

مجله‌ی پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز

دوره‌ی نهم، شماره‌ی اول، بهار و تابستان ۱۳۹۶، پیاپی ۷۲/۳، صفحه‌های ۱۲۵-۱۶۷

(مجله‌ی علوم اجتماعی و انسانی پیشین)

مطالعه‌ی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر حسین فخاری*

محسن فقیه**

دانشگاه مازندران

چکیده

قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود به‌عنوان یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت سود همواره مورد توجه استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی و درون‌سازمانی است. لذا مطالعه‌ی چگونگی تأثیر خط و مشی راه‌بری شرکتی و مدیریت سود به‌عنوان مکانیسم‌های مدیریتی بر این ویژگی می‌تواند مفید باشد. از این رو پژوهش حاضر درصدد بررسی سه هدف زیر است: هدف اول این پژوهش بررسی تأثیر مدیریت سود بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود است. دومین هدف اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را مطالعه می‌کند و درنهایت نیز اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود با توجه به اندازه شرکت‌های ایرانی بررسی می‌کند. برای همین داده‌های مربوط به ۱۳۸۷-۱۳۹۲ به روش داده‌های ترکیبی تجزیه و تحلیل شده‌اند. نتایج نشان داد که مدیریت سود منجر به کاهش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود می‌شود و سازوکارهای راه‌بری شرکتی اثر تعدیل‌کننده بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد. همچنین این اثر در شرکت‌های بزرگ نمونه مثبت بوده و در شرکت‌های کوچک نمونه علی‌رغم قدرت پیش‌بینی‌کنندگی بیشتر سود، منفی بوده است.

کلیدواژه‌ها: مدیریت سود، سازوکارهای راه‌بری شرکتی، اندازه‌ی شرکت، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود.

* دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. (H.fakhari@umz.ac.ir)

** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. (Mohsen.Faghhi65@yahoo.com)

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۱۰/۴

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۱۰/۳

۱. مقدمه

هزاره‌ی سوم در حالی آغاز شد که جهان در عرصه‌ی اقتصادی شاهد رویدادهایی از قبیل ورشکستگی و رسوایی‌های مالی شرکت‌های بزرگ دنیا، ماجرای واترگیت^۱ و افزایش عدم اطمینان ناشی از پیچیده‌تر شدن محیط‌های تجاری بوده است. چنین رویدادهایی باعث شده تا اطمینان و اعتماد سرمایه‌گذاران به درستی ارقام حسابداری و همچنین توان پیش‌بینی عملکرد آتی واحدهای تجاری با استفاده از اطلاعات تاریخی کاهش یابد (الدماری و اسماعیل^۲، ۲۰۱۳). دگرگونی‌هایی که سبب شده تا تمایل پژوهشگران نیز به بررسی و ارزیابی کیفیت اطلاعات مالی از جمله سود افزایش یابد. در ادبیات حسابداری کیفیت سود پارامتر غیرقابل مشاهده‌ای است که می‌توان برای اندازه‌گیری آن از معیارهای متفاوتی بهره جست. ولاری و جنکینز^۳ (۲۰۰۶) معتقدند که از میان معیارهای مزبور، قدرت پیش‌بینی کنندگی سود از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. قدرت پیش‌بینی کنندگی سود علاوه بر اینکه می‌تواند مکمل مناسبی برای ارزیابی مربوط بودن اطلاعات حسابداری تلقی شود (شیمین و گوئنتر^۴، ۲۰۱۱)، به‌عنوان میزان سودی تعریف می‌شود که سرمایه‌گذاران می‌توانند بر اساس اطلاعات گذشته و جاری (تاریخی)، سود و جریان‌های نقدی آتی را پیش‌بینی نموده و در آن سهم بگیرند، (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳). لذا با توجه به تمرکز سرمایه‌گذاران به رقم نهایی سود و همچنین وجود هزینه‌های نمایندگی در شرکت‌ها، انتظار می‌رود تا مدیران با استفاده از قضاوت، اختیار، ابزار و تنوع روش‌های حسابداری همراه با فعالیت‌هایی از قبیل محافظه‌کاری، اجتناب مالیاتی، مدیریت سود و ... به تحریف ارقام صورت‌های مالی مبادرت ورزند که این امر بر کیفیت اطلاعات مالی تأثیر گذاشته و سودمندی و قدرت پیش‌بینی کنندگی سود را کاهش می‌دهد.

ادبیات مالی و حسابداری نشان می‌دهد که مدیران از مدیریت سود به‌عنوان ابزاری استفاده می‌کنند برای افزایش قیمت سهام (تیاج و همکاران^۵، ۱۹۹۸)، کاهش ریسک نکول بدهی (دیچاو و اسکینر^۶، ۲۰۰۰)، افزایش درآمد و پاداش مدیران (هالسائوسن و همکاران^۷، ۱۹۹۵)، کاهش هزینه‌ی تأمین مالی (دی آنجلو^۸، ۱۹۸۶) و سیاسی (بارتوف و همکاران^۹، ۲۰۰۰)، کاهش نسبت بدهی به سرمایه (گوان^{۱۰}، ۲۰۰۱)، امنیت شغلی مدیران (دی آنجلو، ۱۹۸۸)، اجتناب از گزارش زیان و کاهش سود (موریرا و پاپ^{۱۱}، ۲۰۰۷)، افزایش پایداری

سود (دیچاو و رأس^{۱۲}، ۲۰۰۵) و ... بازنگری نتایج این پژوهش‌ها بیانگر این است که انگیزه‌ی مدیران از مدیریت سود برآورده ساختن انتظارات سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران، کتمان عملکرد نامطلوب، شفاف‌سازی ظاهری گزارشگری مالی، افزایش منافع شخصی، کاهش جلب‌توجه نهادها و سازمان‌های دولتی و... بوده که همه این موارد ممکن است بر چگونگی گزارشگری مالی و به دنبال آن کیفیت اطلاعات مالی تأثیر بگذارد. باکیت و اسکندر^{۱۳} (۲۰۰۹) معتقدند که مدیریت سود در شرکت‌هایی رخ می‌دهد که مدیران به دلیل انعطاف‌پذیری استانداردهای حسابداری که نتیجه‌ی تنوع موجود در روش‌های این حرفه است، سعی در ارائه‌ی تصویری مطلوب یا دست‌کم رضایت‌بخش از عملکرد شرکت دارند که ممکن است با واقعیت فاصله‌ی زیادی داشته باشد؛ بنابراین همواره این نگرانی وجود دارد که اطلاعات مالی به‌ویژه سود به‌عنوان یکی از شاخص‌های عملکرد مالی و همچنین قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سودها که معیاری برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان تلقی می‌شود، دستخوش دست‌کاری شود؛ بنابراین پرسش نخست این پژوهش، بررسی این موضوع است که آیا مدیریت سود بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود تأثیر دارد؟

با فرض وجود مدیریت سود که امری اجتناب‌ناپذیر در شرکت‌ها به دلیل هزینه‌های نمایندگی است، عوامل دیگری نیز در ادبیات مالی وجود دارند که می‌توانند اثر تعدیل‌کننده بر این ارتباط داشته باشند. یکی از مهم‌ترین این عوامل، سازوکارهای نظام راه‌بری شرکتی در واحدهای تجاری است. باکیت و اسکندر (۲۰۰۹) معتقدند که رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ی مدیران در مدیریت سود ممکن است با استقرار یک نظام راه‌بری شرکتی مطلوب کاهش یابد؛ به‌عبارت‌دیگر چنین سازوکارهایی از طریق بهبود کیفیت افشای شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود را کاهش خواهند داد. با توجه به چنین نتایجی پرسش دوم این پژوهش به‌صورت زیر قابل طرح است: آیا اجرای نظام راه‌بری شرکتی مناسب در واحدهای تجاری می‌تواند مانع از رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ی مدیران در مدیریت سود شده و ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را تعدیل کند؟ همچنین از آنجایی که انتظار می‌رود تصمیم‌گیری مدیران برای انتخاب روش‌ها و رویه‌های حسابداری و همچنین اجرای سازوکارهای کنترلی و نظارتی با توجه به اندازه شرکت تغییر یابد (کیم و همکاران^{۱۴}، ۲۰۰۳؛ الدماری و اسماعیل،

۲۰۱۳). ضرورت دارد تا تأثیر مدیریت سود باوجود سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود در شرکت‌های ایرانی با توجه به‌اندازه‌ی آن‌ها مطالعه و بررسی شود. لذا پرسش سوم این پژوهش بررسی این موضوع است که آیا اثر تعدیل‌کنندگی راه‌بری شرکتی بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود با توجه به‌اندازه‌ی شرکت تغییر می‌کند؟

طرح چنین سؤالاتی از این موضوع نشأت می‌گیرد که اولاً، اگرچه مدیریت سود یکی از گسترده‌ترین زمینه‌های پژوهشی ادبیات مالی و حسابداری تلقی می‌شود، اما بیشتر این پژوهش‌ها به بررسی اینکه مدیریت سود چرا و چگونه توسط مدیران انجام می‌گیرد، پرداخته‌اند و در رابطه با پیامدهای آن بر کیفیت اطلاعات مالی و حسابداری به‌ویژه قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود، پژوهش‌ها و شواهد اندکی وجود دارد. درحالی‌که قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود به‌عنوان یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت سود همواره موردتوجه استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی و درون‌سازمانی است. ثانیاً، از آنجایی‌که در حال حاضر اکثر طرح‌های پاداش مدیران در شرکت‌های ایرانی مبتنی بر سود است، لذا این فرض قابل استدلال که احتمال فرصت‌های مدیریت سود در شرکت‌های ایرانی وجود دارد، افزایش می‌یابد. درنهایت از آنجایی‌که تاکنون دستورالعمل مربوط به اجرای آیین‌نامه‌ی راه‌بری شرکتی به‌طورجدی در شرکت‌های ایرانی به اجرا گذاشته نشده است، ضرورت دارد تا اثر تعدیل‌کنندگی این سازوکارها در شرکت‌هایی که به‌طور داوطلبانه آن را انجام می‌دهند بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود، مطالعه شود. همچنین از آنجایی‌که اندازه‌ی شرکت‌ها می‌تواند بر چگونگی این روابط اثر بگذارد، این مطالعه در دو سطح اندازه‌ی شرکت‌های بزرگ و کوچک به تفکیک بررسی شده است. همچنین بررسی ادبیات نشان می‌دهد که موضوعی با این عنوان تاکنون در ادبیات حسابداری و مالی به بحث گذاشته نشده است. با توجه به توضیحات فوق هدف اصلی پژوهش حاضر مطالعه‌ی تأثیر مدیریت سود، راه‌بری شرکتی و اندازه‌ی شرکت بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود است. در ادامه پس از بیان ادبیات و پیشینه‌ی پژوهش، فرضیه‌ها و روش پژوهش ارائه‌شده و بعدازآن تجزیه‌وتحلیل نتایج و درنهایت نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش ارائه خواهد شد.

۲. مبانی نظری پژوهش

مدیریت سود: مروری بر ادبیات مالی و حسابداری نشان می‌دهد که مدیریت سود از جمله مفاهیم حسابداری تلقی می‌شود که دارای طیف وسیعی از تعاریف بوده، به‌طوری‌که از تقلب‌های مالی تا مدیریت سود کارا را شامل می‌شود. شیپرز^{۱۵} (۱۹۸۹) مداخله‌ی عمدی در فرآیند گزارشگری مالی برای دستیابی به منافع شخصی مورد انتظار، هیلی و واهلن^{۱۶} (۱۹۹۹) استفاده مدیران از قضاوت خود در گزارشگری مالی برای همراه نمودن برخی ذی‌نفعان نسبت به عملکرد اقتصادی یا به‌منظور تحت تأثیر قرار دادن نتایج قراردادهایی که به ارقام حسابداری گزارش شده وابسته است و دی جرج و همکاران^{۱۷} (۱۹۹۹) دست‌کاری سود برای دستیابی به سطح مورد انتظار آن برای بعضی اهداف خاص را به‌عنوان مدیریت سود در نظر گرفته‌اند. در مقابل برخی از پژوهشگران (سابرامانیام^{۱۸}، ۱۹۹۹؛ ورم^{۱۹}، ۲۰۱۲) مدیریت سود را روشی برای افشای اطلاعات محرمانه و خصوصی مدیران که در گزارش‌های مالی ارائه نشده تلقی کرده تا جایی که دمسکی^{۲۰} (۱۹۹۸) این اقدام مدیر را روشی برای انتقال تجربه و دانش او قلمداد می‌کند (گلور^{۲۱}، ۲۰۱۴). تعاریف مزبور از یک‌سو نشان می‌دهد که قضاوت، اختیار و آزادی عمل مدیران در انتخاب رویه‌های حسابداری تحت تأثیر انگیزه‌های منفعت‌طلبی (تئوری نمایندگی) آن‌ها قرار گرفته که تدوین سازوکارهایی از قبیل قوانین ساربینز اکسلی^{۲۲} توسط سیاست‌گذاران اقتصادی و مالی برای کاهش این انگیزه‌ها، مؤید این موضوع بوده و از سوی دیگر، مدیریت سود ابزاری برای افزایش آگاهی استفاده‌کنندگان از طریق ارائه‌ی اطلاعاتی تلقی می‌شود (تئوری علامت‌دهی) که تنها بیانگر گزارش مالی شرکت نیستند (ورما، ۲۰۱۲). چنین رویکردی به مدیریت سود سبب شده تا بعد از سال‌ها که از آن به‌عنوان یک فعالیت و اقدام منفی مدیران توسط استفاده‌کنندگان تلقی می‌شد (دیچاو و اسکینر، ۲۰۰۰) (مدیریت سود فرصت‌طلبانه)، به‌عنوان مدیریت سود کارا به آن توجه شود.

بازنگری ادبیات مدیریت سود نشان می‌دهد که اقلام تعهدی اختیاری یکی از ابزارهایی است که زمینه را برای دست‌کاری سود مهیا کرده (شواتو^{۲۳}، ۲۰۰۷)، تا جایی که به‌کارگیری بیش‌ازحد آن باعث کاهش کیفیت سود می‌شود. نتایج برخی از پژوهش‌ها نشان می‌دهد که سطح پایین اقلام تعهدی، ملاک سرمایه‌گذاران برای کسب نرخ بازده مورد انتظار (اسلون^{۲۴}،

(۱۹۹۶)، تشکیل پرتفوی سرمایه‌گذاری با بازده بیشتر (زای^{۲۵}، ۲۰۰۲) و تصمیم‌گیری در مورد خرید سهام (کالین و همکاران^{۲۶}، ۲۰۰۳) بوده است. بر اساس این پژوهش‌ها بازار به سطحی از آگاهی و بلوغ رسیده که میزان اقلام تعهدی بالا را علامت کیفیت سود پایین تلقی کند (انصاری و همکاران، ۱۳۹۲). مارکوارد و ویدمن^{۲۷} (۱۹۸۷) کاهش مربوط بودن سود را به اجزای اختیاری اقلام تعهدی سود ارتباط می‌دهند. ویلان^{۲۸} (۲۰۰۴) معتقد است که حسابداری تعهدی این امکان را به مدیران داده تا با استفاده از اقلام تعهدی به مدیریت سود اقدام کرده که این امر قابلیت اتکای سود و همچنین مربوط بودن آن را کاهش می‌دهد. حبیب^{۲۹} (۲۰۰۴) نتیجه‌ی انگیزه‌ی بالای مدیران از مدیریت سود را غیرواقعی بودن قیمت سهام، نامربوط بودن اطلاعات حسابداری و به دنبال آن تصمیم‌گیری اشتباه سرمایه‌گذاران بیان می‌دارد. علی‌رغم وجود گستردگی ادبیات فوق که مدیریت سود را باعث کاهش کیفیت سود قلمداد کرده‌اند، در مقابل پژوهش‌های اندکی وجود دارد که بیانگر افزایش کیفیت سود از طریق مدیریت سود بوده‌اند. سابرامانیام (۱۹۹۶) معتقد است اقلام تعهدی اختیاری از قدرت زیادی برای ارائه‌ی اطلاعات در مورد سودآوری آینده‌ی شرکت به بازار برخوردار است. او افزایش پایداری و ثبات سود را نتیجه‌ی هموارسازی سود دانسته است که به موجب این اقدام قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود در رابطه با سودآوری آتی و تغییرات سود تقسیمی برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌شود. اگرچه دیدگاه سابرامانیام مبتنی بر کارایی مدیریت سود بوده اما گول و همکاران^{۳۰} (۲۰۰۳) معتقدند که شرایطی از قبیل نسبت بدهی بالا ممکن است مدیریت سود کارا را به مدیریت سود فرصت‌طلبانه تغییر دهد.

راه‌بری شرکتی: یکی از سازوکارهایی که توسط سیاست‌گذاران اقتصادی و مالی در بیشتر کشورها وضع شده تا همبستگی بین نتایج و عملکرد شرکت با تصمیم‌گیری و قضاوت مدیران به‌ویژه بعد از تقلب‌های حسابداری، کاهش یابد سازوکارهای راه‌بری شرکتی بوده است. راه‌بری شرکتی سیستمی است شامل سیاست‌ها، فرآیندها و روش‌ها که در خدمت نیازهای سهامداران و سایر ذی‌نفعان بوده و از طریق هدایت، کنترل و نظارت فعالیت‌های مدیران باعث اتخاذ رویه‌های تجاری درست، قابل‌اعتماد و یکپارچه‌ای شده که در نتیجه باعث کاهش مسائل نمایندگی ناشی از افزایش تضاد منافع بین مدیر- ذی‌نفع می‌شود که از جدایی مالکیت و

کنترل سرچشمه می‌گیرد (کیونگ^{۳۱}، ۲۰۱۳؛ حسن و احمد^{۳۲}، ۲۰۱۲). وجود چنین سیستمی در واحدهای تجاری زمانی اهمیت می‌یابد که مدیران انگیزه‌ی فرصت‌طلبانه برای گمراه ساختن منافع سهامداران و افزایش منافع خود باشند. مدیریت سود نمونه‌ی بارز چنین شکافی میان منافع دو طرف است (کریستای و زیمرمن^{۳۳}، ۲۰۰۰). از این‌رو نظارت و کنترلی که با به‌کارگیری یک سیستم راه‌بری شرکتی ایجاد می‌شود، از قدرت مدیران برای اعمال مدیریت سود کاسته و در مقابل ممکن است به محتوای اطلاعاتی سود بیفزاید (پیسنل و همکاران^{۳۴}، ۲۰۰۰). استقلال و اندازه‌ی هیئت‌مدیره، عدم دوگانگی نقش مدیرعامل، مالکیت مدیران و سرمایه‌گذاران نهادی پنج ویژگی هستند که راه‌بری شرکتی یک شرکت را در این تحقیق مشخص می‌کنند.

استقلال هیئت‌مدیره: واژه‌ی استقلال در ادبیات راه‌بری شرکتی اغلب به‌عنوان جایگزینی برای شفافیت و افشای اطلاعات بکار گرفته‌شده است (گونزالس و گارسیا-مکا^{۳۵}، ۲۰۱۴). ممکن است به خاطر همین موضوع باشد که هرگاه کیفیت اطلاعات مالی بررسی می‌شود، استقلال هیئت‌مدیره نیز به‌عنوان یکی از معیارهای سنجش آن مطرح می‌شود. کانگ و همکاران^{۳۶} (۲۰۱۳) مهم‌ترین سازوکار داخلی راه‌بری شرکتی برای نظارت مؤثر و کارا بر رفتار مدیران را استقلال هیئت‌مدیره می‌داند. لین^{۳۷} (۲۰۱۱) به نقل از پیسنل (۲۰۰۵) معتقد است که استقلال هیئت‌مدیره، فرصت مدیریت سود به‌منظور اجتناب از گزارش زیان یا کاهش سود را محدود می‌کند.

اندازه‌ی هیئت‌مدیره: علی‌رغم اتفاق نظر کلی درباره‌ی نقش استقلال هیئت‌مدیره در کاهش فرصت‌های مدیریت سود، درباره‌ی نقش اندازه‌ی هیئت‌مدیره دو دیدگاه متفاوت وجود دارد. لین (۲۰۱۱) و گونزالس و گارسیا-مکا (۲۰۱۴) نشان داده‌اند هرچه اندازه‌ی هیئت‌مدیره بزرگ‌تر باشد به دلیل تنوع تخصص‌های مالی و راه‌بری، فرصت‌های مدیریت سود کاهش می‌یابد. در مقابل، الدماری و اسماعیل (۲۰۱۳) معتقدند هرچه اندازه‌ی هیئت‌مدیره کوچک‌تر باشد هماهنگی دیدگاه‌ها راحت‌تر، فرآیند تصمیم‌گیری سریع‌تر، احتمال مسائل ناشی از سوءاستفاده و مخالفت با نوآوری و خلاقیت کمتر است که این امر منجر به کاهش مدیریت سود و ارتقای کیفیت سود می‌شود. همچنین بوگشان^{۳۸} (۲۰۰۵) نیز معتقد است که محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های با اندازه‌ی هیئت‌مدیره‌ی کوچک‌تر، بیشتر است.

مالکیت مدیران: در رابطه با تأثیر مالکیت مدیران بر مدیریت سود می‌توان از تئوری همسوسازی منافع^{۳۹} و تئوری سلب مالکیت^{۴۰} بهره جست که هر کدام بیانگر دیدگاه‌های متضادی هستند. طبق تئوری همسان‌سازی منافع، هرچه درصد مالکیت مدیر در شرکتی که اداره‌ی آن را بر عهده دارد، بیشتر باشد، تضاد منافع بین مدیر مالک- سهامدار و همچنین فرصت‌های مدیریت سود کاهش می‌یابد (کانگ و همکاران، ۲۰۱۳). نمونه‌ی بارز چنین وضعیتی را می‌توان در شرکت‌های خانوادگی جستجو کرد؛ اما لین (۲۰۱۱) بر اساس تئوری سلب مالکیت، داشتن حق رأی کافی و ارتباط نزدیک قیمت سهام با منافع مدیر و همچنین ایجاد امنیت شغلی برای او را از عواملی برمی‌شمارد که ممکن است منجر به مدیریت سود با هزینه‌ی سایر سهامداران شود.

سرمایه‌گذاران نهادی: یکی دیگر از سازوکارهای راه‌بری شرکتی که از انگیزه، منابع و قدرت کافی و لازم در واحدهای تجاری برخوردار هستند تا مدیران را وادار سازند که همسو با اهداف حداکثر سازی منافع شرکت گام بردارند، سرمایه‌گذاران نهادی هستند (حسن و احمد، ۲۰۱۲). وجود این گروه از سرمایه‌گذاران به دلیل کنترل و نظارت بیشتر و دقیق‌تر آن‌ها بر اختیار و آزادی عمل مدیران، جبهه‌گیری مدیر در شرکت را سخت می‌کند و محتوای اطلاعاتی سود را افزایش می‌دهد؛ زیرا سرمایه‌گذاران نهادی مانع از افزایش یا کاهش سود طبق خواسته و میل مدیر می‌شوند (لین، ۲۰۱۱). همچنین وجود سرمایه‌گذاران نهادی موجب اثربخشی و کارایی بیشتر اطلاعات در بازار شده و به‌عنوان یک گروه از سرمایه‌گذاران خبره و ماهر که دارای امتیازهایی برای دستیابی به اطلاعات مربوط و به‌موقع شرکت‌ها هستند، افرادی توانا در کشف مدیریت سود قلمداد می‌شوند. (گونزالس و گارسیا-مکا، ۲۰۱۴)؛ به‌عبارت‌دیگر، این سرمایه‌گذاران موجب تسهیل تبادل اطلاعات در بازار شده و باعث کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ی مدیر می‌شوند؛ زیرا مدیر این احتمال را می‌دهد که با مدیریت سود توییح، جریمه و یا حتی از سمت خود برکنار شود.

عدم دوگانگی نقش مدیرعامل: در ادبیات مربوط به محتوای اطلاعاتی سود، کاهش قابل‌توجهی در مفید بودن ارقام حسابداری به چشم می‌خورد زمانی که در واحد تجاری، نقش اجرایی و نقش نظارتی در اختیار یک فرد باشد. در چنین حالتی انتظار می‌رود مدیریت سود

توسط مدیر تشدید شده و کیفیت سود کاهش یابد (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳).

اندازه‌ی شرکت: علی‌رغم وجود شواهدی مبتنی بر تأثیر تعدیل‌کنندگی راه‌بری شرکتی بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود، در اکثر پژوهش‌ها به عامل اندازه‌ی شرکت‌ها و متفاوت بودن نتایج آن به‌عنوان معمای حل‌نشده نگریسته می‌شود. معمایی که مانع از تعمیم دهی نتایج این پژوهش‌ها می‌شود. کیم و همکاران (۲۰۰۳) معتقدند شرکت‌های بزرگ به دلیل دارا بودن سازوکارهای نظارتی پیشرفته و قوی‌تر، انجام حسابرسی توسط مؤسسه‌های حسابرسی خبره و خوش‌نام و همچنین ریسک شهرت و اعتبار از مدیریت سود کمتری برخوردارند. کلارکسون^{۴۱} (۲۰۰۰) معتقد است قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود شرکت‌های بزرگ به دلیل روند پایدار سود، بیشتر است. از سوی دیگر، طیف دیگر پژوهشگران افزایش فشار از سوی دولت و نهادهای خصوصی را که هزینه‌ی سیاسی برای چنین شرکت‌هایی می‌آفریند، قدرت چانه‌زنی و مذاکره بیشتر با حساب‌رسان، گسترده‌تر بودن فرصت و موقعیت آن‌ها در انتخاب این رویه‌های حسابداری را از جمله عوامل افزایش مدیریت سود در شرکت‌های بزرگ تلقی کرده‌اند. پژوهش‌های انجام‌شده در این راستا نشان می‌دهد که قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود در شرکت‌های کوچک بیشتر از شرکت‌های بزرگ است (فرت و اسمیت^{۴۲}، ۱۹۹۲؛ لونکانی و فرت^{۴۳}، ۲۰۰۰؛ کیم و همکاران، ۲۰۰۳). وجود چنین ادبیات متضادی سبب شده تا پژوهش‌درزمینه‌ی اثر اندازه‌ی شرکت بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود موضوع بحث‌انگیز و قابل تحقیق در ادبیات حسابداری و مالی تلقی شود.

۳. پیشینه‌ی پژوهش

مرور پژوهش‌های داخلی و خارجی نشان می‌دهد که اکثر آن‌ها به بررسی تأثیر مستقیم راه‌بری شرکتی بر مدیریت سود یا کیفیت سود پرداخته‌اند و در رابطه با تأثیر هم‌زمان آن‌ها پژوهش‌های اندکی وجود دارد. در ادامه به برخی از پژوهش‌های مرتبط اشاره می‌شود. بوگشان (۲۰۰۵) طی پژوهشی در بازه زمانی ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۰ در کشور استرالیا با عنوان راه‌بری شرکتی، مدیریت سود و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری به مطالعه‌ی ارتباط بین ۹ ویژگی از راه‌بری شرکتی، مدیریت سود پرداخت که از طریق میزان اقلام تعهدی اختیاری

اندازه‌گیری می‌شود و مربوط بودن ارزشی سود که با استفاده از ضریب واکنش سود اندازه‌گیری می‌شود. نتایج این پژوهش شامل: ۱- اندازه‌ی هیئت‌مدیره و استقلال کمیته‌ی حسابرسی رابطه‌ی معکوسی با مدیریت سود دارد؛ ۲- میزان مدیریت سود تأثیری بر محتوای اطلاعاتی سود ندارد؛ ۳- دوگانگی وظیفه‌ی مدیرعامل و مالکیت مدیران مستقل بر محتوای اطلاعاتی سود تأثیر منفی دارد؛ ۴- همچنین درباره‌ی سایر متغیرهای راه‌بری شرکتی با مدیریت سود و محتوای اطلاعاتی سود رابطه معنادار کشف نشد.

الدماری و اسماعیل (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر مازاد جریان‌های نقدی آزاد، راه‌بری شرکتی و اندازه‌ی شرکت بر قدرت پیش‌بینی کنندگی سود پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که مازاد جریان‌های نقدی آزاد از قدرت پیش‌بینی کنندگی سود می‌کاهد که وجود سازوکارهای راه‌بری شرکتی می‌تواند این ارتباط را تعدیل کند. همچنین نتایج نشان داد که تأثیر تعدیل‌کنندگی راه‌بری شرکتی در شرکت‌های بزرگ بیش از شرکت‌های کوچک است.

حقیقت و رایگان (۱۳۸۷) نقش هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی سود در خصوص پیش‌بینی آتی آن را بررسی کردند و نتایج آن دربرگیرنده‌ی تحریف اطلاعات سود به‌وسیله‌ی هموارسازی آن بود و همچنین این اقدام، پایداری سود را افزایش نمی‌دهد.

آقایی و همکاران (۱۳۸۸) ویژگی‌های راه‌بری شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود با تأکید بر نقش مدیریت سود را بررسی کردند. یافته‌ها حاکی از آن بود که رابطه‌ی بین سرمایه‌گذاران نهادی و استقلال هیئت‌مدیره با محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های با انگیزه‌ی مدیریت سود بالا قوی‌تر از شرکت‌های با انگیزه‌ی مدیریت سود پایین است؛ اما سایر ویژگی‌های راه‌بری شرکتی در پژوهش آن‌ها (تمرکز مالکیت، نفوذ مدیرعامل، دوگانگی وظیفه‌ی مدیرعامل، اندازه‌ی هیئت‌مدیره، مدت‌زمان تصدی مدیرعامل در هیئت‌مدیره) تأثیری بر بهبود محتوای اطلاعاتی سود ندارد.

مشکی و نوردیده (۱۳۹۰) به مطالعه‌ی تأثیر مدیریت سود بر پایداری سود در بازه زمانی ۱۳۸۴-۱۳۸۹ با استفاده از روش داده‌های تلفیقی ایستا پرداختند. نتایج بیانگر پایداری بیشتر سود شرکت‌های هموارساز سود از شرکت‌های غیر هموارساز بوده است. همچنین نتایج نشان داد، شرکت‌هایی که اقدام به هموارسازی سود کرده‌اند در مقایسه با سایر شرکت‌ها، سود سهم

پایدارتری در آینده اعلام می‌کنند.

احمدپور و منتظری (۱۳۹۰) نوع مدیریت سود و تأثیر اندازه‌ی شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن را بررسی کردند. آن‌ها در بخشی از نتایج خود نشان دادند که اندازه‌ی شرکت بر گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود اثر داشته اما بین مدیران غیرموظف هیئت‌مدیره و سهامداران نهادی رابطه‌ی معناداری مشاهده نشد.

اعتمادی و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی اینکه مدیریت سود چگونه کیفیت سود شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد، پرداختند. معیارهای کیفیت سود در این پژوهش عبارت بوده‌اند از: کیفیت ارقام تعهدی، پایداری سود، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود و هموارسازی سود. نتایج پژوهش آن‌ها از فرصت‌طلبانه بودن مدیریت سود را تأیید می‌کند و مدیریت سود را به‌عنوان عاملی تلقی می‌کند که بر کیفیت اطلاعات حسابداری خدشه وارد می‌سازد.

انصاری و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر مدیریت سود بر توان پیش‌بینی ارقام تعهدی از دیدگاه کیفیت سود پرداخته و نتیجه گرفتند اگرچه تصور بر این است که مدیریت سود کاهنده توان پیش‌بینی سود است اما نتایج بیانگر افزایش قدرت پیش‌بینی سود تحت مدیریت سود بوده است.

تاری‌وردی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهش خود تأثیر مدیریت سود بر دقت پیش‌بینی جریان نقدی عملیاتی آتی را بررسی کرده‌اند. نتایج بیانگر این بود که مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی باعث کاهش دقت پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی می‌شود. همچنین آن‌ها نتیجه گرفتند که هدف از مدیریت سود جهت‌گیری به سمت تحریف گزارش‌های مالی و منافع فرصت‌طلبانه است.

بازنگری پژوهش‌های داخلی بیانگر این است که اکثر آن‌ها تأثیر مستقیم سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر کیفیت سود (نیکومرام و محمدزاده سالطه، ۱۳۸۹)، مدیریت سود (پورزمانی و همکاران، ۱۳۹۳؛ رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۱)، سطح افشای داوطلبانه (مهدوی و علیزاده طلائی، ۱۳۹۴) و... را بررسی کرده‌اند که در رابطه با اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود شواهدی وجود

ندارد. لذا این پژوهش درصدد است تا این موضوع را بررسی کند.

۴. فرضیه‌های پژوهش

مستند به مبانی نظری می‌توان گفت که مدیریت سود بر قدرت پیش‌بینی کنندگی سود اثر داشته و راه‌بری شرکتی و اندازه‌ی شرکت اثر تعدیل‌کننده بر این ارتباط خواهند داشت. بر این اساس فرضیه‌های پژوهش به‌صورت زیر قابل طرح است:

فرضیه‌ی یک: مدیریت سود تأثیر معناداری بر قدرت پیش‌بینی کنندگی سود دارد؛

فرضیه‌ی دو: استقلال هیئت‌مدیره اثر تعدیل‌کننده بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت

پیش‌بینی کنندگی سود دارد؛

فرضیه‌ی سه: اندازه‌ی هیئت‌مدیره اثر تعدیل‌کننده بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت

پیش‌بینی کنندگی سود دارد؛

فرضیه‌ی چهار: عدم دوگانگی نقش مدیرعامل اثر تعدیل‌کننده بر رابطه‌ی بین مدیریت

سود و قدرت پیش‌بینی کنندگی سود دارد؛

فرضیه‌ی پنج: وجود سرمایه‌گذاران نهادی اثر تعدیل‌کننده بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و

قدرت پیش‌بینی کنندگی سود دارد؛

فرضیه‌ی شش: درصد مالکیت مدیران اثر تعدیل‌کننده بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و

قدرت پیش‌بینی کنندگی سود دارد؛

فرضیه‌ی هفت: اثر تعدیل‌کننده‌ی سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر رابطه‌ی بین مدیریت

سود و قدرت پیش‌بینی کنندگی سود با توجه به‌اندازه‌ی شرکت‌ها متفاوت است.

۵. روش پژوهش

این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر روش و ماهیت، توصیفی- رگرسیونی مبتنی بر تحلیل داده‌های ترکیبی است. اطلاعات موردنیاز از لوح فشرده‌ی شرکت تدبیرپرداز، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و گزارش‌های ارائه‌شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار جمع‌آوری شده و برای تجزیه و تحلیل آن از نرم‌افزارهای Excel و Eviews7 استفاده شده است. نمونه‌های آماری از

شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۸۸ با در نظر گرفتن معیارهای زیر انتخاب شده‌اند:

۱. اطلاعات موردنیاز در رابطه با شرکت‌ها به‌ویژه سازوکارهای راه‌بری شرکتی در بازه موردبررسی در دسترس باشد؛
۲. چون اطلاعات مربوط به شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی دربرگیرنده‌ی داده‌های سایر شرکت‌ها است، این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند؛
۳. به دلیل قابل‌مقایسه بودن و همچنین همگنی و تعمیم‌نتایج، سال مالی باید منتهی به پایان اسفندماه باشد.

بنا بر آنچه گفته شد نمونه‌ای با ۶۰۵ مشاهده (شرکت - سال) انتخاب شد که دربرگیرنده‌ی ۱۲۱ شرکت برای ۵ سال است. با توجه به فراگیر بودن دوره‌ی مالی منتهی به ۲۹ اسفندماه، لذا تعداد کل شرکت‌هایی که دوره‌ی مالی آن‌ها تا پایان سال ۱۳۸۸ به ۲۹ اسفند منتهی می‌شد، به‌عنوان مبنا انتخاب شده است. نگاره (۱) نحوه‌ی انتخاب نمونه آماری موردبررسی در این پژوهش را به‌صورت خلاصه نشان می‌دهد.

نگاره ۱: مراحل انتخاب نمونه آماری

تعداد	عنوان
۳۰۸	تعداد کل شرکت‌هایی که تا پایان سال ۱۳۸۸، دوره‌ی مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند بود
(۳۹)	شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، بانک‌ها و بیمه‌ها
(۱۱۹)	شرکت‌هایی که صورت‌های مالی آن‌ها حسابرسی نشده است.
(۲۹)	شرکت‌هایی که فاقد اطلاعات لازم برای محاسبه‌ی متغیرها بوده‌اند.
۱۲۱	تعداد نمونه نهایی

۱-۵. مدل آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل تعدیل‌شده‌ی الدماری و اسماعیل (۲۰۱۳) استفاده

می‌کنیم. بدین صورت که از مدل یک برای آزمون فرضیه‌ی اول و از مدل دو برای آزمون فرضیه‌های دو تا هفت استفاده می‌شود.

مدل یک

$$\text{CFO}_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{EARN}_t + \beta_2 \text{EARN}_t * \text{EM}_t + \beta_{3-7} \text{EARN}_t * \text{CG}_t + \beta_9 \text{EARN}_t * \text{SIZE}_t + \beta_{10} \text{EARN}_t * \text{DEBT}_t + \beta_{11} \text{EARN}_t * \text{LOSS}_t + \varepsilon_{it}$$

مدل دو

$$\text{CFO}_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{EARN}_t + \beta_2 \text{EARN}_t * \text{EM}_t + \beta_{3-7} \text{EARN}_t * \text{EM}_t * \text{CG}_t + \beta_9 \text{EARN}_t * \text{CG}_t + \beta_{13} \text{EARN}_t * \text{CG}_t + \beta_{15} \text{EARN}_t * \text{SIZE}_t + \beta_{16} \text{EARN}_t * \text{DEBT}_t + \beta_{17} \text{EARN}_t * \text{LOSS}_t + \varepsilon_{it}$$

۲-۵. قدرت پیش‌بینی کنندگی سود

قدرت پیش‌بینی کنندگی سود به‌عنوان توان سود در پیش‌بینی سودهای آتی تعریف می‌شود؛ اما انتظار می‌رود سرمایه‌گذاران به توان سود در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده اهمیت بیشتری بدهند. به همین دلیل باید از الگویی برای اندازه‌گیری قدرت پیش‌بینی کنندگی سود استفاده کرد که در ارزیابی جریان‌های نقدی آینده مفید باشد. از این رو در پژوهش حاضر، مشابه پژوهش ولاری و جنکینز (۲۰۰۶) از مدل (۳) برای اندازه‌گیری متغیر قدرت پیش‌بینی کنندگی سود استفاده می‌شود؛ به گونه‌ای که اگر ضریب سود دوره‌ی جاری مثبت (منفی) و معنادار باشد بیانگر این است که سود دارای قدرت پیش‌بینی کنندگی بیشتر (کمتر) جریان‌های نقدی آینده است.

$$\text{مدل سه } \text{CFO}_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{EARN}_t$$

CFO_{t+1} : جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی در دوره $t+1$ و

EARN_t : سود عملیاتی در دوره t .

۳-۵. مدیریت سود (EM)

از آنجاکه پدیده‌ی مدیریت سود به‌طور مستقیم قابل اندازه‌گیری نیست، تبیین مدلی

مناسب برای کشف و اندازه‌گیری آن دارای اهمیت است. یک عامل بنیادی در کشف مدیریت سود در شرکت‌ها، تخمین عامل اختیار و اعمال نظر مدیران در تعیین سود است. بازننگری ادبیات مدیریت سود نشان می‌دهد که رویکردهای متفاوت با شناسه‌های مختلف در تخمین و اندازه‌گیری اختیار مدیران در تعیین سود گزارش شده وجود دارد (مهرانی و همکاران، ۱۳۸۴). در یک طبقه‌بندی کلی مدل‌های کشف و اندازه‌گیری مدیریت سود به مدل‌های مبتنی بر ارقام تعهدی و فعالیت‌های واقعی تقسیم می‌شوند. به دلیل گستردگی شیوه‌های مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و همچنین دسترسی به داده‌های آن، در این پژوهش از ارقام تعهدی برای اندازه‌گیری مدیریت سود استفاده شده است. ارقام تعهدی را می‌توان با استفاده از روش ترازنامه‌ای و روش سود و زیانی محاسبه کرد؛ اما چون انتظار می‌رود تمایل مدیران به دست‌کاری ارقام ارائه شده در ترازنامه بیش از صورت سود و زیان باشد، در این پژوهش، ارقام تعهدی بر اساس دیدگاه ترازنامه‌ای طبق مدل چهار اندازه‌گیری می‌شود.

مدل چهار:

$$TA_t = \Delta CA_t - \Delta CASH_t - \Delta CL_t - DEP_t$$

$TA_{i,t}$ کل ارقام تعهدی شرکت i در سال t : $\Delta CA_{i,t}$: تغییر در دارایی‌های جاری در سال

$\Delta CASH_{i,t}$: تغییر در وجه نقد در سال t : $\Delta CL_{i,t}$: تغییر در بدهی‌های جاری در سال t : $DEP_{i,t}$:

هزینه استهلاک در سال t

یکی از کارهای دشوار در انجام هر پژوهش انتخاب مدل برای اندازه‌گیری یک پارامتر در صورت وجود مدل‌های متفاوت برای آن است. در چنین حالتی باید از مدلی استفاده کرد که با محیط پژوهشی سازگاری بیشتری داشته باشد. مدیریت سود از جمله پارامترهایی است که مدل‌های متفاوتی از قبیل هیلی^{۴۴} (۱۹۸۵)، دی آنجلو (۱۹۸۶)، جونز^{۴۵} (۱۹۹۱)، دیچاو و همکاران^{۴۶} (۱۹۹۵)، کازنیک^{۴۷} (۱۹۹۹)، دیچاو و دیچاو^{۴۸} (۲۰۰۲)، کوتاری و همکاران^{۴۹} (۲۰۰۵) و استون^{۵۰} (۲۰۱۰) برای اندازه‌گیری آن وجود دارد (یعقوب‌نژاد و همکاران، ۱۳۹۱)؛ اما اینکه کدام‌یک از مدل‌های مزبور با محیط پژوهشی سازگار و از توان برآزش مطلوبی برخوردار است، موضوعی است که در بیشتر پژوهش‌ها کمتر بدان توجه شده است.

با توجه به فراوانی مدل‌های اندازه‌گیری مدیریت سود، اینکه کدام‌یک از مدل‌های مزبور با

محیط پژوهشی سازگار و از توان برآزش مطلوبی برخوردار بوده است، مسئله‌ای است که در بیشتر پژوهش‌ها کمتر بدان توجه شده است. مرور پژوهش‌های داخلی نشان می‌دهد که در بین مدل‌های مزبور، تمایل به مدل جونز یا مدل تعدل شده‌ی آن بیش از سایر مدل‌ها بوده است. درحالی‌که صرف‌نظر از دلایل آن، ممکن است مدل دیگری وجود داشته باشد که با شرکت‌های ایرانی سازگاری بیشتری داشته باشد. به همین دلیل در این پژوهش برای اندازه‌گیری مدیریت سود، ابتدا قدرت تبیین و توضیح‌دهندگی مدل‌های جونز، جونز تعدیل‌شده و کازنیک در کشف مدیریت سود مورد آزمون قرار گرفته، سپس مدلی که از آماره‌های برآزش بالاتری برخوردار بوده است، به‌عنوان الگوی اندازه‌گیری مدیریت سود استفاده شد. نتایج نشان داد که مدل کازنیک از قدرت توضیح‌دهندگی بیشتری نسبت به مدل‌های جونز و تعدیل‌شده‌ی آن برخوردار است؛ بنابراین در این پژوهش از مدل کازنیک برای اندازه‌گیری مدیریت سود طبق مدل پنج استفاده‌شده است.

مدل پنج

$$TA_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha_0(1/A_{i,t-1}) + \alpha_1[(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t}) / A_{i,t-1}] + \alpha_2(PPE_{i,t} / A_{i,t-1}) + \alpha_3(\Delta CFO_{i,t} / A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

$TA_{i,t}$: کل اقلام تعهدی شرکت i در سال $A_{i,t-1,t}$: کل دارایی‌های شرکت i در سال $t-1$

$\Delta REV_{i,t}$: تغییر در فروش خالص شرکت i در سال $\Delta AR_{i,t}$: تغییر در حساب‌های

دریافتنی شرکت i در سال $PPE_{i,t}$: ارزش ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در

سال $\Delta CFO_{i,t}$: تغییر در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت i در سال.

باقیمانده مدل کازنیک به‌عنوان معیار اندازه‌گیری مدیریت سود در نظر گرفته‌شده است.

۴-۵. سازوکارهای راه‌بری شرکتی (CG)

در عصر حاضر سازوکارهای مختلفی از راه‌بری شرکتی برای کاهش مدیریت سود در

شرکت‌ها با توجه به ویژگی‌های آن‌ها از جمله اندازه‌ی به کار گرفته‌شده است. درواقع این

سازوکارها پاسخگویی، شفافیت، انصاف و رعایت حقوق ذی‌نفعان را در شرکت‌ها افزایش

می‌دهد. کمیته‌ی حسابرسی، وجود حسابرسی داخلی، سرمایه‌گذاران نهادی، ویژگی‌های

هیئت‌مدیره (اندازه، استقلال، میزان مالکیت، استقلال رئیس هیئت‌مدیره، تخصص و ...)، اندازه‌ی مرجع حسابرسی، ساختار مالکیت شرکت، تمرکز مالکیت، سهام شناور آزاد از جمله این سازوکارها است. در این پژوهش از آنجایی که اطلاعات مربوط به برخی از سازوکارها مثل کمیته‌ی حسابرسی در بازه زمانی پژوهش در دسترس نبوده و در بیشتر شرکت‌ها واحد حسابرسی داخلی وجود نداشته، از ۵ سازوکار راه‌بری شرکتی که انتظار می‌رفت بر پیش‌بینی استفاده‌کنندگان به‌ویژه سرمایه‌گذاران تأثیر بگذارد، استفاده‌شده است. این ۵ ویژگی عبارت‌اند از: استقلال و اندازه‌ی هیئت‌مدیره، عدم دوگانگی نقش مدیرعامل، مالکیت مدیران و سرمایه‌گذاران نهادی. در ادامه به توضیح هر یک از آن‌ها پرداخته می‌شود.

۱-۴-۵. استقلال هیئت‌مدیره (BDIND)

واژه‌ی استقلال در ادبیات راه‌بری شرکتی اغلب به‌عنوان جایگزینی برای شفافیت و افشای اطلاعات به کار گرفته شده است. ممکن است به خاطر همین موضوع باشد که در پژوهش‌های مرتبط با کیفیت اطلاعات مالی، استقلال هیئت‌مدیره به‌عنوان یکی از معیارهای سنجش آن مطرح می‌شود (لین، ۲۰۱۱). در این پژوهش، از تقسیم تعداد مدیران غیرموظف بر تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره اندازه‌گیری می‌شود.

۲-۴-۵. اندازه‌ی هیئت‌مدیره (BDSZE)

اندازه‌ی هیئت‌مدیره به‌عنوان یکی از سازوکارهای راه‌بری شرکتی ممکن است بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی سود تأثیر بگذارد؛ اما برعکس در استقلال هیئت‌مدیره تقریباً اتفاق نظر کلی وجود دارد درباره‌ی اینکه فرصت‌های مدیریت سود را کاهش می‌دهد اما در رابطه با اندازه هیئت‌مدیره نتایج این‌گونه نیست (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳)؛ بنابراین تعداد مطلوب اعضای هیئت‌مدیره باید طوری انتخاب شوند که در رابطه با انجام وظایف، نظارت و پاسخگویی اطمینان حاصل شود.

۳-۴-۵. عدم دوگانگی نقش مدیرعامل (NONDUAL)

در شرکت‌های ایرانی ممکن است علی‌رغم منع قانونی، مدیرعامل در سمت رئیس یا نایب‌رئیس نیز فعالیت کند. عدم دوگانگی نقش مدیرعامل باعث افزایش نظارت هیئت‌مدیره بر فعالیت‌های مدیران می‌شود؛ بنابراین در این پژوهش برای شرکتی که مدیرعامل، رئیس

هیئت‌مدیره نباشد، مقدار یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳).

۴-۴-۵. درصد مالکیت مدیران (MOWN)

مالکیت مدیران به‌عنوان درصدی از سهام تعریف می‌شود که توسط هیئت‌مدیره و مدیران نگهداری می‌شود. انتظار می‌رود بر اساس تئوری همسوسازی منافع، با افزایش درصد مالکیت مدیران منافع آن‌ها با سهام‌داران همسو شود. در این پژوهش درصد سهام در تملک مدیران از طریق تقسیم مجموع سهام در دست مدیران و هیئت‌مدیره بر کل سهام منتشره محاسبه می‌شود (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳).

۵-۴-۵. درصد سهام در تملک سرمایه‌گذاران نهادی (IOWN)

مالکیت نهادی، درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران بزرگ مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری است. در ایران بانک‌ها اعم از دولتی یا خصوصی، شرکت‌های بیمه و سازمان تأمین اجتماعی، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری را می‌توان به‌عنوان سرمایه‌گذاران نهادی برشمرد. در این پژوهش درصد سهام در تملک سرمایه‌گذاران نهادی از طریق تقسیم مجموع سهام در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی بر کل سهام منتشره اندازه‌گیری می‌شود (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳).

۵-۵. اندازه شرکت (SIZE)

در این پژوهش نمونه‌ها بر اساس میانه‌ی لگاریتم مجموع دارایی‌ها به دو بخش شرکت‌های بزرگ و کوچک تقسیم و هر کدام به‌طور جداگانه مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند. دلیل استفاده از لگاریتم کاهش واریانس متغیرها و برآورد بهتر مدل است.

۵-۶. نسبت بدهی (DEBT)

انتظار می‌رود نسبت بدهی به‌عنوان یک متغیر کنترلی بر فعالیت‌های مدیریت سود و چگونگی اجرای سازوکارهای راه‌بری شرکتی تأثیرگذار بوده و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را

تحت‌الشعاع قرار دهد. در این پژوهش برای اندازه‌گیری این متغیر، بدهی بلندمدت بر کل دارایی‌ها تقسیم‌شده است (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳).

۷-۵. زیان (LOSS)

انتظار می‌رود قدرت پیش‌بینی‌کنندگی در شرکت‌های سود ده متفاوت از شرکت‌های زیان ده باشد (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۳). در این پژوهش به شرکت‌هایی که متحمل زیان شده‌اند، مقدار مجازی یک و در غیر این صورت مقدار صفر داده می‌شود.

۶. یافته‌های پژوهش

۶-۱. نتایج انتخاب مدل مدیریت سود

مرور پژوهش‌های داخلی (تاری‌وردی، ۱۳۹۳) نشان می‌دهد که در بین مدل‌های کشف مدیریت سود، تمایل به استفاده از مدل جونز یا مدل تعدیل‌شده‌ی آن (دیچاو و همکاران، ۱۹۹۵) بیش از سایر مدل‌ها بوده است. درحالی‌که صرف‌نظر از دلایل آن، ممکن است مدل دیگری وجود داشته باشد که با شرکت‌های ایرانی سازگاری بیشتری داشته باشد. به همین دلیل در این پژوهش برای اندازه‌گیری مدیریت سود، ابتدا قدرت تبیین و توضیح‌دهندگی مدل‌های جونز، جونز تعدیل‌شده و کازنیک در کشف مدیریت سود به آزمون گذاشته شد، سپس مدلی که از آماره‌های برازش بالاتری برخوردار بود، به‌عنوان الگوی اندازه‌گیری مدیریت سود استفاده شد. همان‌گونه که نتایج نشان می‌دهد به‌استثنای آماره دوربین واتسون، سایر آماره‌ها از قبیل ضریب تعیین، ضریب تعیین تعدیل‌شده و آماره F در مدل کازنیک بیشتر از مدل‌های جونز و تعدیل‌شده جونز است که بیانگر قدرت توضیح‌دهندگی بیشتر این مدل نسبت به دو مدل دیگر است. همچنین انحراف معیار باقیمانده‌های مدل کازنیک نیز کمتر از مدل‌های جونز و تعدیل‌شده آن است که بیانگر دقت بالاتر مدل کازنیک است. بر این اساس در این پژوهش از مدل کازنیک برای اندازه‌گیری مدیریت سود استفاده‌شده است. نتایج انتخاب مدل مدیریت سود در نگاره (۱) ارائه‌شده است.

نگاره ۱: نتایج آزمون انتخاب مدل برای اندازه‌گیری مدیریت سود

مدل	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	دوربین واتسون	انحراف معیار باقیمانده‌ها
جونز	۰,۵۲	۰,۴۰	۴,۳۹	۱,۸۸	۲,۱۶
دیچاو و همکاران	۰,۵۲	۰,۴۰	۴,۳۹	۱,۹۱	۲,۰۶
کازنیک	۰,۵۴	۰,۴۲	۴,۶۳	۱,۸۹	۲,۰۵

۲-۶. آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش بر اساس اندازه‌ی شرکت در نگاره‌های (۲) و (۳) ارائه شده است. نتایج بیانگر این است که در شرکت‌های بزرگ، میانگین جریان‌های نقدی آتی کمتر از میانگین سود عملیاتی است در حالی که در شرکت‌های کوچک عکس این حالت برقرار است؛ به عبارت دیگر می‌توان بیان کرد که سود شرکت‌های کوچک نسبت به شرکت‌های بزرگ، بهتر می‌تواند جریان‌های نقدی آتی را پیش‌بینی کند. همچنین میانگین اقلام تعهدی شرکت‌های بزرگ کمتر از شرکت‌های کوچک بوده که این امر بیانگر افزایش مدیریت سود در شرکت‌های کوچک بورسی است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که میانگین استقلال و اندازه‌ی هیئت‌مدیره و مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت‌های بزرگ بیشتر از شرکت‌های کوچک اما میزان مالکیت مدیر شرکت‌های کوچک بیشتر از شرکت‌های بزرگ است که ممکن است دلیل آن وجود مالکیت خانوادگی در این گونه شرکت‌ها باشد. نسبت بدهی شرکت‌های بزرگ بیشتر از شرکت‌های کوچک است که انتظار می‌رود استفاده‌ی بیشتر از منابع تأمین مالی بیرونی دلیل این امر باشد.

نگاره ۲: آمار توصیفی متغیرهای شرکت‌های بزرگ

شرکت‌های بزرگ						
متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی
جریان نقدی سال بعد	۷۶۲۴۷۴	۲۰۶۷۰۲	۲۴۷۶۵۷۳۵	-۲۸۳۷	۲۳۶۱۸۷۳	۷,۲۶
سود عملیاتی	۹۸۲۳۶۷	۲۳۱۳۳۴	۲۱۷۲۵۰۶۰	-۳۲۱۹۲۴۷	۲۹۴۷۶۷۲	۴,۹۰
استقلال هیئت‌مدیره	۰,۵۰۴	۰,۵	۱	۰,۱۴	۰,۲۳۸۸	۰,۲۶۵
اندازه‌ی هیئت‌مدیره	۵,۵۶۳	۵	۷	۵	۰,۸۹۵	۰,۹۷
درصد مالکیت مدیران	۰,۶۲۲	۰,۶۵۵	۰,۹۸	۰,۱۱	۰,۲۳۵	-۰,۵۴۹
سرمایه‌گذاران نهادی	۰,۶۹۸	۰,۷۵	۰,۹۸	۰	۰,۲۴۱	-۱,۰۷
نسبت بدهی	۰,۱۰۴	۰,۰۵	۰,۵۷۲	۰,۰۰۱	۰,۱۲۲	۱,۶۴
اقدام تعهدی اختیاری	۰,۱۲۹	۰,۲۲	۰,۹۳۲	-۲,۶۶	۰,۵۱۳	-۰,۹۷۱
زیان	۰,۰۹۶	۰	۱	۰	۰,۲۹۵	۲,۷۲
عدم دوگانگی نقش مدیر	۰,۸۷	۱	۱	۰	۰,۴۵۹	-۰,۸۷۲

نگاره ۳: آمار توصیفی متغیرهای شرکت‌های کوچک

شرکت‌های کوچک						
متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی
جریان نقدی سال بعد	۱۰۷۰۳۱	۳۲۴۲۶	۶۵۱۵۴۲۳	۱۰۱۱	۵۲۳۵۶۶	۱۰,۳۸
سود عملیاتی	۹۸۱۹۱	۳۱۷۲۳	۴۲۵۷۹۱۱	-۸۲۰۱۵	۳۶۸۶۸۶	۹,۲۳
استقلال هیئت‌مدیره	۰,۴۹۴	۰,۵	۱	۰,۱۴	۰,۲۳۰۴	۰,۲۱۲
اندازه‌ی هیئت‌مدیره	۵,۵۹	۵	۷	۵	۰,۹۱۳	۰,۸۹۸
درصد مالکیت مدیران	۰,۶۶	۰,۷۳	۰,۹۸	۰,۱	۰,۲۳۳	-۰,۷۷۶
سرمایه‌گذاران نهادی	۰,۶۷۸	۰,۷۶	۰,۹۸	۰,۰۱	۰,۲۴۹	-۱,۰۱
نسبت بدهی	۰,۰۸	۰,۰۴۶	۱,۳۷۱	۰,۰۰۳	۰,۱۲۸	۲,۳۳

شرکت‌های کوچک						
متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی
اقلام تعهدی اختیاری	۰,۱۶	۰,۲۴۱	۰,۹۹۴	-۰,۹۶۴	۰,۴۵۷	-۰,۴۳۴
زیان	۰,۱۶	۰	۱	۰	۰,۳۷۳	۱,۷۸
عدم دوگانگی نقش مدیر	۰,۸۵۲	۱	۱	۰	۰,۴۷۶	-۰,۶۴

۳-۶. همبستگی بین متغیرها

نتایج مربوط به همبستگی متغیرها در نگاره (۴) ارائه شده است. نتایج نشان می‌دهد طبق انتظار سود بالاترین همبستگی را با جریان‌های نقدی آتی دارد. از میان متغیرهای پژوهش، استقلال هیئت‌مدیره نیز کمترین همبستگی را با متغیر وابسته نشان می‌دهد. اقلام تعهدی اختیاری به‌عنوان معیار مدیریت سود همبستگی معکوسی با سود عملیاتی و جریان‌های نقدی آتی دارد؛ به‌عبارت‌دیگر با افزایش مدیریت سود از قدرت پیش‌بینی سود کاسته می‌شود.

نگاره ۴: همبستگی بین متغیرها

متغیر	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰	۱۱
۱. جریان نقدی آتی	۱										
۲. سود عملیاتی	۰,۷۹***	۱									
۳. اقلام تعهدی اختیاری	-۰,۰۵**	-۰,۰۱**	۱								
۴. استقلال هیئت‌مدیره	-۰,۰۱*	۰,۰۱*	-۰,۰۷*	۱							
۵. عدم دوگانگی نقش مدیرعامل	۰,۰۳*	-۰,۰۱	۰,۰۳	۰,۰۱	۱						
۶. اندازه‌ی هیئت‌مدیره	-۰,۰۲	-۰,۰۷*	-۰,۰۲*	-۰,۱۴*	-۰,۰۳	۱					
۷. مالکیت مدیران	-۰,۰۹*	-۰,۱۳**	۰,۰۲*	-۰,۰۴	-۰,۰۱	-۰,۰۱*	۱				
۸. سرمایه‌گذاران نهادی	-۰,۰۳**	-۰,۰۳*	۰,۰۱*	-۰,۰۱*	۰,۰۱*	۰,۰۱	۰,۱۱	۱			
۹. اندازه‌ی شرکت	۰,۴۳*	۰,۵**	-۰,۰۴*	-۰,۰۱	-۰,۰۲*	-۰,۰۲*	-۰,۰۹*	۰,۰۳	۱		
۱۰. نسبت بدهی	-۰,۱۱**	-۰,۰۶*	-۰,۰۲*	۰,۰۱*	-۰,۰۱*	-۰,۰۱	۰,۰۱	۰,۰۱	۰,۰۱**	۱	
۱۱. زیان	-۰,۰۵*	-۰,۱۱**	-۰,۰۱*	۰,۰۸	۰,۰۸	۰,۰۲**	۰,۰۲**	۰,۰۱	-۰,۰۹	۰,۲۹*	۱

***, **, * به ترتیب بیانگر سطح اطمینان ۹۰٪، ۹۵٪ و ۹۹٪ است.

۴-۶. آمار استنباطی

از آنجایی که داده‌های این پژوهش به صورت ترکیبی هستند، برای انتخاب مدل تحلیل داده‌های تابلویی^{۵۱} یا تلفیقی^{۵۳} از آزمون چاو استفاده شده است. فرض صفر این آزمون استفاده از روش تلفیقی و فرض مقابل آن مبنی بر استفاده از داده‌های تابلویی است. نتایج آزمون دو مدل نشان می‌دهد، با توجه به آماره F و همچنین معناداری آن، برآورد مدل‌ها با استفاده از داده‌های تابلویی صورت می‌گیرد. برای به‌کارگیری تحلیل داده‌های تابلویی در برآورد رگرسیون از آزمون هاسمن برای انتخاب روش اثر ثابت یا تصادفی استفاده شده است که فرض صفر این آزمون مبنی بر استفاده از اثر تصادفی و فرض مقابل آن بر اساس اثر ثابت مطرح می‌شود. نتایج این آزمون نیز با توجه به آماره کای دو و معناداری آن، بیانگر برآورد مدل‌های پژوهش با استفاده از اثر ثابت است. قبل از اینکه تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها صورت گیرد نتایج برازش مدل نشان می‌دهد که در تمامی فرضیه‌ها آماره F در سطح اطمینان ۹۹٪ حاکی از معنادار بودن رگرسیون و نزدیکی آماره دوربین واتسون به عدد ۲ بیانگر عدم وجود خودهمبستگی سریالی بین اجزای اخلاص است. همچنین آماره ضریب تعیین تعدیل شده در همه فرضیه‌ها نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی مدل‌ها از توان بالایی برای تبیین متغیر وابسته برخوردار بوده که در این بین مدل مربوط به بررسی تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بالاترین مقدار (۰,۹۲) و مدل مربوط به فرضیه نخست کمترین مقدار (۰,۷۶) را دارند.

فرضیه نخست این پژوهش تأثیر معنادار مدیریت سود بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را بررسی می‌کند؛ اما قبل از اینکه به تجزیه و تحلیل این فرضیه پرداخته شود، ابتدا قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود در شرکت‌های بورسی مورد آزمون قرار گرفت که نتایج بیانگر ضریب ۱,۴۹ برای سود عملیاتی بوده است؛ به عبارت دیگر یک ریال تغییر در سود عملیاتی، جریان‌های نقدی آتی را ۱,۴۹ ریال تغییر می‌دهد. نتایج آزمون فرضیه‌ی یک نشان می‌دهد، ضریب متغیر $EARN*EM$ ، ۰,۲۳- و معنادار بوده است. همچنین ضریب سود عملیاتی مثبت ۰,۷۳ بوده که در مقایسه با ۱,۴۹ بیانگر کاهش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود است. این یافته‌ها نشان می‌دهد اگرچه همچنان سود جاری توان پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده را دارد اما انتظار می‌رود افزایش میزان مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی

سود را کاهش دهد. در رابطه با تأثیر متغیر کنترلی راه‌بری شرکتی نتایج نشان داد که استقلال و اندازه‌ی هیئت‌مدیره تأثیر منفی و معنادار، درصد مالکیت مدیران و عدم دوگانگی نقش مدیرعامل تأثیر مثبت و معنادار و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی هیچ‌گونه اثری بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود نداشته‌اند. همچنین نتایج نشان داد متغیر زیان شرکت نیز تأثیر منفی و معناداری بر متغیر وابسته دارد؛ یعنی زیان نیز یکی از عوامل کاهش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود به حساب می‌آید. در رابطه با سایر متغیرهای کنترلی یعنی نسبت بدهی و اندازه‌ی شرکت رابطه‌ی معناداری با متغیر وابسته مشاهده نشد؛ اما علامت ضریب آن‌ها ممکن است بیانگر نظارت بیشتر اعتباردهندگان بر کیفیت سود شرکت‌ها و افزایش توان پیش‌بینی سود در شرکت‌های بزرگ باشد. نتایج آزمون فرضیه‌ی نخست در نگاره ۵ ارائه شده است.

نگاره ۵: نتایج آزمون فرضیه‌ی نخست

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	۳۹۰۵۱	۵۷۳۳	۶,۸۱۰۹	۰,۰۰۰۰
EARN	۰,۷۳۰۱	۰,۲۸۹۳	۲,۵۲۳۱	۰,۰۱۲
EARN*EM	-۰,۲۳۹۵	۰,۰۳۵۴	-۶,۷۵۷۲	۰,۰۰۰۰
EARN*BDIND	-۰,۴۱۴۱	۰,۰۶۲۸	-۶,۵۸۸۷	۰,۰۰۰۰
EARN*BDSIZE	-۰,۰۸۰۹	۰,۰۱۹	-۴,۲۴۸۹	۰,۰۰۰۰
EARN*NONDUAL	۰,۰۸۷۸	۰,۰۳۴۳	۲,۵۵۸۷	۰,۰۱۰۸
EARN*MOWN	۰,۴۰۸۵	۰,۰۸۰۷	۵,۰۶۰۵	۰,۰۰۰۰
EARN*IOWN	-۰,۱۰۹۶	۰,۰۶۹۴	-۱,۵۸	۰,۱۱۴۸
EARN*SIZE	۰,۰۳۶۶	۰,۰۳۶۲	۱,۰۰۹۶	۰,۳۱۳۲
EARN*DEBT	۰,۱۵۷	۰,۱۵۱۱	۱,۰۳۸۸	۰,۲۹۹۴
EARN*LOSS	-۰,۵۹۸۱	۰,۰۹۷۵	-۶,۱۳۱۱	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۷۷		ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۷۶
آماره F	۱۴۲,۸۲۸		آماره دوربین واتسون	۲,۱۱
احتمال آماره F	۰,۰۰۰۰			

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
آزمون چاو	۵,۹۰۶۲		آزمون هاسمن	۶۰۲,۰۹۱
سطح معناداری	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری	۰,۰۰۰۰

فرضیه دوم به بررسی اثر تعدیل‌کنندگی استقلال هیئت‌مدیره بر رابطه‌ی مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود می‌پردازد. همان‌گونه که نتایج نشان می‌دهد متغیر $EARN*BDIND*EM$ تأثیر مثبت و معناداری بر ارتباط مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد. به‌طوری‌که با اضافه شدن این متغیر در مقایسه با فرضیه‌ی نخست، ضریب سود عملیاتی به ۱,۵۸ و ضریب $EARN*EM$ به ۰,۳۴ افزایش یافته است. اگرچه انتظار بر این بود متغیر $EARN*BDIND*EM$ ضریب متغیر $EARN*EM$ را نسبت به فرضیه‌ی نخست کاهش دهد اما نتایج عکس آن را نشان داد. این نتایج می‌تواند بیانگر این باشد که اگرچه استقلال هیئت‌مدیره افزایش‌دهنده‌ی مدیریت سود بوده، اما در مقابل قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را نیز افزایش داده است که این موضوع حاکی از مدیریت سود کارا تحت چنین شرایطی است. همچنین نتایج نشان داد که متغیرهای اندازه‌ی شرکت و زیان رابطه‌ی منفی و معنادار با قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد اما نسبت بدهی رابطه‌ی معناداری با متغیر وابسته نداشته است. نتایج آزمون فرضیه‌ی نخست در نگاره ۶ ارائه شده است.

نگاره ۶: نتایج آزمون فرضیه‌ی دوم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	۴۹۴۷۵	۹۸۰۲	۵,۰۴۷۲	۰,۰۰۰۰
EARN	۱,۵۸۴۶	۰,۲۷۹۲	۵,۶۷۵۳	۰,۰۰۰۰
EARN*EM	-۰,۳۴۰۲	۰,۰۶۲۲	-۵,۴۶۷۳	۰,۰۰۰۰
EARN*BDIND*EM	۰,۴۲۱۳	۰,۱۱۰۱	۳,۸۲۶۶	۰,۰۰۰۱
EARN*BDIND	-۰,۴۱۸۹	۰,۰۵۷۲	-۷,۳۱۵۷	۰,۰۰۰۰
EARN*BDSZE	-۰,۰۳۸۵	۰,۰۱۷۱	-۲,۲۴۶۳	۰,۰۲۵۱
EARN*NONDUAL	۰,۰۴۳	۰,۰۳۰۷	۱,۴۰۰۱	۰,۱۶۲۱

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
EARN*IOWN	-۰,۳۰۰۶	۰,۰۶۸۳	-۴,۴۰۱	۰,۰۰۰۰
EARN*MOWN	۰,۳۷۲۳	۰,۰۷۳۶	۵,۰۵۶۸	۰,۰۰۰۰
EARN*SIZE	-۰,۱۰۴۶	۰,۰۳۶۸	-۲,۸۳۷۸	۰,۰۰۴۷
EARN*DEBT	۰,۰۲۴۳	۰,۱۳۳۷	۰,۱۸۲۳	۰,۸۵۵۴
EARN*LOSS	-۰,۵۳۲۳	۰,۰۸۷۸	-۶,۰۵۶۷	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۸۲		ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۸۱
آماره F	۱۷۳,۰۲		آماره دوربین واتسون	۲,۱۱
احتمال آماره F	۰,۰۰۰۰			
آزمون چاو	۵,۹۶۰۵		آزمون هاسمن	۶۱۶,۵۱۹
سطح معناداری	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری	۰,۰۰۰۰

فرضیه‌ی سه به بررسی تأثیر اندازه‌ی هیئت‌مدیره بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی کنندگی سود می‌پردازد. همان‌گونه که نتایج نشان می‌دهد متغیر $EARN*BDSIZE*EM$ تأثیر مثبت و معناداری بر ارتباط مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی کنندگی سود دارد. به‌گونه‌ای که با افزودن این متغیر، ضریب $EARN*EM$ به ۱,۱۴ افزایش یافته اما ضریب $EARN$ به ۰,۴۹ کاهش یافته است (در مقایسه با فرضیه‌ی یک). به‌بیان‌دیگر هرچه اندازه‌ی هیئت‌مدیره بزرگ‌تر باشد، میزان مدیریت سود افزایش می‌یابد که این امر قدرت پیش‌بینی کنندگی سود را کاهش می‌دهد. ممکن است در هیئت‌مدیره‌های بزرگ‌تر، هماهنگ‌سازی دیدگاه‌ها و فرآیند تصمیم‌گیری مشکل‌تر و کیفیت اطلاعات مالی به دلیل افزایش مسائل نمایندگی کاهش یابد. همچنین نتایج نشان می‌دهد مشابه با فرضیه‌ی دوم، ضریب $EARN*EM$ افزایش یافته است؛ اما با این تفاوت که استقلال هیئت‌مدیره باعث افزایش قدرت پیش‌بینی کنندگی سود شده اما اندازه‌ی آن منجر به کاهش این معیار از کیفیت سود شده است. در رابطه با متغیرهای کنترلی نسبت بدهی و زیان رابطه‌ی معنادار مشاهده شد؛ اما در ارتباط با اندازه‌ی شرکت رابطه‌ی معناداری مشاهده نشد. نتایج آزمون فرضیه‌ی سوم در نگاره ۷ ارائه شده است.

نگاره ۷: نتایج آزمون فرضیه‌ی سوم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	۱۳۴۱۴	۱۱۶۷	۱۱,۴۸۶۱	۰,۰۰۰۰
EARN	۰,۴۹۴۹	۰,۲۳۶۷	۲,۰۸۲۷	۰,۰۳۷۷
EARN*EM	-۱,۱۴۷	۰,۲۳۴۹	-۴,۶۸۳۵	۰,۰۰۰۰
EARN*BDSIZE*EM	۰,۱۷۲۴	۰,۰۴۳۴	۳,۹۷۲۲	۰,۰۰۰۱
EARN*BDIND	-۰,۱۲۶۹	۰,۰۷۶۱	-۱,۶۶۷۱	۰,۰۹۶۰
EARN*BDSIZE	-۰,۰۰۸۶	۰,۰۲۱۵	-۰,۴۰۰۸	۰,۶۸۸۷
EARN*NONDUAL	۰,۰۹۵۹	۰,۰۳۷۱	۲,۵۸۱۹	۰,۰۱۰۱
EARN*IOWN	۰,۰۹۷۱	۰,۰۶۶۹	۱,۴۵۰۵	۰,۱۴۷۴
EARN*MOWN	۰,۱۵۶	۰,۰۷۸۲	۱,۹۹۴۹	۰,۰۴۶۵
EARN*SIZE	۰,۰۱۱۲	۰,۰۲۴۷	۰,۴۵۵۴	۰,۶۴۹
EARN*DEBT	۰,۰۶۹	۰,۱۷۱۲	۴,۰۳۰۲	۰,۰۰۱۰
EARN*LOSS	-۰,۹۸۵۱	۰,۰۹۷۱	-۱۰,۱۳۹۷	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۰۶۹		ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۶۸۷۹
آماره F	۱۲۵,۴۷۴۵		آماره دوربین واتسون	۱,۷۵
احتمال آماره F	۰,۰۰۰۰			
آزمون چاو	۵,۹۶۰۵		آزمون هاسمن	۶۱۶,۵۱۹
سطح معناداری	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری	۰,۰۰۰۰

فرضیه‌ی چهارم تأثیر عدم دوگانگی نقش مدیرعامل بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را بررسی می‌کند. همان‌گونه که نتایج آزمون فرضیه نشان می‌دهد متغیر EARN*NONDUAL*EM تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد. با افزودن این متغیر در مقایسه با فرضیه‌ی نخست، ضریب EARN*EM به ۰,۷ و ضریب EARN به ۰,۷۶ افزایش یافته است؛ بنابراین می‌توان انتظار داشت زمانی که نقش مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره یکسان نیست، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود افزایش یابد. از میان متغیرهای کنترلی زیان و نسبت بدهی رابطه‌ی منفی و معناداری با

متغیر وابسته دارد؛ اما در رابطه با اندازه‌ی شرکت ارتباط معناداری مشاهده نشد. نتایج آزمون فرضیه‌ی چهارم در نگاره ۸ ارائه شده است.

نگاره ۸: نتایج آزمون فرضیه‌ی چهارم

معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضریب	متغیر
۰,۰۹۳۳	۱,۶۸۱۵	۵۵۰۵۳	۹۲۵۷۲	مقدار ثابت
۰,۰۴۵۴	۲,۰۰۵۹	۰,۳۸۱۸	۰,۷۶۵۹	EARN
۰,۰۰۰۰	-۱۹,۱۲۰۷	۰,۰۳۶۹	-۰,۷۰۷۱	EARN*EM
۰,۰۰۰۰	۵,۶۹۷۵	۰,۰۶۶۴	۰,۳۷۸۵	EARN*NONDUAL*EM
۰,۰۰۰۰	-۱۸,۵۱۹۷	۰,۰۴۱۴	-۰,۷۶۶۹	EARN*BDIND
۰,۰۰۰۰	-۵,۰۱۷۶	۰,۰۲۸۷	-۰,۱۴۴۵	EARN*BDSIZE
۰,۰۰۰۰	-۵,۴۱۶۳	۰,۰۳۹۵	-۰,۲۱۴	EARN*NONDUAL
۰,۰۰۳۷	۲,۹۲۰۱	۰,۰۹۲۸	۰,۲۷۱۲	EARN*IOWN
۰,۰۰۰۰	۱۱,۶۲۵۷	۰,۰۸۰۱	۰,۹۳۱۷	EARN*MOWN
۰,۱۹۲۰	۱,۳۰۶۶	۰,۰۴۴۵	۰,۰۵۸۲	EARN*SIZE
۰,۰۳۸۱	۲,۰۷۹۵	۰,۲۹۵۵	۰,۶۱۴۶	EARN*DEBT
۰,۰۰۰۰	-۴,۷۱۱۴	۰,۱۵۲۶	-۰,۷۱۹۲	EARN*LOSS
۰,۹۲	ضریب تعیین تعدیل شده		۰,۹۳	ضریب تعیین
۲,۱۸	آماره دوربین واتسون		۵۰۰,۷۹	آماره F
			۰,۰۰۰۰	احتمال آماره F
۶۱۶,۵۱۹	آزمون هاسمن		۵,۹۶۰۵	آزمون چاو
۰,۰۰۰۰	سطح معناداری		۰,۰۰۰۰	سطح معناداری

فرضیه‌ی پنجم به بررسی تأثیر درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود می‌پردازد. ضریب EARN*EM*IOWN

رابطه‌ی مثبت و معناداری بر ارتباط مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد. زمانی که این متغیر به مدل اضافه شد، ضریب EARN*EM به ۰,۶۹ و ضریب EARN به ۱,۲۱ افزایش یافته است. سرمایه‌گذاران نهادی به‌عنوان یکی از سهامدارانی که نسبت به سایر سهامداران از انگیزه، قدرت و مهارت لازم برای نظارت بر مدیران و هیئت‌مدیره برخوردار هستند، ممکن است مانع از رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ی مدیران شده و توجه آن‌ها را به افزایش کیفیت اطلاعات مالی معطوف کنند؛ بنابراین ممکن است در صورت وجود سرمایه‌گذاران نهادی، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود حتی با افزایش مدیریت سود بهبود یابد. از میان متغیرهای کنترلی تنها زبان بیانگر رابطه‌ی معنادار بوده است. نتایج آزمون فرضیه‌ی پنجم در نگاره ۹ ارائه شده است.

نگاره ۹: نتایج آزمون فرضیه‌ی پنجم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	۸۰۱۲۰	۹۶۹۹۴	۰,۸۲۶	۰,۴۰۹۲
EARN	۱,۲۱۱۳	۰,۴۰۱۳	۳,۰۱۸۲	۰,۰۰۲۷
EARN*EM	-۰,۶۹۶۷	۰,۰۷۰۳	-۹,۹۰۶۲	۰,۰۰۰۰
EARN*IOWN*EM	۰,۳۰۹	۰,۱۰۰۷	۳,۰۶۸۸	۰,۰۰۲۳
EARN*BDIND	-۰,۷۳۹۵	۰,۰۳۸۲	-۰,۱۹۳۲۸	۰,۰۰۰۰
EARN*BDSIZE	-۰,۱۲۹۶	۰,۰۲۷۵	-۴,۷۰۵۷	۰,۰۰۰۰
EARN*CHIND	-۰,۰۲۴۳	۰,۰۳۱۷	-۰,۷۶۹	۰,۴۴۲۳
EARN*IOWN	-۰,۰۰۱	۰,۰۸۱۸	-۰,۰۱۳۳	۰,۹۸۹۴
EARN*MOWN	۰,۸۵۹۸	۰,۰۷۶۴	۱۱,۲۴۸۵	۰,۰۰۰۰
EARN*SIZE	۰,۰۱۶۳	۰,۰۴۷۸	۰,۳۴۱۴	۰,۷۳۲۹
EARN*DEBT	۰,۱۹۲۵	۰,۳۱۰۱	۰,۶۲۰۸	۰,۵۳۵
EARN*LOSS	-۰,۷۰۵۵	۰,۱۶۷۶	-۴,۲۰۷۹	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۹۲		ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰,۹۱۷۲۶ ۶
آماره F	۴۸۱,۱۷۶		آماره دوربین	۲,۰۸
احتمال آماره F	۰,۰۰۰۰		واتسون	

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
آزمون چاو	۵,۹۶۰۵		آزمون هاسمن	۶۱۶,۵۱۹
سطح معناداری	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری	۰,۰۰۰۰

فرضیه‌ی ششم به بررسی تأثیر درصد مالکیت مدیران بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود می‌پردازد. همان‌گونه که نتایج نشان می‌دهد متغیر $EARN * MOWN * EM$ تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد؛ به عبارت دیگر هرچه درصد مالکیت مدیران و اعضای هیئت‌مدیره در شرکت بیشتر باشد، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود نیز افزایش می‌یابد؛ اما باینکه ضریب این متغیر در بین تمامی عوامل راه‌بری شرکتی بیشترین است (۰,۵) اما قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود همسو با این متغیر افزایش نیافته است. ممکن است این نتیجه نشان دهد که اگر درصد مالکیت مدیران از مقدار مشخصی تجاوز کند، تأثیر معکوسی بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود بگذارد. از این رو ممکن است یک ارتباط غیرخطی بین میزان مالکیت مدیران و اعضای هیئت‌مدیره با رابطه‌ی مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود وجود داشته باشد. نتایج آزمون فرضیه‌ی ششم در نگاره ۱۰ ارائه شده است.

نگاره ۱۰: نتایج آزمون فرضیه‌ی ششم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	۴۶۲۸۸	۸۱۹۵	۵,۶۴۸۳	۰,۰۰۰۰
EARN	۰,۹۴۹۹	۰,۲۸۶۷	۳,۳۱۲۵	۰,۰۰۱
EARN*EM	-۰,۵۵۷۶	۰,۰۸۴۱	-۶,۶۲۹۲	۰,۰۰۰۰
EARN*MOWN*EM	۰,۵۰۶۴	۰,۱۳۱	۳,۸۶۴۶	۰,۰۰۰۱
EARN*BDIND	-۰,۵۱۱۹	۰,۰۵۳۶	-۹,۵۳۶۷	۰,۰۰۰۰
EARN*BDSZE	-۰,۷۹۶	۰,۰۱۹۶	-۴,۰۴۶۴	۰,۰۰۰۱
EARN*DUAL	۰,۰۷۸۶	۰,۰۳۱	۲,۵۳۴	۰,۰۱۱۶
EARN*IOWN	-۰,۸۹۷	۰,۰۶۹۹	-۲,۷۱۳۶	۰,۰۰۶۹

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
EARN*MOWN	۰,۴۵۹۱	۰,۰۷۵۲	۶,۰۹۸۱	۰,۰۰۰۰
EARN*SIZE	۰,۰۰۶۸	۰,۰۳۴۱	۰,۲۰۱۲	۰,۸۴۰۶
EARN*DEBT	۰,۲۳۳۹	۰,۱۷۶۹	۱,۳۲۲۵	۰,۱۸۶۶
EARN*LOSS	-۰,۵۸۳	۰,۱۰۸	-۵,۳۹۷۳	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۷۹		ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰,۷۸۹۲
آماره F	۱۵۴,۵۲۲		آماره دوربین واتسون	۲,۱۴
احتمال آماره F	۰,۰۰۰۰			
آزمون چاو	۵,۹۶۰۵		آزمون هاسمن	۶۱۶,۵۱۹
سطح معناداری	۰,۰۰۰۰		سطح معناداری	۰,۰۰۰۰

فرضیه‌ی هفتم اثر هم‌زمان راه‌بری شرکتی و مدیریت سود بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را با توجه به اندازه‌ی شرکت بررسی می‌کند. نتایج بیانگر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود بالاتر شرکت‌های کوچک نسبت به شرکت‌های بزرگ است که با توجه به علامت ضریب اقلام تعهدی غیر اختیاری و تأثیر آن بر متغیر وابسته، می‌توان نوع مدیریت سود را دلیل آن قلمداد کرد؛ به عبارت دیگر ممکن است مدیریت سود در شرکت‌های بزرگ به دلیل اینکه قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را کاهش داده، از نوع فرصت‌طلبانه و در شرکت‌های کوچک چون باعث افزایش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود شده است، کارا باشد. در ارتباط با تأثیر سازوکارهای راه‌بری شرکتی، همه عوامل به‌استثنای عدم دوگانگی نقش مدیرعامل رابطه‌ی معناداری با متغیر وابسته نشان داده‌اند. استقلال و اندازه‌ی هیئت‌مدیره در شرکت‌های کوچک برعکس شرکت‌های بزرگ رابطه‌ی معکوسی با قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد که ممکن است دلیل آن وجود شرکت‌های کوچک با ساختار مالکیت خانوادگی باشد. نتایج آزمون فرضیه‌ی هفتم در نگاره ۱۱ ارائه شده است.

نگاره ۱۱: نتایج آزمون فرضیه هفتم

متغیر	شرکت‌های بزرگ		شرکت‌های کوچک	
	ضریب	آماره t	احتمال	ضریب
مقدار ثابت	۴۰۲۵۱۹	۶,۸۵۷۸	۰,۰۰۰۰	۶,۳۶۳۸
EARN	۰,۴۳۶۵	۶,۱۴۳۳	۰,۰۰۰۰	۱۱,۸۴۲
EARN*EM	-۱,۷۳۳۸	-۸,۶۱۶۳	۰,۰۰۰۰	۵,۳۶۳۵
EARN*BDIND*EM	۰,۲۰۸۹	۱,۸۶۹۶	۰,۰۶۲۸	-۴,۰۰۹
EARN*BDSIZE*EM	۰,۱۳۷۶	۲,۹۸۸۳	۰,۰۰۳۱	-۲,۸۸۱۴
EARN*NONDUAL*EM	-۰,۰۴۵۴	-۰,۶۵۵۹	۰,۵۱۲۵	۰,۶
EARN*IOWN*EM	۰,۵۵۱۴	۳,۳۳۰۹	۰,۰۰۱	-۲,۴۱۹۵
EARN*MOWN*EM	۰,۶۶۷۶	۶,۴۷۳۷	۰,۰۰۰۰	-۲,۲۸۲۶
EARN*BDIND	-۰,۷۱۷۷	-۱۲,۴۴۲۶	۰,۰۰۰۰	-۰,۲۲۸۲
EARN*BDSIZE	۰,۰۴۰۲	۲,۲۴۱۸	۰,۰۲۵۹	۵,۷۶۷۳
EARN*DUAL	۰,۱۰۳۴	-۶,۳۵۶۴	۰,۰۰۰۰	-۰,۲۵۶۷
EARN*IOWN	-۰,۰۳۳۳	-۱,۲۱۷۴	۰,۲۲۴۷	-۳,۴۵۳۳
EARN*MOWN	۰,۴۶۶۱	۷,۲۴۹۲	۰,۰۰۰۰	۵,۷۱۷۳
EARN*DEBT	-۰,۶۸۰۲	-۲,۵۰۱۶	۰,۰۱۳۱	۶,۵۰۵۵
EARN*LOSS	۰,۵۱۳۵	-۵,۸۸۵۸	۰,۰۰۰۰	-۶,۵۲۷۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۹۱			۰,۹۰
آماره دوربین واتسون	۱,۹۴			۲,۲۲
آماره F	۴۶۰,۰۹۴			۳۷۸,۸۲۵
سطح معناداری	۰,۰۰۰۰			۰,۰۰۰۰

۷. نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش بررسی تأثیر مدیریت سود و سازوکارهای راه‌بری شرکتی بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود و همچنین مقایسه‌ی آن با توجه به اندازه‌ی شرکت‌های ایرانی بوده است. بر این اساس برای آزمون فرضیه‌ها، از اطلاعات ۱۲۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۸۸، با استفاده از مدل تعدیل‌شده‌ی الدماری و اسماعیل (۲۰۱۳) به صورت تحلیل رگرسیون چند متغیره از نوع داده‌های تابلویی و به روش اثر ثابت،

استفاده‌شده است. در این پژوهش برای اندازه‌گیری مدیریت سود از باقیمانده مدل کازنیک به‌عنوان اقلام تعهدی اختیاری و معیاری برای سنجش آن استفاده‌شده و از ۵ عامل راه‌بری شرکتی (استقلال و اندازه هیئت‌مدیره، دوگانگی نقش مدیرعامل، درصد مالکیت مدیران و هیئت‌مدیره، سرمایه‌گذاران نهادی) به دلیل اهمیت تأثیر نظام مزبور بر افزایش کیفیت سود استفاده‌شده است. همچنین از آنجایی که انتظار می‌رود مدیریت سود و اجرای راه‌بری شرکتی با توجه به اندازه‌ی شرکت‌ها متفاوت باشد، نمونه‌ها به دو بخش شرکت‌های بزرگ و کوچک طبقه‌بندی شده‌اند.

همان‌طور که نتایج نشان داد، میزان مدیریت سود با قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود رابطه‌ی معکوس و معنادار دارد. به بیان دیگر با افزایش میزان مدیریت سود از قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود نیز کاسته می‌شود؛ به عبارت دیگر نوع مدیریت سود در شرکت‌های بورسی از نوع فرصت‌طلبانه و تحریف‌گزارش‌های مالی است. این نتایج نشان می‌دهد که بازار، مدیریت سود را به‌عنوان معیاری از قدرت اتکای ضعیف سود تلقی می‌کند. در چنین شرایطی ممکن است بازار منابع اطلاعاتی دیگری مانند ارزش دفتری را جایگزین سود و مشتقات آن کند. نتایج این فرضیه با پژوهش‌های چانگ و شیوا (۲۰۱۰)، خدادادی و همکاران (۱۳۸۹)، اعتمادی و همکاران (۱۳۹۱) و تاری وردی و همکاران (۱۳۹۳) همسو بوده است.

نتایج مربوط به فرضیه‌های سازوکارهای راه‌بری شرکتی بیانگر رابطه‌ی معنادار با قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود بوده که در ادامه به بررسی آن‌ها می‌پردازیم.

در رابطه با استقلال هیئت‌مدیره، ضریب $EARN*BDIND*EM$ (مندرج در نگاره ۶) نشان داد که قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود از طریق افزایش میزان مدیریت سود بهبود می‌یابد؛ به عبارت دیگر اگرچه از یک‌سو، وجود مدیران غیرموظف در هیئت‌مدیره منجر به افزایش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود شد اما از سوی دیگر، میزان مدیریت سود نیز افزایش یافته است. نتایج این فرضیه را می‌توان به دو صورت زیر تفسیر کرد:

▪ بر اساس تئوری نمایندگی، حضور مدیران مستقل و فاقد سمت اجرایی در هیئت‌مدیره به‌عنوان عاملی برای کاهش تضاد منافع میان سهامداران و مدیران تلقی می‌شود. به همین دلیل نقش نظارتی این نوع مدیران در هیئت‌مدیره بر عملکرد مدیرعامل دارای اهمیت است؛ اما نتایج

این پژوهش نشان داد که در شرکت‌های بورسی نقش نظارتی این‌گونه مدیران در کاهش اقداماتی مانند مدیریت سود بر اساس تئوری نمایندگی نبوده و به آن‌ها ممکن است به‌عنوان افرادی نگرسته شود که تنها تعداد اعضای هیئت‌مدیره را به حدنصاب رسانند؛

▪ با فرض وجود استقلال هیئت‌مدیره در شرکت‌های بورسی، افزایش میزان مدیریت سود را در صورت وجود مدیران مستقل در هیئت‌مدیره، می‌توان تغییر رویکرد فرصت‌طلبانه به رویکرد کارای مدیریت سود تعبیر کرد که منجر به افزایش قدرت پیش‌بینی کنندگی سود نیز شده است.

در رابطه با اندازه‌ی هیئت‌مدیره نتایج نشان داد که هرچه تعداد اعضای هیئت‌مدیره بیشتر باشد، میزان مدیریت سود افزایش می‌یابد که این امر باعث کاهش قدرت پیش‌بینی کنندگی سود شد. ممکن است دلیل آن این باشد که در هیئت‌مدیره‌های بزرگ‌تر هماهنگی دیدگاه‌ها دشوارتر شده و همچنین کمیته‌های فرعی کمتری تحت نظر هیئت‌مدیره تشکیل شود. همچنین عدم آشنایی اعضای هیئت‌مدیره با فعالیت اصلی شرکت و مسئولیت اصلی خود از دیگر دلایل احتمالی این موضوع می‌تواند باشد.

در رابطه با تأثیر عدم دوگانگی نقش مدیرعامل نتایج نشان داد که با افزایش میزان مدیریت سود، قدرت پیش‌بینی کنندگی سود نیز بهبود یافته است. از ترکیب نتایج اندازه و عدم دوگانگی نقش مدیرعامل می‌توان چنین استنباط کرد که هرچه اندازه‌ی هیئت‌مدیره بزرگ‌تر باشد، از نفوذ مدیرعامل نسبت به اعضای هیئت‌مدیره کاسته می‌شود که این امر ممکن است نقش نظارتی هیئت‌مدیره را پررنگ‌تر کند و کیفیت سود و به دنبال آن قدرت پیش‌بینی کنندگی سود را بهبود دهد.

نتایج مربوط به تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی حاکی از این بود که وجود این نوع از سهامداران در ساختار مالکیت شرکت‌های ایرانی، منجر به افزایش قدرت پیش‌بینی کنندگی سود از طریق افزایش میزان مدیریت سود می‌شود؛ به‌عبارت‌دیگر ممکن است در مورد سرمایه‌گذاران نهادی ایرانی، دیدگاه نظارت فعال (افزایش قدرت پیش‌بینی کنندگی سود) که در حوزه‌ی سرمایه‌گذاران نهادی مطرح است، مصداق داشته باشد.

همچنین نتایج مربوط به مالکیت مدیران بیانگر این بود که اگرچه این متغیر با قدرت

پیش‌بینی‌کنندگی سود دارای رابطه‌ی مستقیم است اما این امر در راستای افزایش مدیریت سود محقق شده است. اگرچه ضریب این متغیر در بین سازوکارهای راه‌بری شرکتی دارای بیشترین مقدار بوده است اما قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود در راستای آن افزایش نیافته است. از این یافته می‌توان چنین نتیجه‌گیری کرد که ممکن است رابطه‌ای غیرخطی در رابطه با تأثیر درصد مالکیت مدیران بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود وجود داشته باشد؛ یعنی اگرچه ممکن است بر مبنای تئوری همسان‌سازی منافع، با افزایش درصد مالکیت مدیران، منافع آن‌ها با منافع سهامداران همسو شود اما بر اساس تئوری سلب مالکیت ممکن است شرایط همواره این‌گونه نباشد و پیامدهایی از جمله افزایش مدیریت سود و به دنبال آن کاهش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را به همراه داشته باشد که نیازمند تحقیقات بیشتر است.

به‌طور کلی نتایج مربوط به تأثیر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راه‌بری شرکتی نشان داد که ممکن است وجود این سازوکارها، رویکرد فرصت‌طلبانه‌ی مدیریت سود را به رویکرد کارا و در چارچوب استانداردهای حسابداری تغییر داده و بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود بیفزاید. در نهایت فرضیه‌ی هفتم به بررسی اثر متقابل راه‌بری شرکتی و مدیریت سود بر قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود با توجه به اندازه‌ی شرکت‌ها پرداخت. نتایج بیانگر این بود که قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود شرکت‌های کوچک بیشتر از شرکت‌های بزرگ بوده است؛ به عبارت دیگر ممکن است مدیریت سود در شرکت‌های بزرگ به دلیل اینکه قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود را کاهش داده، از نوع فرصت‌طلبانه و در شرکت‌های کوچک چون باعث افزایش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود شده است، کارا باشد. بر این اساس می‌توان نتیجه‌گیری نمود که اجرای راه‌بری شرکتی در شرکت‌های بزرگ ایرانی ممکن است از کارایی کمی برای افزایش کیفیت اطلاعات برخوردار باشد. در مجموع نتایج نشان داد که مدیریت سود منجر به کاهش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود شده و سازوکارهای راه‌بری شرکتی اثر تعدیل‌کننده بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود دارد.

۸. کاربرد نتایج پژوهش و کاربران پژوهش

با توجه به این موضوع که مدیریت سود ممکن است قدرت پیش‌بینی کنندگی سود را به واسطه‌ی تأثیر بر درک استفاده‌کنندگان از درستی روند گزارشگری مالی تحت تأثیر قرار دهد، لذا نتایج این تحقیق می‌تواند برای سرمایه‌گذاران، تحلیلگران مالی، حساب‌برسان، تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری و سیاست‌گذاران بازار سرمایه به منظور تبیین نقش مدیریت سود بر کیفیت سود مفید باشد.

همچنین از آنجایی که تحقیق حاضر نشان داد که راه‌بری شرکتی می‌تواند نقش مؤثری بر قدرت پیش‌بینی کنندگی سود و همچنین نقش تعدیل‌کننده‌ی بر ارتباط بین مدیریت سود و قدرت پیش‌بینی کنندگی سود داشته باشد، لذا می‌تواند نشان‌دهنده‌ی ضرورت و اهمیت الزامی شدن و اجباری شدن دستورالعمل‌های راه‌بری شرکتی توسط مقامات مسئول در بازار سرمایه‌ی ایران باشد.

۹. محدودیت‌ها و مشکلات پژوهش

این پژوهش نیز مانند هر پژوهش دیگری دارای محدودیت‌هایی است که باعث می‌شود تا نتایج آن با احتیاط بیان شود و لازم است خواننده در زمان تفسیر نتایج و تعمیم دهی به آن‌ها توجه کند. این محدودیت‌ها عبارت‌اند از:

▪ در انتخاب نمونه‌ها شرایط خاص اعمال شد که در تعمیم دهی نتایج به سایر شرکت‌ها، باید جانب احتیاط را رعایت کرد؛

▪ با توجه به دوره‌ی زمانی پژوهش از سازوکارهای راه‌بری شرکتی، متغیرهایی انتخاب شده‌اند که اطلاعات آن‌ها در دسترس باشد. چنانچه سازوکارهای بیشتری از راه‌بری شرکتی انتخاب می‌شد مثل کمیته‌ی حسابرسی، دوره‌ی زمانی پژوهش کاهش می‌یافت که از این کار صرف‌نظر شده است که می‌تواند زمینه‌ی پژوهش‌های آینده باشد.

۱۰. پیشنهادها برای پژوهش‌های آینده

▪ بررسی موضوع پژوهش در رابطه با نهادهای مالی (بانک‌ها و بیمه‌ها) و شرکت‌های

سرمایه‌گذاری که در این پژوهش به دلیل ماهیت متفاوت فعالیت‌های آن‌ها، از شرکت‌های نمونه حذف شده‌اند؛

▪ با توجه به نو بودن سازوکارهای جدید راه‌بری شرکتی در ایران توصیه می‌شود در سال‌های آتی اثر متغیرهای کمیته‌ی حسابرسی، حسابرسی داخلی و تهیه‌ی گزارش‌های کنترل‌های داخلی نیز بررسی شود؛

▪ از آنجایی که ممکن است شرکت‌های بورسی از جنبه‌های مختلفی به سازوکارهای راه‌بری شرکتی توجه کنند، پیشنهاد می‌شود از یک شاخص جامع مانند چک‌لیست راه‌بری شرکتی در پژوهش‌های آینده استفاده شود.

یادداشت‌ها

۱. ماجرای واترگیت (Watergate) به افشای کمک‌های مالی ۱۷ شرکت بزرگ آمریکایی به سناتورهای این کشور اشاره دارد.

- | | |
|------------------------|---|
| 2. AL-Dhamari & Ismail | 22. Sarbanes-Oxley |
| 3. Velury & Jenkins | 23. Shuto |
| 4. Schieman & Guenther | 24. Sloan |
| 5. Teoh, et al. | 25. Xie |
| 6. Dichow & Skinner | 26. Collins, et al. |
| 7. Halthaosen, et al | 27. Marquard & Widman |
| 8. De Angelo | 28. Whelan |
| 9. Bartov et al. | 29. Habib |
| 10. Guan | 30. Gul et al |
| 11. Moreiera & Pop | 31. Keung |
| 12. Dichow & Ross | 32. Hassan & Ahmad |
| 13. Bukit & Iskandar | 33. Cristaie and Zimmerman |
| 14. Kim, et al. | 34. Peasnell et al. |
| 15. Schippers | 35. Gonzalez and Garcia- Meca |
| 16. Healy & Wahlen | 36. Kang et al. |
| 17. De George, et al | 37. Lin |
| 18. Subramanyam | 38. Bugshan |
| 19. Verma | 39. Convergence of Interests Hypothesis |
| 20. Demski | 40. Expropriation Theory |
| 21. Glover | |

- | | |
|---------------------|---------------------|
| 41. Clarkson | 47. Kasznik |
| 42. Firth & Smith | 48. Dichow & Dichew |
| 43. Lonkani & Firth | 49. Kothari et al. |
| 44. Healy | 50. Stubben |
| 45. Jones | 51. Panel Data |
| 46. Dechow et al. | 52. Pool Data |

منابع

الف. فارسی

- آقای، محمدعلی؛ اعتمادی، حسین؛ آذر، عادل و پری چالاکی (۱۳۸۸). «ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نقش مدیریت سود». *فصلنامه‌ی علوم مدیریت ایران*، ۴ (۱۶)، ۲۷-۵۳.
- انصاری، عبدالمهدی؛ افشار، مجتبی و محمدرضا ابراهیمیان (۱۳۹۲). «بررسی تأثیر مدیریت سود بر توانایی پیش‌بینی ارقام تعهدی از دیدگاه مدیریت سود». *مجله‌ی دانش حسابداری*، ۴ (۲)، ۱۳۱-۱۵۱.
- احمدپور، احمد و هادی منتظری (۱۳۹۰). «نوع مدیریت سود و اثر اندازه‌ی شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن». *مجله‌ی پیشرفت‌های حسابداری*، ۳ (۲)، ۱-۳۵.
- اعتمادی، حسین؛ مؤمنی، منصور و فرج زاده دهکردی، حسن (۱۳۹۱). «مدیریت سود چگونه کیفیت سود شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟». *مجله‌ی پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۴ (۲)، ۱۰۱-۱۲۲.
- پورزمانی، زهرا؛ اولی، محمدرضا و عبدالهیان، جواد (۱۳۹۳). «بررسی تأثیر اجرای آئین‌نامه‌ی نظام راه‌بری شرکتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران بر مدیریت سود». *فصلنامه‌ی علمی پژوهش حسابداری مدیریت*، ۷ (۲۰)، ۱-۱۰.
- تاری وردی، یداله؛ مرادزاده فرد، مهدی و رستمی، مریم (۱۳۹۳). «تأثیر مدیریت سود بر پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی». *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۲۱ (۱۴۱-۱۷۲).
- حقیقت، حمید و رایگان، احسان (۱۳۸۷). «نقش هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی سودها

در پیش‌بینی سودهای آتی». *مجله‌ی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۵، ۵۴، ۳۳-۴۶.

رهنمای رودپشتی، فریدون؛ هیبتي، فرشاد؛ طالب نیا، قدرت اله و نبوی چاشمی، سید علی (۱۳۹۱). «ارائه‌ی الگوی سنجش تأثیر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران». *فصلنامه‌ی علمی پژوهش حسابداری مدیریت*، ۵، ۱۲، ۷۹-۱۰۰.

گلور، جانانان (۲۰۱۴)، ترجمه‌ی اعظم ولی زاده. *مدیدیت سود، محافظه‌کاری و کیفیت سود. مجله‌ی حسابداری، اردیبهشت ۱۳۹۳*، ۱۸-۱۹.

مشایخی، بیتا؛ مهرانی، ساسان؛ مهرانی، کاوه و کرمی، غلامرضا (۱۳۸۴). «نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران». *مجله‌ی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۴۲، ۶۱-۷۴.

مشکی، مهدی و نوردیده، لطیف (۱۳۹۱). «بررسی تأثیر مدیریت سود بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران». *مجله‌ی پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۴، ۱، ۱۰۵-۱۱۸.

مهدوی، غلامحسین و علیزاده طلائی، وحید (۱۳۹۴). «بررسی رابطه‌ی بین حاکمیت شرکتی و سطح افشای داوطلبانه در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران». *مجله‌ی پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز*، ۷، ۷، ۲۰۳-۲۳۰.

نیکومرام، هاشم و محمدزاده سالطه، حیدر (۱۳۸۹). «ارائه‌ی الگویی برای تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود». *مجله‌ی حسابداری مدیریت*، ۳، ۴، ۵۹-۸۰.

یعقوب نژاد، احمد؛ بنی مهد، بهمن و شکری، اعظم (۱۳۹۱). «ارائه‌ی الگو برای اندازه‌گیری مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران». *فصلنامه‌ی علمی پژوهشی حسابداری مدیریت*، ۵، ۱۲، ۱-۱۶.

ب. انگلیسی

Al-Dhamari, R. A., & Ismail, K. N. I. (2013). An investigation into the effect of surplus free cash flow, corporate governance, firm size on

- earnings predictability. *International Journal of Accounting and Information Management*, 22(5), 118-133.
- Bartov E., Gul, F., & Tsui, J. (2000). Discretionary-accruals models and audit qualifications. New York University Working paper.
- Bugshan, T. (2005). Corporate Governance, Earnings Management, and the Information Content of Accounting Earnings. Dissertation, Bond University.
- Bukit, R. B., and Iskandar, T. M. (2009). Surplus free cash flow, earnings management and audit committee. *International Journal of Economics and Management*, 3(1), 204-223.
- Chang, A., & Shiva, K. (2010). Earnings Management and Earnings Predictability. www.ssrn, Working Paper.
- Christie, A., & Zimmerman, J. (1994). Efficient versus opportunistic choices of accounting procedures: Corporate control contests. *Accounting Review*, 69, 539- 566.
- Clarkson, P. M. (2000). Auditor quality and the accuracy of management earnings forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 17, 595-622.
- DeAngelo L. (1986), Accounting numbers as market valuation substitutes: A Study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61, 400-420.
- DeAngelo, L. (1988). Managerial competition, information costs, and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 10(1), 3-36.
- Dechow P., Richardson S., & Tuna, I. (2003). Why are earnings kinky? A re-examination of the earnings management explanation, *Review of Accounting Studies*. 8, 335-384.
- Dechow, P. M. & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14, 235-250.
- Dechow, P. M., Richardson, S. A. & Sloan, R. G. (2008). The persistence and pricing of the cash component of earnings. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 537-566.

- Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72, 1–33.
- Firth, M., & Smith, A., (1992), The accuracy of profits forecasts in initial public offering prospectuses. *Accounting and Business*, 22, 239-247.
- Gonzalez, J. S., & Garcia-Meca, E. (2014). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets? *Journal of Business Ethics*, 121, 419-440.
- Guan, L., Pourjalali, H., Sengupta, P. & Teruya, J. (2001). Effect of cultural environment and accounting regulation on earning manipulation: A five-Asian-Pacific country analysis. *Journal of Accounting and Economics Research*, 32, 79.
- Gul, F. A., Chen, C. J. P. & Tsui, J. S. L. (2003). Discretionary accounting accruals, managers, incentives, and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, 20(3), 441- 464.
- Habib, A. (2004). Changes in the value-relevance of accounting book values and earnings. *Journal of Commerce and Management*, 37, 55-82.
- Hasan, S. U. & Ahmed, A. (2012). Corporate governance, earnings management, finance performance. *American International Journal of Contemporary Research*, 2 (7), 214-226.
- Healy, P. M. & Wahlen, J. M. (1998). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Journal of Accounting Research*, 13(4),125-134.
- Holthausen, R., Larcker, D. F. & Sloan, R. G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 29-74.
- Kang, H., Leung, S., K., Morris, R. D. & Gray, S. J. (2013). Corporate governance and earnings management: An Australian perspective. *Corporate Ownership & Control*, 10(3), 95-113.
- Keung, C. (2013). Corporate governance and earnings management: A survey of literature. *The Journal of Applied Business Research*, 29(2). 39-41
- Kim, Y., Liu, C. & Rhee, G. (2003). The Effect of Firm Size on Earnings Management. www.ssrn.com. Working Paper 1-20.

- Lin, F. L. (2011). Is earnings management opportunistic or beneficial in Taiwan? Application of panel smooth transition regression model, *International Journal of Economics and Finance*, 3(1), 133-141.
- Lonkani, R., & Firth, M. (2000). The accuracy of IPO earnings forecasts in Thailand and their relationships with stock market valuation. *Accounting and Business Research* 35 (22), 239-247.
- Marquard, C., & Wiedman, B. (1987). A simple model of capital market equilibrium with incomplete information. *The Journal of Finance*. 18, 483-510.
- Moreira, J. A. C., Pope, P. F. (2007). Earnings Management to Avoid Losses: a cost of debt explanation, www.ssrn.com.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. & Young, S. (2000). Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pre and post Cadbury. *British Accounting Review*, 32, 415-45.
- Schieman, F., & Guenther, T. (2013). Earnings predictability, value relevance, employee expenses. *The Internatinal Journal of Accounting*, 48, 149-172.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 9- 102.
- Shuto, A. (2007). Executive compensation and earnings management: Empirical evidence from japan. *Journal of International Accounting, Taxation & Auditing* 16 (1), 1-26.
- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1), 249-281.
- Teoh, S. H., Welch, I. & Wong, T. J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings, *Journal of Finance*, 53, 1935-1974.
- Velury, U. & Jenkins, D. S. (2006), Institutional ownership and the quality of earnings. *Journal of Business Research*, 59(9), 1043-1051.
- Verma, S. (2012). Earnings management: Opportunity or a challenge. *International Journal of Research in Management, Economics and Commerce*, 2(11), 116.

Whelan, C. (2004). The impact of earnings management on the value-relevance of earnings and book value: A comparison of short-term and long-term discretionary accrual. *Journal of Accounting and Economics*, 26, 63-82.

