

بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۰/۰۱

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۱۲/۲۴

کد مقاله: ۱۳۱۷۱

کریم نخعی^۱، امیرحسین احمدنژاد^۲

چکیده

هدف این پژوهش بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران است. تحقیق حاضر از لحاظ طبقه‌بندی بر حسب هدف، پژوهشی کاربردی بوده و از نظر طبقه‌بندی بر مبنای روش، تحقیق توصیفی محسوب می‌شود و از میان پژوهش‌های توصیفی، از نوع همبستگی است. این تحقیق را از لحاظ شیوه گردآوری داده‌ها در زمره تحقیقات شبه تجربی - پس رویدادی قرار داد. بدین منظور از اطلاعات ۱۱۰ شرکت در دوره‌ی زمانی سال‌های ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۸ استفاده شده است. در این پژوهش ارتباط میان پنج عامل مالکیت مدیریتی داخلی، مالکیت مدیریت خارجی، مالکیت نهادی، مالکیت سهامداران عمده (۵ درصد به بالا) و مالکیت خانوادگی با مدیریت سود بررسی گردید. نتایج نشان داد بین مالکیت مدیریتی داخلی، مالکیت نهادی و مالکیت خانوادگی با مدیریت سود رابطه‌ی معنی‌داری وجود دارد، درحالی‌که بین مالکیت مدیریت خارجی و مالکیت سهامداران عمده با مدیریت سود رابطه‌ی معنی‌داری مشاهده نگردید.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

واژگان کلیدی: مدیریت سود، ساختار مالکیت، مالکیت مدیریتی داخلی، مالکیت مدیریت خارجی، مالکیت نهادی، مالکیت خانوادگی

۱- استادیار، گروه حسابداری، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران. (نویسنده مسئول)
arim_nakhaei_1360@yahoo.com

۲- دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت مالی، واحد بیرجند، دانشگاه آزاد اسلامی، بیرجند، ایران.

۱- مقدمه

از مهم‌ترین ویژگی‌های شرکت‌های سهامی، تفکیک مالکیت از مدیریت آن‌هاست، بنابراین بخشی از اطلاعات فقط در انحصار مدیریت بوده و سرمایه‌گذاران و سایر افراد ذینفع فقط به اطلاعات مالی منتشر شده توسط مدیریت شرکت دسترسی دارند. در شرکت‌های سهامی خصوصاً سهامی عام ترکیب سهامداران در شرکت‌های مختلف، متفاوت است و سهامداران در اداره نقش مستقیمی ندارند. بلکه در هیات مدیره‌هایی که در مجمع عمومی انتخاب می‌شوند شرکت را اداره می‌کنند. طبعاً مدیران باید تصمیماتی را اتخاذ کنند که منافع صاحبان شرکت را در بر داشته باشد و در ازای این تصمیم‌ها حقوق و مزایا و منافع دریافت می‌کنند؛ بنابراین مدیران در واقع نمایندگانی هستند که از سوی صاحبان شرکت عمل می‌کنند. این ارتباط بین مالکان و نمایندگان رابطه نمایندگی نامیده می‌شود تضاد منافع بین سهامداران با مدیریت یکی از موضوع‌های مهمی است که دهه‌های اخیر مورد توجه محققین بوده است و همواره امکان اینکه مدیران از مدیریت سود برای گرفتن امتیازاتی از سهامداران استفاده کنند در نظر گرفته شده است.

۲- بیان مسئله

گزارش‌های مالی به ویژه سود خالص، یکی از مهم‌ترین محصولات نظام حسابداری است. همان‌طور که در بیانیه شماره یک مفاهیم حسابداری مالی بیان شده است، هدف عمده از تدوین گزارش‌های مالی، تهیه اطلاعاتی است که برای سرمایه‌گذاران فعلی، بالقوه و سایر افراد، در تصمیم‌گیری درباره سرمایه‌گذاری منطقی، اعتباردهی و سایر تصمیم‌های مشابه مفید باشد؛ اما در طول چند دهه گذشته، نتایج پژوهش‌ها، بیانگر کاهش مستمر در محتوی اطلاعاتی سود حسابداری، که با استفاده از ارتباط بین سود و بازده بازار سنجیده می‌شود است. مدیران همواره مسئولیت انتخاب و به کارگیری برآوردها و قضاوت‌های اساسی به کارگرفته شده را مانند اصول حسابداری برعهده دارند، از اینرو مدیریت مسئول اصلی کیفیت سود می‌باشد. کیفیت اصول حسابداری با کیفیت سود یکی نیست، اما این دو به صورت ذاتی، با هم مرتبط می‌باشند به طوری که قضاوت‌های به کار گرفته شده در انتخاب و به کارگیری چنین اصولی، مستقیماً بر کیفیت سود تاثیر می‌گذارد. تحلیلگران مالی عموماً سود خالص گزارش شده حسابداری را متفاوت از سود حسابداری میدانند به این دلیل که احتمال دستکاری سود حسابداری توسط مدیران وجود دارد. از آنجایی که تهیه صورت‌های مالی به عهده مدیریت واحد تجاری می‌باشد، ممکن است بنا به دلایل مختلف اقدام به مدیریت سود نمایند. (مشایخ و همکاران، ۱۳۹۲) امروزه مدیریت سود یکی از موضوعات بحث‌انگیز و جذاب در پژوهش‌های حسابداری به شمار می‌رود به دلیل اینکه سرمایه‌گذاران به عنوان یکی از فاکتورهای مهم تصمیم‌گیری به رقم سود توجه خاصی دارند. مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت شخصی خود استفاده می‌کند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهامداران درباره عملکرد واقعی اقتصادی یا برای تاثیر در نتایج قراردادهایی انجام می‌دهد که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارند (وودگت^۱، ۲۰۰۷). به عبارتی مدیریت سود دخالت عمدی در فرآیند گزارشگری مالی خارجی با قصد به دست آوردن سود است (شپیر^۲، ۱۹۸۹). فلسفه مدیریت سود، بهره‌گیری از انعطاف‌پذیری روش‌های استاندارد و اصول پذیرفته شده حسابداری می‌باشد. البته تفسیرهای گوناگونی که می‌توان از روش‌های اجرایی یک استاندارد حسابداری برداشت کرد، از دیگر دلایل وجود مدیریت سود می‌باشد. این انعطاف‌پذیری دلیل اصلی تنوع موجود در روش‌های حسابداری است. در زمانی که تفسیر یک استاندارد بسیار انعطاف‌پذیر است، یک پارچگی داده‌های ارائه شده در صورت‌های مالی کمتر می‌شود. اصول تطابق و محافظه‌کاری نیز می‌تواند باعث مدیریت سود شود. بنابراین گفته‌گتسو مدیریت شرکت باید سود سه ماهه نخست سال مالی خود را بدون اضافه نمودن به موجودی نقد و تنها با استفاده از روش‌های تعهدی حسابداری استهلاک، معافیت‌های مالیاتی سرمایه‌گذاری‌ها و به حساب دارایی بردن بهره، افزایش دهد. مدیران شرکت تأکید کرده‌اند که این کار برای ارائه‌ی صورت‌های مالی واقعی تروقابل مقایسه کردن صورت‌های مالی شرکت، با سایر شرکت‌های در صنعت مشابه صورت گرفته است. تحلیل‌گران مالی و حساب‌برسان از این پدیده به عنوان ترفند حسابداری نام می‌برند این در حالی است که تمامی این اقدامات در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری صورت گرفته است (میلر^۳، ۲۰۰۲).

از طرفی مهم‌ترین ویژگی شرکت‌های سهامی تفکیک مالکیت از مدیریت آنهاست. در سی سال گذشته موارد بسیاری از تضاد منافع بین گروه‌ها و چگونگی مواجهه شرکت‌ها با این گونه تضادها از سوی اقتصاد دانان مطرح شده است. این موارد به طور کلی زیر عنوان "تئوری نمایندگی" در حسابداری مدیریت بیان می‌شود. رابطه نمایندگی قراردادی است که بر اساس آن صاحبکار یا مالک، نماینده یا فرد دیگری را از جانب خود منصوب و اختیار تصمیم‌گیری را به او تفویض می‌کند. در تئوری نمایندگی هدف مالکان حداکثر سازی ثروت است، بنابراین، به منظور دستیابی به این هدف بر کار نماینده نظارت و عملکرد او را ارزیابی می‌کنند. سود خالص نیز یکی از اقلام مندرج در صورت‌های مالی است که در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی تأثیر بسزایی دارد و توجه زیادی را معطوف خود ساخته است. یکی از گروه‌های اصلی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی سهامداران هستند.

1 Woodgate
2 Schiper
3 Miller

از این رو عموماً این گونه تصور میشود که ساختار مالکیت شرکت‌ها ممکن است به تغییر رفتار شرکت‌ها منجر شود. این امر از فعالیت‌های نظارتی که سرمایه‌گذاران مختلف در این ساختار انجام میدهند، نشأت می‌گیرد از حیث تئوری، نهادها ممکن است انگیزه‌هایی برای نظارت فعال بر مدیریت داشته باشند (ولوری و جنکیس، ۲۰۰۶). به عبارتی هیأت مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی از اجزای مهم نظارتی در هر شرکت محسوب می‌شوند که هر یک از آن‌ها با توجه به ابزارهای لازم اقدام به نظارت و کنترل شرکت می‌نمایند. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که سازوکارهای حاکمیت شرکتی، می‌توانند فرصت‌های مدیریت سود را کاهش و در نتیجه کیفیت سود و اطلاعات ارائه شده را افزایش، دهند (احمد و جاجی، ۲۰۰۴).

سازوکارهای حاکمیت شرکتی متعددی وجود دارند که می‌توانند در زمینه کاهش مدیریت سود مؤثر باشند. دو مورد از سازوکارهای مذکور، انتصاب مدیران غیرموظف در هیأت مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی هستند. سرمایه‌گذاران نهادی از نزدیک، عملکرد مدیران شرکت را کنترل می‌کنند و با تصمیم به فروش یا خرید سهام یا اعمال کنترل بر مدیریت، بر شرکت و مدیران آن فشار می‌آورند. ظاهراً مدیران غیرموظف که تحت تأثیر مدیران داخلی شرکت نیستند، نیز می‌توانند با حمایت از منافع سهامداران در برابر فرصت‌طلبی مدیران، به افزایش ثروت سهامداران کمک کنند. (فاما و جنسن، ۱۹۸۳)؛ بنابراین با توجه به مطالب گفته شده پژوهش حاضر به بررسی ارتباط مالکیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد؛ بنابراین مسئله اصلی تحقیق حاضر بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران است.

۳- فرضیه‌های تحقیق

- فرضیه ۱:** مالکیت مدیریتی داخلی (موظف) ارتباط معنی‌داری با مدیریت سود شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۲:** مالکیت مدیریت خارجی (غیر موظف) ارتباط معنی‌داری با مدیریت سود شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۳:** مالکیت نهادی ارتباط معنی‌داری با مدیریت سود شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۴:** مالکیت سهامداران عمده (۵ درصد به بالا) ارتباط معنی‌داری با مدیریت سود شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۵:** مالکیت خانوادگی ارتباط معنی‌داری با مدیریت سود شرکت‌ها دارد.

۴- مبانی نظری تحقیق

یزدانیان (۱۳۸۵) در تحقیق خود، به بررسی تأثیر چند معیار از حاکمیت شرکتی بر کاهش مدیریت سود پرداخته است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که تنها حضور سهامداران نهادی بر کاهش مدیریت سود تأثیر دارد در حالی که وجود اعضای غیرموظف هیئت مدیره، تفکیک نقش مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره و همچنین وجود حسابرس داخلی تأثیری بر مدیریت سود ندارد. مرادی (۱۳۸۶) در پژوهشی به بررسی نقش نظارتی سرمایه‌گذاران نهادی پرداخت. پرسش وی این بود که آیا مالکیت نهادی، بر کیفیت سود گزارش شده تأثیر دارد. به طور کلی، نتایج پژوهش مذکور، بیانگر وجود یک رابطه مثبت بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود است، در حالی که این نتایج، عموماً نشان می‌دهند که تمرکز سرمایه‌گذاران نهادی نه تنها در ارتقای کیفیت سود تأثیر ندارد، بلکه بر اساس نتایج حاصل از برخی مدل‌ها، موجب تنزل کیفیت سود نیز می‌شود. مراد زاده فرد و همکاران (۱۳۸۸) با استفاده از دو نوع آزمون مختلف یعنی آزمون همبستگی و آزمون رگرسیون مقطعی چندگانه، به بررسی ارتباط بین مدیریت سود و مالکیت نهادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. به طور کلی، نتایج پژوهش مذکور، بیانگر وجود رابطه منفی معن‌ی‌دار بین سطح مالکیت نهادی و تمرکز آن با مدیریت سود است.

آقایی و چلاکی (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶ پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که رابطه معنی‌دار منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود و همچنین بین استقلال هیئت مدیره و مدیریت سود وجود دارد. علاوه بر این، رابطه معنی‌داری بین سایر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، نفوذ مدیرعامل، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، اندازه هیئت مدیره، اتکالی بر بدهی و مدت زمان تصدی مدیرعامل در هیئت مدیره) و مدیریت سود وجود ندارد.

احمد پور و منتظری (۱۳۹۰) در مطالعه‌ای به بررسی نوع مدیریت سود و تأثیر اندازه شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن پرداختند. فرضیات با استفاده از دو رگرسیون و روش آماری داده‌های ترکیبی مورد آزمون قرار گرفته‌اند. نتایج به دست آمده حکایت از به کارگیری مدیریت سود کارا دارد. اندازه شرکت و مالکان خانوادگی دو عاملی هستند که بر گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود، تأثیر گذارند. در مقابل بین مدیران غیر موظف، سهام داران نهادی و کیفیت حسابرس مستقل با

گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود رابطه معناداری مشاهده نگردید. هم چنین بررسی ها نشان می دهد که وجه نقد عملیاتی آتی، کارا تر از تغییرات در سود خالص، برای ارائه تصویری از قدرت سودآوری آتی است.

مهرانی و نوروزی (۱۳۹۴) در مطالعه ای به بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین ارزش شرکت و مدیریت سود پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که سهامداران مدیریت سود را فرصت طلبانه تلقی کرده و مدیریت سود دارای اثری منفی بر ارزش شرکت می‌باشد ولی در شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی قوی چنین اثری کاهش می‌یابد؛ به عبارت دیگر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود و ارزش شرکت تاثیر مثبت دارد و شرکت‌های دارای رتبه حاکمیت شرکتی بالاتر با اثر منفی کم‌تری مواجه هستند.

کوه^۱ (۲۰۰۳) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و مدیریت سود در شرکتهای استرالیایی پرداخت. نتایج تحقیق وی نشان داد که کاهش مالکیت نهادی منجر به افزایش مدیریت سود و افزایش مالکیت نهادی منجر به کاهش مدیریت سود می‌شود. پیسنل^۲ و همکاران (۲۰۰۶) به بررسی مدیریت سود در کشور انگلیس پرداختند. آنها در بحث هیأت مدیره، نقش مدیران غیرموظف و کمیته حسابرسی را مورد توجه قرار دادند. بر اساس نتایج پژوهش مذکور، تعداد مدیران غیرموظف با احتمال مدیریت اقلام تعهدی غیرعادی، به منظور اجتناب از بیان گزارش زیان یا کاهش سود، رابطه معکوس دارد. آزمون های بیشتر نشان داد که این رابطه به شرکت هایی محدود می شود که از مالکیت جداگانه و کنترل بیشتر بر تصمیم ها برخوردار هستند. همچنین آزمون ها نشان داد وقتی که مدیریت سود به میزان بسیاری انجام می شود، شواهدی در این زمینه وجود ندارد که مدیران غیرموظف، اقلام تعهدی غیرعادی را کاهش می دهند. در بخش دیگر پژوهش، شواهدی درباره این موضوع یافت نگردید که کمیته حسابرسی، به طور مستقیم بر مدیریت سود تأثیر می گذارد.

یو^۳ (۲۰۰۶)، بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود پرداخت. او متغیرهای حاکمیت شرکتی را به دو دسته داخلی و خارجی تفکیک کرد. متغیرهای داخلی شامل تمرکز مالکیت و ساختار هیات مدیره و متغیر خارجی شامل مالکیت نهادی بود. نتایج تحقیق وی نشان داد که شرکتهای دارای متغیرهای داخلی قویتر نسبت به شرکتهایی که متغیرهای خارجی قویتری دارند، بیشتر اقدام به مدیریت سود کرده اند. اوسما^۴ و همکاران (۲۰۰۷) در تحقیقی نقش پاداش هیأت مدیره و وجود کمیته ناظر هیأت مدیره را در محدود کردن مدیریت سود برای شرکتهای اسپانیایی مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق نشان داد که دستکاری سود به طور معنی داری از طریق پاداش هیأت مدیره تعیین شده است؛ بنابراین، محدود کردن این عمل به واسطه اعضای هیأت مدیره نهادی نسبت به اعضای هیأت مدیره مستقل شکل می پذیرد.

زوری و ربای^۵ (۲۰۰۹)، در تحقیقی به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود بر روی شرکتهای آمریکایی پرداختند. نتایج تحقیق آنان با استفاده از آزمون شبکه عصبی نشان داد که وجود مالکان نهادی در ساختار سرمایه باعث کاهش میزان مدیریت سود میشود. عبدالحمیدی^۶ (۲۰۱۰) به بررسی اولویت های مدیریت سود در شرکتهای خانوادگی و غیرخانوادگی شرکتهای نروژی بین سال های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۷ پرداختند. نتایج نشان داد که شرکتهای خانوادگی نسبت به شرکتهای غیرخانوادگی هموار سازی سود بیشتری انجام می دهند، همچنین شرکتهای خانوادگی با اهرم مالی بالا از تمایل بیشتری برای انجام مدیریت سود نسبت به شرکتهای غیرخانوادگی با اهرم مالی بالا برخوردارند. الزوی^۷ (۲۰۱۶) در مطالعه ای به بررسی ارتباط بین ساختار مالکت و مدیریت سود در شرکت های اردنی پرداخت. نتایج نشان داد ابزار های ساختار مالکیت مانند، مالکیت مدیریتی داخلی، مالکیت مدیریتی خارجی، مالکیت نهادی، مالکیت سهامداران عمده و مالکیت خانوادگی ارتباط منفی و معنی داری با مدیریت سود دارند.

۵- تعریف متغیر ها و نحوه محاسبه آن‌ها

۵-۱- مدیریت سود

متغیر وابسته تحقیق حاضر مدیریت سود می باشد. مدیریت سود، دستکاری سود در محدوده اصول پذیرفته شده حسابداری است و زمانی رخ می دهد که مدیران از قضاوت های خود در گزارش های مالی و ساختار معاملات و در جهت تغییر گزارش های مالی استفاده می کنند و موجب گمراهی سهامداران در رابطه با عملکرد اقتصادی شرکت و تاثیر بر نتایج قرار دادهای منعقد بر اساس ارقام حسابداری می شوند. با استفاده از قضاوت در انتخاب روش های حسابداری، مدیریت انعطاف پذیری لازم برای به کار بردن استانداردهای حسابداری در گزارش عملکرد مالی را بده دست می آورد. این انعطاف پذیری، فرصت مدیریت سود را برای مدیران فراهم می کند (زنگین و اوزکان^۸، ۲۰۱۰).

1 Koh
2 Peasnell
3 Yu
4 Osma
5 Zouari, A. And Rebai
6 Abdolmohammadi
7 Alzoubi
8 Zengn & Ozkan

برای اندازه‌گیری مدیریت سود ابتدا اقلام تعهدی عادی از مدل دیچو^۱ و همکاران (۱۹۹۵) که تعدیل شده مدل جونز^۲ (۱۹۹۱) می باشد، به شرح مدل زیر استفاده می‌شود:

$$\frac{TA_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

که در آن اقلام تعهدی غیر عادی نیز با استفاده از کل اقلام تعهدی و اقلام تعهدی عادی به شرح مدل زیر اندازه‌گیری می‌شوند.

$$NDAC_{it} = \frac{TA_{it}}{TA_{it-1}} - \left(\alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \right)$$

TA: معرف مجموع اقلام تعهدی (سود عملیاتی منهای جریان نقدی عملیاتی) شرکت i در سال t

A: مجموع دارایی‌های شرکت i در سال t-1

PPE: اموال، ماشین آلات و تجهیزات ناخالص در پایان سال شرکت i در سال t

ΔREV : تغییرات فروش شرکت i در سال t

ΔREC : تغییرات در حساب‌های دریافتی شرکت i در سال t

باقیمانده مدل بالا (ε_{it}) به عنوان شاخص مدیریت سود (DAC) استفاده می‌شود.

۵-۲- متغیرهای مستقل

متغیرهای مستقل تحقیق حاضر ابزارهای مالکیت شرکتی می باشند که بصورت زیر اندازه‌گیری می‌شوند.

(INSOWN) مالکیت مدیریتی داخلی (موظف): نسبت سهام عادی در دست مدیران موظف به کل سهام

(OUTOWN) مالکیت مدیریت خارجی (غیر موظف): نسبت سهام عادی در دست مدیران غیرموظف به کل سهام

(INSTOWN) مالکیت نهادی: نسبت سهام عادی در دست مالکان نهادی (موسسات مالی، بانک‌ها و ...)

(EBH) مالکیت سهامداران عمده شخصی (۵ درصد به بالا): نسبت سهام عادی در دست مالکان عمده (۵ درصد به بالا)

شخصی

(FAMOWN) مالکیت خانوادگی: نسبت سهام عادی در دست سهامداران خانوادگی متغیرهای کنترلی

(BRDSIZE) اندازه هیئت مدیره: تعداد اعضای هیئت مدیره

(BRDIND) استقلال هیئت مدیره (نسبت اعضای غیر موظف بر کل مدیران)

(ACIND) استقلال کمیته حسابرسی: نسبت مدیران غیر موظف در کمیته حسابرسی

(ACSIZE) اندازه کمیته حسابرسی: تعداد اعضای کمیته حسابرسی

(FRMSIZE) اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها

(FRMGRTH) رشد شرکت: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام

(ROA) بازده دارایی‌ها: نسبت سود خالص به دارایی‌ها

(LEV) اهرم مالی: سبت کل بدهی به کل دارایی‌ها

CFO: نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها

LOSS: متغیر مجازی در صورت زیان ده بودن شرکت ۱ و در غیر این صورت صفر

۶- روش‌های تجزیه و تحلیل اطلاعات

دو دسته پردازش و روش تجزیه و تحلیل اصلی به طور عمده در تحقیقات مختلف بر روی داده‌ها انجام می‌شود. این دو روش عبارتند از آمار توصیفی و آمار استنباطی. تجزیه و تحلیل داده‌ها در بخش آمار توصیفی با محاسبه شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار چولگی و کشیدگی چولگی شروع خواهد شد.

برای آزمون کردن این که خطاها از هم مستقل‌اند یا نه از آزمون دوربین - واتسون استفاده می‌گردد. چنان‌چه مقدار آماره دوربین - واتسون نزدیک ۲ گردد، بدان معنی است که نمونه مورد نظر تصادفی است و نشان دهنده عدم همبستگی است. ضرایب متغیرهای مدل رگرسیونی با استفاده از آزمون t استیودنت، آزمون می‌گردد. در این تحقیق، برای آزمون معناداری کلی مدل رگرسیون پردازش شده از آماره فیشر (F) در سطح ۹۵ درصد اطمینان استفاده می‌شود. با استفاده از رگرسیون خطی به آزمون فرضیه‌ها می‌پردازیم. همچنین، از روش رگرسیون چند متغیره به عنوان روش آماری استفاده می‌شود. در روش رگرسیون، هدف اصلی این است که بررسی کنیم آیا متغیرهای مستقل تاثیر معنی‌داری بر متغیر وابسته دارند یا خیر. همچنین در این پژوهش برای

آزمون فرضیه‌ها از داده‌های ترکیبی استفاده خواهد شد. در روش داده‌های ترکیبی برای انتخاب بین روش‌های پانل و پولینگ از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. در صورت انتخاب روش پانل، آزمون هاسمن برای انتخاب از بین روش‌های تأثیرات ثابت و تأثیرات تصادفی انجام می‌شود. افزون بر این، برای آزمون مانایی متغیرها، از آزمون مانایی لوین، لین و چو استفاده خواهد شد. داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از نرم افزار اکسل پس از اصلاحات و طبقه‌بندی لازم بر اساس متغیرهای مورد بررسی وارد نرم افزارهای ای ویوز نسخه ۷ شده و تجزیه و تحلیل‌های نهایی انجام خواهد شد و در نهایت به تایید یا رد فرضیات پژوهش با استفاده از نتایج حاصل از نرم‌افزار مربوط خواهیم پرداخت.

۷- بررسی فرضیه‌های تحقیق

برای آزمون فرضیه تحقیق از مدل زیر استفاده می‌شود.

$$DAC_{it} = \beta_0 + \beta_1 INSOWN_{it} + \beta_2 OUTOWN_{it} + \beta_3 INSTOWN_{it} + \beta_4 EBH_{it} + \beta_5 FAMOWN_{it} + \beta_6 BRDSIZE_{it} + \beta_7 BRDIND_{it} + \beta_8 ACIND_{it} + \beta_9 ACSIZE_{it} + \beta_{10} FRMSIZE_{it} + \beta_{11} FRMGRTH_{it} + \beta_{12} ROA_{it} + \beta_{13} LEV_{it} + \beta_{14} CFO_{it} + \beta_{15} LOSS_{it} + \varepsilon_{it}$$

در مدل رگرسیونی بالا در صورتی که ضریب متغیر مستقلی معنی دار باشد نتیجه خواهد شد فرضیه متناظر تایید می‌شود.

فرضیه‌های آماری آزمون F لیمر بصورت زیر می‌باشند.

فرض صفر: مقاطع همگن می‌باشند یا به عبارتی مدل ترکیبی (pooled data) برای برآورد مناسب می‌باشد.

فرض مقابل: بین مقاطع ناهمگنی وجود دارد یا به عبارتی مدل پانلی (panel data) برای برآورد مناسب می‌باشد.

در مدل تحقیق با توجه به اینکه سطح معنی‌داری آزمون F لیمر بیشتر از ۰,۰۵ می‌باشد، نتیجه می‌شود که روش ترکیبی

برای برآورد مدل تحقیق مناسب می‌باشد.

جدول ۱- آزمون F لیمر

آزمون	آماره F	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
آزمون F لیمر	۰,۳۲۶۸	۱	روش ترکیبی

همانطور که گفته شد برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی ذکر شده استفاده شد. با توجه به اینکه سطح معنی‌داری این آزمون برای مدل مربوطه کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد می‌توان گفت که در مدل مربوطه، رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته وجود دارد؛ بنابراین نتیجه می‌شود که کل مدل معنی دار می‌باشند.

جدول ۲- برآورد مدل تحقیق

روش	رگرسیون ترکیبی			
	DAC			
متغیر وابسته		ضریب	آماره t	سطح معنی‌داری
متغیرهای مستقل				
مالکیت مدیریتی داخلی	INSOWN	0/914265	11/00342	0/0000
مالکیت مدیریت خارجی	OUTOWN	-0/16412	-1/00016	0/3176
مالکیت نهادی	INSTOWN	-0/14775	-3/53656	0/0004
مالکیت سهامداران عمده شخصی	EBH	-0/02684	-0/26762	0/7891
مالکیت خانوادگی	FAMOWN	-0/29799	-4/26116	0/0000
اندازه هیئت مدیره	BRDSIZE	-0/01354	-1/97861	0/0483
استقلال هیئت مدیره	BRDIND	0/017541	0/975896	0/3295
استقلال کمیته حسابرسی	ACIND	-0/00156	-0/09017	0/9282
اندازه کمیته حسابرسی	ACSIZE	-0/00152	-0/93193	0/3517
اندازه شرکت	FRMSIZE	0/008474	3/264376	0/0012
رشد شرکت	FRMGRTH	-0/00197	-4/04622	0/0001
بازده دارایی‌ها	ROA	0/209476	5/572995	0/0000
اهرم مالی	LEV	0/00998	0/530787	0/5958
نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها	CFO	-0/52094	-8/05282	0/0000
متغیر مجازی	LOSS	-0/00634	-0/74821	0/4546

ادامه جدول ۲- برآورد مدل تحقیق

آماره F	۵۰/۸۴
سطح معنی داری	۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۱/۶۲
ضریب تعیین	۰/۵۵

فرضیه ۱: مالکیت مدیریتی داخلی (موظف) ارتباط معنی داری با مدیریت سود شرکت ها دارد.

مقدار ضریب متغیر مالکیت مدیریتی داخلی (موظف) برابر ۰,۹۱۴۲۵۶ می باشد. سطح معنی داری بدست آمده برای این ضریب برابر ۰,۰۰۰۰ بدست آمده است. با توجه به سطح معنی داری ضریب این متغیر که کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، نتیجه می شود مالکیت مدیریتی داخلی (موظف) ارتباط معنی داری با مدیریت سود دارد. همچنین با توجه به علامت مثبت ضریب، نتیجه می شود که مالکیت مدیریتی داخلی (موظف) ارتباط مستقیم و معنی داری با مدیریت سود دارد. به عبارتی با افزایش یا کاهش میزان مالکیت مدیریتی داخلی (موظف)، میزان مدیریت سود نیز افزایش یا کاهش می یابد؛ بنابراین با توجه به مطالب گفته شده نتیجه می شود که فرضیه فوق مورد تایید قرار می گیرد.

فرضیه ۲: مالکیت مدیریت خارجی (غیر موظف) ارتباط معنی داری با مدیریت سود شرکت ها دارد.

مقدار ضریب متغیر مالکیت مدیریت خارجی (غیر موظف) برابر ۰,۱۶۴۱۲- می باشد. سطح معنی داری بدست آمده برای این ضریب برابر ۰,۳۱۷۶ بدست آمده است. با توجه به سطح معنی داری ضریب این متغیر که بیشتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، نتیجه می شود مالکیت مدیریت خارجی (غیر موظف) ارتباط معنی داری با مدیریت سود ندارد؛ بنابراین با توجه مطالب گفته شده نتیجه می شود که فرضیه فوق مورد تایید قرار نمی گیرد.

فرضیه ۳: مالکیت نهادی ارتباط معنی داری با مدیریت سود شرکت ها دارد.

مقدار ضریب متغیر مالکیت نهادی برابر ۰,۱۴۷۷۵- می باشد. سطح معنی داری بدست آمده برای این ضریب برابر ۰,۰۰۰۴ بدست آمده است. با توجه به سطح معنی داری ضریب این متغیر که کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، نتیجه می شود مالکیت نهادی ارتباط معنی داری با مدیریت سود دارد. همچنین با توجه به علامت منفی ضریب، نتیجه می شود که مالکیت نهادی ارتباط معکوس و معنی داری با مدیریت سود دارد. به عبارتی با افزایش یا کاهش میزان مالکیت نهادی، میزان مدیریت سود کاهش یا افزایش می یابد؛ بنابراین با توجه مطالب گفته شده نتیجه می شود که فرضیه فوق مورد تایید قرار می گیرد.

فرضیه ۴: مالکیت سهامداران عمده (۵ درصد به بالا) ارتباط معنی داری با مدیریت سود شرکت ها دارد.

مقدار ضریب متغیر مالکیت سهامداران عمده برابر با ۰,۰۲۶۸۴- می باشد. سطح معنی داری بدست آمده برای این ضریب برابر ۰,۷۸۹۱ بدست آمده است. با توجه به سطح معنی داری ضریب این متغیر که بیشتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، نتیجه می شود مالکیت سهامداران عمده ارتباط معنی داری با مدیریت سود ندارد؛ بنابراین با توجه مطالب گفته شده نتیجه می شود که فرضیه فوق مورد تایید قرار نمی گیرد.

فرضیه ۵: مالکیت خانوادگی ارتباط معنی داری با مدیریت سود شرکت ها دارد.

مقدار ضریب متغیر مالکیت خانوادگی برابر ۰,۲۹۷۹۹- می باشد. سطح معنی داری بدست آمده برای این ضریب برابر ۰,۰۰۰۴ بدست آمده است. با توجه به سطح معنی داری ضریب این متغیر که کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد، نتیجه می شود مالکیت خانوادگی ارتباط معنی داری با مدیریت سود دارد. همچنین با توجه به علامت منفی ضریب، نتیجه می شود که مالکیت خانوادگی ارتباط معکوس و معنی داری با مدیریت سود دارد. به عبارتی با افزایش یا کاهش میزان مالکیت خانوادگی، میزان مدیریت سود کاهش یا افزایش می یابد؛ بنابراین با توجه مطالب گفته شده نتیجه می شود که فرضیه فوق مورد تایید قرار می گیرد.

نتیجه گیری

امروزه مدیریت سود یکی از موضوعات بحثانگیز و جذاب در پژوهشهای حسابداری به شمار می رود به دلیل اینکه سرمایه گذاران به عنوان یکی از فاکتورهای مهم تصمیمگیری به رقم سود توجه خاصی دارند. 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 آن جام می دهد که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارند از طرفی مهمترین ویژگی شرکت های سهامی تفکیک مالکیت از مدیریت آنهاست. در سی سال گذشته موارد بسیاری از تضاد منافع بین

گروهها و چگونگی مواجهه شرکتها با این گونه تضادها از سوی اقتصاد دانان مطرح شده است. مالکیت مدیریتی داخلی (موظف) ارتباط مستقیم و معنی داری با مدیریت سود دارد. به عبارتی با افزایش یا کاهش میزان مالکیت مدیریتی داخلی (موظف)، میزان مدیریت سود نیز افزایش یا کاهش می یابد بنابراین پیشنهاد می شود با نهاد های نظارتی سازو کاری برای کاهش مالکیت مدیریتی را فراهم آورند تا مدیران برای منافع شخصی خود سود را مدیریت نمایند. مالکیت مدیریتی خارجی (غیر موظف) ارتباط معنی داری با مدیریت سود ندارد. البته باید توجه داشت وجود رابطه معکوس بیانگر این است که مدیران غیر موظف با توجه به نقش نظارتی که دارند مانع دستکاری سود می شوند. مالکیت نهادی ارتباط معکوس و معنی داری با مدیریت سود دارد. به عبارتی با افزایش یا کاهش میزان مالکیت نهادی، میزان مدیریت سود کاهش یا افزایش می یابد؛ بنابراین با توجه مطالب گفته شده نتیجه می شود که فرضیه فوق یعنی مالکیت نهادی ارتباط معنی داری با مدیریت سود شرکتها دارد. اندازه هیئت مدیره، رشد شرکت و نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل داراییها ارتباط معکوس و معنی داری با مدیریت سود دارند. همچنین اندازه شرکت نیز ارتباط مستقیم و معنی داری با مدیریت سود شرکتها دارد. به عبارتی، با افزایش درصد مالکیت نهادی سهام، انعطاف پذیری شرکت جهت مدیریت ارقام تعهدی کاهش می یابد که این امر باعث می شود محتوای اطلاعاتی سود، افزایش پیدا کند. هر چه میزان نظارت بیشتر باشد، نظارت بر مدیریت بهتر انجام می شود و این یک ارتباط مستقیم است. نظارت بر فعالیتها و اقدامات مدیریت موجب کاهش تواناییها و فرصتهای آنان در استفاده از ارقام تعهدی غیر عادی برای مدیریت کردن سود شده و این خود موجب بهبود کیفیت سود خواهد شد. هر چه دستکاری سود کاهش یابد، اطلاعات حسابداری با کیفیت بالاتر افشا می شود و مفید تر است. مالکیت سهامداران عمده ارتباط معنی داری با مدیریت سود ندارد. مالکیت سهامداران عمده نیز موجب کاهش مدیریت سود می شوند ولی ضریب بدست آمده از لحاظ آماری معنی دار نیست. دلیل این امر پایین بودن نظارت توسط اینگونه از سهامداران نسبت به سهامداران نهادی می باشد؛ که مالکیت خانوادگی ارتباط معکوس و معنی داری با مدیریت سود دارد. به عبارتی با افزایش یا کاهش میزان مالکیت خانوادگی، میزان مدیریت سود کاهش یا افزایش می یابد. در شرکت های خانوادگی و یا سایر شرکت هایی که مالکیت خانوادگی دارند به علت کوچکتر بودن اندازه شرکت، و مناسبات درون خانواده از انگیزه کمتری برای انجام مدیریت سود برخوردار می باشند. تایید نشدن ارتباط منفی مالکیت مدیریتی خارجی و سهامداران عمده بیانگر این است که اگر ساختارهای درونی هیئت مدیره و ابزارهای نظارتی دیگر (سهامداران نهادی، تعداد مدیران غیرموظف، غیرموظف بودن رئیس هیئت مدیره و ... در راستای اهداف خود عمل نمایند و در این حین سهامداران به فکر سود کوتاه مدت خود باشند، عملاً ایشان برخلاف ادبیات علمی به عنوان ابزار دست مدیر جهت رسیدن به هدف خود عمل خواهند نمود. لذا سیاست گذاران در سیستم ابزار های نظارتی (حاکمیت شرکتی) درونی نیاز دارند که توجه ویژه ای به توسعه چار چوب ها و ابزار های نظارتی (حاکمیت شرکتی) نموده به طوریکه ضمن در نظر گرفتن نقش مهم سرمایه گذاری نهادی، راهکارهای توسعه بازار را تعیین و تدوین نمایند.

منابع

۱. حساس یگانه؛ اسکندر هدی مرادی، ۱۳۸۷ "بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و ارزش شرکت". بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۲، صص ۱۰۷-۱۲۲.
۲. دلاور، ع، ۱۳۸۴، "مبانی نظری و عملی پژوهش در علوم انسانی و اجتماعی"، انتشارات رشد تهران.
۳. کرمی، غلامرضا، ۱۳۸۸ "بررسی رابطه بین مالکین نهادی و محتوای اطلاعاتی سود" بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۴، صص ۸۱-۱۰۰
۴. مرادزاده فرد، م، و مهدی ناظمی اردکانی، ۱۳۸۷، "بررسی رابطه مالکیت نهادی سهام حسابداری و حسابرسی"، شماره ۵۵ صص ۸۵-۹۸.
۵. مشایخ، ش؛ مریم اسماعیلی، ۱۳۸۵، "بررسی بین کیفیت سود و برخی جنبه های اصول راهبری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی"، شماره ۴۵، صص ۲۵-۴۲.
۶. نمازی، م، ۱۳۸۴، "بررسی کاربردهای تئوری نمایندگی در حسابداری مدیریت"؛ مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، دوره بیست و دوم، شماره ۴۳، صص ۱۴۷-۱۶۴.
7. Berger, P.G., & Hann, R. (2003), "The impact of SFAS 131 on information and monitoring", *Journal of Accounting Research*, 41, 163-223
8. Denis, Diane K. and McConnell, John J., (2003), "International Corporate Governance", ECGI Finance Working Paper; and Tuck-JQFA Contemporary Corporate Governance Issues II Conference. No.05/2003.
9. Doukas, J., Kim, C. & Pantzalis, C., (2000), "Security analysts, agency costs, and company characteristics", *Financial Analysts Journal*, 56:54-63.
10. Fama, E.F., & Jensen, M.C. (1983), "Separation of ownership and control" *Journal of Law and Economics*, 26, 301-326.

11. Mueller, E. and A. Spitz,(2006),"Managerial Ownership and CompanyPerformance in German Small and Medium-Sized PrivateEnterprises.",German Economic Review. Issue 2, pp. 2-18.
12. Tsaia, H. and Z. Gu (2007),"The Relationship Between InstitutionalOwnership and Casino Firm Performance.",Hospitality Management. Vol. 26, pp. 517-530.
13. Velury,U.,&Jenkins,D.S. (2006),"Instiitutional ownership and the quality of earning",Journal Of Business Research,59,1043-1051.
14. Berger,P.G.,&Hann,R. (2003),"The impact of SFAS 131 on information and monitoring",Journal of Accountong Research,41,163-223
15. Denis, Diane K. and McConnell, John J.,(2003), "International CorporateGovernance",ECGI Finance Working Paper; and Tuck-JQFAContemporary Corporate Governance Issues II Conference.No.05/2003.
16. Doukas, J., Kim,C.& Pantzalis, C.,(2000), "Security analysts, agency costs, and company characteristics", Financial Analysts Journal, 56:54-63.
17. Fama,E.F.,&Jensen,M.C. (1983),"Separation of ownership and control" Journal of Law and Economics,26,301-326.
18. Mueller, E. and A. Spitz,(2006),"Managerial Ownership and CompanyPerformance in German Small and Medium-Sized PrivateEnterprises.",German Economic Review. Issue 2, pp. 2-18.
19. Tsaia, H. and Z. Gu (2007),"The Relationship Between InstitutionalOwnership and Casino Firm Performance.",Hospitality Management. Vol. 26, pp. 517-530.
20. Velury,U.,&Jenkins,D.S. (2006),"Instiitutional ownership and the quality of earning",Journal Of Business Research,59,1043-1051.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی