

نقش تعدیل گر مالکیت نهادی بر رابطه بین هموارسازی سود و رفتار مالی سرمایه گذاران

سیده منصوره حسینی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران. (نویسنده مسئول)

Navide.hosseini@yahoo.com

محمد اسمعیلی جمکرانی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران.

Mohammad291162@gmail.com

دکتر فرزین خوشکار

مدرس گروه حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران.

F.Khoshkar@hnhk.ac.ir

شماره ۳۳ / زمستان ۱۳۹۹ (جلد اول) / صص ۱۸-۳۱
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره سوم)

چکیده

مالیه رفتاری شامل بخش گسترده‌ای از جنبه‌های روان‌شناسی و علوم اجتماعی است که با فرضیه بازار کار تناقض دارد. در حقیقت مالیه رفتاری مطالعه چگونگی تفسیر و عمل بر مبنای اطلاعات برای اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه توسط افراد است به عبارت دیگر به دنبال تأثیر فرایندهای روان‌شناختی در فرآیند تصمیم‌گیری است. قصد مالیه رفتاری تجزیه و تحلیل و بررسی پدیده‌های جامع بازار بر اساس مکانیسم‌های روانی رفتارهای سرمایه‌گذاری است. حال این پژوهش بر آن بود تا به بررسی این موضوع بپردازد که تأثیر هموارسازی سود بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران چگونه است؟ تأثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین هموارسازی سود و رفتار مالی سرمایه‌گذاران چگونه است؟ بدین منظور ۱۴۰ شرکت برای دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج پژوهش حاضر نشان داد که بین هموارسازی سود دارای تأثیر مثبت بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران است. همچنین نتایج پژوهش حاضر نشان داد که مالکیت نهادی دارای تأثیر معکوس بر رابطه مثبت بین هموارسازی سود با رفتار مالی سرمایه‌گذاران است.

کلید واژگان: مالکیت نهادی، هموارسازی سود، رفتار مالی سرمایه‌گذاران.

مقدمه

تحلیلگران اوراق بهادار، مدیران شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران و افرادی که در بازار سرمایه مشارکت دارند بیشترین توجه خود را به رقم سود خالص به عنوان آخرین رقم صورت سود و زیان معطوف می‌کنند. نتیجه نهایی فرآیند طولانی حسابداری، تحت تأثیر رویه‌های حسابداری، به مدیریت فرصت می‌دهد تا در مورد زمان شناخت و اندازه‌گیری هزینه‌ها و درآمدها تصمیم‌گیری کند. سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، توجه ویژه‌ای به سود حسابداری دارند و با توجه به گزارشگری آن، انتظارات خود را نسبت به عملکرد فعلی و پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت تعدیل نموده و اقدام به خرید و فروش یا نگهداری سهام می‌کنند که نتیجه آن تغییر قیمت سهام (بازده سهام) را در پی دارد (مرفوع، ۱۳۸۵). بنابراین، با توجه به اهمیت سود در تصمیم‌گیری‌ها، مدیران انگیزه لازم برای دست‌کاری سود را پیدا می‌کنند. یکی از روش‌های مورد استفاده مدیران در رسیدن

به سود هدف، هموارسازی است. هموارسازی سود عبارت از چالش مدیریت واحد تجاری برای کاهش نوسان‌های غیرعادی سود تا آن اندازه که اصول حسابداری و صلاحدید مدیریت اجازه داده باشد. هموارسازی با توجه به اهداف و انگیزه‌های مدیریت مبنی بر انتقال اطلاعات محرمانه و یا تحریف اطلاعات (پنهان کردن اطلاعات) صورت می‌گیرد. در حوزه سرمایه‌گذاری و رفتار با پول، سرمایه‌گذاران آن‌طور که تصور می‌گردد، همواره معقول عمل نمی‌کنند و دقیقاً به همین دلیل حوزه‌ای خاص از تحقیقات وجود دارد که در آن رفتار مالی عجیب سرمایه‌گذاران در این زمینه‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرند. نظریه‌های اقتصادی عمدتاً بر این مبنا تدوین می‌شوند که سرمایه‌گذاران به شکلی معقول رفتار می‌کنند و اطلاعات موجود در روند سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار می‌گیرد. این فرض مبنای نظریه کارایی بازار است؛ اما تحقیقات نشان می‌دهد مدارکی وجود دارد که ثابت می‌کند رفتار معقول آن‌قدر که تصور می‌شود، فراگیر نیست. شناخت فرآیند تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بورس، موضوعی مهم برای مقام ناظر و سرمایه‌گذاران به شمار می‌رود (شریعت پناهی و قاسمی، ۱۳۸۴). در اغلب تحقیقات در این زمینه، محققان کوشیده‌اند به مطالعه و درک رفتار مالی سرمایه‌گذاران بازار و به دنبال آن تأثیر این عوامل بر قیمت اوراق بهادار بپردازند. چراکه رفتارهایی که بر تصمیمات مالی سرمایه‌گذاران در بازار تأثیر می‌گذارند از اهمیت ویژه‌ای برخوردار هستند. به‌ویژه در دهه اخیر، محققین مالی سعی در تبیین و یافتن علل موارد خاص با کمک سایر علوم همانند روانشناسی، علوم اجتماعی و فیزیک داشته‌اند، استفاده از دستاوردهای روانشناسی در نظریه‌پردازی‌های اقتصادی منجر به شکل‌گیری گرایش مالی رفتاری گردید (رحمانی نصرآبادی، ۱۳۸۷).

در پژوهش حاضر دو پرسش اصلی مطرح است:

۱. تأثیر هموارسازی سود بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران چگونه است؟
۲. تأثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین هموارسازی سود و رفتار مالی سرمایه‌گذاران چگونه است؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش رفتار مالی سرمایه‌گذاران

شواهد حکایت از آن دارد که سرمایه‌گذاران برای تعیین ارزش سهام از روش‌های کمی استفاده نمی‌کنند. قضاوت‌ها مبتنی بر تصورات ذهنی و اطلاعات غیرعلمی و شرایط روانی و احساسی در بورس است. متغیرهای احساسی که بر اساس محدودیت‌های شناختی شکل می‌گیرند، شرایط روانی فعالان بازار بورس را مورد بررسی قرار می‌دهند. مالی رفتاری یکی از مطالعاتی است که در این زمینه به سرعت گسترش یافته است و به بررسی فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و عکس‌العمل آن‌ها نسبت به شرایط مختلف بازارهای مالی می‌پردازد و تأکید آن بیشتر به تأثیر احساسات، شخصیت، فرهنگ و قضاوت‌های سرمایه‌گذاران بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری می‌باشد. از بنیان‌گذاران این حوزه از دانش مالی، روانشناس مشهور دانیل کاهنمن است (بحری ثالث، ۱۳۹۶). دیدگاه مالی رفتاری نشان می‌دهد که برخی از تغییرات قیمت اوراق بهادار، هیچ دلیل بنیادی نداشته و رفتار احساسی سرمایه‌گذار، نقش مهمی در تعیین قیمت‌ها بازی می‌کند. در حقیقت، فعل و انفعال پویا بین معامله‌گران اختلال‌زا و آربیتراژگران منطقی قیمت‌ها را شکل می‌دهد و اگر یک سهام معامله‌گرهای اختلال‌زای بیشتر و یا معامله‌گرهای منطقی کم‌تری داشته باشد نوسانات قیمتی آن چشمگیر است. مالی رفتاری، بیانگر این فرض اساسی است که سرمایه‌گذاران تحت تأثیر رفتار احساسی خود تصمیم می‌گیرند (دارایی و همکاران، ۱۳۹۵). در اینجا رفتار احساسی به صورت اعتقاد به جریان‌های نقدی آتی و ریسک‌های سرمایه‌گذاری تعریف شده که این اعتقاد توسط حقایق در دسترس ایجاد نشده

است. دومین فرض این است که آریترایژ در برابر سرمایه‌گذاران احساسی پر ریسک و پرهزینه است. بنابراین سرمایه‌گذاران منطقی یا آریترایژرها در برگرداندن قیمت‌ها به قیمت بنیادی، پرتکاپو نیستند. مالیه رفتاری مدرن اعتقاد دارد که محدودیت‌هایی برای آریترایژ وجود دارد. رفتار مالی احساسی را می‌توان، تمایلات سرمایه‌گذاران به سفته‌بازی تعریف نمود. از این منظر رفتار مالی احساسی منجر به ایجاد تقاضای نسبی برای سرمایه‌گذاری‌های سفته‌بازانه گردیده و این امر اثرات مقطعی در قیمت سهام را در پی خواهد داشت. اما سؤالی که اینجا مطرح می‌شود این است که چه عواملی منجر می‌شود تا یک سهام در مقابل تمایلات سرمایه‌گذاران به سفته‌بازی آسیب‌پذیر باشد؟ شاید مهم‌ترین علت این موضوع را بتوان به ذهنی بودن ارزش‌گذاری آن‌ها مربوط تعریف دانست (رییس زاده و همکاران، ۱۳۹۷).

هموارسازی سود

هموارسازی سود نوع خاصی از مدیریت سود است که می‌کوشد نوسان‌های سود را در طول زمان کاهش دهد. هموارسازی سود یک هدف روشن دارد و آن ایجاد جریان رشد ثابت در سود است. هموارسازی سود، فرآیند دست‌کاری زمان شناسایی درآمدها یا درآمد گزارش شده است تا جریان سود گزارش‌شده، تغییر کمی داشته باشد مادامی که درآمد گزارش‌شده را در بلندمدت افزایش ندهد (کاتو و کانیمارا، ۲۰۰۹). وجود این نوع دست‌کاری نیازمند آن است که شرکت سود زیادی داشته باشد تا بتواند ذخایر ملزم را برای منظم کردن جریان‌ها در هنگام نیاز تأمین کند و به‌طور کلی هدف آن، کاهش تغییرات سود است. هموارسازی سود نوعی اقدام آگاهانه است که مدیریت باهدف عادی جلوه دادن سود انجام می‌دهد و بدین وسیله تغییرهای غیرعادی سود را تا آن حد کاهش می‌دهد که با توجه به اصول حسابداری و مدیریت سالم، مجاز است (قائمی و همکاران، ۱۳۹۱). بسیاری از سازمان‌ها تغییر در روش‌های حسابداری را به‌عنوان بخشی از سیاست‌های حسابداری خود مطرح می‌کنند. باور عموم مردم بر این است که سازمان‌ها برای مخفی کردن نارسایی‌های عملکردی خود اقدام به تغییر در روش‌های حسابداری می‌نمایند. از سوی دیگر، تدوین‌کنندگان قوانین و مقررات حسابداری کوشیده‌اند توانایی‌های مدیریت در انجام تغییرهای حسابداری را (با هدف افزایش یا کاهش سود خالص) محدود کنند (دموری و همکاران، ۱۳۹۰).

مالکیت نهادی

در صورت وجود مالکیت نهادی در شرکت‌ها، عملکرد اقتصادی بیشتر مورد توجه قرار گرفته و از رفتارهای فرصت‌طلبانه بیشتر اجتناب می‌شود. مالکان نهادی می‌توانند از طریق نظارت مستمر و اثربخش، توانایی مدیران در مدیریت سود را محدود سازند. سرمایه‌گذاران نهادی، در بسیاری از سیستم‌ها و مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی دارای اهمیت بالایی هستند. همچنین در نظارت شرکت‌ها بر حقوق صاحبان سهام نقش کلیدی دارند. طبقات مختلف سهامداران ممکن است اثرات متفاوتی بر تصمیمات مالی نظیر سررسید بدهی‌ها داشته باشند و دلیل این امر انگیزه‌های متفاوت آن‌هاست (گائو و همکاران، ۲۰۱۵). نظارت نهادی بر فعالیت‌ها و اقدامات مدیریت موجب کاهش توانایی‌ها و فرصت‌های آنان در استفاده از اقلام تعهدی اختیاری برای مدیریت کردن سود شده و این خود موجب بهبود کیفیت سود خواهد شد. انگیزه اصلی سرمایه‌گذاران نهادی نظارت فعال بر مدیریت است. قابلیت فروش شرکت‌ها در صورتی که درصد سهام مالکان نهادی زیاد باشد، کاهش خواهد یافت و طبعاً برای مدت‌زمان بیشتری نگهداری می‌شود. در چنین وضعیتی مالکان نهادی انگیزه بیشتری جهت جمع‌آوری اطلاعات، نظارت بر عملکرد مدیریت و ایجاد فشار جهت دستیابی به عملکرد بهتر خواهند داشت. سرمایه‌گذاران نهادی نسبت به سایر

سرمایه‌گذاران در تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی متخصص‌تر هستند و اغلب از میزان بالای ثروت سرمایه‌گذاری شده محافظت می‌کنند (مکینز، ۲۰۱۰). اگر سرمایه‌گذاران نهادی در مورد اثرات بلندمدت تصمیمات مدیریت بر سرمایه بیشتر نگران باشند، آن‌ها به مدیران به‌طور مؤثرتری انگیزه می‌دهند و این بر سودهای گزارش‌شده تأثیر خواهد گذاشت. در حمایت از این دیدگاه، مطالعات قبلی نشان داده‌اند که شرکت‌ها با سطوح بالای مالکیت نهادی به احتمال کمتری می‌توانند درآمدها را مدیریت کنند. به بیان دیگر، طبق تئوری، سهامداران مؤثر مدیران را به گزارش‌دهی به‌صورتی که تمایل دارند، ترغیب می‌کنند. بر اساس یافته‌های تجربی که توسط دهلیوال و تاسنگ (۲۰۱۱) مستند شده است، این پژوهش فرض می‌کند که رفتار هموارسازی سود مدیریتی وابسته به کسب اطلاعاتی هست که مشروط به کنترل و یا نقش فرصت‌طلبانه مالکیت نهادی شرکت است.

هموارسازی سود و رفتار مالی سرمایه‌گذاران

در یک بازار کارا قیمت اوراق بهادار منعکس‌کننده مجموعه‌های از همه اطلاعات موجود بوده و اطلاعات جدید به سرعت بر روی قیمت اوراق بهادار اثر می‌گذارد و سرمایه‌گذاران با توجه به اطلاعات در دسترس و انتظاری که از بازده اوراق بهادار در آینده تصمیم‌گیری می‌کنند. بنابراین بازار کارا نسبت به اطلاعات جدید حساس است به‌طوری‌که اطلاعات، هسته اصلی بازار کارا را تشکیل داده و بر مبنای آن به سه شکل ضعیف، نیمه قوی و قوی تقسیم می‌شود. پیش‌بینی درآمد خالص و ناخالص هر سهم که اصطلاحاً سود برآوردی هر سهم، نامیده می‌شود اطلاعات تازه‌ای از وضعیت شرکت‌ها است که توسط تحلیلگران، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته و بر مبنای آن تصمیم‌گیری نسبت به خرید یا فروش یک سهم انجام می‌گردد (ویپهونگ، ۲۰۰۹). سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی انتظار دارند که شرکت‌ها به پیش‌بینی‌های انجام‌یافته برسند و مغایرتی نداشته باشند، این مهم برای شرکت‌هایی که قابل‌اتکاتر هستند، بیشتر صادق است. تحلیل‌گران مالی و سرمایه‌گذاران از انحراف میان مقادیر سود پیش‌بینی‌شده و واقعی بسیار ناخشنود خواهند شد. از مغایرت‌ها و انحراف میان مقادیر سود پیش‌بینی‌شده و سود واقعی اعلام‌شده در صورت‌های مالی در خصوص با مدیریت سود، بیشتر استفاده می‌شود (جونگ و لیندا، ۲۰۱۰). در مغایرت منفی، سرمایه‌گذاران یا صاحبان سود، مدیریت سود را تقلب می‌دانند درحالی‌که در مغایرت مثبت، مدیریت سود را اقدامی بدون مشکل و طبع صلاح‌دید مدیریت قلمداد می‌نمایند. بازی با ارقام مالی می‌تواند تأثیر کاملاً منفی، در هنگام کشف شدن باقی‌گذارد. با استفاده از حسابداری مدیریت سود، مدیریت می‌تواند تصورات سایرین نسبت به عملکرد شرکت خویش تغییر دهد. ارزیابی قدرت سودآوری شرکت ممکن است به اشتباه تعبیر شود و باعث تعیین نامناسب قیمت اوراق بدهی و سرمایه شود. هنگامی که اشتباهاتی کشف می‌شود، شرکت دیگر اطمینان بازار را به دست نخواهد آورد و این باعث کاهش شدید قیمت اوراق بدهی و سرمایه شرکت خواهد شد (مگدی و آلا، ۲۰۲۰).

لی و کوب (۲۰۱۷) در تحقیقی با عنوان پاداش سرمایه‌مدیران ارشد اجرایی و مدیریت سود، نقش فرصت‌های رشد نشان دادند در شرکت‌هایی با نسبت‌های رشد نسبتاً پایین انگیزه‌های مربوط به پاداش حقوق صاحبان سهام، مدیران را برای دست‌کاری سود بیشتر ترغیب می‌کند. بنجامین (۲۰۱۷) مطالعه‌ای با عنوان کمیته‌های حسابرسی و مدیریت سود انجام دادند. آن‌ها نمونه‌ای از شرکت‌های ذکر شده در آلمان را بین سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۴ مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان می‌دهد که وجود یک کمیته حسابرسی با مدیریت سود ارتباط دارد. همچنین شواهد پژوهش آن‌ها نشان داد که سطح مدیریت سود پس از تشکیل کمیته حسابرسی کاهش می‌یابد. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که مشارکت کارشناسان مالی در کمیته‌های

حسابرسی و افزایش جلسات کمیته حسابرسی با مدیریت سود کمتر، منفی است. به نظر می‌رسد که این ویژگی‌ها به افزایش اثربخشی کمیته‌های ممیزی کمک می‌کند. با توجه به تعداد دفعات ملاقات، ۴-۵ جلسه در سال به نظر می‌رسد که تعداد مؤثر جلسات را برای کاهش سطح مدیریت سود نشان می‌دهد. گائو و ژانگ (۲۰۱۵) در تحقیق خود با عنوان هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی و ارزشیابی به بررسی اثر هموارسازی و مسئولیت اجتماعی بر ارزش و بازده شرکت پرداختند و نتایج حاصل از تحقیق نشان داد که هموارسازی به همراه مسئولیت اجتماعی بسیار با ارزش و مفید است به گونه‌ای که هموارسازی به‌تنهایی باعث افزایش ارزش شرکت و بهبود رابطه سود و بازده نمی‌شود بنابراین شرکت‌های هموارساز و با مسئولیت اجتماعی بالاتر به‌طور قابل توجهی با عملکرد شرکت ارتباط دارند. فریدونی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به کاربرد الگوریتم هوش مصنوعی در پیش‌بینی هموارسازی سود پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که از بین متغیرهای پژوهش، متغیرهای حاشیه سود ناخالص، سود هر سهم، بازده فروش، بازده سهام، محافظه‌کاری شرطی، نسبت وجه نقد عملیاتی به دارایی‌ها، نسبت قیمت سهام به سود و کیفیت سود بر هموارسازی سود جاری تأثیر معناداری دارد و همچنین الگوریتم ماشین بردار ارتباطی در حالت خطی و غیرخطی توانایی پیش‌بینی میزان هموارسازی سود شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران را با قدرت بالا دارد. از دیگر یافته‌های پژوهش این است که برای پیش‌بینی هموارسازی سود الگوریتم غیرخطی ماشین بردار ارتباطی توانایی بالاتری نسبت به الگوریتم خطی ماشین بردار ارتباطی دارد. تقفی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی هموارسازی سود تقسیمی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که پدیده هموارسازی سود تقسیمی در بورس تهران وجود دارد ولی درک مناسب آن مستلزم توجه به نوع سود تقسیمی و مدل مورد استفاده است. صراف و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش حاکی از آن است که بین هموارسازی و مسئولیت اجتماعی با کیوتوبین در شرکت‌های هموارساز پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار با مسئولیت اجتماعی بالا، رابطه معناداری وجود دارد؛ یعنی ارزش، در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا، نسبت به شرکت‌های غیر هموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین، بیشتر است. هیجرودی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به تحلیل تعدیل‌گری مدل پنج عاملی شخصیت بر تأثیرگذاری کسب اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده آن‌ها نشان داد که کسب اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران مثبت و معنادار دارد و از بین ابعاد ویژگی‌های شخصیتی (گشودگی نسبت به پذیرش تجربه، برون‌گرایی، وظیفه‌شناسی، روان رنجوری و سازگاری) برون‌گرایی و سازگاری در این رابطه نقش تعدیل‌گر را دارند و تأثیر متغیرهای گشودگی نسبت به پذیرش تجربه، وظیفه‌شناسی و روان رنجوری بر این رابطه معنادار شناخته نشد. یزدانی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به تجزیه و تحلیل تأثیر عزت‌نفس و دانش مالی بر رفتار مالی (مورد مطالعه: سرمایه‌گذاران حقیقی کارگزاری بانک اقتصاد نوین) پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده آن‌ها نشان داد عزت‌نفس بر رفتار مالی و دانش مالی ذهنی تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین دانش مالی عینی بر دانش مالی ذهنی تأثیر مثبت و معناداری دارد اما بر رفتار مالی تأثیر مثبت و معناداری ندارد. دانش مالی ذهنی به‌عنوان متغیر میانجی در این پژوهش بر رفتار مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد. دادرس و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی نقش مالی رفتاری در درک رفتار سرمایه‌گذاران فردی (مرور شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار تهران) پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده آن‌ها نشان داد، تحقیقات داخلی و خارجی، نسبتاً عوامل مؤثر مشابهی را همچون نسبت‌های مالی، توصیه‌ها، تورش‌های رفتاری و... شناسائی کرده‌اند. همچنین تاکنون تأثیر عوامل دموگرافیک بر رفتار سرمایه‌گذاران در بازار سهام تهران، مطالعه نشده است.

فرضیه‌ها

فرضیه نخست: هموارسازی سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است.

فرضیه دوم: مالکیت نهادی بر رابطه بین هموارسازی سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و رفتار مالی سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است.

روش پژوهش

گردآوری داده‌ها

در پژوهش حاضر برای گردآوری داده‌ها از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است که معیارهای اعمال شده است که معیارهای اعمال شده به شرح زیر است:

۱. تا پایان سال ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشد.
 ۲. به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آن‌ها، منتهی به پایان اسفندماه باشد.
 ۳. در دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷، تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشد.
 ۴. جزو گروه صنایع خاص از جمله شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گرهای مالی، بانک‌ها و لیزینگ نباشند.
- با اعمال این شرایط، تعداد شرکت‌های مورد مطالعه با توجه به جدول ذیل به ۱۴۰ شرکت رسید.

جدول (۱): جامعه و نمونه آماری

۵۰۴	تعداد کل شرکت‌های پذیرفته‌شده در طی مورد بررسی
	کسر می‌شود:
۹۹	تعداد شرکت‌هایی که در طی مورد بررسی در بورس فعال نبوده‌اند
۱۱۰	تعداد شرکت‌هایی که پایان سال مالی پایان آن‌ها اسفند نمی‌باشد
۸۰	تعداد شرکت‌هایی که اطلاعات مالی در دسترس نباشند
۷۵	تعداد شرکت‌هایی که جزو شرکت‌های تخصصی سرمایه‌گذاری، بانکی و واسطه‌گری مالی هستند
۱۴۰	تعداد شرکت‌های نمونه

قلمرو زمانی این پژوهش، دوره زمانی ۶ ساله ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ می‌باشد. در جمع‌آوری داده‌های مربوط به ادبیات موضوعی از روش متن‌کاوی و جستجوی اینترنتی استفاده شده و این اطلاعات از مقالات لاتین و فارسی و همچنین پایان‌نامه‌های فارسی استخراج شده است. همچنین داده‌های مربوط به فرضیات و متغیرها از صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه، گزارش هیئت‌مدیره، صورت‌جلسات مجامع عمومی، گزارش‌های حسابرس و بازرس قانونی، پایگاه‌های اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، آمارهای مستند سازمان بورس و اوراق بهادار و همچنین از نرم‌افزار رهاورد نوین استخراج شده است. داده‌های جمع‌آوری‌شده، ابتدا در قالب بانک اطلاعات در نرم‌افزار EXCEL ذخیره شد و سپس با انتقال این داده‌ها به نرم‌افزار EVIEWS نسخه ۱۰ زمینه تجزیه و تحلیل این داده‌ها و نتایج حاصل از آن‌ها فراهم گردید.

نوع پژوهش

نوع‌شناسی تحقیق، مسیر را برای روش‌شناسی آن مهیا می‌کند. محقق پس از تعیین و تنظیم موضوع باید در اندیشه انتخاب روش تحقیق مناسب باشد. این در حالی است که انتخاب روش تحقیق، بستگی به اهداف، ماهیت موضوع تحقیق و امکانات اجرایی آن دارد. بدین ترتیب، هنگامی می‌توان در مورد روش بررسی و انجام یک تحقیق تصمیم گرفت که ماهیت موضوع تحقیق، هدف‌ها و نیز دامنه آن مشخص باشد. پژوهش‌های حسابداری عموماً در گروه تحقیقات اثبات‌گرایی قرار می‌گیرد زیرا پژوهش‌گران حسابداری معمولاً با این پیش‌فرض که مفاهیم و واقعیات به‌صورت عینی در دنیای خارجی وجود دارد و با انواع روش‌های آماری، مشاهده و قابل اندازه‌گیری هستند، اقدام به انجام تحقیق خویش می‌نمایند. این تحقیق از لحاظ روش، همبستگی و از لحاظ هدف، کاربردی است. همچنین چون این تحقیق به توصیف آنچه که هست یا توصیف شرایط موجود بدون دخل و تصرف و با توجه به آنکه قضاوت‌های ارزشی در این تحقیق کم‌رنگ است، پژوهش حاضر در زمره تحقیقات توصیفی حسابداری به‌شمار می‌رود. به‌علاوه با توجه به اینکه از اطلاعات تاریخی در آزمون فرضیات آن استفاده خواهد شد در گروه تحقیقات شبه آزمایشی طبقه‌بندی می‌گردد. همچنین تحقیق حاضر به لحاظ معرفت‌شناسی از نوع تجربه‌گرا، سیستم استدلال آن استقرایی و به لحاظ نوع مطالعه میدانی کتابخانه‌ای با استفاده از اطلاعات تاریخی به‌صورت پس‌رویدادی است. در رابطه با ادبیات موضوع و مبانی تئوری و اطلاعات از طریق مطالعات کتابخانه‌ای و منابع مختلف از قبیل سایت‌های علمی، تخصصی، نشریات، مقالات، مجلات جمع‌آوری گردیده است. همچنین در رابطه با گردآوری بعضی از داده‌ها از صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی شرکت‌های مورد رسیدگی نیز استفاده شده است. به لحاظ تحلیل آماری، این پژوهش از تکنیک رگرسیون چند متغیره استفاده خواهد نمود. در پژوهش حاضر برای طبقه‌بندی و سازماندهی داده‌ها از شاخص‌های آماری توصیفی (مرکزی، پراکندگی و پراکندگی مرکزی) شامل میانگین، میانه، حداقل و حداکثر، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی استفاده می‌گردد. مدل همبستگی و رگرسیون لجستیک و پارامترهای ضریب تعیین، ضریب تعیین تعدیل شده و همچنین آزمون‌های چاو و هاسمن و F و t برای معنادار بودن مدل و آزمون فرضیه‌ها استفاده خواهد شد.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

رفتار مالی سرمایه‌گذاران: متغیر مستقل پژوهش رفتار مالی سرمایه‌گذاران می‌باشد. برای محاسبه رفتار مالی سرمایه‌گذاران از مدل ارائه‌شده توسط پرساود (۱۹۹۶) که توسط جونز (۲۰۰۵) تعدیل شده استفاده می‌گردد.

$$IFB_{pt} = \frac{\sum (R_{it} - \bar{R}_r)(R_{iv} - \bar{R}_v)}{[\sum (R_{it} - \bar{R}_r)^2 \sum (R_{iv} - \bar{R}_v)^2]^{\frac{1}{2}}} \times 100$$

که در آن:

R_{it} = بازده ماهانه سهام شرکت

R_{iv} = نوسان پذیری تاریخی شرکت (برابر است با میانگین انحراف معیار بازده سهام پنج ماه قبل).

\bar{R}_r = میانگین بازده ماهانه سهام

$$\bar{R}_p = \text{میانگین نوسان پذیری تاریخی سهام}$$

متغیر مستقل

هموارسازی سود: برای مشخص کردن میزان هموارسازی سود نیز از شاخص ایکل استفاده شده است. از این شاخص اولین بار شخصی بنام ایم هوف (۱۹۸۱) استفاده کرد. ایم هوف در پژوهشی که انجام داده بود بیان کرد زمانی که تغییرپذیری سود نسبت به تغییرپذیری درآمدها (فروش) کمتر است، هموارسازی رخ داده است. در شاخص ایکل شرکتی به عنوان هموارساز سود معرفی می شود که ضریب تغییرات سود به ضریب تغییرات درآمدها (فروش) آن کوچکتر از ۱ باشد. به عبارت دیگر:

$$ES = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

$CV\Delta I$: ضریب تغییرات سود که برابر است با انحراف معیار تقسیم بر میانگین سود. ضریب تغییرات سود برای شرکت

i در دوره t از طریق تقسیم انحراف معیار سود دوره‌های t و $t-1$ بر میانگین سود دوره‌های t و $t-1$.

$CV\Delta S$: ضریب تغییرات فروش که برابر است با انحراف معیار تقسیم بر میانگین فروش ضریب تغییرات فروش

برای شرکت i در دوره t از طریق تقسیم انحراف معیار فروش دوره‌های t و $t-1$ بر میانگین فروش دوره‌های t و $t-1$.

در این پژوهش از سود خالص برای تعیین شرکت‌های هموارساز سود استفاده شده است. اگر شاخص ایکل برای شرکتی کوچکتر از یک باشد آن شرکت به عنوان یک شرکت هموار کننده سود در نظر گرفته می‌شود و اگر شاخص ایکل بزرگتر یا مساوی یک باشد آن شرکت به عنوان شرکت غیر هموارساز تلقی خواهد شد.

متغیر تعدیل‌گر

مالکیت نهادی: برابر است با مجموع سهام تحت تملک بانک‌ها و بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سازمان‌ها و نهادهای دولتی بر کل تعداد سهام منتشر شده شرکت تقسیم می‌شود.

متغیرهای کنترلی

SIZE: برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت است.

MBT: برابر با ارزش بازار سهام شرکت به ارزش دفتری آن است.

ROA: برابر با نسبت درآمد عملیاتی پس از کسر استهلاک بر مجموع دارایی‌ها است.

LEV: نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها.

LOSS: یک متغیر مجازی است. برای اندازه‌گیری زیان، چنانچه واحد گزارشگر در سال جاری زیانده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ می‌گیرد.

مدل پژوهش

مدل رگرسیونی فرضیات پژوهش که با الگوبرداری از پژوهش مانگستی و سولیمون (۲۰۲۰) انجام شده به شرح زیر است:

فرضیه ۱:

$$IFB_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ES_{i,t} + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 MBT_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 LOSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه ۲:

$$IFB_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ES_{i,t} + \alpha_2 (ES_{i,t} * IO_{i,t}) + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 MBT_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + \alpha_6 LEV_{i,t} + \alpha_7 LOSS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

IFB: رفتار مالی سرمایه گذاران

ES: هموارسازی سود

IO: مالکیت نهادی

SIZE: اندازه شرکت

MBT: نسبت ارزش

ROA: بازده دارایی

LEV: اهرم مالی

LOSS: زیان ده بودن

یافته‌های پژوهش

جدول ۱ آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. آمارهای توصیفی شامل میانگین، میانه، کمینه، بیشینه، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی می‌باشد که معروف‌ترین و درعین حال پرمصرف‌ترین شاخص‌های آمار توصیفی‌اند. میانگین، متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد. میزان میانگین یک متغیر بدان معناست که به‌طور متوسط میزان آن متغیر در آن محدوده است. چولگی و کشیدگی شاخص تقارن داده‌ها و نشان‌دهنده وضعیت آن‌ها نسبت به توزیع نرمال است. مهم‌ترین شاخص چولگی ضریب چولگی می‌باشد. اگر ضریب چولگی منفی باشد توزیع دارای چوله به راست است و در صورتی که ضریب چولگی مثبت باشد توزیع دارای چوله به چپ است. اگر توزیع متقارن باشد ضریب چولگی مساوی صفر خواهد بود. بدیهی است هر چه قدر مطلق ضریب چولگی بیشتر باشد تفاوت جامعه از نظر قرینگی با توزیع متقارن بیشتر است. کشیدگی یکی از پارامترهای مناسب برای مقایسه پراکندگی توزیع جامعه با توزیع نرمال است. آن دسته از توزیع‌ها که نسبت به توزیع نرمال از پراکندگی بیشتری برخوردارند، یعنی منحنی توزیع نسبت به توزیع نرمال کوتاه‌تر است، دارای توزیع کشیدگی منفی و در صورتی که بلندتر باشد دارای کشیدگی مثبت است. همچنین احتمال آماره جارک‌برا نرمال بودن توزیع داده‌ها را نشان می‌دهد که اگر مقدار آن بیشتر از ۰/۰۵ باشد به معنای نرمال بودن توزیع داده‌ها است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

تعداد مشاهدات	میانگین	میان	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	جارك برا	احتمال جارك برا
IFB	۰.۷۶	۰.۸۰	۰.۸۹	۰.۰۲	۰.۱۰	-۲.۴۶	۱۰.۰۲	۱.۳۷	۰.۳۴
ES	-۰.۰۴	-۰.۰۷	۲.۴۳	-۰.۷۱	۰.۱۷	۳.۹۵	۴۹.۵	۱.۵۹	۰.۱۷
ES*IO	-۳.۱۸	-۴.۶۲	۱۶۴.۰	-۶۵.۹	۱۱.۶	۳.۶۴	۵۴.۴	۱.۲۰	۰.۳۷
IO	۶۳.۸	۶۳.۸	۹۹.۱	۱۴.۲	۱۸.۸	-۰.۱۶	۲.۱۰	۱.۷۵	۰.۱۵
LEV	۰.۶۱	۰.۶۲	۲.۰۲	۰.۰۱	۰.۲۲	۰.۸۲	۷.۵۳	۱.۱۴	۰.۳۸
LOSS	۰.۳۸	۰.۰۰	۱.۰۰	۰.۰۰	۰.۴۸	۰.۴۹	۱.۲۴	۱.۵۳	۰.۲۸
MTB	۱.۱۰	۰.۴۱	۲۴.۵	-۴.۶۵	۲.۵۹	۵.۵۲	۳۸.۷	۱.۰۴	۰.۴۰
ROA	۰.۲۶	۰.۲۱	۴.۵۴	-۰.۸۷	۰.۳۰	۳.۹۵	۴۹.۵	۱.۹۹	۰.۱۲
SIZE	۱۳.۸	۱۳.۶	۱۹.۱	۱۰.۱	۱.۴۵	۰.۸۴	۴.۲۱	۱.۰۸	۰.۴۰

آزمون فرضیه‌های پژوهش

در پژوهش حاضر برای بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شد، علاوه بر آن برای آزمون خودهمبستگی سریالی از آزمون بروش گادفری استفاده گردید و برای تعیین الگوی مناسب برای تخمین مدل پژوهش از آزمون F لیمر و هاسمن استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه ۱ در جدول زیر ارائه شده است:

جدول (۲): نتایج آزمون فرضیه نخست پژوهش

VIF	Sig	T	خطا	بتا	
-	۰.۰۱	۲.۳۶	۰.۳۹	۰.۹۳	C
۱.۰۰	۰.۰۱	۲.۴۰	۰.۰۰	۰.۰۰	ES
۸.۷۶	۰.۰۰	۳.۸۶	۰.۰۳	۰.۱۳	LEV
۳.۸۵	۰.۰۰	۲.۹۲	۰.۰۱	۰.۰۳	LOSS
۱.۱۸	۰.۰۰	۳.۲۸	۰.۰۱	۰.۰۵	MTB
۱.۷۴	۰.۰۲	۲.۲۸	۰.۱۲	۰.۲۷	ROA
۱.۶۲	۰.۰۳	-۲.۱۷	۰.۰۱	-۰.۰۳	SIZE
۰.۴۶					R2
۰.۴۵					R2 تعدیل شده
۱.۷۲					دوربین واتسون
۴۲.۷					آماره F
۰.۰۰					احتمال آماره F
۰.۰۰					سطح معناداری F لیمر
۰.۰۰					سطح معناداری هاسمن
۰.۲۳	۱.۲۶				آزمون ناهمسانی - معناداری
۰.۹۹	۰.۰۰				آزمون خودهمبستگی - معناداری

همان طور که در جدول شماره ۲ مشخص است، نتایج آزمون وایت نشان داد که ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی وجود ندارد ($0.23 < 0.05$). همچنین آزمون به روش گادفری نشان می‌دهد که بین اجزای اخلاص هیچ نوع خودهمبستگی وجود ندارد ($0.99 < 0.05$). سطح VIF (عامل تورم واریانس) بین ۱ تا ۱۰ است که حاکی از نبود هم‌خطی میان متغیرهای پژوهش است.

ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل فرضیه نخست بیان‌گر آن است که ۴۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته رفتار مالی سرمایه‌گذاران (IFB)، توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی قابل تبیین می‌باشد. ضریب مثبت متغیر مستقل موردبررسی، (ES) بیانگر رابطه مثبت بین هموارسازی سود با رفتار مالی سرمایه‌گذاران است همچنین از آنجا که سطح معناداری متناظر با آن (0.01) از سطح خطای قابل قبول آزمون ($0/05$) کمتر است، این رابطه معنادار است بنابراین فرضیه نخست در سطح اطمینان ۹۵ درصد موردپذیرش قرار می‌گیرد. نتایج آزمون فرضیه دوم در جدول زیر ارائه شده است:

جدول (۳): نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

VIF	Sig	T	خطا	بتا	
-	0.05	1.95	0.38	0.76	C
1.00	0.04	1.97	0.00	0.00	ES
3.47	0.02	-2.32	0.00	-0.02	IO*ES
8.76	0.04	2.04	0.01	0.02	LEV
3.85	0.05	1.89	0.00	0.01	LOSS
1.18	0.03	2.08	0.00	0.00	MTB
3.03	0.04	1.96	0.01	0.02	ROA
2.66	0.31	1.01	0.00	0.00	SIZE
		0.35			R2
		0.34			R2 تعدیل شده
		2.17			دوربین واتسون
		59.7			آماره F
		0.00			احتمال آماره F
		0.00			سطح معناداری F لیمر
		0.91			سطح معناداری هاسمن
0.55			0.84		آزمون ناهمسانی - معناداری
0.98			0.01		آزمون خودهمبستگی - معناداری

همان طور که در جدول شماره ۲ مشخص است، نتایج آزمون وایت نشان داد که ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی وجود ندارد ($0.55 < 0.05$). همچنین آزمون به روش گادفری نشان می‌دهد که بین اجزای اخلاص هیچ نوع خودهمبستگی وجود ندارد ($0.98 < 0.05$). سطح VIF (عامل تورم واریانس) بین ۱ تا ۱۰ است که حاکی از نبود هم‌خطی میان متغیرهای پژوهش است. ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل فرضیه فرعی دوم بیان‌گر آن است که ۳۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته رفتار مالی سرمایه‌گذاران (IFB)، توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی قابل تبیین می‌باشد. مقدار سطح معناداری F مدل‌های آزمون

برابر با ۰.۰۰ و کوچکتر از ۰.۰۵ است که حاکی از معناداری کلی مدل است. همان طور که از جدول شماره ۳ مشخص است ضریب منفی متغیر مستقل مورد بررسی، (ES*IO) بیانگر تأثیر معکوس مالکیت نهادی بر رابطه مثبت بین هموارسازی سود با رفتار مالی سرمایه‌گذاران است همچنین از آنجا که سطح معناداری متناظر با آن (۰.۰۲) از سطح خطای قابل قبول آزمون (۰.۰۵) کمتر است، این رابطه معنادار است بنابراین فرضیه دوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف از پژوهش حاضر بررسی تأثیر نقش تعدیل‌گر مالکیت نهادی بر رابطه بین هموارسازی سود و رفتار مالی سرمایه‌گذاران بود. نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه اول نشان داد که هموارسازی سود بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران تأثیر مثبت و معناداری دارد، که نشان از تأیید فرضیه اول است و با یافته‌های مگدی و آلا (۲۰۲۰) منطبق است. همچنین نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه دوم بیانگر تأثیر معکوس مالکیت نهادی بر رابطه مثبت بین هموارسازی سود با رفتار مالی سرمایه‌گذاران است؛ که نشان از تأیید فرضیه دوم است و با یافته‌های مگدی و آلا (۲۰۲۰) هم‌سو است. مگدی و آلا (۲۰۲۰) در پژوهش خود نشان دادند در شرکت‌هایی که مدیران در آن اقدام به دستکاری سود و هموارسازی سود می‌نمایند اعتماد سرمایه‌گذاران بشدت کاهش می‌یابد و اقدام به تصمیمات و رفتار مالی کاملاً احساسی می‌کنند که هر چقدر این دستکاری سود افزایش یابد رفتار مالی احساسی و غیرمنطقی سرمایه‌گذاران نیز بیشتر می‌گردد. همچنین مگدی و آلا (۲۰۲۰) در پژوهش خود نشان دادند. بر اساس نتایج پژوهش به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود هنگام سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها، گزارش‌های حسابرس در خصوص صورت‌های مالی را به‌عنوان یکی از عوامل اصلی، در تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاری‌های خود قرار دهند، زیرا عدم توجه به این گزارش‌ها ممکن است منجر به خسارات مالی شدید گردد. همچنین به سهامداران نهادی پیشنهاد می‌شود با نظارت مناسب بر تصمیمات مدیریت، گامی بلند در جهت نظارت بر رفتار مدیران و تهیه صورت‌های مالی باکیفیت توسط آن‌ها بردارند که این امر منجر به کاهش دستکاری سود و هموارسازی سود می‌گردد. به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود، تحقیق حاضر را به تفکیک صنایع مختلف و سایر روش‌های محاسبه هموارسازی سود و سایر فاکتورهای اثرگذار بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند که ممکن است به نتایجی متفاوت از یافته‌های پژوهش حاضر برسند.

منابع

- ✓ بحری ثالث، جمال، (۱۳۹۶)، بررسی ارتباط بین خوش‌بینی مدیریت و هموارسازی سود در بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران، دانش سرمایه‌گذاری، سال ۶ شماره ۲۲، صص ۱۷۹-۱۹۶.
- ✓ ثقفی، علی، اصغری، ایرج، مهتدی، اعظم، (۱۳۹۸)، بررسی هموارسازی سود تقسیمی در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، دوره ۱۰، شماره ۲، صص ۱-۲۰.
- ✓ دادرس، کیوان، طلوعی اشلقی، عباس، رادفر، رضا، (۱۳۹۷)، نقش مالی رفتاری در درک رفتار سرمایه‌گذاران فردی (مرور شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار تهران)، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۷، شماره ۲۸، صص ۸۳-۱۰۲.
- ✓ دارایی، مریم، جمشیدی نوید، بابک، (۱۳۹۵)، تأثیر نقدینگی بر مدیریت سود و سرمایه در گردش، دومین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت در هزاره سوم، رشت، شهرداری رشت - دانشگاه فنی و حرفه‌ای میرزا کوچک صومعه سرا.

- ✓ دموری، داریوش، عارف‌منش، زهره، عباسی موصولو، خلیل، (۱۳۹۰)، بررسی رابطه بین هموارسازی سود کیفیت سود و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، شماره ۱، پیاپی ۷، صص ۳۹-۵۴.
- ✓ رحمانی نصرآبادی، محمد، (۱۳۸۷)، عوامل مؤثر بر دقت سود پیش‌بینی‌شده توسط شرکت‌ها، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی و دارایی دانشگاه مازندران.
- ✓ رئیس زاده، سید محمدرضا، رضانی، جواد، (۱۳۹۷)، عدم اطمینان محیطی، مدیریت سود و بازده سهام (نقش تعدیل‌کننده توانایی مدیران)، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت دوره ۷، شماره ۲۶، صص ۱۲۱-۱۳۲.
- ✓ شریعت پناهی، سیدمجید، قاسمی، قاسم، (۱۳۸۴)، مقایسه دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت با سری‌های زمانی باکس جیکینز، مجله مطالعات حسابداری، دوره ۳، شماره ۱۱، صص ۲۰۹-۲۲۵.
- ✓ صراف، فاطمه، برزگر، قدرت‌الله، محمدی، مهسا، (۱۳۹۷)، هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت، تحقیقات حسابداری و حسابرسی (تحقیقات حسابداری)، دوره ۱، شماره ۳۹، صص ۱۸۹-۲۱۰.
- ✓ فریدونی، فرشید، دارابی، رویا، انواری رستمی، علی اصغر، (۱۳۹۹)، کاربرد الگوریتم هوش مصنوعی در پیش‌بینی هموارسازی سود، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، دوره ۱۲، شماره ۴۵، صص ۱۰۳-۱۳۴.
- ✓ قائمی، محمدحسین، مرادی پور، مصطفی، کریمی، محمدباقر، (۱۳۹۱)، تأثیر هموارسازی سود بر بازده سهام در چارچوب مدل سه عاملی فاما فرنچ، مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال دهم، شماره ۳۵، صص ۹۳-۱۰۰.
- ✓ مرفوع، محمد، (۱۳۸۵)، رابطه اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی با پیش‌بینی سود شرکت‌ها، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبائی.
- ✓ هیجرودی، فاطمه، دوستار، محمد، مرادی، محمود، (۱۳۹۷)، تحلیل تعدیل‌گری مدل پنج عاملی شخصیت بر تأثیرگذاری کسب اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۷، شماره ۲۵، صص ۳۹-۶۰.
- ✓ یزدانی، حمیدرضا، مهدی خانی، حبیب، احمدی، داریوش، عالی وندی، امین، (۱۳۹۷)، تجزیه و تحلیل تأثیر عزت‌نفس و دانش مالی بر رفتار مالی (مورد مطالعه: سرمایه‌گذاران حقیقی کارگزاری بانک اقتصاد نوین)، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۷، شماره ۲۷، صص ۵۹-۷۷.
- ✓ Baatwah, S. R., Salleh, Z., & Ahmad, N. (2005). CEO characteristics and audit report timeliness: do CEO tenure and financial expertise matter?. *Managerial Auditing Journal*, 30(8/9):998-1022.17.
- ✓ Barker III, V. L., & Mueller, G. C. (2002). CEO characteristics and firm R&D spending. *Management Science*, 48(6):782-801.
- ✓ Crossland, C., & Hambrick, D. C. (2007). How national systems differ in their constraints on corporate executives: A study of CEO effects in three countries. *Strategic Management Journal*, 28(8):767-789.21.
- ✓ Cullinan, C. P., & Roush, P. B. (2011). Has the likelihood of appointing a CEO with an accounting/finance background changed in the post-Sarbanes Oxley era?. *Research in Accounting Regulation*, 23(1):71-77.22.

- ✓ Claessens, Sthjn. Djankov, Simeon. (1999). Ownership concentration and Corporate Performance in the Czech Republic. *Journal of Comparative Economics*, Vol (27), pp. 498-513
- ✓ De Angelo, L.E, (1981), Auditor size and auditor quality, *journal of accounting and economics*, Vol. 3, 183-199
- ✓ Ettredge, M., Li, C., Wang, Q., & Xu, Y. (2018). Executive Director Financial Expertise and IPO Performance. Working Paper, University of Kansas.
- ✓ Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325
- ✓ Hitt, M. A., & Ireland, R. D. (1985). Corporate distinctive competence, strategy, industry and performance. *Strategic management journal*, 6(3):273-293.34.
- ✓ Gol.parvar, M., & Javadian, Z. (2012). The relationship between perceived organizational justice and OCBs with consider moderating role of equity sensitivity: Some cultural implications. *International Journal of Psychological Studies*, 4(2), 28- 41.
- ✓ Jiang, F., Zhu, B., & Huang, J. (2013). CEO's financial experience and earnings management. *Journal of Multinational Financial Management*, 23(3):134-145.35.
- ✓ Kreitner, R., & Kinicki, A. (1992). *Organizational behavior*. Boston: Irwin McGraw-Hill.
- ✓ Koyuncu, B., Firfiray, S., Claes, B., & Hamori, M. (2010). CEOs with a functional background in operations: Reviewing their performance and prevalence in the top post. *Human Resource Management*, 49(5):869-88
- ✓ Karabrahimoglu. Y. Zengin, (2013), "Is Corporate Governance a Determinant of Auditor Choice? Evidence from Turkey. ", *Academic Review*. 31 (2), 273-284
- ✓ Lee, C.F. Kuo, N. T., (2014), "Effects of ultimate ownership structure and corporate tax on capital structures: Evidence from Taiwan", *International Review of Economics and Finance* 29 (2014) 409-425.
- ✓ Matsunaga, S. & Yeung, E. (2008). Evidence on the Impact of a CEO's Financial Experience on the Quality of the Firm's Financial Reports and Disclosures. Working Paper, University of Oregon.41.
- ✓ Matsunaga, S. R., Wang, S. & Yeung, P. E. (2013). Does Appointing a Former CFO as CEO Influence a Firm's Accounting Policies?. Working Paper, University of Oregon.
- ✓ Shen, W. (2003). The dynamics of the CEO-board relationship: An evolutionary perspective. *Academy of Management Review*, 28(3), 466-476
- ✓ Sraheen , (2019) " The Influence of Corporate Ownership Structure and Board Members' Skills on the Accounting Conservatism: Evidence from Non-Financial Listed Firms in Amman Stock Exchange ", Vol. 19 No. 1, pp. 1-22