدیره شرکت ربطی ندارد.

## ۲- ساختار مالکیت<sup>۱</sup>

وقوع سوء رفتارمدیران در ارائه گزارش های مالی متأثر از ساختار مالکیت نیز می باشد. الکساندر و کوهن (۱۹۹۹) نشان دادند زمانی که مدیران از سهامداران عمده شرکت باشند احتمال وقوع جرائم در سطح شرکت کمتر است.

گرتی و لین (۱۹۹۷) نیز دریافتند سوء رفتارهای مدیران با عضویت در هیئت مدیره رابطه عکس دارد. برجسته ترین یافته در ارتباط با ساختار مالکیت توسط اندرسون و دیگران (۲۰۱۵) به دست آمد که طبق آن، چنین رفتارهایی در شرکت هایی محتمل تر است که به صورت خانوادگی تأسیس شده و اداره می شوند.

## ۳- شفافیت<sup>۲</sup>

سوء رفتارهای مدیران بیشتر زمانی محتمل است که کنترل عملیات و مدیر شرکت از بیرون، هزینه بر باشد. کدیا و فیلیپون (۲۰۰۹) نشان دادند از نظر تئوریک، اطلاعات ناقص در شرکت هایی با بهره وری کم به افزایش احتمال تخلف در گزارشگری مالی می انجامد.

دیچو و همکاران (۲۰۰۷) نیز دریافتند با بیشتر شدن مبلغ اقلام تعهدی و همچنین تأمین مالی خارج از ترازنامه همچون اجاره های عملیاتی احتمال گزارشگری مخدوش در سودآوری شرکت وجود دارد. طبق همه این یافته ها شفافیت مالی با احتمال وقوع سوء رفتارهای مدیران رابطه عکس دارد.

## پیشنهاد برای تحقیقات آتی

۱- چرا مدیران همچنان علی رغم عواقب سنگین گرفتار شدن به دست قانون، اقدام به اعمال خلاف و تقلب می نمایند.

۲- چگونه می توان از سوء رفتارهای مدیران ممانعت به عمل آورد؟

۳- نقش فرهنگ<sup>۳</sup> در مسأله سوء رفتارها و تقلب های مدیران چگونه است؟

1 Ownership structure

2 Transparency

۳. Culture

تأثیر فرهنگ در رفتارهای خلاف و تقلب مدیران کمتر مورد توجه محققین مالی قرار گرفته است چرا که بررسی عوامل فرهنگی در نمونه های بزرگ نسبت به بررسی مجازات های قانونی و توان از دست دادن اعتبار بسیار مشکل تر است .

از جمله معیارهای فرهنگی می توان به ویژگی های مدیریتی فردی ، ارتباطات محلی و مذهبی ، تأثیرات جغرافیایی محل بر هنجارهای اجتماعی ، روابط سیاسی و شبکه ای اشاره کرد . گراهام و همکارانش (۲۰۱۶) ویژگی های مدیران در ارتباط با فرهنگ سازمانی را بررسی کرده و چند معیار فرهنگی جدید را پیشنهاد دادند .

۴ - چه رابطه ای بین شرایط اقتصاد کلان و سوء رفتارهای مدیران وجود دارد ؟ طبق تحقیق پُل و همکارانش (۲۰۰۷) در شرایط اقتصادی نسبتاً خوب ، احتمال وقوع چنین رفتارهایی از سوی مدیران بیشتر است و همچنین وجود ارتباط بین تقلب و شرایط مناسب اقتصادی ، آن هم در زمانی که هزینه های نظارت پایین است قوی تر است .

### خلاصه و نتیجه گیری

مرور تحقیقات انجام شده نشان داد سوء رفتار مدیران به برخی پیامدهای منفی می انجامد که می توان به کاهش فروش های آتی ، کاهش قیمت سهام ، افزایش در هزینه سرمایه و مهمترین آنها از دست رفتن اعتبار شرکت اشاره کرد . طبق نتایج تحقیقات پیشین ، چند عامل انگیزشی برای توجیه این گونه رفتارها معرفی شد که برخی از آنها انگیزه های مرتبط با بازار سرمایه همچون نیاز به تأمین مالی بیشتر و برخی دیگر انگیزه های مربوط به قراردادهای شرکت همچون کسب سود هدف طبق قرارداد می باشد . همانطور که بیان شد ، در ارتباط با تأثیر نظارت های داخلی و حاکمیت شرکتی بر محدود کردن رفتارهای خلاف مدیران شواهد متناقضی بدست آمد به طوری که طبق برخی یافته ها ، وجود کمیته حسابرسی و هیئت مدیره کارا باعث کاهش احتمال این گونه رفتارها شده و از سوی دیگر برخی مطالعات ، ارتباطی بین ویژگی های کلیدی حاکمیت شرکتی از جمله مستقل بودن اعضای هیئت مدیره و کارا بودن کمیته حسابرسی با سوء رفتار مدیران پیدا نکردند. به نظر می رسد بررسی بیشتر تأثیر برخی عوامل از جمله معیارهای فرهنگی و شرایط اقتصاد کلان بر رفتارهای متقابلانه مدیران دارای ظرفیت انجام تحقیق برای پژوهش گران در آینده باشد.

### منابع

- Agrawal, A, and S Chadha, 2005, corporate governance and accounting scandals, J. Law and Econ. 48, 371-709.
- Akhigbe, A., R..J. Kudla, and j. Madura, 2005, Why are some corporate earning restatements more damaging?, Applied financial economics 15, 327-336.
- Alchian, A.A. and H. Demsetz, 1972, Production, Information Costs, and Economic Organization, the American Economic Review Vol. 62, No. 5 (Dec., 1972), pp. 777-795

- Alexander, C.R. and Cohen, M.A., 1999. Why do corporations become criminals? Ownership, hidden action, and crime as an agency cost. *Journal of Corporate Finance*, 5(1), pp. 1-34.
- Amiram, D., Bozanic, Z., Cox, J.D., Dupont, Q., Karpoff, J.M and Sloan, R.G., 2017. *Financial Reporting Fraud and other Forms of Misconduct: A Multidisciplinary Review of the Literature*: Available at <http://ssrn.com/abstract-id=3021055>
- Anderson, R., Martin, G.S. and Reeb, D., 2015. Founders and financial misrepresentation. Working paper.
- Anderson, K., and T. Yohn, 2002, The effect of 10k restatements on firm value, information asymmetries, and investore, reliance on earnings, working paper.
- Atanasov, V., Ivanov, V. and K. Litvak, 2012 Does Reputation Limit Opportunistic Behavior in the VC Industry? Evidence from Litigation against VCs, *Journal of Finance* 62, 2215-2246.
- Autore, D., Hottom, I., Peteson, D. Smith A.H. (2014): "The effects of securities litigation on extranal financing" *Journal of Corporate*, 27: 231-250.
- Barber, B.M., and M.N. Darrough, 1996, Product reliability and firm value: The experience of American and Japanese automakers, 1973-1992, *Journal of Political Economy* 1084-1099.
- Bhagat, Sanjai, John Bizjak, and Jeffrey L. Coles, 1998, The shareholder wealth implications of corporate lawsuits, *Financial Management* 27, 5-27.
- Bohn, J., Choi, S. (2006). "Fraud in the New-Issues Markets: Empirical Evidence on Securities Class Actions" *U.P.A L Rev*: 903.
- Burn, N., and S Kedia, 2006, The impact of performance – based compensation on misreporting, *Journal of Financial Economics* 79, 35-67.
- Chakravathy, Jivas, Ed DeHaam, and Shivaram Rajgopal, 2014, Reputation repair after a serious restatement, *The Accounting Review* 89, 1329-1363.
- Chava, Sudheer and Huang, Kershen and Johnson, Shane A., 2016, The Dynamics of Borrower Reputation Following Financial Misreporting, *Management Science*, forthcoming, available at <https://ssrn.com/abstract=2012691>.
- Davidson, R., Dey, A. and Smith, A., 2015. Executives' "off-the-job" behavior, corporate culture, and financial reporting risk. *Journal of Financial Economics*, 117(1), pp.5-28.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan, and Amy P. Sweeney, 1996, Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to firms subject to enforcement actions by the SEC, *Contemporary Accounting Research* 13, 1-36.
- Dechow, P.M., Ge, W., Larson, C.R. and Sloan, R.G., 2011. Predicting material accounting misstatement. *Contemporary accounting research*, 28(1), pp. 17-82.

- DeGeorge , F.,Patel,J. and Zeckhauser , R.,1999. Earning management to exceed thresholds. *The Journal of Business* , 72(1),pp.1-33.
- Desai, H., C.E. Hogan , and M.S.Wilkins,2006, The reputational penalty for aggressive accounting: Earning restatements and management turnover, *The Accounting Review* 81,83 .
- Efendi, J ., Srivastava, A. and Swanson , E.P.,2007 . Why do corporate managers misstate financial statements ? The role of option compensation and other factors . *Journal of Financial Economics* , 83 (3), pp. 667-708 .
- Farber , David B., 2005 . Restoring trust after fraud : Does corporate governance matter? *The Accounting Review* 80 , 539-561 .
- Ferris , S.P.,and A.C.Pritchard,2001, Stock price reactions to securities fraud class actions under the private securities litigation reform act,*The University of Michigan Law and Economics Research Paper*.
- Francis,J.,d.Philbrick,and K.Schipper,1994,Shareholder litigation and corporate disclosures ,*Journal of Accounting Research* 32,137-164.
- Gande,Amar, and Craig M.Lewis,2009. Sharehilder-initiated class action lawsuits: Shareholder wealth effects and industry spillovers, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 44,823-850.
- Gerety , M.and Lehn,K., 1997. The causes and consequences of accounting fraud.
- *Managerial and Decision Economics*,18(7),pp.587-599.
- Giannetti,Mariassunta.and Tracy Yue Wang , 2016,Corporate Scandals and Houshold Stock Market Participation, *the Journal of Finance* , forthcoming .
- Graham,J.R. and Harvey, Campbell R.and Popadak , Jillian A. and Rajgopal, Shivaram,2016,Corporate Culture : Evidence from the Field. Available at <https://ssrn.com/abstract=2805602>.
- Graham,J.R.,S.Li,and J.Qiu, 2008 . Corporate misreporting and bank loan contracting , . *Journal of Financial Economics* 89,44-61.
- Griffin, P.A.,J.A.Grundfest , and M.A.Perino , 2004, Stock price response to news of securities fraud litigation: An analysis of sequential and conditional information , *Abacus* 40,21-48 .
- Hennes, Karen M.,Andrew J.Leone , and BRIAN P. Miller , 2008 . The importance of distinguishes errors from irregularities in restatement research : The case of restatements and CEO/CFO turnover , *Accounting Review* 83, 1487-1519.
- Hribar, P., and N.T.Jenkins , 2004. The effect of accounting restatements on earnings revisions and the estimated cost of capital , *Review of Accounting Studies* 9,337-356.
- Johnson ,W.C,Wenjuan Xie , and Sango Yi , 2014. Corporate fraud and value of reputations in the product market , *Journal of Corporate Finance* 25,16-39 .
- Karpoff , J .M., D. Scott Lee, and Gerald S. Martin , 2008a, The cost to firms of cooking the books, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 43,581-611.

- Karpoff , J .M.,and X.Lou, 2010. Short sellers and financial misconduct , The Journal of Finance 65 ,1879-1913.
- Klein , Benjamin , and Keith B. Leffler,1981. The role of market forces in assuring contractual performance , The Journal of Political Economy 89,615-641.
- Kellogg,R.L.,1984,Accounting activities , security prices, and class action lawsuits
- Kravet,T.,and T.Shevlin, 2010. Accounting restatements and information risk, Review of Accounting Studies 15,264-294.
- Naksimovic,Vojislav, and Sheridan Titman,1991, Financial policy and reparation for product quality, Review of Accounting Studies4,175-200.
- Murphy,D.L.,Ronald E. Shrieves ,and Samuel L.Tibbs,2009. Understanding the penalties associated with corporate misconduct : An empirical examination of earnings and risk, Journal of Financial and Quantitative Analysis44,55-83 .
- Payne,J.L.and Robb,S.W.,2000. Earnings management: The effect of ex ante earnings expectations . Journal of Accounting , Auditing & Finance , 15(4),pp.371-392.
- Porter,M.,van der Linde,C.1995."Toward a new Conception of the Environment – Competitiveness Relationship. " Journal of Economic Perspectives ,9:97-118.
- Povel,P.,Singh,R. and Winton , A.,2007. Booms, busts and fraud .Review of financial studies , 20(4),pp.1219-1254.
- Richadson , S., Tuna, I.,Wu,M., 2003. Predicting earnings management: the case of earnings restatements . Unpublished working paper. University of Pennsylvania and Hong Kong University of Science and Technology .
- Romani , R., 1991 . The shareholder suit : Litigation without foundation ? Journal of Law , Economics , and Organization 7,55.
- Schilit,H. 2002. Financial Shenanigans : How to detect accounting Gimmicks and fraud in financial reports. McGraw – Hill, New York . USA(2002)XX
- Shapiro , Carl.,1983, Premiums for high quality products as returns to reputations , Quarterly Journal of Economics 98, 659-679.
- Wilson , W.M.2008. An empirical analysis of decline in the information content of earnings following restatements . The Accounting Review 83(2):519-548.
- Yuan , Q. and Zhang , Y. 2016.The real effects of corporate fraud : evidence from class action lawsuits. Account Finance , 56: 879-911. doi:10.1111/acfi.12090
- Yuan , Q. and Zhang , Y. 2015 . Do Banks Price Litigation Risk in Debt Contracting ? Evidence from Class Action Lawsuits . Journal of Business , Finance & Accounting , 42 : 1310-1340.doi : 10.1111/jbfa.12164.