

Moderating Role of Ownership Type (state) in the Relationship between Corporate Governance Mechanisms and Earning Management (real, accrual)

Zohreh Arefmanesh¹, Kobra Amouzadi Rizi²

Received : 2018/01/31

Approved: 2018/06/02

Abstract

Corporate governance mechanisms are considered as an important issue by accounting researchers in recent decades, due to increased financial scandals. Corporate governance mechanisms determine how and by whom a firm should be managed to protect stockholder rights and prevent their loss. The purpose of this study is to examine the relation between corporate governance mechanisms and earnings management (real and accrual) and to investigate the moderating role of ownership type (state) in the relationship between corporate governance mechanisms and earning management (real, accrual) in the firms listed in Tehran Stock Exchange during period of 2009-2014. To test the hypothesis, this study uses multivariate regression analysis based on the panel data method. Findings show that among corporate governance mechanism only the board size has significant and negative relation to accrual earning management. Moreover, results show that the percent of non-executive members of the board has a significant positive relation to accrual earning management and the percent of institutional owner has a significant positive relation to real earning management. State ownership has a significant positive relation to the real earning management and no significant relation to the accrual earning management. In the state firms, the board size has a significant positive effect on the real earnings management. Moreover, in these firms, the board independency and owner concentration have positive and significant relation to accrual earning management, while the percent of institutional owners has negative and significant relation to the accrual earning management..

Keywords: corporate governance mechanism, Earning management, ownership type.

JEL Classification: G42, M32, M41

DOI: 10.22051/jera.2019.19123.1942

¹ Assistant professor of accounting, economy, management and accounting department , Yazd university. Yazd. Iran, (zohreharefmanesh@ gmail .com)

² Msc student of accounting, Yazd university, Yazd, Iran, corresponding author, (kamojadi@gmail.com)

- Ohlson, J. (2005). On accounting-based valuation formulae. *Review of Accounting Studies*, 10 (2) , 323-347.
- Omidi, F. (2011). The effect of accruals quality on investment efficiency in firms listed in Tehran Stock Exchange. M. A Thesis in Accounting, University of Isfahan. (in Persian)
- Safar graily, M. , and Ranaei, F. (2017). Investigating the relation between financial reporting quality and investment efficiency and the role of debt maturity in such relation among the companies listed in Tehran Stock Exchange. *Asset Management & Financing*: 5 (1) ,83-98. (in Persian).
- Sagafi, A. , Blue, G. , and Mohamadian, M. (2011). The association between accounting information quality, overinvestment and free cash flow. *Accounting Advances*, 3 (2) , 37-63. (in Persian)
- Saghafi, A. , and Arab Mazar Yazdi, M. (2011). Financial reporting quality and investment inefficiency. *Financial Accounting Researches*, 2 (4) , 1-20. (in Persian).
- Trimisiu, T. (2012). Accounting information as an aid to management decision making. *International Journal of Management and Social Sciences Research*, 1 (3) ;29-30.
- Wang, F. , Zhu, Z. and Hoffmire, J. (2015). Financial reporting quality, free cash flow, and investment efficiency. The 17th SHS Web of Conferences, Available in: <http://www.shs-conferences.org>.
- Ying, Z. , and Zhengfei, L. (2006). The relationship between disclosure quality and cost of equity capital of listed companies in China. *Economic Research Journal*, 2, 69-76.
- Zareei, H. (2015). Investigating the role of financial reporting quality and debts' maturity on improving investment efficiency. M. A Thesis in Accounting, Faculty of Economic Sciences. (in Persian).
- Zhai, J. , and Wang, Y. (2016). Accounting information quality, governance efficiency and capital investment choice. *China Journal of Accounting Research*, 9 (4) , 251-266.

بررسی نقش تعدیل کننده نوع مالکیت (دولتی) بر رابطه بین ساز و کارهای راهبری شرکتی و مدیریت سود (واقعی و تعهدی) در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زهرا عارف منش^{*}، کبری عموزادی ریزی^{**}

تاریخ دریافت: ۹۶/۱۱/۱۱

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۳/۱۲

چکیده

ساز و کارهای راهبری شرکت موضوعی است که در دهه‌های اخیر به دلیل افزایش رسوایی‌های مالی، مورد توجه محققان حوزه حسابداری قرار گرفته است. این ساز و کارهای راهبری شرکت است که تعیین می‌کند شرکت چگونه و توسط چه کسانی اداره شود تا حقوق ذی‌نفعان شرکت حفظ شده و متضرر نشوند. هدف از این پژوهش بررسی ارتباط ساز و کارهای راهبری شرکت و مدیریت سود واقعی و تعهدی و همچنین بررسی نقش تعدیل کننده نوع مالکیت (دولتی یا خصوصی بودن) در رابطه ساز و کارهای کنترلی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. جهت بررسی فرضیه‌های پژوهش از تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره در قالب داده‌های ترکیبی طی دوره زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۵ بهره گرفته شد. نتایج پژوهش بیانگر این مطلب می‌باشد که از بین ساز و کارهای راهبری شرکت تنها اندازه هیات مدیره تأثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود تعهدی و در صد اعضای غیرموظف تأثیر مثبت و معناداری بر مدیریت سود تعهدی دارد و در صد مالکیت نهادی تأثیر مثبت و معنی دار بر مدیریت سود واقعی دارد. مالکیت دولتی تأثیر مثبت و معنی داری بر مدیریت سود واقعی دارد اما بر مدیریت سود تعهدی تأثیر معناداری ندارد. همچنین در شرکت‌های دولتی اندازه هیات مدیره بر مدیریت سود واقعی تأثیر مثبت و معنی داری دارد. بعلاوه در شرکت‌های دولتی، اندازه و استقلال هیات مدیره و تمرکز مالکیت رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود تعهدی و در صد سرمایه گذاران نهادی رابطه منفی و معناداری با مدیریت سود تعهدی دارند.

واژه‌های کلیدی: ساز و کارهای راهبری شرکت، مدیریت سود، نوع مالکیت.

طبقه‌بندی موضوعی: G42, M32, M41

10.22051/jera.2019.19123.1942:DOI

* استادیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران،

(zohreharefmanesh@gmail.com)

** دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران، (نویسنده مسئول)، (kamozadi@gmail.com)

مقدمه

جدایی مالکیت از مدیریت یکی از ویژگی‌های شرکت‌های سهامی است و به دنبال آن تضاد منافع بین سهامداران و مدیران تحت عنوان مشکل نمایندگی مطرح می‌گردد و یکی از نتایج این مشکل عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران می‌باشد.

در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران ساز و کارهای راهبری توجه زیادی را به خود معطوف نموده است و به عنوان یکی از ساز و کارهای مهم برای اداره و کنترل شرکت‌ها مطرح گردیده است. برای ساز و کارهای راهبری شرکت تعریف جامع وجود ندارد، اما هدف نهایی ساز و کارهای راهبری شرکت دستیابی به پاسخگویی، شفافیت، عدالت، انصاف و رعایت حقوق ذینفعان می‌باشد. دستیابی به اهداف ذکر شده با ایجاد ساز و کارهای داخلی و خارجی میسر می‌گردد. وجود ساز و کارهای راهبری مناسب می‌تواند شرکت‌ها را در جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و تشویق آن‌ها به سرمایه‌گذاری یاری رساند. یکی از نقش‌های ساز و کارهای راهبری شرکت کاهش تضاد منافع بین سهامداران و مدیران می‌باشد. ساز و کارهای راهبری شرکت زمانی مفیدتر است که مدیران از منافع سهامداران منحرف می‌شوند. مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی و واقعی نمونه‌ای از این انحرافات محسوب می‌شوند. ساز و کارهای راهبری شرکت وقوع مدیریت سود را کاهش می‌دهد. طبق مطالعات انجام شده، ساز و کارهای راهبری مناسب می‌تواند باعث کاهش اقدامات فرصت طلبانه مدیران یا به عبارتی مدیریت سود می‌گردد.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

جدایی مالکیت از مدیریت و به دنبال آن تضاد منافع بین سهامداران و مدیریت که تحت عنوان مشکل نمایندگی مطرح می‌گردد. عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران یکی از پیامدهای این مشکل می‌باشد. ساز و کارهای راهبری شرکت یکی از مکانیزم‌هایی است که جهت کاهش مشکل نمایندگی و کاهش عدم تقارن بین سهامداران و مدیران در بازار سرمایه است.

بررسی ادبیات موجود بیانگر این مطلب است که در مورد تعریف ساز و کارهای راهبری هیچ‌گونه توافقی به عمل نیامده است. تعریف‌های موجود از ساز و کارهای راهبری در یک

طیف گسترده قرار دارند. دیدگاه‌های محدود، ساز و کارهای راهبری به رابطه بین سهام‌داران و شرکت محدود می‌شود که در قالب نظریه نمایندگی بیان می‌گردد و از سوی دیگر ساز و کارهای راهبری به صورت شبکه‌ای از روابط در نظر گرفته می‌شود که میان شرکت و مالکان و تعداد زیادی از ذینفعان مانند کارکنان، فروشندگان، مشتریان و... وجود دارد. ساز و کارهای راهبری فرایند نظارت و کنترل جهت تضمین عملکرد مدیر مطابق با منافع سهام‌داران و سایر ذینفعان می‌باشد. سازمان همکاری و توسعه (OECD) ساز و کارهای راهبری را به این صورت تعریف کرده است: مجموعه‌ای از روابط بین مدیریت، هیات مدیره، سهام‌داران و سایر ذینفعان می‌باشد. ساز و کارهای راهبری هم‌چنین ساختاری فراهم می‌آورد که از طریق آن اهداف شرکت تدوین و ابزارهای دستیابی به این اهداف و هم‌چنین نحوه نظارت بر عملکرد مدیران مشخص می‌گردد (آقایی و همکاران، ۱۳۸۸). ساز و کارهای راهبری به مرور زمان به وجود می‌آید. برخی شرکت‌ها دارای ساز و کارهای قوی راهبری شرکتی مانند تعداد اعضای مستقل هیات مدیره، حضور سرمایه‌گذاران نهادی می‌باشند. (نیکو مرام، محمدزاده، ۱۳۸۹). هیات مدیره از ارکان اصلی ساز و کارهای راهبری محسوب می‌گردد. مسئولیت اصلی هیات مدیره، ایجاد ساز و کارهای راهبری کارآمد برای امور شرکت، در راستای منافع سهام‌داران و تعادل در منافع ذینفعان می‌باشد. از اعضای هیات مدیره متخصص انتظار می‌رود که در جلوگیری یا محدود کردن رفتار فرصت طلبانه مدیریت (مدیریت سود) بهتر عمل کند. بنابراین به نظر می‌رسد که اندازه بزرگتر هیات مدیره مدیریت سود را کاهش می‌دهد (آقایی، چالاک‌کی، ۱۳۸۸). مدیران غیرموظف عضو هیات مدیره نسبت به سایر اعضای هیات مزبور انگیزه قوی‌تری برای نظارت بر کار مدیران اجرایی و فرایند گزارشگری مالی دارند و نظارت بهتر بر کار مدیران اجرایی بر حفظ و ارتقای شهرت کاری اعضای غیرموظف هیات مدیره کمک می‌کند. هنگامی که مدیران غیرموظف بیشتری عضو هیات مدیره هستند، سرمایه‌گذاران و سهام‌داران اطلاعات مندرج در گزارش مالی را قابل اتکاتر و احتمال دستکاری در سود یا تحریف آن از طریق دستکاری فعالیت واقعی را کمتر می‌دانند. به نظر می‌رسد حضور اعضای غیرموظف در هیات مدیره مدیریت سود را کاهش می‌دهد. سرمایه‌گذاران نهادی به سرمایه‌گذاری بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و... می‌گویند. سرمایه‌گذاران نهادی نوع دیگر از ساز و کارهای راهبری قوی به شمار می‌رود. به عبارتی دیگر می‌توان بر مدیریت شرکت اعمال نظارت نماید و در اثرچنین نظارتی بر مدیریت شرکت نتایج

اساسی بدست می‌آید. به طوری که منافع مدیریت و سهام‌داران هم سو می‌گردد. سهام‌داران بزرگ انگیزه بیشتری برای نظارت بر مدیریت دارند، زیرا هزینه‌های مرتبط با نظارت مدیریت کمتر از منافع مورد انتظار سهام‌داران بزرگ شرکت می‌باشد. در شرکت‌هایی با مالکیت متمرکز هیات مدیره و سهام‌داران بزرگ می‌توانند به عنوان ناظرینی عمل کنند که قادر به افزایش کیفیت مدیریت و نیز ارتقای سطح کارایی شرکت باشند. تمرکز مالکیت بالاتر باید موقعیت شرکت را برای تغییر سودهای حسابداری کاهش داده و سودهای معتبر را افزایش دهند. بنابراین به نظر می‌رسد نظارت ایجاد شده توسط تمرکز مالکیت بالا، مدیریت سود را کاهش داده و اعتبار سودهای حسابداری را بالا می‌برد (عرب حسینی، ۱۳۹۲). دیدگاه فوق مبتنی بر دیدگاه نظارت فعال است که سهام‌داران نهادی به دلیل اهمیت ثروت سرمایه‌گذاری شده، احتمالاً فعالانه سرمایه‌گذاری خود را مدیریت می‌کنند. در مقابل فرضیه نظارت فعال، فرضیه منافع شخصی قرار دارد. حامیان این نظریه معتقدند سرمایه‌گذاران نهادی جهت اهداف تجاری بیشتر تمایل به دسترسی به اطلاعات محرمانه دارند. هر چه مالکیت متمرکز می‌شود احتمال دسترسی سهام‌داران بزرگ به اطلاعات محرمانه بیشتر می‌شود. در چنین شرایطی سهام‌داران بزرگ ممکن است تمایل کمتری به تشویق مدیریت برای گزارش سود با کیفیت داشته باشند. اگر چنین امری صحت داشته باشد فرضیه منافع شخصی یک رابطه منفی بین مالکیت متمرکز و کیفیت سود و در نتیجه رابطه مثبت بین مدیریت سود و مالکیت نهادی شرکت را انتظار دارد. (ولوری و جنکینز، ۲۰۰۶)

مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیر برای گزارشگری از قضاوت شخصی خود استفاده می‌کنند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهام‌داران درباره عملکرد واقعی شرکت و یا برای تحت تأثیر قراردادن قراردادهایی که به ارقام حسابداری بستگی دارند، انجام می‌دهد. سودهای حسابداری زمانی قابل اطمینان هستند که رفتار فرصت طلبانه مدیران از طریق سیستم نظارتی کنترل شود. ساز و کارهای راهبری شرکت باعث کاهش توانایی مدیریت در مدیریت سود می‌گردد (رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۰).

در بیان اهمیت پژوهش لازم به ذکر است که شرکت‌هایی که دارای ساز و کارهای راهبری قوی هستند، احتمال دستکاری سود توسط مدیریت یا به بیانی دیگر مدیریت سود کاهش یافته و باعث افزایش قابلیت اتکای گزارشات مالی و در نتیجه باعث افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران

و جذب سرمایه و افزایش توسعه اقتصادی کشور می‌گردد. اهمیت این موضوع در ایران زمانی افزایش می‌یابد که در سند چشم‌انداز بیست ساله و ابلاغیه سیاست‌های کلی اصل چهار و چهار قانون اساسی که از آن به عنوان یک انقلاب اقتصادی و الگویی برای توسعه اقتصادی یاد می‌شود. در این قانون به رشد و توسعه اقتصادی کشور، گسترش بازار سرمایه و فراهم آمدن سرمایه خارجی مبذول شده است. با توجه به تحقیقات انجام شده در ایران، تاکنون به بررسی نقش مالکیت دولتی بر ارتباط ساز و کارهای راهبری و مدیریت سود پرداخته نشده است و مطالعات گذشته به بررسی ارتباط ساز و کارهای راهبری و مدیریت سود در بخش خصوصی پرداخته‌اند و با توجه به اینکه شرکت‌های دولتی نیز سهم بسزایی در توسعه و رشد اقتصادی کشور برعهده دارند و بخشی از منابع مالی کشور را جهت تحقق اهداف اقتصادی صرف می‌نمایند پس این نیاز احساس می‌شود که نقش مالکیت دولتی بر ارتباط ساز و کارهای راهبری و مدیریت سود در شرکت‌های دولتی بررسی و با بخش خصوصی مقایسه گردد.

پیشینه تحقیق

ساز و کارهای راهبری شرکت ابعاد فراوانی دارد که می‌توان به اندازه هیات مدیره، درصد استقلال هیات مدیره، تمرکز مالکیت و سهام‌داران نهادی و... اشاره نمود. در تحقیقات پیشین به بررسی ارتباط برخی از ابعاد ساز و کارهای راهبری شرکت و مدیریت سود در بخش خصوصی پرداخته شده است که در ادامه برخی از این پژوهش‌ها تشریح خواهد شد. یون و کیم (۲۰۰۸) در طی مطالعاتی به بررسی این موضوع پرداختند که آیا بهبود حاکمیت شرکتی می‌تواند مدیریت سود را کاهش دهد. نتایج تحقیقات نشان داد که اندازه هیات مدیره، تمرکز مالکیت و سرمایه‌گذاران خارجی تأثیر معناداری و منفی بر مدیریت سود تعهدی دارد و کمیته حسابرسی تأثیری بر مدیریت سود تعهدی ندارد. دولت آبادی (۱۳۹۵) به بررسی ارتباط ارزشی، مدیریت سود و ساز و کارهای راهبری شرکت را با روش رگرسیون در طی بازه زمانی ۸۹-۹۳ پرداخته است و نشان داد که مالکیت سهام‌داران نهادی باعث کاهش مدیریت سود تعهدی می‌شود لیکن سهام‌داران عمده و حسابرسی شرکت توسط سازمان حسابرسی مدیریت سود تعهدی را افزایش می‌دهد. قدرتی، فیضی (۱۳۹۴) تأثیر ساز و کارهای راهبری بر میزان مدیریت سود را بررسی نمودند و دریافتند که بین سهام‌داران نهادی و نسبت اعضای غیر موظف هیات مدیره و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود ندارد. پورزمانی و همکاران

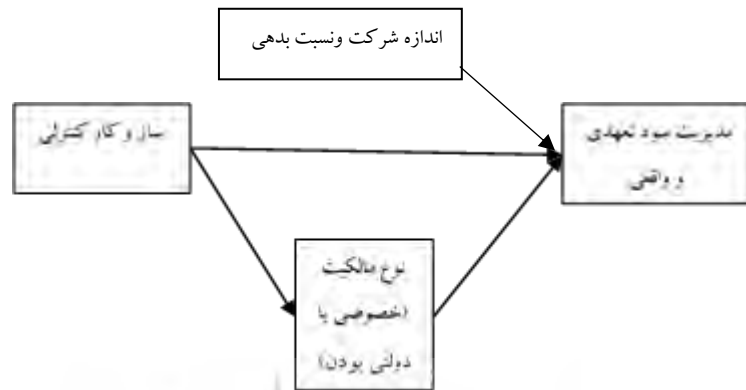
(۱۳۹۳) به بررسی تأثیر اجرای ساز و کارهای راهبری شرکت بر مدیریت سود تعهدی پرداخت و نتایج تحقیقات ایشان بیانگر این موضوع می‌باشد که با افزایش استقلال هیات مدیره مدیریت سود تعهدی کاهش می‌یابد. صفایی (۱۳۹۳) به بررسی ویژگی‌های هیات مدیره و ساز و کارهای راهبری بر مدیریت سود واقعی پرداخت و نشان داد که بین اندازه هیات مدیره و مدیریت سود واقعی رابطه منفی وجود دارد. مظفری (۱۳۹۳) رابطه بین ساز و کارهای راهبری شرکت و اندازه حسابرس را با کاهش مدیریت سود تعهدی بررسی نمود و بیان کرد که با افزایش تعداد اعضای هیات مدیره و اعضای غیرموظف هیات مدیره مدیریت سود تعهدی کاهش می‌یابد. عرب حسینی (۱۳۹۲) به بررسی ارتباط بین برخی ساز و کارهای راهبری و مدیریت واقعی سود پرداخت و نشان داد که با افزایش اندازه هیات مدیره، اعضای غیرموظف، مدیریت سود واقعی کاهش می‌یابد و با افزایش مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت مدیریت سود واقعی کاهش می‌یابد. رودپشتی (۱۳۹۱) به بررسی ارائه الگوی سنجش ساز و کارهای راهبری بر مدیریت سود تعهدی پرداختند و نشان دادند که بین تمرکز مالکیت و نسبت اعضای غیرموظف و هیات مدیره با مدیریت سود تعهدی رابطه منفی دارد و بین سهام‌داران نهادی و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت وجود دارد. نیکومرام، محمدزاده (۱۳۸۹) به بررسی رابطه بین ساز و کارهای راهبری و مدیریت سود پرداختند و دریافته‌اند که ساز و کارهای راهبری قوی یکی از عوامل تعیین کننده موثر بر مدیریت سود می‌باشد. شرکت‌های با ساز و کارهای راهبری قوی دارند اقلام تعهدی کمتری داشته، مدیریت سود تعهدی کاهش می‌یابد. ژیون لی و مینگ لو (۲۰۱۶) به بررسی تأثیر ساز و کارهای راهبری بر شکل‌گیری مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین پرداختند و به این نتیجه رسیدند که ساز و کارهای راهبری بر مدیریت سود تعهدی اثر مثبت دارد و ساز و کارهای راهبری در بهبود شفافیت گزارشگری مالی موثر است. آبادی و حجازی (۲۰۱۶) به بررسی اثر کیفیت ساز و کارهای راهبری بر مدیریت سود تعهدی پرداختند و نشان دادند که ساز و کارهای راهبری اثر منفی بر مدیریت سود تعهدی دارد. تمامی ساز و کارهای راهبری اثر منفی بر مدیریت سود تعهدی دارد. کوکی و همکاران (۲۰۱۱) به بررسی تأثیر ساز و کارهای راهبری شرکت بر مدیریت سود تعهدی پرداخته و نشان دادند که وجود کمیته حسابرسی مستقل، عدم وجود دوگانگی وظیفه مدیر عامل، مدیریت سود تعهدی را کاهش می‌دهد. رهنمای رودپشتی، نبوی (۲۰۱۱) به بررسی اثر مکانیزم‌های راهبری بر مدیریت سود تعهدی پرداختند و دریافته‌اند که

تمرکز مالکیت تأثیر منفی بر روی مدیریت سود دارد و انتصاب مدیرانی مستقل از شرکت به هیات مدیره باعث بهبود ساز و کارهای راهبری می‌شود.

با توجه به اینکه دولت‌ها مالکیت شرکتهای بزرگ را بر عهده دارند و با امتیازاتی که به شرکت‌های دولتی اعطا شده است مدیران انگیزه بیشتری در جهت منافع شخصی خود دارند. مشکلات مختلف نمایندگی از تسلط دولت بر شرکت‌ها نشأت می‌گیرد زیرا ساز و کارهای راهبری شرکت‌ها در شرکت‌های دولتی ضعیف است و مدیران روش‌های مختلفی را بکار می‌برند تا موقعیت سیاسی و پاداش شخصی خود را افزایش دهند. فرث (۲۰۰۷) بیان می‌دارد که ارتباط مثبت میان مالکیت دولتی و مدیریت سود وجود دارد و این شواهد احتمالاً به علت ساز و کارهای راهبری ضعیف در شرکت‌ها باشد، زیرا جایی که دولت به عنوان سهام‌دار عمده قدرت بیشتری برای تسلط بر اعضای هیئت مدیره دارد. تضاد نمایندگی و مقررات متناقض بازار فرصت‌هایی ایجاد می‌کند که مدیران دست به دستکاری سود بزنند. اگرچه عموماً این باور وجود دارد که شرکت‌های دولتی بر نظارت بر مدیران موثر نیستند که مطالعات تجربی خلاف آن را بیان می‌دارد. وانگ و یانگ (۲۰۱۱) اثر مالکیت دولتی را در شرکت‌های چینی بررسی نمودند و دریافتند که شرکت‌هایی با درصد بالای مالکیت دولتی گرایش بیشتری دارند تا از اعمال مدیریت سود جلوگیری نمایند. کبر و همکاران (۲۰۱۶) تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشور ویتنام در طی سال‌های ۲۰۱۴-۲۰۱۰ را بررسی نمودند و دریافتند که درصد بالای مالکیت دولتی اثر منفی بر مدیریت سود دارد و مالکیت دولتی مدیریت سود تعهدی را کاهش می‌دهد. مهدوی، تقوی (۱۳۹۴) با استفاده از مدل‌های رگرسیون تحقیقات سانچز بالستا (۲۰۰۷) و خولیو گریو (۲۰۱۲) به بررسی رابطه بین ساز و کارهای راهبری، ساختار مالکیت بر مدیریت سود پرداخت و نشان داد که تفکیک وظایف مدیر عامل از هیئت مدیره موجب روشن شدن مسئولیت پاسخگویی و رفع ابهامات در زمینه وظایف این دو نهاد می‌گردد و در ضمن مدیر عامل مستقل می‌تواند نقش مؤثری در حاکمیت مناسب شرکت‌ها داشته باشد و همچنین بیان کردند که ساز و کارهای راهبری باعث کاهش مدیریت سود می‌گردد و با افزایش مالکیت دولتی مدیریت سود افزایش می‌یابد و با افزایش درصد مالکیت نهادی در شرکت‌های دولتی مدیریت سود کاهش می‌یابد.

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مطالعات اکتشافی و بررسی پیشینه پژوهش که در قسمت‌های قبل بیان شد، مدل مفهومی زیر که مبنای تدوین فرضیه‌های پژوهش قرار گرفته به شرح شکل (۱) است:



شکل (۱): مدل مفهومی پژوهش

همانگونه که بیان شد، هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر ساز و کارهای راهبری شرکت بر مدیریت سود و نقش تعدیل کننده مالکیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در راستای این هدف و مدل مفهومی پژوهش چهار فرضیه تدوین می‌گردد که به شرح زیر می‌باشد.

- (۱) ساز و کارهای راهبری شرکت بر میزان مدیریت سود واقعی تأثیر معناداری دارد.
- (۲) ساز و کارهای راهبری شرکت بر میزان مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تأثیر معناداری دارد.
- (۳) نوع مالکیت شرکت (دولتی یا خصوصی بودن شرکت) بر رابطه بین ساز و کارهای راهبری شرکت و مدیریت سود واقعی تأثیر معناداری دارد.
- (۴) نوع مالکیت شرکت (دولتی یا خصوصی بودن شرکت) بر رابطه بین ساز و کارهای راهبری شرکت و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تأثیر معناداری دارد.

روش تحقیق

جهت جمع‌آوری اطلاعات و داده‌های مورد نیاز پژوهش از روش‌هایی همچون مطالعات کتابخانه‌ای و مراجعه به سایت‌های اینترنتی مانند سایت بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ می‌باشند و شرکت‌هایی انتخاب شده‌اند که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفندماه ختم می‌شود و طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ تغییر سال مالی نداشته باشند و شرکت‌ها تا پایان سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و در طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ از بورس خارج نشده باشند و اطلاعات مالی مورد نیاز آن‌ها در دسترس باشد. با توجه به هدف اصلی این پژوهش شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه‌ای، بانکها، هلدینگ‌ها با توجه به متفاوت بودن نوع فعالیت و صورت‌های مالی آن‌ها از جامعه آماری حذف شده‌اند با حذف مشاهدات پرت حجم نمونه تصادفی معادل ۷۰ شرکت برآورد گردید. که در نهایت نمونه این پژوهش ۴۹۰ سال - شرکت تشکیل شده است که از این تعداد ۸۴ سال - شرکت‌های دولتی است که سهم مالکیت دولت در آن‌ها بیش از ۵۰٪ می‌باشد.

مدل‌های آزمون فرضیه‌های پژوهش و تعریف متغیرها

با استفاده از مبانی نظری موضوع در این تحقیق جهت بررسی ارتباط میان ساز و کارهای راهبری شرکت و مدیریت سود (واقعی، تعهدی) از مدل رگرسیون چند متغیره در قالب داده‌های ترکیبی به شرح مدل (۱) استفاده می‌شود.

$$REM = \alpha + \beta_1 \text{Sizedirect} + \beta_2 \text{Outdirect} + \beta_3 \text{Institutionalowner} + \beta_4 \text{ownerconcern} + \beta_5 \text{size} + \beta_6 \text{debt} + \varepsilon \quad \text{مدل (۱)}$$

جهت آزمون فرضیه دوم از تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره در قالب داده‌های ترکیبی به شرح مدل (۲) استفاده می‌شود.

$$AEM = \alpha + \beta_1 \text{Sizedirect} + \beta_2 \text{Outdirect} + \beta_3 \text{Institutionalowner} + \beta_4 \text{ownerconcern} + \beta_5 \text{size} + \beta_6 \text{debt} + \varepsilon \quad \text{مدل (۲)}$$

جهت آزمون فرضیه سه از تجزیه و تحلیل مدل رگرسیون و به شرح مدل (۳) استفاده خواهد شد.

$$REM = \alpha + \beta_1 \text{Sizedirect} + \beta_2 \text{ outdirect} + \beta_3 \text{ institutionalowner} + \beta_4 \text{ ownerconcern} + \gamma * G + \delta_1 * (\text{Sizedirect} * G) + \delta_2 * (\text{outdirect} * G) + \delta_3 * (\text{institutionalowner} * G) + \delta_4 * (\text{ownerconcern} * G) + \beta_5 \text{ size} + \beta_6 \text{ debt} + \varepsilon$$

مدل (۳)

جهت آزمون فرضیه چهارم از تجزیه و تحلیل مدل رگرسیون به شرح مدل (۴) استفاده خواهد شد.

$$AEM = \alpha + \beta_1 \text{Sizedirect} + \beta_2 \text{ outdirect} + \beta_3 \text{ institutionalowner} + \beta_4 \text{ ownerconcern} + \gamma * G + \delta_1 * (\text{Sizedirect} * G) + \delta_2 * (\text{outdirect} * G) + \delta_3 * (\text{institutionalowner} * G) + \delta_4 * (\text{ownerconcern} * G) + \beta_5 \text{ size} + \beta_6 \text{ debt} + \varepsilon$$

مدل (۴)

متغیرهای مستقل

اندازه هیات مدیره (sizedirect): این متغیر براساس تعداد اعضای هیات مدیره محاسبه می شود. درصد اعضای غیر موظف هیات مدیره (outdirect): این معیار بیانگر استقلال هیات مدیره می باشد. درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره از نسبت اعضای غیرموظف (مستقل) هیات مدیره به کل اعضای هیات مدیره بدست می آید. مالکیت نهادی (institutionalowner): برابر درصد سهام نگهداری شده توسط بانک ها و بیمه ها، هلدینگ ها، شرکت های سرمایه گذاری، صندوق بازنشستگی، تأمین سرمایه، صندوق های سرمایه گذاری ثبت شده نزد سازمان بورس اوراق بهادار، شرکت های دولتی، سازمان های دولتی، نهادهای عمومی و دولتی می باشد. تمرکز مالکیت (ownerconcentration): درصد سهام عادی که توسط ۵ سرمایه گذار بزرگ نگهداری می شود.

متغیرهای وابسته

REM: مدیریت سود واقعی

برای تخمین درجه مدیریت سود واقعی از مدل کوهن و زاروین (۲۰۱۰) استفاده شده است. در این مطالعه مدیریت سود واقعی بوسیله مقدار کاهش در مخارج اختیاری شامل هزینه های فروش، عمومی و اداری، تحقیق و توسعه و تبلیغات اندازه گیری می شود. مخارج اختیاری غیر

عادی بوسیله انحراف معادله زیر تخمین زده می‌شود. نسبت بین DISX و مقدار دارایی‌ها با عنوان REM_DISX مشخص شده است.

$$\frac{DISX}{Assets} = k_1 \frac{1}{Assets} + k_2 \frac{Sales}{Assets} + \epsilon_{i,t}$$

که در معادله بالا:

DISX_{i,t}: مقدار مخارج اختیاری (مجموع هزینه‌های فروش، عمومی و اداری، تحقیق و توسعه و تبلیغات) در سال t

Assets_{i,t}: کل دارایی‌ها برای شرکت i در سال t-

Sales_{i,t}: کل درآمد فروش برای شرکت i در سال t-

$\epsilon_{i,t}$ = جمله باقیمانده برای شرکت i در سال t

سطح غیر عادی مخارج اختیاری با تخمین باقیمانده رگرسیون اندازه‌گیری می‌شود. باقیمانده را در عدد ۱- ضرب نموده (REM_DISX) ارزش بالاتر نشان دهنده مقدار بیشتر مخارج اختیاری حذف شده توسط شرکت بمنظور افزایش سود گزارش شده می‌باشد (زننگ ۲۰۱۲)

AEM: مدیریت سود تعهدی

مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی

به منظور اندازه‌گیری مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، از مدل تعدیل شده جونز استفاده شده است. (جونز ۱۹۹۱، دکو و همکاران ۱۹۹۵، سیرامنیم ۱۹۹۶)

برای تعیین ارزش تعهدی‌های اختیاری (DACC) مراحل زیر به ترتیب طی شده است:

$$TAA_{i,t} = ONI_{i,t} - OCF_{i,t}$$

که در معادله بالا

TAA_{i,t} = ارزش قطعی کل تعهدی‌ها برای شرکت i در سال t

ONI_{i,t} = سود خالص حاصل از عملیات برای شرکت i در سال t

OCF_{i,t} = جریان نقدی حاصل از عملیات برای شرکت i در سال t می‌باشد.

سپس نسبت ارزش قطعی کل تعهدی‌ها برای شرکت i در سال t ($TAA_{i,t}$) و کل دارایی‌ها برای شرکت i در سال $t-1$ (A_{t-1}) محاسبه می‌شود:

$$\frac{TAA}{A} = a_{1t} \frac{1}{A} + a_{2t} \frac{Sales-REC}{A} + a_{3t} \frac{PPE}{A} + \epsilon_{it}$$

در معادله بالا:

$Sales_{i,t}$ = تغییرات در درآمد فروش برای شرکت i در سال t

$REC_{i,t}$ = تغییرات در حسابهای دریافتی برای شرکت i در سال t

$PPE_{i,t}$ = ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات برای شرکت i در سال t

$\epsilon_{i,t}$ = جمله باقیمانده برای شرکت i در سال t

سپس برای محاسبه تعهدی‌های غیر اختیاری از معادله زیر استفاده نمودیم:

$$NDACC_{i,t} = a_{1t} \frac{1}{A} + a_{2t} \frac{Sales-REC}{A} + a_{3t} \frac{PPE}{A}$$

برای بدست آوردن $DACC$ برای شرکت i در سال t به طریق زیر عمل می‌کنیم:

$$DACC_{i,t} = \frac{TAA}{A} NDACC_{i,t}$$

متغیر تعدیل کننده

نوع مالکیت: (G) طبق ماده ۴ قانون محاسبات عمومی کشور شرکت دولتی واحد سازمانی می‌باشد که با اجازه قانون تشکیل شده و بیش از ۵۰٪ سهام آن به طور مستقیم و یا غیرمستقیم متعلق به دولت باشد. G یک متغیر ساختگی است که اگر شرکتی بیش از ۵۰٪ سهام آن متعلق به دولت باشد کد ۱ و در غیر این صورت از کد صفر استفاده می‌شود.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت ($size$): لگاریتم کل فروش شرکت. نسبت بدهی ($debt$): تقسیم مجموع بدهی‌ها (کوتاه مدت، بلند مدت) بر میانگین دارایی‌ها.

تجزیه و تحلیل مدل‌های پژوهش

از داده‌های ترکیبی جهت تجربه و تحلیل داده‌های ترکیبی استفاده شده است. بدین ترتیب در طول زمان چندین شرکت مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند. در داده‌های ترکیبی ابتدا باید از آزمون F لیمر جهت انتخاب دو روش پانل و تلفیقی استفاده شود. رد فرضیه صفر بیانگر معنادار بودن اثرات ثابت و استفاده از روش اثرات ثابت می‌باشد. در مرحله بعدی از آزمون ها سمن جهت تصمیم‌گیری در مورد استفاده از اثرات ثابت و تصادفی استفاده می‌شود. اگر فرضیه صفر در آزمون هاسمن قابل رد کردن نباشد، از روش تصادفی استفاده می‌شود.

آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است در نگاره شماره (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، میانه، بیشینه، کمینه، انحراف معیار و... آورده شده است.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	تعداد	میانگین	میانه	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم
دولتی/خصوصی	۴۹۰	۰/۰۵	۰/۰	۰/۲	۰	۱
اندازه هیئت مدیره	۴۹۰	۵/۱۹	۵/۰۹	۰/۴۵	۴/۹	۷/۸
درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره	۴۹۰	۰/۷	۰/۶۹	۰/۱۷۹	۰	۱
سهام‌داران نهادی	۴۹۰	۰/۶	۰/۶۸	۰/۲۳	۰	۱
تمرکز مالکیت	۴۹۰	۰/۸۵	۰/۸۷	۰/۱۵۶	۰/۲۸	۱
اندازه شرکت	۴۹۰	۱۲/۲۱	۱۲/۱۱	۰/۷۴	۱۰/۳	۱۴/۰۳
نسبت بدهی	۴۹۰	۰/۵۹	۰/۶۲	۰/۱۹	۰/۱	۰/۹۵
مدیریت سود واقعی	۴۹۰	۰/۰۰۱	۰/۰	۰/۲	-۰/۰۸	۰/۰۸
مدیریت سود تعهدی	۴۹۰	۰/۰۰۱	-۰/۰۱	۰/۱۹	-۰/۴	۱/۱۸

با نگاهی به نگاره (۱)، می توان دریافت که در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار ۱۲/۲۱ دارای بالاترین میانگین و مدیریت سود واقعی با مقدار ۰/۰۰۱ دارای کمترین میانگین می باشد. همچنین اندازه شرکت با مقدار ۰/۷۴ از انحراف معیار و دامنه گسترده تری بیشتری برخوردار است، که نشان دهنده این موضوع است که اندازه شرکت اکثر شرکت ها از میانگین، فاصله زیادی دارد و مدیریت سود واقعی با مقدار ۰/۰۲ از انحراف معیار و دامنه گسترده تری کمتری برخوردار است.

نتایج آزمون فرضیه ها

نتایج آزمون فرضیه های ۱ و ۲:

با توجه به نگاره (۲) نتایج ناشی از مدل اول جهت آزمون فرضیه اول تحقیق حاکی از این مطلب است که در بین ساز و کارهای راهبری شرکت تنها مالکیت نهادی اثر مثبت و معناداری بر مدیریت سود واقعی دارد. با توجه به ادبیات تحقیق، تحقیق صفایی (۱۳۹۳) با عنوان بررسی ویژگی های هیات مدیره و مکانیزم های حاکمیت شرکتی اذعان داشت که بین اندازه هیات مدیره و مدیریت سود واقعی رابطه منفی و معناداری وجود دارد که با مطابق با نتایج تحقیق حاضر نیست. همچنین تحقیق عرب حسینی (۱۳۹۲) با عنوان بررسی ارتباط برخی مکانیزم های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود واقعی نتیجه این تحقیق نشان داد که بین اندازه هیات مدیره، اعضای غیرموظف، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت رابطه منفی و معناداری وجود دارد که موید نتایج این تحقیق نمی باشد. نتایج این فرضیه تایید کننده دیدگاه فرضیه منافع شخصی است که رابطه مثبتی بین مدیریت سود و مالکیت نهادی را انتظار دارد و در قسمت مبانی نظری مفصل در مورد این دیدگاه و دیدگاه مقابل آن توضیح داده شده است. همچنین ادبیات تحقیق انجام شده در این زمینه بیانگر این مطلب است که زمانی که در صد مالکیت مالکیت نهادی بالا باشد، مالکیت آن ها بر روی مدیریت سود موثر خواهد بود و نسبت های مالکیت پایین سرمایه گذاران نهادی (که همانند سرمایه گذاران خرد جلوه می نمایند) نمی توانند بر روی تصمیمات مدیریتی اعمال نفوذ موثری نمایند.

نگاره (۲): نتایج آزمون فرضیه های یک و دو

size ownerconcern+ β_7 Institutionalowner+ β_8 Outdirect+ β_9 Sizedirect+ β_{10} REM= $\alpha+\beta$ (۱) debt + ϵ + β						
size ownerconcern+ β_7 Institutionalowner+ β_8 Outdirect+ β_9 Sizedirect+ β_{10} AEM= $\alpha+\beta$ (۲) debt + ϵ + β						
بخش الف: نتایج آزمون F لیمر (چاو)، هاسمن و ناهمسانی واریانس						
آزمون فرضیه دو (مدل ۲)			آزمون فرضیه یک (مدل ۱)			
نتیجه آزمون	p-value	آماره	نتیجه آزمون	p-value	آماره	
تلفیقی	۰/۵۲	۰/۹۹	پانل	۰/۰۰۰۶	۲/۲۷	آزمون F لیمر
			ثابت	۰۰/۰	۲۵/۱۵	آزمون هاسمن
بخش ب: نتایج برازش مدل جهت آزمون فرضیه های یک و دو						
مدل (۲)			مدل (۱)			
سطح معناداری	آماره t	ضرایب	سطح معناداری	آماره t	ضرایب	متغیرهای توضیحی
۰/۳۵	۰/۹۸	۰/۶۱	۰/۲۴	-۱/۲۲	-۲/۷۶	عرض از مبدا
۰/۰۰۳	-۳/۰۶	-۰/۲۷	۰/۴۸	-۰/۷۴	-۰/۱۸	SIZEDIRECT
۰/۰۰۶	۲/۹	۰/۵۸	۰/۱۸	۱/۳۸	۰/۴۹	OUTDIRECT
۰/۴۹	۰/۷۲	۰/۰۹	۰/۰۵	۱/۹۳	۰/۶۸	INSTITUTIONALOWNER
۰/۳۷	۰/۹۲	۰/۲۵	۰/۸۳	-۰/۲۳	-۰/۲۴	OWNERCONCENT
۰/۹۵	۰/۰۸	۰/۰۰۴	۰/۶	۰/۵۶	۰/۱۷	SIZE
۰/۰۴	۲/۱۴	۰/۴۳	۰/۹	۰/۱۶	۰/۰۹	DEBT
۰/۳۵		۰/۵۵		R تعدیل شده		
۱/۸۶		۲/۴۴		دوربین واتسون		
۴/۰۲		۲/۱		آماره F		

نتایج مدل دوم جهت آزمون فرضیه دوم تحقیق نشان داد که بین اندازه هیات مدیره و مدیریت سود تعهدی رابطه منفی و معناداری وجود دارد و بین درصد اعضای غیرموظف و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. با توجه به پیشینه تحقیق، تحقیق مظفری (۱۳۹۳) با عنوان رابطه بین نظام راهبری شرکت با مدیریت سود تعهدی که بیان نمود که بین اندازه هیات مدیره و مدیریت سود تعهدی رابطه منفی و معناداری وجود دارد که مطابق

با نتایج این تحقیق است. همچنین نتایج فرضیه دوم تحقیق با تحقیق رودپشتی (۱۳۹۱) با عنوان بررسی ارائه الگوی سنجش مکانیزم حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود تعهدی پرداخت که نشان می‌دهد بین اندازه هیات مدیره و مدیریت سود تعهدی رابطه منفی و معنادار وجود دارد و بین سهام‌داران نهادی و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، سازگار است. همچنین می‌توان به نتایج تحقیق ژیون لی و مینگگ لو (۲۰۱۶) با عنوان بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر شکل‌گیری مدیریت سود تعهدی اشاره نمود که اذعان نمود حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود تعهدی اثر مثبت و معناداری وجود دارد که موید نتایج تحقیق حاضر نمی‌باشد. همچنین نتایج ناشی از مدل دوم با تحقیق آبادی و حجازی (۲۰۱۶) با عنوان بررسی اثر کیفیت حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود که نشان داد که تمام مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی اثر منفی بر مدیریت سود تعهدی دارند که مطابق با نتایج این تحقیق نمی‌باشد. در تفسیر نتیجه این فرضیه باید به این نکته توجه داشت که آیا در کشور ما مدیران غیرموظف به ایفای نقش نظارتی می‌پردازند یا نه. زیرا که اگر مدیران غیرموظف صرفاً در تصمیم‌گیری‌ها دخالت نموده و از نقش نظارتی غافل شوند عملاً اثربخشی آن‌ها کاهش خواهد یافت. در این تحقیق مدیرانی که در شرکت سمت اجرایی ندارند و به عنوان مدیر غیرموظف تعریف شدند و فرض گردید که مستقل از شرکت هستند، در حالیکه ظاهراً مستقل از شرکت بوده، لیکن عملاً مستقل از شرکت نمی‌باشند و به شرکت وابستگی داشته باشند.

نتایج آزمون فرضیه سه و چهار

با توجه به نگاره (۳) مالکیت دولتی تأثیر مثبتی بر مدیریت سود واقعی دارد. به عبارت دیگر با افزایش مالکیت دولتی مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد همچنین اندازه هیات مدیره در شرکت‌های دولتی رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود واقعی دارد و مالکیت دولتی بر تأثیر سایر متغیرهای راهبری شرکتی بر مدیریت سود واقعی تأثیر معناداری ندارد. بنابراین فرضیه سوم رد می‌شود. براساس بررسی‌های نگارندگان تاکنون پژوهشی در این خصوص انجام نگرفته است. با توجه به شرایط ایران می‌توان دلایل نتایج بدست آمده را اینگونه توجیه کرد. شاید یکی از دلایل آن ساز و کارهای راهبری ضعیف و ناکارآمد و عدم وجود قوانین مناسب جهت نظارت بر مدیران بخش دولتی باشد. همچنین وابستگی سیاسی مدیران و توان تأثیر گذاری شرکت‌های دولتی و انحصاری کردن برخی محصولات باشد.

نگاره (۳): نتایج آزمون فرضیه‌های سه و چهار

$REM = \alpha + \beta_1 \text{Sizedirect} + \beta_2 \text{outdirect} + \beta_3 \text{institutionalowner} + \beta_4 \text{ownerconcern} + \gamma * G + \delta_1 * (\text{Sizedirect} * G) + \delta_2 * (\text{outdirect} * G) + \delta_3 * (\text{institutionalowner} * G) + \delta_4 * (\text{ownerconcern} * G) + \beta_5 \text{size} + \beta_6 \text{debt} + \varepsilon \quad (۳)$						
$AEM = \alpha + \beta_1 \text{Sizedirect} + \beta_2 \text{outdirect} + \beta_3 \text{institutionalowner} + \beta_4 \text{ownerconcern} + \gamma * G + \delta_1 * (\text{Sizedirect} * G) + \delta_2 * (\text{outdirect} * G) + \delta_3 * (\text{institutionalowner} * G) + \delta_4 * (\text{ownerconcern} * G) + \beta_5 \text{size} + \beta_6 \text{debt} + \varepsilon \quad (۴)$						
بخش الف: نتایج آزمون F لیمر (چاو)، هاسمن						
آزمون فرضیه چهار (مدل ۴)			آزمون فرضیه سه (مدل ۳)			
نتیجه آزمون	p-value	آماره	نتیجه آزمون	p-value	آماره	
تلفیقی	۰/۵۳	۰/۹۷	پانل	۰/۰۰۱	۲/۱۹	آزمون F لیمر
			تصادفی	۱	۰/۰	آزمون هاسمن
بخش ب: نتایج برازش مدل جهت آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم						
مدل (۴)			مدل (۳)			
سطح معناداری	آماره t	ضرایب	سطح معناداری	آماره t	ضرایب	متغیرهای توضیحی
۰/۴	-۰/۸۶	-۰/۵۵	۰/۳	-۱/۰۷	-۲/۴	عرض از مبدا
۰/۰۰۳	-۳/۰۶	-۰/۲۶	۰/۵	-۰/۷۳	-۰/۱۸	SIZEDIRECT
۰/۰۰۵	۳	۰/۵۸	۰/۱۶	۱/۴۶	۰/۵۴	OUTDIRECT
۰/۴۵	۰/۸	۰/۰۹۶	۰/۰۶	۱/۹۴	۰/۶۸	INSTITUTIONALOWNER
۰/۲۶	۱/۱۹	۰/۳۴	۰/۰۶	۰/۰۶	۰/۰۶	OWNERCONCENT
۰/۳۲	۱/۰۳	۲/۱۶	۰/۰/۰	۴/۵	۰/۰۶	نوع مالکیت G
۰/۰/۰	۲/۹۳	۱/۱۴	۰/۰/۰	۳/۸	۰/۰۸	G* SIZEDIRECT
۰/۰/۰	۳/۰۱	۱/۵	۰/۷۶	-۰/۳۵	-۰/۵	G* OUTDIRECT
۰/۰/۰	-۲/۹	-۱/۳۹	۰/۶۴	۰/۵	۴/۵	G* INSTITUTIONALOWNER
۰/۰/۰	۳	۲/۸۲	۰/۱۵	-۱/۶	-۱۳	G* OWNERCONCENT
۰/۷۵	-۰/۳۷	-۰/۰۲	۰/۸	۰/۳	۰/۰۹	SIZE
۰/۰۵۸	۱/۹۶	۰/۴	۰/۵۷	۰/۶	۰/۳۵	DEBT
۰/۳۳			۰/۶۲			۲R تعدیل شده
۱/۹			۲/۴۴			دوربین واتسون
۳/۲۲			۲/۰۵			F آماره

با توجه به نگاره شماره (۳) بین درصد مالکیت دولتی و مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی رابطه معناداری وجود ندارد. اما در شرکت‌های دولتی اندازه هیات مدیره، استقلال هیات مدیره، تمرکز مالکیت تأثیر مثبت و معناداری بر مدیریت سود تعهدی دارند و درصد مالکیت نهادی تأثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود تعهدی دارد. یعنی این که با افزایش درصد مالکیت نهادی، مدیریت سود تعهدی کاهش می‌یابد. بنابراین فرضیه چهارم تأیید می‌گردد که با نتایج پژوهش مهدوی، تقوی (۱۳۹۴) همسو می‌باشد و نتایج آزمون فرضیه چهارم با نتایج مطالعات وانگ و یانگ (۲۰۱۱) که اثر مالکیت دولتی را در شرکت‌های چینی بررسی نمودند و دریافتند که شرکت‌هایی با درصد بالای مالکیت دولتی گرایش بیشتری دارند تا از اعمال مدیریت سود جلوگیری نمایند سازگار نیست. کبر و همکاران (۲۰۱۶) تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشور ویتنام در طی سال‌های ۲۰۱۴-۲۰۱۰ را بررسی نمودند و دریافتند که درصد بالای مالکیت دولتی اثر منفی بر مدیریت سود دارد و مالکیت دولتی مدیریت سود تعهدی را کاهش می‌دهد. که نتایج پژوهش یاد شده نتایج تحقیق حاضر را تأیید نمی‌کند. دلیل نتایج بدست آمده از آزمون فرضیات را می‌توان این چنین بیان کرد، در شرکت‌های دولتی، سیاست‌های دولتی باعث می‌شود که انتخاب مدیران دولتی بیش از آنکه تابع اهداف و منافع شرکت‌های دولتی باشد، تابع اهداف جناح‌های حاکم در آن باشد. اگرچه دولت در نقش نماینده مردم مالکیت شرکت‌های دولتی را بر عهده دارد در واقع این جناح‌های قدرت هستند که در شرکت‌های دولتی اهداف خود را دنبال می‌کنند و با توجه به اینکه مدیریت و مالکیت در شرکت‌های دولتی تفکیک ناپذیر هستند و ساز و کارهای راهبری شرکت ضعیف و ناقص هستند. اگرچه سهام‌داران نهادی بتوانند با نظارت مدیریت سود تعهدی را کاهش دهند ولی قدرت مدیران و وابستگی سیاسی اعضای هیات مدیره نظارت سهام‌داران نهادی را خنثی می‌نماید.

بحث و نتیجه‌گیری

یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های شرکت‌های سهامی، تفکیک مالکیت از مدیریت و تضاد بالقوه بین سهام‌داران و مدیران تحت عنوان مشکل نمایندگی می‌باشد. عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهام‌داران یکی از نتایج این مشکل می‌باشد. ساز و کارهای راهبری شرکت در بلندمدت حیات بنگاه‌های اقتصادی را مورد توجه قرارداده و از منافع سهام‌داران در مقابل

مدیریت حفاظت می‌کند. مدیران شرکت‌ها جهت حفظ منافع خود سود شرکت را دستکاری کرده و به عبارتی دیگر از مدیریت سود استفاده می‌کنند. ساز و کارهای راهبری شرکت با استفاده از مکانیسم‌های خود در جهت حقوق ذینفعان، بر مدیران شرکت نظارت می‌کند و این باعث کاهش مدیریت سود در شرکت‌ها می‌گردد. هدف اصلی این پژوهش، پاسخ به این سؤال می‌باشد که آیا بین درصد مالکیت (دولتی، خصوصی) در ساز و کارهای راهبری و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. نتایج پژوهش بیان‌گر این مطلب می‌باشد که مالکیت دولتی تأثیر مثبت و معناداری بر مدیریت سود واقعی دارد اما بر مدیریت سود تعهدی تأثیر معناداری ندارد. همچنین مالکیت دولتی بر رابطه اندازه هیأت‌مدیره بر مدیریت سود واقعی تأثیر مثبت و معناداری دارد. یعنی در شرکت‌های دولتی، با افزایش اندازه هیأت‌مدیره میزان مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد. مالکیت دولتی بر مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری ندارد. اما در شرکت‌های دولتی، استقلال هیأت‌مدیره و تمرکز مالکیت رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود تعهدی و درصد سرمایه‌گذاران نهادی رابطه منفی و معناداری با مدیریت سود تعهدی دارد.

این پژوهش نیز همانند پژوهش‌های دیگر با محدودیت‌هایی روبرو بوده است از جمله:

(۱) با توجه به این که در این پژوهش شرکت‌هایی به عنوان شرکت دولتی انتخاب شدند که در صد مالکیت دولت در آن‌ها بیش از پنجاه درصد می‌باشد. لذا تعداد محدود شرکت دولتی در این محدوده قرار داشتند.

(۲) جهت تفکیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به صنایع در برخی از صنایع، شرکت دولتی جهت مقایسه با شرکت‌های خصوصی وجود نداشت

(۳) پیا توجه به محدود بودن جامعه آماری و محدودیت‌های نمونه‌گیری نمی‌توان نتایج این پژوهش را به سایر شرکت‌ها تعمیم داد.

بر اساس نتایج پژوهش مبنی بر این که بین در صد مالکیت نهادی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های دولتی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد جهت سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دولتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شرکت‌هایی را انتخاب نمایند که میزان مالکیت نهادی بیشتری دارند.

با توجه به این مطلب که در این پژوهش شرکت‌هایی به عنوان شرکت‌های دولتی انتخاب شدند که درصد مالکیت دولتی بیش از پنجاه درصد می‌باشد با توجه به این که ممکن است درصد مالکیت دولت کمتر از پنجاه درصد باشد. ولی جزء سهام‌داران عمده شرکت محسوب شده و بتواند بر عملکرد شرکت کنترل و نظارت داشته باشد. لذا به محققان پیشنهاد می‌گردد که در تحقیقات آتی شرکت‌هایی را به عنوان نمونه انتخاب نمایند که درصد مالکیت دولت متفاوت از رقم ذکر شده باشد.

منابع

- آقایی، محمدعلی، چالاک، پری (۱۳۸۸). بررسی ارتباط مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله تحقیقات حسابداری: ۴ (۱)، ۷۷-۵۴.
- انصاری، عبدالمهدی، دری سده، مصطفی (۱۳۹۲). بررسی دستکاری فعالیت‌های واقعی بر مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، یازدهمین کنفرانس ملی حسابداری ایران.
- باباجانی، جعفر، عبدی، مجید (۱۳۸۹). ارتباط بین حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله حسابداری و مالی، ۲ (۳)، ۶۵-۸۶.
- حساس یگانه، یحیی (۱۳۹۵). تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود واقعی و کیفیت حسابرسی. مجله تحقیقات تجربی حسابداری: ۵ (۲۰)، ۲۳-۴۵.
- دولت آبادی، رضا (۱۳۹۵). ارتباط ارزشی، مدیریت سود و نظام راهبری شرکت. پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی سبزوار.
- رودپشتی، فریدون (۱۳۹۱). ارایه مدل برای ارزیابی تأثیر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله حسابداری، مدیریت: (۵)، (۱۲)، ۷۹-۱۰.
- قدرتی، حسن، فیضی، سعید (۱۳۹۴). تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری: ۱۴ (۵۸) ۲۰۳-۲۰۵.
- صفایی، نرجس (۱۳۹۳). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود واقعی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی مرودشت.
- عرب حسینی، سعید (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود واقعی. یازدهمین کنفرانس ملی حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد.

- مظفری، حبیب. آزاد، حامد (۹۳). رابطه نظام راهبری شرکت و اندازه حسابرس با کاهش مدیریت سود. دومین همایش ملی رویکردی بر حسابداری، مدیریت و اقتصاد.
- مشایخی، بیتا. حسین پور، امیرحسین (۹۴). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های مشکوک به تقلب در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله مطالعات تجربی حسابداری مالی: ۱۳ (۴۹)، ۲۹-۵۱.
- مهدوی، سهیلا. تقوی، زهره (۱۳۹۴). بررسی ارتباط بین حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت با مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۸.
- مهام، کیهان. صباح بک، مهدی (۱۳۹۵). رابطه مدیریت سود عملکرد جاری و عملکرد آتی با امنیت شغلی مدیر عامل. مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۸ (۲۹)، ۱۹-۳۸.
- نیکومرام، هاشم. محمدزاده سالطه، حیدر (۱۳۸۹). رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود. مجله مدیریت بهره‌وری (فراسوی مدیریت): ۴ (۱۵)، ۱۸۷-۲۰۹.
- Aghaie, M. A. Chalaki, P. (2008). Investigating the Relationship between Corporate Governance Features and Earnings Management in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Research: 4 (1) 54-77. (In Persian).*
- Ansari, A. Dari Sadeh, M. (2012). The Effect of Manipulating Actual Activities on Accrual Earning Management in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. 11th of the National Accounting Conference of Iran. (In Persian).
- Arab Hosseini, S. (2012). Investigating the Relationship Between Certain Mechanisms of Corporate Governance and Real Earning Management. 11th National Accounting Conference of Iran, Mashhad, Ferdowsi University of Mashhad. (In Persian).
- Babajani, J. Abdi, M. (2010). The Relationship Between Corporate Governance and Income Taxes of Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Finance: 3 (1) ,65-86. (In Persian).*
- Dolatabadi, R (2015). Value-added value, Earning management and company's corporate governance system. Graduate Degree at the Islamic Azad University of Sabzevar. (In Persian).
- Firth, M. P. Fung, J. Rui. O. M (2007). Ownership, two-tier board structure, and the informativeness of earnings: Evidence from China, *Journal of Accounting and public policy: 26 (4) ,463-496.*
- Ghodrati, H. Faizi, S. (2014). The Effect of Corporate Governance on the Level of Earnings Management in Companies Accepted in Tehran

- Stock Exchange. *Journal of Audit Knowledge*: 14, 203-205. (In Persian).
- Hasas,yeganeh, Y. (2015). Effect of corporate governance on real Earning management and audit quality. *Journal of empirical accounting research*,: 5 (20) ,23-45. (In Persian).
- Kim,H. Yoon,S. (2008). The impact of corporate governance on earning management in Korea. *Malaysian accounting review*: 7 (1). 43-59.
- Mozafari, H. Azad, H. (2013). The Relationship Company's Corporate Governance System and Auditor's Size with Reducing Earnings Managemen. 2th National Conference of Approach to Accounting. Management, & Economics (In Persian).
- Mashayekhi, B. Hossinpour,A. (2014). The Relationship between Real Earning Management and Accruals Management in Suspected Companies to Fraud Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Journal of Empirical Financial Accounting*, Thirteenth: (49). 29-51. (In Persian).
- Mahdavi, S. Taghavi, Z. (2014). Investigating the Relationship Between Corporate Governance and Property Structure with Earning Management in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Accounting and Audit Research Journal*: (28). (In Persian).
- Maham,K. Sabah Bek, M. (2015). The Relationship Between Earnings Management and Future Performance with Managerial Occupational Safety. *Journal of Financial Accounting and Auditing*: 8 (29) ,19-38. (In Persian).
- Nicomaram, H. Mohammadzadeh Soltah, H. (2009). The Relationship between Corporate Governance and Earnings Management.. *Journal of Efficiency Management (Beyond Management)*: 4 (15) ,187-209. (In Persian).
- Pourzamani, Zahra. Abdollahiyan, Javad (2013). The Impact of Corporate Governance of Tehran Stock Exchange on Earning Management. , *Journal of Accounting,Management* 7 (20) 1-10. (In Persian).
- Roodushti, F. (2011). Presentation of a model for assessing the impact of corporate governance mechanisms on the Earning management of companies admitted to Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting,Management*: 5, (12) 79-100 (In Persian)..
- Rahnama Roodposhti,F. Nabavi chashmi ,S. (2011). Impact of Corporate Governance mechanism on Earning management. *African Journal of Business management*: 5 (11) ,4143-4151. (In Persian).
- Safai, Narjes. (2013). Investigating the Impact of Corporate Governance Features on Real Earning Management in Companies Acquired in Tehran Stock Exchange. Master's thesis of Islamic Azad University of Marvdasht. (In Persian).

- Sinan,s,Abbadi. Qutabia,F,Hejazi. S,AL-Rahahleh. (2016). Corporate Governance quality and Earning management. Australasian Accounting , Business and finance journal: 2 (10) ,54-75
- Samy, E. Rezaul, K. Huy Tuan, N. (2016). Does Corporate Governance affect Earning management evidence from Vietnam. www.semanticscholar.org
- Velury ,U, Jenkins D. S. (2006). Institutional ownership and the quality of earnings. Journal of Business Research,59
- Wang ,Y. Yung , K. (2011). Do state enterprise management Earning more than privately owned firms?The case of china. Journal of Business finance &Accounting: 38, (78) 794-812.
- Zhijun. L, Ming,L. (2016). The impact of Corporate Governance on informative Earning management in the china Market. ABACUS: 3 (52) , 568-609.

