

## رابطه ابقای مدیریتی با مدیریت سود واقعی و ارزش شرکت

### بهاره غضنفری

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصرخسرو، ساوه، ایران. (نویسنده مسئول)  
Bahareh\_Ghazanfariiii@yahoo.com

### دکتر فرزین خوشکار

مدرس گروه حسابداری و حسابرسی، موسسه آموزش عالی ناصرخسرو، ساوه، ایران.  
f.khoshkar@hnhk.ac.ir

### داوود گرجی زاده

مدرس گروه حسابداری و حسابرسی، موسسه آموزش عالی ناصرخسرو، ساوه، ایران.  
d.gorzizadeh@hnhk.ac.ir

شماره ۱۵/ پاییز ۱۳۹۸ (جلد چهارم) / صص ۱-۱۵  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره دوم)

### چکیده

نظریه پردازان نمایندگی مدت ها است که ادعا کرده اند که ابقاء مدیریت، برای ذینفعان، تعیین کننده است، زیرا مدیران را از قوانین حاکمیت شرکتی محافظت می کند. با این حال، استدلال می کنیم که ابقاء مدیریت، به عنوان فرضیه ای رقابتی، می تواند مزایایی را برای مالکان شرکت فراهم سازد. هدف این پژوهش بررسی رابطه ابقای مدیریتی با مدیریت سود واقعی و ارزش در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. بازه زمانی در این پژوهش محدود به سال های ۱۳۹۶-۱۳۹۰ می باشد. پژوهش انجام شده از نظر نوع هدف جزء پژوهش های کاربردی است و روش پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی همبستگی می باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلالات قیاسی، استقرایی صورت گرفته است و برای تجزیه و تحلیل فرضیه ها از تحلیل پانلی کمک گرفته شده است.

**کلید واژه ها:** ابقای مدیریتی، مدیریت سود واقعی، ارزش شرکت.

### مقدمه

از مسائل مهمی که به دلیل رسوایی های مالی اخیر در سطح شرکت های مطرح و بزرگ دنیا توجه زیادی را به خود جلب نموده، موضوع تغییر مدیرعامل بوده است. معمولاً مدیران عامل، مواضع خود را به دلایل مختلف، از جمله عملکرد ضعیف که یکی از شایعترین دلایل برکناری است، از دست می دهند. برخی از اولین مطالعات در مورد تغییر مدیر عامل شرکت و عملکرد شرکت در دهه ۱۹۸۰ انجام شده اند. بسیاری از این مطالعات به این نتیجه دست یافته اند که شرکت های با عملکرد ضعیف، با احتمال بیشتری تغییر مدیر عامل را تجربه کرده اند (ژانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳، ۲۰). افزون بر این، دلایل دیگری مانند فشار سهامداران اقلیت، اعمال کنترل و تصاحب، تخلف مالی یا پرونده های حقوقی که ممکن است به استعفا یا اجباری مدیریت به جای نظارت عادی بر هیئت مدیره منجر شود (خیرالهی و همکاران، ۱۳۹۵، ۱۰۴).

<sup>1</sup> Zhang

## بیان مسئله

در دنیای امروز مدیریت نقش تعیین کننده در افزایش بازدهی و بهره وری شرکت ها دارد. در میان چهار عامل کلیدی موفقیت در سازمان ها شامل نیروی کار، سرمایه، مواد اولیه و مدیریت، امروزه نقش مدیریت بیش از هر زمان دیگری اهمیت یافته است. در دنیای رقابتی امروز فشار زیادی برای دستیابی سریع به نتایج مطلوب و به تبع آن تصمیم گیری های سریع وجود دارد که مدیران در اجرای این مهم نقش حیاتی دارند و گاه در اثر نرسیدن به نتایج مطلوب در زودترین زمان ممکن تغییرات مدیریتی در سازمان صورت می گیرد. مدیران پس از اینکه به این سمت منصوب می شوند، به این دلیل که دوره تصدی بلند مدتی را برای خود پیش بینی نمی کنند صرفاً در جهت منافع سهامداران حرکت نمی کنند بلکه از مدت کوتاهی که در این سمت قرار دارند در راستای رسیدن به منافع خود استفاده می کنند. به همین دلیل ممکن است مدیران از سرمایه گذاری های در پروژه های بلندمدت، به دلیل این که در دوره تصدی آنها به بازدهی نمی رسد خودداری کنند. به عبارت دیگر تصمیماتی که می تواند برای منافع شخصی مدیریت مفید باشد، ممکن است از نظر شرکت تصمیمات بهینه ای نباشد (لی برتون میلر<sup>۲</sup>، ۲۰۱۷، ۱۵۸). مدیران در ابتدای انتصاب به هر مسئولیت، دوره غیر موثر را می گذرانند و پس از آن دوره تاثیر مثبت فعالیت های آنها شروع می شود. حال اگر مدیران قبل از رسیدن به این دوره از سمت خود برکنار شوند هزینه های زیادی برای شرکت ایجاد خواهد شد. یکی از تضادهای بین مدیر و ذینفعان شرکت این است که افق تصمیم گیری مدیران برای شرکت کوتاه تر از افق سرمایه گذاری سهامداران می باشد. ادعای مدیران نسبت به شرکت تنها محدود به دوره تصدی آنها می باشد. و همین مساله ممکن است باعث کاهش منافع سهامداران و ارزش شرکت شود (دیانتی و همکاران، ۱۳۹۱، ۳۴).

از طرفی دیگر مدیران انگیزه های مختلفی برای دستکاری سود دارند که برای این کار به ابزارهای مختلفی روی می آورند که به کار گیری هریک از این ابزارها شرایط و موقعیت خاص خود را می طلبد. که در یک طبقه بندی کلی می توان آنها را به روشهای الف) مدیریت سود واقعی و ب) مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی تقسیم کرد که هریک از این روش ها محدودیت های عمده ای به همراه دارند. در بطن دو روش فوق نو جدیدی از انگیزه مدیریت سود معرفی گردید که اخیراً مورد توجه محققان قرار گرفته است که این نوع جدید مدیریت سود، توسط مدیر عامل با انگیزه ابقاء شغلی خود صورت می گیرد (ربیعی و همکاران، ۱۳۹۰، ۷۸).

بنابراین در این پژوهش بر آن شدیم که این مسئله را بررسی کنیم، آیا دوره ابقاء مدیر باعث افزایش ارزش شرکت می شود یا خیر؟ و اینکه آیا مدیرعامل به منظور افزایش بقاء خود، مدیریت سود انجام می دهد یا خیر؟

## ابقای مدیریت

"مدیرعامل و تیم اجرایی شرکت"، مقایسه تعاریف موجود از اینگونه بازیگران در طی دهه های گذشته و سالهای اخیر (همچون تیم هیئت مدیره) حاکی از بروز تغییرات گوناگونی در وظایف اینگونه افراد است. در نتیجه این تحولات، نقش استراتژیک اینگونه تیم ها تا حد زیادی کاسته شده و وظایف اجرایی بیشتری برای آنان منظور شده است. نکته مهم آن است که هرچه رابطه بین این تیم با تیم هیئت مدیره بهتر شود، عملکرد کلی شرکت (با فرض ثبات سایر شرایط) ارتقاء خواهد یافت. مدیرعامل در جایگاهی است که گاهی ترکیب هیئت مدیره را کنترل میکند. در صورتیکه مدیرعامل از قدرت بیشتری برخوردار باشد، توانایی نظارت هیئت مدیره کاهش می یابد (لی برتون میلر و میلر، ۲۰۰۶) و در نتیجه فشار بر روی مدیران

<sup>2</sup> Le Breton-Miller

عامل برای تسریع در رسیدن به نتایج به شدت افزایش یافته است. علاوه بر این تمایل به سرمایه گذاربهایی بلندمدتی که در کوتاه مدت سودآوری به همراه ندارند، کاهش یافته است زیرا که مدیران این سودآوری های بلندمدت را تنها برای مدیران عامل بعد از خود مفید می دانند. یکی از سه عامل ایجاد تضاد بین مدیران و ذینفعان شرکت، تفاوت در افق تصمیم گیری در سرمایه گذاری بین مدیران و این ذینفعان می باشد.

### مدیریت سود

یکی از روش هایی که گاهی اوقات برای آرایش اطلاع رسانی وضعیت مطلوب شرکت ها مورد استفاده قرار می گیرد، مدیریت سود می باشد. مدیریت سود به مداخله عمومی مدیریت در فرآیند تعیین سود که غالباً در راستای اهداف دلخواه مدیریت می باشد، اطلاق می گردد (وایلند و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۱). مدیریت سود یکی از موضوعات و فاکتورهای مهم تصمیم گیری برای سرمایه گذاران به رقم سود محسوب می شود. سود یکی از مهمترین منابع برای ارزیابی عملکرد واحد اقتصادی و شاخصی مناسب برای تصمیمات سرمایه گذاران به حساب می آید. بنابراین چون سودها حاوی اطلاعات مهمی برای استفاده کنندگان داخلی و خارجی هستند به وسیله مدیران مدیریت می شوند تا به سرمایه گذاران خارجی آگاهی دهند که عملکرد شرکت مطلوب است (سانجی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۲). مدیریت سود زمانی رخ می دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت شخصی خود استفاده می کند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهامداران درباره عملکرد واقعی اقتصادی یا برای تاثیر در نتایج قراردادهایی انجام می دهد که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارند (وودگت<sup>۵</sup>، ۲۰۰۷، ۸۰).

مدیریت سود نوعی اقدام آگاهانه با هدف طبیعی نشان دادن سود شرکت به یک سطح مطلوب و مورد نظر می باشد. به عقیده جونز و شارما مدیریت سود زمانی اتفاق می افتد که مدیران با استفاده از قضاوت در گزارشگری مالی و ساختار مبادلات جهت گمراه نمودن بعضی از ذینفعان درباره عملکرد اقتصادی شرکت یا تحت تاثیر قرار دادن نتایج قراردادی که به ارقام حسابداری گزارش شده وابسته است، در گزارشگری مالی تغییر ایجاد می کند. (جونز و شارما<sup>۶</sup>، ۲۰۰۱). اسکات<sup>۷</sup> (۱۹۹۱) مدیریت سود را به عنوان انتخاب سیاستهای حسابداری به منظور دستیابی به برخی اهداف خاص تعریف کرده است.

### ارزش شرکت

با ظهور شرکت های بزرگ و چند ملیتی در قرن بیستم و شکل گیری مبحث جدائی مالکیت از مدیریت و ایجاد تضاد منافع بین مالکان و مدیران، ارزیابی عملکرد شرکت ها و مدیران از موضوعات مورد توجه اقشار مختلف از جمله اعتباردهندگان، مالکان، دولت و حتی مدیران قرار گرفت. تضاد منافع دلالت بر این موضوع دارد که مدیران همیشه در جهت حداکثر نمودن منافع سهامداران عمل نمی کنند. سهامداران می توانند تضاد منافع موجود را از طریق پرداخت حقوق و مزایای متناسب با عملکرد مدیران و یا قبول هزینه های نظارت برای محدود کردن اقدامات و فعالیت های نابجای مدیران تعدیل کنند (نوروش و حیدری، ۱۳۹۳). از دیگر راه های برخورد با تضاد منافع موجود بین سهامداران و مدیران استفاده از سیستم های ارزیابی

<sup>3</sup> Wild et al

<sup>4</sup> Sanjaya and Saragih

<sup>5</sup> Woodgate

<sup>6</sup> Jones and Sharma

<sup>7</sup> Scott

عملکرد می‌باشد. ارزیابی عملکرد بخش مهمی از هر سیستم کنترل مدیریت است. ایجاد برنامه استراتژیک و کنترل تصمیمات نیاز به اطلاعاتی درباره نحوه عملکرد واحدهای مختلف موجود در یک شرکت دارد. برای تأثیرگذاری بیشتر باید اندازه‌گیری عملکرد و نحوه دادن پاداش، مدیران و سایر کارکنان شرکت در همه سطوح را برای تلاش در جهت دستیابی به اهداف از قبل تعیین شده و عملکرد هر چه بهتر برانگیزد (فتحی، ۱۳۹۵). عملکرد شرکت عوامل زیادی را بر اساس تنوع گروه های ذینفع شامل می‌شود و ضریب اهمیت هر یک از عوامل مذکور تا حد زیادی وابسته به نوع و ویژگی های محیطی است که شرکت در آن فعالیت می‌کند. ولی بطور کلی در مورد اینکه متغیرها و شاخص های عملکرد شرکت کدامند، هنوز توافق نظر کاملی در بین صاحب نظران وجود ندارد. آنچه مطرح است، شرکت ها برای اینکه بتوانند ضریب اهمیت معیارهای مختلف عملکرد شرکت را تعیین کنند باید بیشتر به شرکت های موفق در صنعت تحت فعالیت خود نگاه کنند و آنها را الگوی کار خود قرار دهند. اهمیتی که عملکرد شرکت در مطالعات دانشگاهی و حوزه های کاربردی نظیر پاداش های مدیریتی و بقای شرکت ها دارد، باعث شده کسب شناخت کافی از این سازه و چگونگی اندازه گیری آن و درک عواملی که می‌تواند آن را تحت تأثیر قرار دهد، از اهمیت خاصی برخوردار شود (فتحی، ۱۳۹۵).

## اهداف تحقیق

اهداف علمی پژوهش

بررسی رابطه ابقای مدیریتی با مدیریت سود واقعی و ارزش شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

اهداف کاربردی پژوهش

تبیین و تحلیل مدیریت سود واقعی و ارزش شرکت، و شناسایی میزان رابطه ابقای مدیریتی با مدیریت سود واقعی و ارزش شرکت جهت بهینه کردن تصمیمات سرمایه گذارن.

## اهمیت و ضرورت تحقیق

صورت سود و زیان به سبب اطلاعات مفیدی که درباره میزان سودآوری واحدهای تجاری ارائه می‌دهد برای استفاده کنندگان از اطلاعات مالی حائز اهمیت است. به عبارت دیگر، این صورت مالی دارای محتوای اطلاعاتی بوده و موجب سهولت تجزیه و تحلیل های لازم برای اخذ تصمیمات سرمایه گذاری خواهد شد. از اینرو، هرگونه ارائه گمراه کننده درباره عملکرد مالی واحد اقتصادی، می‌تواند آثار زیانباری را برای سرمایه گذاران در پی داشته و آنها را در اخذ تصمیمات اقتصادی مناسب، با مشکل مواجه سازد. اهمیتی که سود حسابداری برای استفاده کنندگان از اطلاعات مالی دارد، باعث شده است که مدیریت واحد تجاری توجه خاصی به مبلغ و نحوه تهیه و ارائه آن قائل شود. بنابراین همواره این نگرانی و مشکل وجود دارد که سود به عنوان یکی از مهمترین شاخص های عملکرد مالی شرکت ها، توسط مدیران که در تضاد منافع بالقوه با سهامداران عادی قرار دارند، با اهداف خاصی، مدیریت شده باشد. نتایج این پژوهش می‌تواند موجب گسترش مبانی نظری پژوهش های گذشته در ارتباط با ابقاء مدیریتی شود. دوم این که شواهد پژوهش نشان خواهد داد که آیا انتخاب ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر به عنوان یک هدف از اهداف صورتهای مالی، تا چه میزان درست است. این موضوع به عنوان یک دستاورد علمی می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار قانون گذاران حوزه بازار سرمایه و هم چنین تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری قرار دهد. لذا بررسی رابطه ابقای مدیریتی با مدیریت سود واقعی و ارزش شرکت از اهمیت بسزایی برخوردار است.

### پیشینه‌های پژوهش

خوش طینت و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی ارتباط بین شاخص‌های مالی و ابقاء مدیرعامل پرداختند. یافته‌های این مطالعه، حاکی از آن است که شاخص‌های مالی شرکت‌ها رابطه معکوس معنی‌داری با احتمال ابقاء مدیرعامل در این شرکت‌ها دارد. بر اساس شاخص نایجل کرک در رگرسیون لجیت عملکرد مالی در حدود ۱۰ درصد و سایر عوامل بیش از ۹۰ درصد تغییرات مدیرعامل در شرکت‌های مورد بررسی را تبیین نموده است.

حسین زاده و همکاران (۱۳۹۶) در تحقیقی به ارزیابی مدیریت سود بر مبنای واقعی و تعهدی جهت کسب میانگین سودآوری صنعت پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که رابطه مستقیم و معنی‌داری میان کسب میانگین سود صنعت و مدیریت سود واقعی و تعهدی شرکت‌ها وجود دارد به طوری که شرکت‌ها در راستای کسب میانگین سود صنعت حوزه فعالیت خود اقدام به مدیریت سود واقعی و تعهدی می‌نمایند.

خوش طینت و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی ارتباط بین شاخص‌های مالی و ابقاء مدیرعامل پرداختند. یافته‌های این مطالعه، حاکی از آن است که شاخص‌های مالی شرکت‌ها رابطه معکوس معنی‌داری با احتمال ابقاء مدیرعامل در این شرکت‌ها دارد. بر اساس شاخص نایجل کرک در رگرسیون لجیت عملکرد مالی در حدود ۱۰ درصد و سایر عوامل بیش از ۹۰ درصد تغییرات مدیرعامل در شرکت‌های مورد بررسی را تبیین نموده است.

کورنیا و همکاران (۲۰۱۷)<sup>۸</sup> به بررسی رابطه جلسات کمیته حسابرسی، هیئت‌مدیره و مالکان نهادی بر مدیریت سود واقعی پرداختند. نتایج نشان داد که جلسات کمیته حسابرسی نمی‌تواند مدیریت سود واقعی را کاهش دهد. مالکان نهادی می‌توانند انحراف ناشی از فعالیت واقعی را کاهش دهند.

میو و همکاران (۲۰۱۸)<sup>۹</sup> به بررسی رابطه ابقاء مدیریتی و مدیریت سود پرداختند و دریافتند بین ابقاء مدیریتی و مدیریت سود رابطه معنادار وجود دارد.

چارفدین و باوین (۲۰۱۹)<sup>۱۰</sup> به بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و دوره تصدی مدیرعامل پرداختند. علاوه بر این، برای ارزیابی مدیریت سود واقعی بر امنیت شغلی و به‌ویژه، دوره تصدی مدیرعامل، برخی از ویژگی‌های مدیرعامل نظیر سن و دوره تصدی، آزمون شده است. نتایج و یافته‌های به دست آمده توسط آنان تأیید کننده رابطه مدیریت سود واقعی با افزایش دوره تصدی مدیرعامل است.

### دوره زمانی تحقیق

با توجه به انجام پژوهش در دامنه زمانی خاصی و اهمیت زمان در جمع‌آوری داده‌ها و همچنین ارائه یافته‌های پژوهش در طرح تحقیق قلمرو زمانی به شکلی واضح و روشن مورد توجه و اشاره قرار می‌گیرد.

با توجه به این که لازمه دستیابی به نتیجه مطلوب پژوهش عبارت است از: دسترسی به داده‌ها و اطلاعات یکپارچه و به‌روز نمونه‌ها، لذا بازه‌ی زمانی شش‌ساله از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا انتهای سال ۱۳۹۶ را می‌توان یک دوره زمانی مناسب برای انجام پژوهش در نظر گرفت.

<sup>8</sup> Kurnai

<sup>8</sup> Meoa et al

<sup>10</sup> Charfeddine

## قلمرو مکانی تحقیق

محیط پژوهش مکانی است که تحقیق در آن انجام می‌شود. محیط پژوهش بایستی به دقت توصیف شود و معلوم گردد که پژوهش در چه مکانی صورت می‌گیرد. در توصیف محیط پژوهش و ویژگی‌های آن باید دلیل انتخاب آن محیط برای انجام پژوهش موردنظر را توضیح داد و استدلال نمود که چرا محیط انتخابی، محیط مناسبی برای انجام این پژوهش است. با عنایت به این موضوع که صورت‌های مالی و همچنین سایر اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق و بهادار تهران به اندازه کافی قابل اتکا هست، از همین رو قلمرو مکانی پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق و بهادار تهران انتخاب گردیده است.

## جامعه و نمونه داده ها

داده های واقعی موردنیاز این تحقیق از اطلاعات واقعی شرکت ها در بورس اوراق بهادار گردآوری خواهد شد. در این پژوهش برای این که نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای این منظور ۵ معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده و مابقی حذف می‌شوند.

- ۱- شرکت قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۱۳۹۶ در بورس فعال باشد.
- ۲- به دلیل ماهیت خاص فعالیت شرکت‌های هلدینگ، بیمه، لیزینگ، بانک‌ها، مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاری و تفاوت قابل ملاحظه آن‌ها با شرکت‌های تولیدی و بازرگانی، شرکت انتخابی جز شرکت‌های یادشده نباشد.
- ۳- سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی بازه زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد.
- ۴- شرکت طی سال مالی مورد مطالعه وقفه معاملاتی بیش از ۴ ماه نداشته باشد و
- ۵- اطلاعات موردنیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد.

## قلمرو پژوهش

قلمرو تحقیق از لحاظ موضوعی و مکانی و زمانی به شرح زیر می‌باشد:  
پژوهش حاضر، از لحاظ موضوع بررسی رابطه ابقای مدیریتی با مدیریت سود واقعی و ارزش می‌باشد از لحاظ مکانی قلمرو این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و از لحاظ زمانی یک دوره ۷ ساله از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا انتهای سال ۱۳۹۶ را در بر می‌گیرد.

## روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

روش تحقیق توصیفی و از نوع همبستگی است. توصیفی به این دلیل که هدف آن توصیف کردن شرایط یا پدیده‌های مورد بررسی است و برای شناخت بیشتر شرایط موجود می‌باشد و همبستگی به دلیل اینکه در این تحقیق رابطه بین متغیرها مورد نظر است. تحقیق حاضر به بررسی روابط بین متغیرها پرداخته و در پی اثبات وجود این رابطه در شرایط کنونی براساس داده‌های تاریخی می‌باشد. بنابراین می‌توان آن را از نوع پس رویدادی طبقه بندی نمود. در اینگونه تحقیقات، محقق به بررسی علت و معلول (متغیر وابسته و متغیر مستقل) پس از وقوع می‌پردازد. در این تحقیقات بین متغیرها یک رابطه آماری وجود دارد

که هدف بررسی این رابطه می باشد. همچنین متغیرها قابل دستکاری نیستند. در تحلیل داده های این تحقیق آزمون رگرسیون چند متغیره به روش کمترین مربعات و با استفاده از نرم افزار SPSS بعمل خواهد آمد. بنابراین ابتدا متغیرهای تحقیق محاسبه سپس در ستونهای excel گردآوری می گردد. آنگاه با توجه به مدل آزمون فرضیات تحقیق، آزمون های رگرسیون انجام می شود.

### فرضیه های تحقیق

فرضیه ی اول: بین ابقای مدیریتی و مدیریت سود واقعی رابطه معنادار وجود دارد.  
فرضیه ی دوم: بین ابقای مدیریتی و ارزش شرکت رابطه معنادار وجود دارد.

### مدل تحقیق

برای بررسی فرضیه، همانند مقاله میو و همکاران<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۸) مدل آماری ذیل جهت تجزیه و تحلیل مورد استفاده قرار می گیرد:

$$REMit = B_0 + B_1 Entrenchment_{it} + B_2 CorpGov_{it} + B_3 Growth_{it} + B_4 ROA_{it} + B_5 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

$$Q_{it} = B_0 + B_1 Entrenchment_{it} + B_2 CorpGov_{it} + B_3 Growth_{it} + B_4 ROA_{it} + B_5 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

که در این مدل

REM: مدیریت سود واقعی شرکت i ام در سال t

Entrenchment: ابقای مدیریتی شرکت i ام در سال t

Q: ارزش شرکت i ام در سال t

CorpGov: شاخص دوگانگی مدیر عامل شرکت i ام در سال t

Growth: رشد شرکت در شرکت i ام در سال t

ROA: بازده دارایی های شرکت i ام در سال t

LEV: اهرم مالی شرکت i ام در سال t

$\epsilon_{it}$ : خطای معادله رگرسیون و

$\beta$ : ارزش ارتباطی متغیرها.

متغیر وابسته تحقیق

مدیریت سود واقعی: کیفیت سود به عنوان متغیر وابسته پژوهش مورد نظر قرار گرفته است که به وسیله تغییرات در سرمایه در گردش اقلام تعهدی تعریف می گردد.

ارزش شرکت: این نسبت توسط جیمز توبین<sup>۱۲</sup> (۱۹۶۹) مطرح شد و آماره ای است که میتواند به عنوان نماینده ی ارزش شرکت برای سرمایه گذاران باشد. در واقع نسبت کیوتوبین از مفاهیم سرمایه گذاری در اقتصاد مالی است که از طریق زیر قابل محاسبه می باشد:

<sup>11</sup> Meoa et al

<sup>12</sup> James Tobin

$$Q = \frac{MSV+BVD}{BVA}$$

MVS: ارزش بازار سهام عادی

BVD: ارزش دفتری بدهیها

BVA: ارزش دفتری داراییها

متغیر مستقل پژوهش

ابقای مدیریت شرکت گر یک مدیر عامل بیش از سه سال در یک شرکت باشد عدد یک در غیر اینصورت عدد صفر خواهد بود.

متغیرهای کنترلی

سایر متغیرهای مورد استفاده در مدل به صورت کنترلی جهت تعدیل نتایج پژوهش در مدل پژوهش ارائه گردیده‌اند. شامل: شاخص دوگانگی مدیر عامل، اهرم مالی، رشد شرکت، اهرم مالی

## روش‌های جمع‌آوری اطلاعات و داده‌ها

منبع اطلاعات

ابزار سنجش و اندازه‌گیری وسایلی هستند که محقق به کمک آن‌ها می‌تواند متغیرها را اندازه‌گیری و اطلاعات موردنیاز را برای تجزیه و تحلیل و بررسی پدیده مورد مطالعه و نهایتاً کشف حقیقت گردآوری نماید، بنابراین باید به‌گونه‌ای طراحی و سازمان داده شوند که بتوانند اطلاعات مربوط به اندازه‌گیری و سنجش متغیرها را به نحو مطلوب جمع‌آوری نمایند (حافظنیا، ۱۳۹۲، ۱۷۱).

آماده سازی اطلاعات

در مرحله‌ی اول برای تدوین مبانی نظری تحقیق از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. در این روش مقاله‌های موجود در نشریات معتبر که از سایت‌های علمی اینترنتی اخذ گردیده، به‌علاوه مجله‌های علمی، نمایه‌ها، پایان‌نامه‌های دکترها و کارشناسی ارشد و کتاب‌های مرتبط با موضوعات استفاده گردید. با توجه به اینکه تنها مرجع قابل اعتماد برای جمع‌آوری داده‌های مالی، بانک‌های اطلاعاتی رایانه‌ای و کتابخانه سازمان بورس اوراق بهادار و نرم‌افزار ره‌آورد نوین و تدبیر پرداز و وب‌سایت [www.rdis.ir](http://www.rdis.ir) می‌باشند لذا داده‌های موردنیاز این پژوهش از طریق بانک‌های اطلاعاتی رایانه‌ای و مراجعه به کتابخانه سازمان بورس اوراق بهادار و استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و مراجعه به وب‌سایت [www.rdis.ir](http://www.rdis.ir) سایت متعلق به سازمان بورس و اوراق بهادار (مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی)، جمع‌آوری گردید.

## روش شناختی تحقیق (تجزیه و تحلیل داده‌ها)

هر شرکت یا مؤسسه، در صورتی می‌تواند موفق باشد که با توجه به پیش‌بینی وضع آینده، برنامه ریزی‌های لازم را به انجام رساند و دسترسی به این هدف، روشهای آماری متعددی را می‌طلبد که در تحقیق حاضر، تحقیق گر توجه خود را به روش‌هایی معطوف داشته است که می‌تواند تجارب گذشته را به پیش‌بینی حوادث آینده بدل سازد. یکی از روش‌های آماری که این گونه داده‌ها را مورد استفاده قرار دهد، رگرسیون نامیده می‌شود. دانشمندانی نیز که در خصوص پیش‌بینی تلاش کرده‌اند جهت دستیابی به نتایج مورد نظر، مدل‌های مختلف پیش‌بینی را مورد استفاده قرار داده‌اند و رگرسیون یکی از این مدل‌هاست که



توصیفی از رفتار تاریخی و جاری متغیر(ها) بدست داده و با این فرض که روند گذشته و حال، مبنای قابل اتکایی برای پیش‌بینی آینده است، جهت تخمین حرکت آتی متغیر (متغیرهای) مورد نظر به کار می‌رود. در این مدل، پیش‌بینی‌ها از طریق تغییرات موجود از گذشته و حال پارامتر(ها) مورد نظر صورت می‌پذیرد.

### آزمون‌های آماری و معیارهای استفاده شده به منظور مقایسه مدل‌های تحقیق

معیارهای استفاده شده به منظور مقایسه مدل‌های تحقیق به قرار ذیل هستند:

آزمون دوربین، واتسون

این آزمون از مشهورترین آزمون‌ها جهت تشخیص خود همبستگی است. زمانی که آماره دوربین واتسون در حدود ۱,۵ تا ۲,۵ باشد، معرف آن است که خود همبستگی وجود ندارد، ولی مقادیر بالاتر یا کمتر از ۱,۵ تا ۲,۵ معرف آن است که جملات خطا به صورت تصادفی اتفاق نمی‌افتند و بنابراین، نتایج غیرواقعی است.

ضریب تعیین تعدیل شده

در بسیاری از تحقیقات، از ضریب تعیین تعدیل شده به عنوان شاخصی جهت تعیین خوبی بر ارزش مدل استفاده می‌گردد. بر خلاف ضریب تعیین، این مقیاس تعداد متغیرهای توضیح دهنده را در رابطه با تعداد مشاهدات، مدنظر قرار می‌دهد. به عبارت دیگر این معیار بابت کاهش در درجه آزادی، یک جریمه منظور می‌نماید.

آماره F رگرسیون

آماره F رگرسیون بر خلاف آماره t، معناداری ضرایب برآورد شده را توأمًا مورد آزمون قرار می‌دهد و طبعًا بالاتر بودن مقدار این آماره نشان دهنده توان توضیح دهنده بیشتر مدل می‌باشد با این آزمون، اعتبار آماری مدل رگرسیون بررسی می‌گردد.

روش حداقل مربعات معمولی

در انجام این تحقیق به منظور تخمین پارامترهای مدل از روش حداقل مربعات معمولی استفاده می‌گردد. روش حداقل مربعات معمولی بر این فرض استوار است که متغیر وابسته تحقیق دارای توزیع نرمال می‌باشد و توزیع غیرنرمال آن منجر به تخطی از مفروضات این روش برای تخمین پارامترها می‌شود. لذا لازم است نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته مورد آزمون قرار گیرد. در این مطالعه این موضوع از طریق آماره جارکیو، برا مورد بررسی قرار می‌گیرد و اگر سطح اهمیت آماره آن بیشتر از ۰/۰۵ باشد (Prob>.05) فرضیه مبنی بر نرمال بودن توزیع متغیر پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون جارکیو، برا برای متغیر وابسته در جدول ارائه شده است :

جدول (۱): نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق

متغیر وابسته	آماره جارکو، برا	سطح اهمیت
مدیریت سود واقعی	۱۷۰۸/۰۹	۰/۰۰۲
ارزش شرکت	۱۱۲۳/۶	۰/۰۰۰۰

با توجه به این که سطح اهمیت آماره جارکو برا، برا برای متغیرهای مدیریت سود و ارزش شرکت کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرضیه  $H_1$  مبنی بر نرمال بودن آن در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تأیید قرار می‌گیرد و بیانگر این است که متغیرهای وابسته از

توزیع نرمال برخوردار نیستند. بنابراین لازم است قبل از آزمون فرضیه ها نرمال سازی شود. نتایج حاصل از آزمون جارکو برا، برا بعد از فرآیند نرمالسازی داده ها به شرح جدول ذیل می باشد :

جدول (۲): نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی

متغیر وابسته	آماره جارکو، برا	سطح اهمیت
مدیریت سود واقعی	۴/۲۶	۰/۱۵۰۹
ارزش شرکت	۳/۸۰	۰/۳۱۰۰

با توجه به این نگاره، از آنجایی که بعد از نرمال سازی داده ها سطح اهمیت آماره جارکو برا، برا به بالاتر از ۰/۰۵ افزایش یافته بنابراین فرضیه  $H_0$  در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید شده و بیانگر این است که متغیرهای وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی، دارای توزیع نرمال می باشند.

### یافته های تحقیق

یافته های تحقیق در دو بخش آمار توصیفی و آمار استنباطی مربوط به نتایج آزمون فرضیات تحقیق، در زیر ارائه شده است. آمار توصیفی نمونه منتخب متشکل از ۱۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است که شرایط حضور در تحقیق (ذکر شده در فصل سوم) را داشته باشد. آمار توصیفی شامل میانگین، انحراف معیار حداقل و حداکثر است که در جدول ۳ گزارش شده است.

جدول (۳): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

شاخص های کشیدگی			شاخص های مرکزی			نام و تعداد متغیرها			
بیشینه	کمینه	کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	میانگین	میانگین	تعداد	علامت اختصاری	متغیرها
۱,۱۲	-۳,۱۲	۵,۱۶	۰,۷۱۵	۰,۳۱	۰,۰۳	۰,۰۷	۸۱۹	REM	مدیریت سود واقعی
۶,۷۸	۰,۲۷	۲,۴۲	۱,۱۶	۰,۵۱	۱,۴۷	۱,۶	۸۱۹	Q	ارزش شرکت
۱	۰	۶,۸۸	۲,۵۷	۰,۳۷	۰,۰۰۰	۰,۳۶	۸۱۹	Entrenchment	ابقای مدیریت شرکت
۱	۰	۷,۰۶	۰,۲۲	۰,۳۶	۰,۰۰۰	۰,۱۹	۸۱۹	CORPGOV	شاخص دوگانگی مدیر عامل
۱,۸۸	-۰,۸۸	۴,۰۹	۱,۲۳	۰,۳۶	۰,۱۷	۰,۲۱	۸۱۹	Growth	رشد شرکت
۰,۶۷	-۰,۰۷	۶,۵۶	۱,۱۸	۰,۱۶	۰,۱۲	۰,۱۴	۸۱۹	ROA	بازده دارایی ها
۰,۹۱	۰,۰۶	۳,۳۳	-۱,۳۷	۰,۲۰	۰,۶۶	۰,۶۳	۸۱۹	LEV	اهرم مالی

آمار استنباطی

از روش‌های آمار استنباطی به کار برده شده در این تحقیق، آزمون t جهت تشخیص انفرادی ضرایب رگرسیون‌ها، آزمون F جهت تشخیص معنی داری رگرسیون‌ها و آزمون دوربین واتسون برای تشخیص عدم وجود خود همبستگی بین جزء خطاها می باشد.

## تجزیه و تحلیل فرضیه های پژوهش

تجزیه و تحلیل فرضیه اول

فرضیه H0: بین ابقای مدیریتی و مدیریت سود واقعی رابطه معنادار وجود ندارد.

فرضیه H1: بین ابقای مدیریتی و مدیریت سود واقعی رابطه معنادار وجود دارد.

### جدول (۴): نتیجه آزمون فرضیه اول

متغیر وابسته: ارزش شرکت				
VIF	مقدار احتمال	مقدار t	مقدار ضرایب	متغیر
۱,۷۰	۰,۰۰۰	-۲,۴۳	-۰,۰۹۱	Entrenchment
۱,۸۷	۰,۰۱۷	-۳,۰۴	-۰,۴۳	CORPGOV
۱,۲۶	۰,۰۰۶	۸,۵۴	۰,۲۸۶	Growth
۱,۳۰	۰,۰۱۵	۵,۰۸	۱,۶۵	ROA
۱,۳۶	۰,۰۰۰	-۲,۸۷	-۰,۱۴	LEV
-	۰,۰۰۰	۱۱,۷۶	۱,۰۹	C (مقدار ثابت)
۰/۰۰۰	مقدار احتمال F	۱۴/۴۳	مقدار F	
۱/۷۱	دوربین واتسون	۰/۶۹۳۴	ضریب تعیین (R2)	
۰/۱۶۶	(P-Value) بروش، پاگان	۰/۶۳۲۵	ضریب تعیین تعدیل شده	

همانطور که مشاهده می شود که متغیر Entrenchment ابقای مدیریتی با ضریب (-۰/۰۹۱) معنی دار و منفی است، بنابراین در مدل رگرسیونی باقی می ماند. همچنین متغیرهای کنترلی CORPGOV با ضریب -۰/۴۳ و متغیر LEV با ضریب (۰,۱۴) در مدل معنی دار و منفی هستند بنابراین در مدل باقی می ماند. اما متغیرهای Growth و ROA با ضریبهای ۰/۲۸۶ و ۱/۶۵ سطح معنی داری (کوچکتر از ۰/۰۵) در مدل معنی دار و مثبت هستند و این متغیرها نیز در مدل باقی می ماند. معناداری کل مدل

همچنین در مدل نشان داده شد که C در مدل با معنی است یعنی مدل با عرض از مبدأ برآورد می شود. همچنین با توجه با معنی داری آماره F (۰/۰۰۰) در سطح اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت که در مجموع مدل از معناداری بالایی برخوردار است.

تجزیه و تحلیل فرضیه دوم

فرضیه H0: بین ابقای مدیریتی و ارزش شرکت رابطه معنادار وجود ندارد.

فرضیه H1: بین ابقای مدیریتی و ارزش شرکت رابطه معنادار وجود دارد.

جدول (۵): نتیجه آزمون فرضیه دوم

متغیر وابسته: ارزش شرکت				
VIF	مقدار احتمال	مقدار t	مقدار ضرایب	متغیر
۱,۷۰	۰,۰۰۰	-۲,۴۳	-۰,۰۹۱	Entrenchament
۱,۸۷	۰,۰۱۷	-۳,۰۴	-۰,۴۳	CORPGOV
۱,۲۶	۰,۰۰۶	۸,۵۴	۰,۲۸۶	Growth
۱,۳۰	۰,۰۱۵	۵,۰۸	۱,۶۵	ROA
۱,۳۶	۰,۰۰۰	-۲,۸۷	-۰,۱۴	LEV
-	۰,۰۰۰	۱۱,۷۶	۱,۰۹	C (مقدار ثابت)
۰/۰۰۰	مقدار احتمال F	۱۴/۴۳	مقدار F	
۱/۷۱	دوربین واتسون	۰/۶۹۳۴	ضریب تعیین (R2)	
۰/۱۶۶	(P-Value) بروش، پاگان	۰/۶۳۲۵	ضریب تعیین تعدیل شده	

همانطور که مشاهده می شود که متغیر Entrenchament ابقای مدیریتی با ضریب (-۰/۰۹۱) معنی دار و منفی است، بنابراین در مدل رگرسیونی باقی می ماند. همچنین متغیرهای کنترلی CORPGOV با ضریب -۰/۴۳ و متغیر LEV با ضریب (۰,۱۴) در مدل معنی دار و منفی هستند بنابراین در مدل باقی می ماند. اما متغیرهای Growth و ROA با ضریبهای ۰/۲۸۶ و ۱/۶۵ سطح معنی داری (کوچکتر از ۰/۰۵) در مدل معنی دار و مثبت هستند و این متغیرها نیز در مدل باقی می ماند. معناداری کل مدل

همچنین در مدل نشان داده شد که C در مدل با معنی است یعنی مدل با عرض از مبدأ برآورد می شود. همچنین با توجه با معنی داری آماره F (۰/۰۰۰) در سطح اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت که در مجموع مدل از معناداری بالایی برخوردار است.

۱,۵۵	۰,۲۳۴	-۱,۵۰	-۰,۶۷۵	Growth
۱,۲۶	۰,۰۴۷	-۳,۱۴	-۰,۳۱	ROA
۱,۳۷	۰,۰۰۰	۵,۳۲	۰,۴۹	LEV
-	۰,۰۰۰	۸,۶۰	۱,۴۳	C (مقدار ثابت)
۰/۰۰۰	مقدار احتمال F	۲۱/۱۲	مقدار F	
۱/۷۱	دوربین واتسون	۰/۶۵۷۷	ضریب تعیین (R2)	
۰/۱۷۸	(P-Value) بروش - پاگان	۰/۶۱۲۰	ضریب تعیین تعدیل شده	

همانطور که مشاهده می شود که متغیر Entrenchament ابقای مدیریتی با ضریب (۰/۱۳) معنی دار و مثبت است، بنابراین در مدل رگرسیونی باقی می ماند متغیرهای کنترلی CORPGOV با ضریب ۰/۲۶ و متغیر LEV با ضریب (۰,۴۹) در مدل معنی دار و مثبت هستند بنابراین در مدل باقی می ماند. اما متغیر ROA با ضریب -۰/۳۱ سطح معنی داری (کوچکتر از ۰/۰۵)

در مدل معنی دار و منفی است و این متغیر نیز در مدل باقی می ماند. اما متغیر Growth در مدل بی معنی است پس از مدل حذف می شود.

معناداری کل مدل

همچنین در مدل نشان داده شد که C در مدل با معنی است یعنی مدل با عرض از مبدأ برآورد می شود. همچنین با توجه به معنی داری آماره F (۰/۰۰۰) در سطح اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت که در مجموع مدل از معناداری بالایی برخوردار است.

### نتیجه گیری و پیشنهادات

نتایج حاصل از تحقیق حاضر نیز نشان می دهد دوره تصدی مدیرعامل در ۷ سال مورد بررسی تنها در ۳۵ درصد شرکت های مورد مطالعه بیشتر از ۳ سال بوده است. یکی از تضادهای اساسی میان مدیران و سهامداران این است که افق تصمیم گیری مدیران کوتاهتر از افق سرمایه گذاری سهامداران است. ادعای مدیران نسبت به شرکت محدود به دوره تصدی آنها می باشد در حالی که عمر شرکت بسیار بیشتر است. به این دلیل که افق تصمیم گیری مدیران محدود به دوره تصدی آن باشد. با توجه به رابطه معنادار و مثبت میان تداوم مدیریت و مدیریت سود واقعی (فرضیه اول) از این نتیجه این گونه می توان استنباط کرد که از آنجاییکه در صورت تداوم جایگاه مدیریت در پست خود، جایگاه مدیریت ممکن است ثبات و قدرت بیشتری پیدا کند لذا احتمال کمتری دارد که منافع سهامداران را دنبال کند و این افزایش طول دوره ممکن است که نظارت بخشی منسوب به هیئت مدیره را نیز تحت تاثیر قرار دهد. این نتیجه از نظر دیدگاه "مسئله افق" نیز قابل توجیه است به این معنی که مدیرعامل هایی که در سال آخر دوره تصدی خود هستند برای انتخاب اقلام تعهدی حسابداری برای مدیریت سود انگیزه دارند، زیرا پرداخت سال آخر و حقوق سالانه بازنشستگی را در حالتی که به پرداخت سال آخر بستگی داشته باشند به طور مؤثری تحت تاثیر قرار می دهند. به همین جهت معمولاً مدیرانی که سالهای بیشتری در پست خود ابقا شده باشند به احتمال بیشتری اقدام به مدیریت سود خواهند کرد. با توجه به رابطه معنادار و معکوس میان تداوم مدیریت و ارزش شرکت (فرضیه دوم) این نتیجه این در راستای فرضیه مشکل افق قابل تفسیر است. بر اساس این نتیجه می توان تفسیر کرد، مدیران در دوره تصدی خود افق محدود دارند و به جای ارتقای رشد شرکت به دنبال منافع کوتاه مدت خود هستند و این دوره طولانی مدت تصدی باعث ریسک گریزی آنها می شود. آن ها سعی می کنند تا در پروژه هایی سرمایه گذاری کنند که بازدهی پروژه به قبل از پایان دوره تصدی آن ها بر می گردد. همچنین مشکل مربوط به افق تصمیم گیری مدیرعامل هنگامیکه دوره تصدی او در شرکت طولانیتر از حد معمول باشد مشکل حادتری بوجود خواهد آمد، زیرا که دوره تصدی طولانی مدیرعامل باعث افزایش تمایل او برای حفظ وضعیت موجود می گردد و استفاده از روشهای جدید و بهبود یافته کاهش می یابد و در نتیجه رشدی در ارزش شرکت ایجاد نخواهد شد. با توجه به تاثیر مثبت متغیر کنترلی دوگانگی وظیفه مدیر عامل بر رابطه تداوم مدیریت و مدیریت سود واقعی و تاثیر منفی آن بر رابطه تداوم مدیریت و ارزش شرکت می توان این مسئله را ناشی از این امر دانست که در این حالت که مدیرعامل در جایگاه رئیس هیئت مدیره قرار می گیرد تضاد منافع به وجود می آید و به طور بالقوه اختیار بیشتری دارد و اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیئت مدیره را به طور مؤثر کنترل می کند و بنابراین وظیفه امانت داری در نظارت بر گزارشگری مالی را به مخاطره می اندازد و همچنین ریسک تصمیم گیرنده نهایی بودن مدیر عامل در زمینه گزارشگری مالی را افزایش دهد در نتیجه ممکن است هزینه نظارت بر رفتار مدیریت سود را افزایش دهد و باعث افزایش

مدیریت سود و کاهش ارزش شرکت شود. با توجه به تاثیر مثبت و معنادار تداوم مدیریت بر افزایش مدیریت سود (فرضیه اول) برای جلوگیری از بروز چنین رفتارهای فرصت طلبانه ای از سوی مدیرعامل پیشنهاد می شود، تعداد سالهای ابقای مدیران در پست خود و شرایط و مزایای شرکت برای آنها در صورت افزایش طول دوره خدمت مورد توجه قرار گیرد و در این مورد شرایطی را که مدیران به وسیله دستاری آنها می توانند مزایایی را به نفع سالهای آتی خود ایجاد کنند شناسایی و مورد کنترل قرار گیرد. با توجه به تاثیر منفی و معنادار تداوم مدیریت بر ارزش شرکت (فرضیه دوم) پیشنهاد می شود که قدرت و توان مدیران عامل در سالهای آخر فعالیت خود و توان ریسک پذیری و ایجاد فرصتهای بهینه سرمایه گذاری در آنها مورد توجه قرار گیرد در این راستا به عنوان مثال با تفکیک محتوایی مدیریت از مالکیت در راستای تقویت مفهوم پاسخگویی مدیر و حسابخواهی سهامداران و استقرار سیستم نظام راهبری کارآمد و بر عملکرد مدیر نظارت شود. زیرا تا زمانی که مفهوم پاسخگویی مدیر و حسابخواهی سهامدار تقویت نشود مدیر به اعمال فرصت طلبانه خود ادامه خواهد داد. با توجه به تاثیرات مدت تصدی مدیریت و تداوم آن بر سایر جنبه های مالی و آتی شرکت پیشنهاد می شود مالکان برای انتخاب مدیران خود حساسیت بیشتری نشان دهند. و به شناسایی و ارزیابی عوامل موثر بر دوره تصدی مدیریت در شرکتهای خود بپردازند. همچنین به کارگزاران بورس پیشنهاد می شود تدابیری اتخاذ کنند تا سرمایه گذاران ناآگاه به دلیل نداشتن آگاهی از محیط اطلاعاتی داخلی (مانند دستکاری فعالیتها واقعی) شرکت، در مدلها تصمییم گیری خود موفق باشند و هنگام معامله متضرر نشوند. با توجه به تاثیر مثبت متغیر کنترلی دوگانگی وظیفه مدیر عامل بر رابطه تداوم مدیریت و مدیریت سود واقعی و تاثیر منفی آن بر رابطه تداوم مدیریت و ارزش شرکت و با گسترش دامنه فعالیت شرکتهای و نیاز به مدیران متخصص، پیشنهاد میگردد به منظور تقویت فرهنگ پاسخگویی و تفکیک فرآیندهای تصمییم گیری و کنترل از یکدیگر، مدیرعامل شرکت از اعضای هیأت مدیره تفکیک شده تا هیچ نوع ابهامی در وظایف این دو نهاد مهم در امر راهبری شرکتهای به وجود نیاید.

نتایج پژوهش نشان داد بین اهرم مالی و مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد، بنابراین وجود اهرم در ساختار سرمایه را می توان مکانیزمی برای کاهش مشکلات نمایندگی تلقی نمود و میتوان به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد کرد به منظور کاهش مشکلات نمایندگی و افزایش نظارت بر عملکرد مدیران شرکتهای شرایط استفاده شرکتهای از اهرم در ساختار سرمایه را فراهم نماید. همچنین وجود میزانی از اهرم (نه به مقدار زیاد) به حفظ منافع سرمایه گذاران و کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت کمک می کند، بنابراین میتوان به سرمایه گذاران پیشنهاد نمود که اهرم را صرفاً به عنوان عامل منفی تلقی نکنند و در تجزیه و تحلیل سود شرکتهای به میزان اهرم مالی آنها نیز توجه داشته باشند. پیشنهادهایی در رابطه با تحقیقات آتی:

بررسی رابطه میان مدت تصدی مدیرعامل و مدیریت سود واقعی و رابطه آن با کیفیت سود  
بررسی تاثیر مدت تصدی مدیرعامل و ارزش شرکت با استفاده از معیارهایی مانند ارزش افزوده اقتصادی

## منابع

✓ بحری ثالث، جمال، فتحی عبدالهی، احمد، کرمی، غلامرضا، (۱۳۹۵)، تأثیر خصوصی سازی بر عملکرد مالی و عملیاتی شرکت های دولتی خصوصی سازی، مدیریت اقتصاد و حسابداری، دوره ۲، شماره ۱، شماره پیاپی ۳، صص ۳۱-۴۰.

- ✓ حسین زاده، شیما، جهانشاد، آزیتا، (۱۳۹۶)، ارزیابی مدیریت سود بر مبنای واقعی و تعهدی جهت کسب میانگین سودآوری صنعت، حسابداری مدیریت، دوره ۱۰، شماره ۳۵، صص ۴۶-۵۶.
- ✓ خوش طینت، محسن، زمانیان فر، لیلا، دهقان نیری، محمود، (۱۳۹۷)، ارتباط بین شاخص‌های مالی و تغییر مدیرعامل، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۰، شماره ۳۷، صص ۱۰۷-۱۳۰.
- ✓ خیرالهی، فرشید، بهشور، اسحاق، ایوانی، فرزاد، (۱۳۹۵)، رابطه بین مدیریت سود واقعی و سطوح و ارزشیابی نگهداشت وجه نقد، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۸، شماره ۳۰، صص ۱-۱۴.
- ✓ دیانتی دیلمی، زهرا، مرادزاده فرد، مهدی، مظاهری، علی، (۱۳۹۱)، ارتباط بین دوره تصدی مدیرعامل با ارزش شرکت، هزینه‌های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۳، شماره ۱، شماره پیاپی ۹، صص ۲۱-۳۹.
- ✓ ربیعی، ع، (۱۳۹۰)، رابطه مدیریت سود با تغییر طبقه‌بندی اقلام سود عملیاتی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس.
- ✓ نوروش، ایرج، حیدری، مهدی، (۱۳۹۳)، سودمندی ارزش‌افزوده در پیش‌بینی سود حسابداری شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۱، شماره ۱۳، صص ۱۴۱-۱۲۱.
- ✓ Ali, A., Zhang, W. (2013), CEO tenure and earnings management. www.ssrn.com.
- ✓ Degeorge, François; Patel, Jayendu; Zeckhauser, Richard, (2007) Earnings thresholds and market responses Swiss Finance Institute, University of Lugano..
- ✓ Fabrizio Di Meoa, Juan Manuel García Larab, Jordi A. (2018), Surroca, Managerial entrenchment and earnings management, Journal of Accounting and Public Policy..
- ✓ Jones, Steward, and Rohit Sharma, (2001) "The Impact of Free Cash Flow, Financial Leverage and Accounting Regulation on Earnings Management in Australia's 'Old' and 'New' Economies". Managerial Finance 27 (12):18-39..
- ✓ Kurnai, Yulius & Pradipta, (2017), Arya corporate governance and real earnings management . International Journal of Business, Economics and Law, vol 9:17-23.
- ✓ Le Breton-Miller, I. Miller, D. (2006), Why do some family businesses outcompete? Governance, long-term orientations, and sustainable capability. Entrepreneurship Theory and Practice 30, 731-746.
- ✓ Lanoua Charfeddine, Wided Bouaine (2019), "Income Smoothing and CEO Job Security", Information Management and Business Review Vol. 4, No. 3, PP. 95-106, (ISSN 2220-3796)..
- ✓ Sanjaya, P.S. and Saragih, M.F. (2012), The Effect of Real Activities Manipulation on Accrual Earnings Management: The Case in Indonesia Stock Exchange (IDX). Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol. 8, No. 9, 1291-1300..
- ✓ Wild, J.J., Bernstein, L.A., and Subramanyam, K. R. (2001). Financial statement analysis, 7th Ed. New York McGraw-Hill Higher Education.
- ✓ William R. Scott, Financial Accounting Theory
- ✓ Tobin, J.(1969), A General Equilibrium Approach to Monetary Theory , Journal of Money , Credit and Banking, 1(1), PP.15-29