

تأثیر انگیزه‌های پاداش کوتاه‌مدت و بلندمدت بر اقلام تعهدی اختیاری جاری و غیر جاری با تأکید بر نقش سهامداران نهادی

محمد امید اخگر^{۱*}، جمیل ابراهیمی^۲

چکیده

یکی از راه‌های دستیابی مدیران به سود مورد نظر خود دستکاری اقلام سود و زیانی توسط آن‌هاست و پاداش‌های مدیران از مهم‌ترین انگیزه‌های آن‌ها برای این کار محسوب می‌شود. سهامداران نهادی نیز از مؤثرترین ناظران عملکرد مالی شرکت به حساب می‌آیند. هدف از انجام این پژوهش، بررسی رابطه بین انگیزه‌های پاداش هیأت مدیره و مدیریت سود با تأکید بر نقش سهامداران نهادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، توصیفی-همبستگی است. به منظور دستیابی به هدف پژوهش، تعداد ۱۹۱ شرکت از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ به روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک انتخاب و در مجموع ۱۳۳۷ سال-شرکت جهت انجام تحلیل در نظر گرفته شد. به منظور بررسی روابط بین متغیرها از رگرسیون چندمتغیره و به منظور برازش الگوی رگرسیون، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده گردید. همچنین جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم‌افزارهای Excel و Eviews و جهت آزمون فرضیه‌ها از روش داده‌های ترکیبی استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهند که انگیزه پاداش کوتاه‌مدت و انگیزه پاداش بلندمدت به ترتیب با اقلام تعهدی اختیاری جاری و اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری در هنگام حضور سهامداران نهادی ارتباط غیرمستقیمی دارند و همچنین نتایج بیانگر مؤثر بودن وجود سهامداران نهادی در ارتباط بین انگیزه‌های پاداش کوتاه‌مدت و بلندمدت هیأت مدیره و مدیریت سود می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: انگیزه پاداش کوتاه‌مدت، انگیزه پاداش بلندمدت، اقلام تعهدی اختیاری جاری، اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری، مدیریت سود، سهامداران نهادی.

۱. استادیار حسابداری، دانشگاه کردستان، سنندج

۲. دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه کردستان، سنندج

تاریخ دریافت مقاله: ۹۵/۱۱/۶

تاریخ پذیرش مقاله: ۹۵/۱۲/۸

* نویسنده مسئول: محمد امید اخگر

m.o.akhgar@gmail.com

مقدمه

حسابداری به معنای منظور کردن اعداد و ارقام به اشیا یا رویدادها بر اساس قواعد منظم و منطقی است (استیونس، ۱۹۴۶). هدف حسابداری و گزارشگری مالی تامین خواسته‌ها و نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان است. ابزار اصلی انتقال اطلاعات به اشخاص و استفاده‌کنندگان برون سازمانی، صورت‌های مالی اساسی است. از آنجا که مسئولیت تهیه صورت‌های مالی به عهده مدیریت واحد تجاری است و با توجه به دسترسی مستقیم مدیران به اطلاعات و داشتن حق انتخاب روش‌های اختیاری حسابداری، امکان مدیریت سود وجود دارد (بهارمقدم و حسنی‌فرد، ۱۳۸۹).

مدیران می‌توانند سود را با استفاده از روش‌های متنوعی دستکاری نمایند، برخی از ابزارهای مورد استفاده در رابطه با مدیریت سود، تأثیر مستقیمی بر جریان‌ات نقدی ندارند که دستکاری ارقام تعهدی اختیاری را شامل می‌شود. بنابراین این واقعیت وجود دارد که مدیران توانایی مدیریت سود را دارند و پاداش‌های آن‌ها می‌تواند انگیزه‌هایی قوی برای آن‌ها به وجود آورد که جهت افزایش ثروت شخصی خود به مدیریت سود روی آورند و از طرفی دیگر ممکن است رابطه‌هایی بین نوع انگیزه‌های مربوط به پاداش مدیران از لحاظ کوتاه‌مدت بودن و بلندمدت بودن این انگیزه‌ها و کیفیت گزارشگری وجود داشته باشد (حسین و مونروی، ۲۰۱۵). حال نگرانی در اینجا به وجود می‌آید که پاداش‌های مدیران بر اساس سودهای گزارش شده و یا پاداش‌های بر اساس حقوق صاحبان سهام ممکن است انگیزه‌هایی برای مدیریت سود برای مدیران فراهم کند که نتیجه آن تأثیرات منفی بر گزارشگری مالی خواهد بود (جیانگ و همکاران، ۲۰۱۰).

یکی از مکانیزم خارجی حاکمیت شرکتی مؤثر بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار ایران، سهامداران نهادی است. طبق تعریف بوش (۱۹۹۸) سرمایه‌گذاران نهادی، سرمایه‌گذارانی بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ... هستند. این سهامداران که اکثراً مالک بخش عمده‌ای از سهام شرکت نیز می‌باشند فرصت‌ها و توانایی‌های لازم برای نظارت بر مدیران را دارا می‌باشند و می‌توانند از این طریق بر تصمیمات مدیریت اثر بگذارند. لذا ممکن است ضمن اعمال فشار بر مدیران آن‌ها را مجبور به مدیریت سود نمایند و یا برعکس جلوی فرصت‌طلبی و سوءاستفاده مدیران را بگیرند (کورنت و همکاران، ۲۰۰۸).

از طرف دیگر دی‌آنجلو (۱۹۸۱) و روداک و همکاران (۲۰۰۶) اعتقاد دارند که سیستم‌های مکانیزم حاکمیت شرکتی مناسب منجر به تقویت و مهارت مدیران و کمیته حسابرسی شده و نظارت مؤثر بر فعالیت‌های مدیران نموده و در نهایت این امر منجر به بهبود کیفیت صورت‌های

مالی می‌شود و این امر با محدود ساختن فرصت‌های مدیریت سود انجام می‌گردد. گروه‌های پرشماری در حاکمیت شرکتی نفوذ دارند که در این میان مالکان نهادی سهام نقش مهمی را ایفا می‌کنند. مالکیت نهادی یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی قوی است و می‌تواند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشد. سودهای حسابداری زمانی قابل اطمینان‌تر و آموزنده‌تر هستند که رفتار فرصت‌طلبانه مدیران با استفاده از سیستم‌های نظارتی کنترل شود. به عنوان مثال ویلد (۱۹۹۶)، دجو و همکاران (۱۹۹۶)، کلین (۲۰۰۲)، و پیسنل و همکاران (۲۰۰۰) نشان دادند که نظارت به وسیله حاکمیت شرکتی موجب کاهش توانایی مدیریت در مدیریت سودها می‌گردد.

هدف از انجام این تحقیق رسیدن به جواب این سوالات است که (۱) بین انگیزه پاداش کوتاه مدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری جاری چه رابطه‌ای وجود دارد؟ (۲) بین انگیزه پاداش بلندمدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری چه رابطه‌ای وجود دارد؟ (۳) وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش کوتاه مدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری جاری چه تأثیری دارد؟ (۴) وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش بلندمدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری چه تأثیری دارد؟

این تحقیق از این لحاظ مهم است که مدیران مسئول اصلی تصمیمات حسابداری و افشاهای مربوط به آن در شرکت و همچنین تهیه گزارشات حسابداری هستند که در اختیار استفاده‌کنندگان مالی و سرمایه‌گذاری قرار می‌گیرند و موضوعات اصلی استانداردهای حسابداری مالی در چند سال اخیر بوده‌اند (هویتاش و همکاران، ۲۰۰۷؛ گور و همکاران، ۲۰۰۴؛ جیانگ و همکاران، ۲۰۱۰) یا به عبارتی دیگر مدیران مسئولان اصلی سرمایه شرکت و تصمیمات مالی شرکت هستند (هویتاش و همکاران، ۲۰۰۷) و همچنین مدیران مسئول مدیریت ریسک شرکت هستند (کوپلند، ۲۰۰۱).

مبانی نظری

اقلام تعهدی و پاداش هیأت مدیره و مدیریت سود

اقلام تعهدی به دو دسته تقسیم می‌شوند؛ به آن دسته از اقلام تعهدی که در مدل تجاری شرکت‌ها و محیط عملیاتی آن‌ها به وجود می‌آید و محیط تجاری آن‌ها دخالتی نداشته باشد و در حین انجام فعالیت‌های تجاری ایجاد شده باشند، اقلام تعهدی غیراختیاری می‌گویند. دسته‌ای دیگر از اقلام تعهدی که به خاطر انتخاب روش‌های حسابداری، تخصیص‌های اختیاری، تصمیم‌های مدیریتی و قضاوت‌ها و برآوردها به وجود می‌آیند، اختیاری نامیده می‌شوند. به طور کلی، اقلام تعهدی غیراختیاری به وسیله استانداردهای حسابداری الزامی شده و تحت تأثیر

شرایط اقتصادی شرکت هستند و به واسطه مقررات سازمان‌ها و دیگر عوامل خارجی محدود هستند در نتیجه این اقلام به طور نسبی از دستکاری شدن توسط مدیریت در امان هستند لیکن اقلام تعهدی اختیاری، قابل اعمال نظر توسط مدیریت هستند. از دیدگاهی دیگر نیز اقلام تعهدی را می‌توان به دو قسمت اقلام تعهدی جاری و اقلام تعهدی غیرجاری تقسیم کرد که اقلام تعهدی جاری، اقلامی کوتاه‌مدت و اقلام تعهدی غیرجاری اقلامی بلندمدت به شمار می‌آیند (مصطفی‌زاده، ۱۳۸۷).

مدیران برای رسیدن به منافع خود سودها را مدیریت می‌کنند و با توجه به اینکه اندازه‌گیری وجوه نقد عملیاتی آسان می‌باشد، مدیران برای مدیریت کردن سود از اقلام تعهدی استفاده کرده تا بتوانند به سودهای مطلوب دست یابند (فیلیپون، ۲۰۰۴). پاداش‌های هیأت مدیره با سودهای گزارش شده سالانه و عملکرد بلندمدت شرکت در ارتباط است (اسلوان، ۲۰۰۵). مدیران مالی شرکت‌ها هم ممکن است سودهای فعلی را به منظور دستیابی پاداش‌های خود دستکاری کنند و این کار از طریق اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری آسان‌تر صورت می‌پذیرد (تتو و همکاران، ۱۹۹۸).

بر اساس پژوهش‌های صورت گرفته در آمریکا و انگلستان، هیأت مدیره شرکت منبع اصلی برای کنترل دستکاری‌های سود و کیفیت صورت‌های مالی است. اما میزان این کنترل‌ها به ویژگی‌های هیأت مدیره، اندازه هیأت مدیره و مالکیت هیأت مدیره وابسته است. این سؤال که چه میزان از این ویژگی‌ها دستکاری سود را تحت تأثیر قرار می‌دهد، قابل بحث است.

مالکیت نهادی و مدیریت سود

علاوه بر ویژگی‌های مزبور، مالکیت نهادی نیز یکی از عوامل مهم در کاهش مدیریت سود است. عملکرد و توجه هیأت مدیره شرکت در ارتباط با کاهش مدیریت سود است و زمانی که هیأت مدیره دارای ناظران قوی باشد در جهت رسیدن به خواسته‌های آن ناظران احتیاط بیشتری به خرج می‌دهند.

نقش مالکیت نهادی در حاکمیت شرکتی، که با نظارت بر مدیریت شرکت ایفا می‌شود، تأکید شده است. برای مثال اگر اوال و همکاران (۱۹۹۶) بیان کرده‌اند که نقش فعال مالکیت نهادی می‌تواند اثر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌های سهامی داشته باشد. افزون بر این، نظارت سهامداران نهادی می‌تواند در بین انواع گسترده‌ای از ابزارها و نیروهای بازار که برای کاهش واگرایی میان منافع مدیران و مالکان عمل می‌کنند تناسب ایجاد کند (استاپلدان، ۱۹۹۶).

به اعتقاد پورتر (۱۹۹۲) در شرکتهایی که سرمایه‌گذاران نهادی بخش عمده مالکیت شرکت را بر عهده دارند، به دلیل آن که آنان بر سودهای نزدیک به سودهای پیش‌بینی شده تأکید می‌کنند احتمال انجام مدیریت سود در مقایسه با دیگر شرکت‌ها بیش‌تر است. همچنین پورتر بیان می‌دارد که مدیران چنین شرکتهایی از هزینه‌های عدم دستیابی به سودهای مورد نظر سرمایه‌گذاران نهادی آگاه هستند، بنابراین سعی می‌کنند با مدیریت سود به شرایط مورد نظر سهامداران مزبور برسند.

پیشینه پژوهش

کالگو و همکاران (۲۰۱۶)، به بررسی کیفیت سود شرکت‌های بورس مالزی پرداختند که نتیجه گرفتند شرکت‌های مالزیایی از هردو شیوه مدیریت سود استفاده می‌کنند و سهامداران نهادی به گونه‌ای مؤثر بر سرمایه شرکت نظارت می‌کنند و وجود سهامداران نهادی موجب ایجاد محدودیت در فعالیت‌های مدیریت سود می‌شود. حسین و مونروی (۲۰۱۵)، در پژوهشی تحت عنوان "انگیزه‌های پاداش کوتاه‌مدت و بلندمدت مدیران مالی شرکت و مدیریت سود" به این نتیجه دست یافتند که رابطه مثبت و معنادار بین پاداش‌های کوتاه مدت و خالص ارزش اقلام تعهدی اختیاری جاری وجود دارد و همچنین نتایج آن‌ها نشانگر این بود که ارتباط مثبت و معناداری بین پاداش‌های بلندمدت مدیران مالی و خالص ارزش اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری برقرار است. انجاه و جاربوی (۲۰۱۳)، در پژوهش خود که نقش سرمایه‌گذاران نهادی را بر مدیریت سود در شرکت‌های در حال ادغام فرانسوی مورد بررسی قرار دادند دریافتند که شرکت‌ها یک سال قبل از جذب، برای به دست آوردن سهامداران نهادی دست به مدیریت سود می‌زنند. با این حال وجود نهادهای فعالی همچون سهامداران نهادی توانایی مدیریت را برای مدیریت اقلام تعهدی کاهش می‌دهد و این نقش نظارتی سهامداران نهادی باعث می‌شود فرصت‌های مدیریت سود در هنگام جذب و ادغام شرکت‌ها کاهش یابد و مقدار متوسط اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌های جذب شونده و جذب کننده ماهیت قرارداد ادغام را تحت تأثیر قرار می‌دهد. آلمان و همکاران (۲۰۰۵)، نیز در پژوهشی که به بررسی ارتباط سهامداران نهادی فعال و هزینه‌های نظارت با در نظر گرفتن شواهدی از پاداش‌های هیأت مدیره پرداختند که دریافتند شرکت‌های نظارت شونده به وسیله مالکان نهادی از توانایی محدود کردن رفتار مدیران برخوردار هستند. به علاوه مالکان نهادی فرصت، منابع و توانایی نظارت، نظم دادن و تأثیر بر مدیران را در اختیار دارند.

حیدری و رنجبری (۱۳۹۴)، در پژوهش خود تحت عنوان "بررسی تأثیر پاداش هیأت مدیره بر پیش‌بینی سود" دریافتند که رابطه معنادار و منفی بین پاداش هیأت مدیره و سود سال بعد وجود دارد. عباس‌زاده و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود پرداختند که دریافتند، نوع و علامت اقلام تعهدی به منزله متغیر تعدیل‌کننده، روابط میان اندازه هیأت مدیره، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت و مدیریت سود محسوب میشوند و مدل اقلام تعهدی و نوع سیستم حاکمیت شرکتی، موجب تعدیل روابط میان استقلال و اندازه هیأت مدیره و مدیریت سود می‌شوند. مرادزاده‌فرد و همکاران (۱۳۹۱)، در پژوهش خود ارتباط پاداش هیأت مدیره و مالکیت نهادی را با مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند که به این نتیجه رسیدند بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد. به عبارت دیگر، با افزایش درصد مالکیت نهادی سهام، انعطاف‌پذیری شرکت برای مدیریت اقلام تعهدی کاهش می‌یابد. علاوه بر این، نتایج حاکی از آن است که بین میزان پاداش هیأت مدیره و مدیریت سود رابطه مستقیم وجود دارد. سجادی و زارع‌زاده (۱۳۹۰)، در پژوهش خود تحت عنوان "بررسی رابطه بین طرح‌های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" دریافتند که یکی از راهکارهای تأثیرگذار که باعث کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران و بهبود عملکرد مدیران می‌شود ایجاد انگیزه در مدیران با استفاده از طرح‌های مبتنی بر پاداش است و بین پاداش پرداختی به مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد رابطه معنی‌داری وجود دارد. خوش‌طینت و عبدالله‌خانی (۱۳۸۲)، در پژوهشی که ارتباط بین مدیریت سود و پاداش مدیران را مورد مطالعه قرار دادند دریافتند، مدیران تمایل دارند تا در جهت افزایش پاداش خود به اعمال مدیریت سود در دوره‌های سودده و زیان‌ده شرکت پرداخته و در دوره‌های سودده به هموارسازی سود بپردازند.

فرضیه‌های تحقیق

بر اساس مبانی نظری بیان شده در بالا و هدف این پژوهش که بررسی ارتباط بین انگیزه‌های پاداش کوتاه‌مدت و بلندمدت با اقلام تعهدی اختیاری جاری و غیرجاری است فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر بیان می‌شوند:

فرضیه ۱: بین انگیزه پاداش کوتاه‌مدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری جاری رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۲: بین انگیزه پاداش بلندمدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه ۳: وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش کوتاه‌مدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری جاری تأثیر دارد.

فرضیه ۴: وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش بلندمدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری تأثیر دارد.

روش‌شناسی تحقیق

جامعه و نمونه آماری و تحلیل داده‌ها

جهت انجام پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران به عنوان جامعه آماری پژوهش انتخاب شد که به دلیل گستردگی حجم جامعه آماری و وجود برخی از ناهماهنگی‌ها و محدودیت‌ها، ۱۹۱ شرکت در طی بازه زمانی ۷ ساله بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ انتخاب گردیدند که در مجموع تعداد مشاهدات به ۱۳۳۷ سال شرکت رسید. نمونه آماری پژوهش با توجه به شرایط زیر انتخاب شدند:

۱. جزء شرکت‌های مالی (مانند بانک‌ها، مؤسسات مالی) و شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشد.

۲. در طی دوره مورد بررسی (۱۳۸۷-۱۳۹۳) در بورس اوراق بهادار فعالیت داشته باشند.

۳. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.

۴. اطلاعات مالی آن قابل دسترس باشد.

اطلاعات شرکت‌های باقیمانده از طریق نرم افزار داده‌های بورس و اوراق بهادار ره‌آورد نوین ۳ و همچنین صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست و همچنین صورت تصمیمات مجمع عمومی عادی سالیانه به طور عادی این شرکت‌ها جمع‌آوری شده است. تحلیل داده‌های گردآوری شده به وسیله نرم‌افزارهای Excel و Eviews 8 انجام شد.

نحوه سنجش متغیرهای تحقیق

اقلام تعهدی اختیاری جاری و غیر جاری متغیرهای وابسته تحقیق هستند. برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری جاری مانند تتو و همکاران (۱۹۹۸) و اسماعیل و ویتمن (۲۰۰۸) کل اقلام تعهدی جاری ابتدا به صورت زیر محاسبه خواهد شد:

$$TCACC = (\Delta CA - \Delta Cash - \Delta STI) - \Delta CL - \Delta STD \quad (۱)$$

سپس برای به دست آوردن ارقام تعهدی اختیاری جاری، با استفاده از رابطه زیر ارقام تعهدی جاری به دو قسمت اختیاری جاری و غیر اختیاری جاری تفکیک می‌شود:

$$TCACC_{i,t} / Total Assets_{i,t-1} = \beta_0(1/Total Assets_{i,t-1}) + \beta_1(\Delta REV / Total Assets_{i,t-1}) + \mathcal{E} \quad (2)$$

در مدل فوق عوامل باقیمانده معرف ارقام تعهدی اختیاری جاری است.

برای محاسبه ارقام تعهدی اختیاری غیرجاری نیز ابتدا کل ارقام تعهدی (TACC) همانند تتو و همکاران (۱۹۹۸)، هریبار و کولینز (۲۰۰۲)، و کولتون و همکاران (۲۰۰۵) محاسبه خواهد شد:

$$TACC = \text{وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی} - \text{درآمد عملیاتی} \quad (3)$$

سپس برای به دست آوردن ارقام تعهدی اختیاری غیر جاری، با استفاده از رابطه زیر همانند جونز (۱۹۹۱) و دچو و همکاران (۱۹۹۵) ارقام تعهدی غیر جاری به صورت زیر عمل می‌شود:

$$TACC_{i,t} / Total Assets_{i,t-1} = \alpha + \beta_1[(\Delta REV - \Delta REC) / Total Assets_{i,t-1}] + \beta_2(PPE / Total Assets_{i,t-1}) + \mathcal{E} \quad (4)$$

در مدل فوق عوامل باقیمانده معرف ارقام تعهدی اختیاری غیر جاری است.

سپس برای آزمون فرضیه‌های اول و سوم و فرضیه‌های دوم و چهارم به ترتیب از مدل‌های زیر استفاده می‌شود:

$$CRDACC = \alpha + \beta_1 MNGSHORT + \beta_2 OWN + \beta_3 (MNGSHORT * OWN) + \beta_4 AUDITOR + \beta_5 CASHFLOW + \beta_6 LnMVE + \beta_7 BM + \beta_8 LOSS + \beta_9 ROA + \beta_{10} PBANK + \beta_{11} CATA + \beta_{12} LnAGE + \beta_{13} GROWTH + \beta_{14} EQUITY + \beta_{15} LagTACC + \mathcal{E} \quad (5)$$

$$NDACC = \alpha + \beta_1 MNGLONG + \beta_2 OWN + \beta_3 (MNGLONG * OWN) + \beta_4 AUDITOR + \beta_5 CASHFLOW + \beta_6 LnMVE + \beta_7 BM + \beta_8 LOSS + \beta_9 ROA + \beta_{10} PBANK + \beta_{11} CATA + \beta_{12} LnAGE + \beta_{13} GROWTH + \beta_{14} EQUITY + \beta_{15} LagTACC + \mathcal{E} \quad (6)$$

تعریف متغیرها در جدول ۱ به صورت زیر آمده است:

جدول ۱: تعریف متغیرها

نام متغیر	تعریف متغیر
MNGSHORT	پاداش نقدی هیأت مدیره تقسیم بر کل دارایی‌ها که نشان دهنده انگیزه کوتاه‌مدت است (حسین و مونروی، ۲۰۱۵)
MNGLONG	نشان‌دهنده انگیزه‌های بلندمدت مدیران است و برابر است با تعداد سهامی که در دست اعضای هیأت مدیره است یا اینکه اعضای هیأت مدیره نماینده شرکت صاحب سهام مورد نظر باشد تقسیم بر کل دارایی‌ها (حسین و مونروی، ۲۰۱۵)
OWN	مالکیت نهادی است که برای شرکت‌های دارای سهامداران نهادی برابر ۱ است و در غیر این صورت صفر
TACC	کل اقلام تعهدی
TCACC	کل اقلام تعهدی جاری
CRDACC	اقلام تعهدی اختیاری جاری
NDACC	اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری
Δ Cash	وجه نقد سال جاری منهای وجه نقد سال قبل
Δ CA	دارایی جاری در سال جاری منهای دارایی جاری در سال قبل
Δ STI	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت در سال جاری منهای سرمایه‌گذاری کوتاه مدت در سال قبل
Δ CL	بدهی جاری در سال جاری منهای بدهی جاری در سال قبل
Δ STD	بدهی‌های جاری به غیر از حصة جاری تسهیلات دریافتی بلندمدت در سال جاری منهای بدهی‌های جاری به غیر از حصة جاری تسهیلات دریافتی بلندمدت در سال قبل
Δ REV	درآمدهای سال جاری منهای درآمدهای سال قبل
Δ REC	حساب‌های دریافتی در سال جاری منهای حساب‌های دریافتی در سال قبل
PPE	خالص ارزش ماشین آلات و تجهیزات شرکت تقسیم بر کل دارایی‌های شرکت
AUDITOR	برای شرکت‌های حسابرسی شده توسط سازمان حسابرسی برابر ۱ است و در غیر این صورت صفر
CASHFLOW	وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌ها
LnMVE	لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت
BM	ارزش دفتری به ارزش بازار
LOSS	چنانچه شرکت در سال جاری یا سال قبل زیان ده بوده باشد برابر ۱ است و در غیر این صورت صفر
ROA	بازده دارایی‌ها
PBANK	احتمال ورشکستگی
CATA	دارایی‌های جاری تقسیم بر کل دارایی‌ها
LnAGE	لگاریتم طبیعی تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است
GROWTH	درصد رشد فروش شرکت نسبت به سال قبل
EQUITY	چنانچه شرکت در سال جاری انتشار سهام داشته باشد برابر ۱ است و در غیر این صورت صفر
LagTACC	کل اقلام تعهدی در سال قبل که برابر است با سود خالص در سال قبل منهای وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی در سال قبل

یافته‌ها

کمیت‌های آماری متغیرهای پژوهش شامل میانگین، میانه، ماکزیمم، مینیمم و انحراف معیار در جدول ۲ ارائه شده‌اند. همانطور که در جدول ۲ مشاهده می‌شود با توجه نزدیک بودن میانگین و میانه به همدیگر در تمامی متغیرها می‌توان گفت متغیرها از توزیع مناسبی برخوردار هستند.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار
اقدام تعهدی اختیاری جاری	-۰/۰۰۳۴۱	۰/۰۰۳۹۱	۰/۳۰۳۴۷	-۰/۳۹۵۳۱	۰/۰۷۹۸۹
اقدام تعهدی اختیاری غیرجاری	۰/۰۰۰۳۷	-۰/۰۱۲۶۸	۱/۱۱۰۱۲	-۰/۹۲۶۶۹	۰/۲۵۱۹۶
پاداش کوتاه‌مدت	۰/۰۰۱۲۵	۰/۰۰۰۷۶۲	۰/۰۰۹۷۶	۰/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۱۴۹
سهام در دست مدیران	۰/۰۰۰۱۴	۰/۰۰۰۱۲	۰/۰۰۰۴۹	۰/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۹
اقدام تعهدی اختیاری جاری شرکت‌های دارای سهامداران نهادی	۰/۰۰۱۰۵	۰/۰۰۰۵۱	۰/۰۰۹۷۶	۰/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۱۴۶
اقدام تعهدی اختیاری غیرجاری شرکت‌های دارای سهامداران نهادی	۰/۰۰۰۱۲	۰/۰۰۰۱۰	۰/۰۰۰۴۹	۰/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۹
سهامداران نهادی	۰/۶۷۵۴۸	۱/۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰	۰/۴۶۸۳۸
شرکت انجام‌دهنده حسابرسی	۰/۲۳۳۹۷	۰/۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰	۰/۴۲۳۵۳
وجه نقد عملیاتی	۰/۱۲۴۱۹	-۰/۱۰۷۳۷	-۰/۵۶۷۳۵	-۰/۳۰۲۵۴	۰/۱۲۶۵۶
نسبت ارزش بازار به کل دارایی‌ها	۵/۷۷۷۹۵	۵/۷۳۹۰۷	۸/۲۱۹۴۳	۴/۰۱۹۱۲	۰/۷۳۴۶۹
ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۶۴۱۲۰	-۰/۵۳۱۴۷	۴/۷۹۴۳۷	-۶/۰۳۴۸۹	۰/۶۴۷۰۲
زبان	۰/۱۴۵۸۳	۰/۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰	۰/۳۵۳۰۸
بازده دارایی‌ها	۱۱/۷۲۳۶۸	۱۰/۴۸۰۰۰	۵۹/۱۲۰۰۰	-۳۴/۰۰۰۰۰	۱۲/۵۰۸۶۲
احتمال ورشکستگی	-۲/۰۵۶۷۰	-۱/۹۵۹۳۱	۷/۱۸۳۵۸	-۶/۴۹۹۵۵	۱/۵۸۸۷۶
نسبت دارایی جاری به کل دارایی‌ها	۰/۶۴۶۵۴	۰/۶۸۳۷۳	۰/۹۷۳۰۰	۰/۰۹۲۲۹	۰/۱۹۵۸۴
سن شرکت	۱/۱۰۷۸۶	۱/۱۴۶۱۳	۱/۶۷۲۱۰	۰/۰۰۰۰۰	۰/۲۵۰۲۵
رشد	۰/۱۹۸۷۶	۰/۱۶۱۴۷	۲/۷۳۲۸۸	-۱/۰۰۰۰۰	۰/۳۶۵۳۹
انتشار سهام	۰/۱۸۹۱۰	۰/۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰	۰/۳۹۱۷۵
اقدام تعهدی سال قبل	-۰/۰۰۵۴۲	-۰/۰۰۷۰۲	۰/۵۷۸۵۲	-۰/۵۳۶۹۷	۰/۱۲۶۰۰

آزمون F لیمر برای بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای مدل‌های اصلی پژوهش در جدول ۳ ارائه شده است که فرضیه‌های این آزمون به صورت زیر هستند:

H_0 : Pooled Model

H_1 : Fixed Effect Model

جدول ۳: نتایج مربوط به آزمون‌های مورد استفاده برای مدل‌های پژوهش

فرضیه پژوهش	نوع آزمون	مقدار آماره	درجه آزادی (df)	سطح معناداری	نتیجه آزمون
فرضیه ۱ و ۳	آزمون F لیمر	۴۴/۴۷۹۴۵	(۱۸۹/۱۰۶۶)	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
	آزمون H هاسمن	۷۴/۷۳۰۲۳	۱۵	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت
فرضیه ۲ و ۴	آزمون F لیمر	۲/۵۱۵۴۳	(۱۸۹/۱۰۵۹)	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
	آزمون H هاسمن	۲۹۳/۷۳۰۴۵	۱۵	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت

همانگونه که ملاحظه می‌شود، مقدار سطح معناداری محاسبه شده از آزمون F لیمر در هر دو مدل برابر صفر و کوچک‌تر از ۵ درصد است. لذا فرض H_0 رد شده و فرض مقابل پذیرفته می‌شود؛ از این رو باید از روش داده‌های تابلویی استفاده نمود. سطح معناداری محاسبه شده از آزمون H هاسمن نیز برای هر دو مدل برابر صفر و کوچک‌تر از ۵ درصد است. بنابراین، فرض H_0 رد می‌شود؛ رد فرض H_0 نشان می‌دهد که روش اثرات تصادفی ناسازگار می‌باشد و باید از روش اثرات ثابت استفاده کنیم. جدول ۳ نتایج حاصل از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت فرضیه‌های تحقیق را نشان می‌دهد.

آزمون عامل تورم واریانس

برای بررسی همخطی بین متغیرهای اصلی مدل‌ها از آزمون عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شده است و نتایج این آزمون برای هر کدام از مدل‌های پژوهش به طور جداگانه در جدول‌های ۴ و ۵ ارائه شده است. همانطور که در این جدول‌ها ملاحظه می‌شود، مقدار این آماره برای کل متغیرهای توضیحی کم‌تر از ۱۰ می‌باشد که این مهم حکایت از عدم وجود همخطی شدید بین متغیرهای توضیحی برای تمام مدل‌های پژوهش دارد.

تخمین فرضیه‌های اول و سوم

به منظور بررسی معنادار بودن مدل رگرسیونی از احتمال آماره F در سطح خطای ۵ درصد استفاده شده است. با مشاهده جدول ۴ و توجه به آماره F به دست آمده در این جدول (۲۶۱/۶۱۶۲) و همچنین سطح معناداری آن (۰/۰۰۰۰)، با ضریب اطمینان ۹۵ درصد می‌توان بیان کرد که الگو در کل از معناداری خوبی برخوردار است؛ همچنین به منظور بررسی معنادار بودن ضرایب همبستگی از احتمال آماره t در سطح ۵ درصد استفاده شده است.

جدول ۴: نتایج تخمین مدل اصلی اول پژوهش

متغیر	ضرایب	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا (α)	-۰/۲۰۱۱۰	-۲۲/۳۸۸۸۹	۰/۰۰۰۰	-
پاداش نقدی مدیران	-۰/۰۳۹۵۰	-۰/۰۳۹۹۳	۰/۹۶۸۲	۶/۷۱۹۱۳
سهامدار نهادی	۰/۰۰۴۶۰	۳/۰۴۷۱۴	۰/۰۰۲۴	۲/۴۳۱۷۰
پاداش نقدی مدیران شرکتهای دارای سهامدار نهادی	-۲/۳۴۸۴۴	-۲/۰۸۱۶۸	۰/۰۳۷۶	۷/۴۷۹۸۸
شرکت انجام دهنده حسابرسی	۰/۰۰۲۶۵	۱/۵۰۲۲۳	۰/۱۳۳۳	۱/۱۲۸۴۷
جریان نقدی عملیاتی	-۰/۰۰۲۱۹	-۰/۶۱۰۰۹	۰/۵۴۱۹	۱/۴۶۶۸۷
ارزش بازار	۰/۰۲۲۲۴	۱۱/۵۶۱۹۹	۰/۰۰۰۰	۲/۰۷۷۵۳
ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۰۰۳۳۲	۳/۳۳۰۷۱	۰/۰۰۰۹	۱/۴۳۲۴۴
زیان	-۰/۰۰۲۰۹	-۱/۲۳۰۵۹	۰/۲۱۸۷	۱/۹۳۳۸۲
بازده دارایی‌ها	۰/۰۰۰۳۳	۳/۵۹۳۸۰	۰/۰۰۰۳	۴/۵۰۰۶۵
احتمال ورشکستگی	۰/۰۰۰۱۱	۰/۱۳۵۵۳	۰/۸۹۲۲	۳/۸۱۷۷۵
نسبت دارایی جاری به کل دارایی‌ها	۰/۰۱۰۵۴	۲/۱۸۹۳۲	۰/۰۲۸۸	۱/۲۱۰۸۸
سن شرکت	۰/۰۳۷۷۵	۷/۶۷۶۶۶	۰/۰۰۰۰	۱/۰۶۸۰۷
رشد	۰/۰۶۶۸۵	۵۵/۷۴۸۱۳	۰/۰۰۰۰	۱/۱۶۸۷۹
انتشار سهام	-۰/۰۰۱۷۶	-۲/۱۷۳۳۵	۰/۰۳۰۰	۱/۰۸۷۶۳
اقدام تعهدی سال قبل	۰/۰۰۳۱۱	۰/۹۴۵۸۴	۰/۳۴۴۴	۱/۲۵۸۹۵
R^2			۰/۹۸۰۴	
R^2 تعدیل شده			۰/۹۷۶۷	
آماره دوربین - واتسون			۲/۰۱۶۷	
آماره فیشر			۲۶۱/۶۱۶۲	
سطح معناداری مدل			۰/۰۰۰۰	

ضریب تعیین که با علامت R^2 در جدول ۴ نشان داده شده است، برابر ۰/۹۸۰۴ است و این میزان برای مدل حالت بسیار خوبی است و تا حد زیادی تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین می‌شود و با توجه به اینکه ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۹۷۶۷ است و اختلاف آن با R^2 بسیار کم است، نشان می‌دهد که متغیرهای انتخابی برای تخمین مدل به درستی انتخاب شده‌اند. با توجه به اینکه مقدار آماره دوربین واتسون در جدول ۴ برابر ۲/۰۱۶۷ است نشان می‌دهد که بین باقیمانده‌های مدل خودهمبستگی وجود ندارد. نتیجه تخمین مدل برای متغیرهای پژوهش در فرضیه‌های اول و سوم نشان می‌دهد که ضریب متغیر پاداش نقدی مدیران منفی است، اما این ضریب معنادار نیست. طبق جدول شماره

۴، ضریب متغیر مستقل در فرضیه فرعی اول برابر $0/03950$ - است که از لحاظ آماری در سطح ۵ درصد معنادار نیست ($0/9682$). در نتیجه با توجه به گفته‌های بالا می‌توان گفت که فرضیه اول رد می‌شود. به عبارتی دیگر انگیزه پاداش کوتاه‌مدت (پاداش نقدی مدیران) رابطه معناداری با مدیریت سود (اقلام تعهدی اختیاری جاری) ندارد. با اعمال متغیر تعدیل‌گر تحت عنوان سهامداران نهادی که خود نیز با متغیر وابسته پژوهش (اقلام تعهدی اختیاری جاری) ارتباطی مثبت دارد ($0/00460$) و این ارتباط نیز معنادار است ($0/0024$)، متغیر مستقل دیگری (پاداش نقدی مدیران شرکت‌های دارای سهامدار نهادی) جهت تخمین فرضیه سوم به وجود می‌آید. ضریب متغیر پاداش نقدی مدیران شرکت‌های دارای سهامداران نهادی نمایان‌گر وجود ارتباط منفی این متغیر با متغیر وابسته پژوهش است ($-2/34844$) که این ارتباط در سطح بالای ۹۵ درصد معنادار است ($0/0376$). در نتیجه می‌توان عنوان کرد که فرضیه فرعی سوم تأیید می‌گردد یعنی وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش کوتاه‌مدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری جاری تأثیر دارد و به عبارتی دیگر می‌توان بیان کرد که انگیزه پاداش کوتاه‌مدت مدیران در حضور سهامداران نهادی دارای ارتباطی منفی و معنادار با مدیریت سود توسط مدیران این شرکت‌ها است.

تخمین فرضیه‌های دوم و چهارم

نتایج تخمین الگوی رگرسیون فرضیه‌های دوم و چهارم به روش داده‌های ترکیبی در جدول ۵ ارائه شده است. به منظور بررسی معنادار بودن مدل رگرسیونی از احتمال آماره F در سطح خطای ۵ درصد استفاده شده است. با توجه به آماره F به دست آمده ($10/18709$) و همچنین سطح معناداری آن ($0/0000$)، با ضریب اطمینان ۹۵ درصد می‌توان بیان کرد که الگو در کل از معناداری خوبی برخوردار است؛ همچنین به منظور بررسی معنادار بودن ضرایب همبستگی از احتمال آماره t در سطح ۵ درصد استفاده شده است.

ضریب تعیین که با علامت R^2 در جدول ۵ نشان داده شده است، با توجه به اینکه این ضریب برابر $0/624$ است این میزان برای مدل حالت مناسبی است و تا حد زیادی تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین می‌شود. با توجه به اینکه ضریب تعیین تعدیل شده برابر $0/5974$ است و اختلاف آن با R^2 بسیار کم است، نشان می‌دهد که متغیرهای انتخابی برای تخمین مدل به درستی انتخاب شده‌اند. آماره دوربین واتسون در جدول ۵ برابر $1/7924$ است نشان می‌دهد که بین باقیمانده‌های مدل خودهمبستگی وجود ندارد.

جدول ۵: نتایج تخمین مدل اصلی دوم پژوهش

متغیر	ضرایب	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا (α)	-۰/۷۳۷۹۸	-۷/۳۳۵۲۸	۰/۰۰۰۰	-
سهام مدیران	-۸۶/۱۵۳۲۶	-۰/۹۴۱۸۱	۰/۳۴۶۵	۳/۸۸۲۱۴
سهامدار نهادی	۰/۰۷۱۰۰	۴/۵۷۷۵۳	۰/۰۰۰۰	۲/۰۸۲۹۶
سهام مدیران شرکت‌های دارای سهامدار نهادی	-۲۵۶/۳۹۱۰	-۲/۵۵۳۲۶	۰/۰۱۰۸	۳/۹۴۲۱۷
شرکت انجام دهنده حسابرسی	-۰/۰۳۰۱۵	-۱/۶۷۸۱۵	۰/۰۹۳۶	۱/۱۳۷۳۱
جریان نقدی عملیاتی	-۱/۱۹۵۰۰	-۲۸/۸۰۵۴۲	۰/۰۰۰۰	۱/۴۵۱۴۲
ارزش بازار	۰/۰۸۸۷۳	۴/۳۸۹۸۲	۰/۰۰۰۰	۱/۵۵۳۳۲
ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۰۰۵۷۵	۰/۵۳۶۶۷	۰/۵۹۱۶	۱/۸۸۶۷۱
زبان	-۰/۱۲۷۸۱	-۶/۵۰۲۲۰	۰/۰۰۰۰	۱/۹۵۶۴۲
بازده دارایی‌ها	۰/۰۰۲۱۰	۲/۱۶۴۷۲	۰/۰۳۰۶	۵/۴۳۶۷۱
احتمال ورشکستگی	-۰/۰۰۹۸۸	-۱/۰۶۱۳۳	۰/۲۸۸۸	۴/۹۵۵۴۶
نسبت دارایی جاری به کل دارایی‌ها	۰/۸۲۳۳۸	۱۵/۵۳۱۷۱	۰/۰۰۰۰	۱/۱۹۶۸۴
سن شرکت	-۰/۱۶۶۳۷	-۳/۲۸۹۵۲	۰/۰۰۱۰	۱/۰۸۲۶۵
رشد	-۰/۰۲۷۷۹	-۲/۲۸۹۲۰	۰/۰۲۲۳	۱/۱۶۰۰۲
انتشار سهام	۰/۰۱۸۷۰	۱/۹۶۳۱۰	۰/۰۴۹۹	۱/۱۱۹۹۹
اقلام تعهدی سال قبل	-۰/۰۶۹۸۷	-۱/۸۲۶۷۹	۰/۰۶۸۰	۱/۲۵۷۸۸
R^2			۰/۶۶۲۴	
R^2 تعدیل شده			۰/۵۹۷۴	
آماره دوربین - واتسون			۱/۷۹۲۴	
آماره فیشر			۱۰/۱۸۷۱	
سطح معناداری مدل			۰/۰۰۰۰	

نتیجه تخمین مدل برای متغیرهای پژوهش در فرضیه‌های دوم و چهارم نشان می‌دهد که ضریب متغیر سهام مدیران منفی است، اما این ضریب معنادار نیست. طبق جدول ۵، ضریب متغیر مستقل در فرضیه دوم برابر $-۸۶/۱۵۳۳$ است که از لحاظ آماری در سطح ۵ درصد معنادار نیست ($۰/۳۴۶۵$). در نتیجه با توجه به گفته‌های بالا می‌توان گفت که فرضیه دوم رد می‌شود. به عبارتی دیگر انگیزه پاداش بلندمدت (سهام مدیران) رابطه معناداری با مدیریت سود (اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری) ندارد. با اعمال متغیر تعدیل گر تحت عنوان سهامداران نهادی که خود نیز با متغیر وابسته پژوهش (اقلام تعهدی اختیاری جاری) ارتباطی مثبت دارد ($۰/۰۷۱۰۰$) و این ارتباط نیز معنادار است ($۰/۰۰۰۰$)، متغیر مستقل دیگری (سهام مدیران شرکت‌های دارای

سهامدار نهادی) جهت تخمین فرضیه چهارم به وجود می‌آید. ضریب متغیر سهام مدیران شرکت‌های دارای سهامداران نهادی نمایان‌گر وجود ارتباط منفی این متغیر با متغیر وابسته پژوهش است (۲۵۶/۳۹۱۰-) که این ارتباط در سطح بالای ۹۵ درصد معنادار است (۰/۰۱۰۸). در نتیجه می‌توان عنوان کرد که فرضیه چهارم تأیید می‌گردد یعنی وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش بلندمدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری تأثیر دارد و به عبارتی دیگر می‌توان بیان کرد که انگیزه پاداش بلندمدت مدیران در حضور سهامداران نهادی دارای ارتباطی منفی و معنادار با مدیریت سود توسط مدیران این شرکت‌ها است.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

مدیریت سود یکی از ابزارهایی است که مدیران جهت دستیابی به اهداف خاصی و با انگیزه‌های مختلفی آن را انجام می‌دهند و اقلام سود و زبانی را دستکاری می‌کنند که نتیجه‌اش در بسیاری موارد زیان رسیدن به سهامداران و حتی در بعضی موارد دیگر ورشکستگی شرکت بوده است. یکی از انگیزه‌هایی که مدیران را ترغیب می‌کند که مدیریت سود را انجام دهند، پاداش آن‌ها است که خود این انگیزه می‌تواند به نوع انگیزه پاداش کوتاه‌مدت و انگیزه پاداش بلندمدت تفکیک شود. در بورس اوراق بهادار ایران، مالکان نهادی جزئی مهم برای انجام نظارت بر عملکرد شرکت‌ها هستند و می‌توانند با اعمال محدودیت‌هایی، مانع از مدیریت سود توسط مدیران شوند. در این پژوهش رابطه بین انگیزه‌های پاداش هیأت مدیره و مدیریت سود با تأکید بر نقش سهامداران نهادی مورد بررسی قرار گرفت.

فرضیه اول مورد تأیید قرار نگرفت. نتایج این فرضیه بیانگر این بود که پاداش‌های نقدی مدیران به تنهایی نمی‌تواند انگیزه لازم را برای مدیران در سطح معناداری به وجود آورد که از طریق اقلام تعهدی اختیاری جاری اقدام به مدیریت سود کنند یا اینکه مدیریت سود خود را کاهش دهند در نتیجه نمی‌توان گفت که مدیران جهت به دست آوردن پاداش بیشتر، به مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری جاری اقدام می‌کنند. فرضیه دوم که بیان می‌کرد بین انگیزه پاداش بلندمدت مدیران و اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری ارتباط معناداری وجود دارد نیز رد شد و نتایج این فرضیه بیانگر این بود که تعداد سهام مدیران نیز به تنهایی نمی‌تواند انگیزه لازم را برای مدیران به وجود آورد تا از طریق اقلام تعهدی اختیاری غیرجاری اقدام به مدیریت سود کنند و یا برعکس تعداد سهام در اختیار مدیران منجر به کاهش مدیریت سود توسط آنان شود.

با توجه به تأیید نشدن دو فرضیه اول و دوم می‌توان بیان کرد که بین انگیزه‌های پاداش هیأت مدیره و مدیریت سود رابطه معناداری وجود ندارد. لذا می‌توان نتیجه گرفت که با افزایش

دادن یا کاهش دادن پاداش‌های نقدی مدیران یا تعداد سهامی که مدیران در اختیار دارند، نمی‌توان این انگیزه را برای مدیران در سطح معناداری به وجود آورد که مدیریت سود توسط خود را کاهش دهند. البته ناگفته نماند که اکثریت شرکت‌های نمونه انتخاب شده حداقل برای یک یا دو سال از سال‌های مورد بررسی در قلمرو زمانی پژوهش، دارای سهامدار نهادی بوده‌اند و با توجه به اینکه در بورس ایران نیز سهامدار نهادی بخش زیادی از بورس را در بر می‌گیرد، دخالت ندادن متغیری همچون وجود یا عدم وجود سهامداران نهادی می‌تواند نتایج مربوط به فرضیه اصلی اول را تغییر دهد. لذا برای بررسی این اثر، فرضیه سوم و چهارم مطرح شد.

فرضیه سوم که بیان می‌کند وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش کوتاه‌مدت مدیران و ارقام تعهدی اختیاری جاری تأثیر دارد، مورد تأیید قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه بیانگر این بود که پاداش نقدی شرکت‌های دارای سهامداران نهادی دارای رابطه منفی با ارقام تعهدی اختیاری جاری است. در نتیجه می‌توان عنوان کرد که وجود سهامداران نهادی در شرکت‌ها می‌تواند مکانیزمی برای جلوگیری یا کاهش ایجاد انگیزه‌های پاداش کوتاه‌مدت برای مدیران باشد تا مدیریت سود توسط ارقام تعهدی اختیاری جاری کاهش یابد. در این فرضیه که سهامداران نهادی نقش تعدیل‌کننده را داشتند، عکس نتایج مربوط به فرضیه اول را بیان می‌کنند که این نتیجه بیان می‌دارد با در نظر داشتن وجود سهامداران نهادی رابطه بین انگیزه پاداش کوتاه‌مدت هیأت مدیره و ارقام تعهدی اختیاری جاری منفی است.

فرضیه چهارم که بیان می‌کند وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه پاداش بلندمدت مدیران و ارقام تعهدی اختیاری غیرجاری تأثیر دارد، مورد تأیید قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه بیانگر این بود که تعداد سهام مدیران شرکت‌های دارای سهامداران نهادی دارای رابطه منفی با ارقام تعهدی اختیاری غیرجاری است. در نتیجه می‌توان عنوان کرد که وجود سهامداران نهادی در شرکت‌ها می‌تواند مکانیزمی جهت جلوگیری یا کاهش توانایی‌های مدیران در دستکاری ارقام سود و زیانی تلقی گردد. در نتیجه مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری غیرجاری را توسط آنان کاهش دهد. در این فرضیه نیز سهامداران نهادی نقشی تعدیل‌گر را داشتند و عکس نتایج مربوط به فرضیه دوم به دست آمد؛ که این نتیجه بیان می‌دارد با در نظر داشتن وجود سهامداران نهادی رابطه بین انگیزه پاداش بلندمدت هیأت مدیره و ارقام تعهدی اختیاری غیرجاری منفی است.

با توجه به تأیید شدن دو فرضیه فرعی سوم و چهارم می‌توان بیان کرد که وجود سهامداران نهادی بر رابطه بین انگیزه‌های پاداش هیأت مدیره و مدیریت سود تأثیر می‌گذارد و این رابطه به صورتی است که وجود سهامداران نهادی موجب ایجاد محدودیت برای مدیران جهت انجام

مدیریت سود می‌شود و این نتایج با نتایج کالگو و همکاران (۲۰۱۶)، آلمازان و همکاران (۲۰۰۵) و چونگ و همکاران (۲۰۰۲) که بیان کرده بودند، سهامداران نهادی موجب ایجاد محدودیت بر مدیران در انجام مدیریت سود می‌شود، هم‌خوانی دارد.

با توجه به سهم زیاد سهامداران نهادی در بورس اوراق بهادار ایران طبیعی به نظر می‌رسد که نتایج فرضیه اول و دوم که بدون دخالت دادن وجود یا عدم وجود سهامداران نهادی به دست آمد با فرضیه سوم و چهارم متناقض باشد و این پژوهش از طرفی دیگر نشان داد که سهامداران نهادی یک اصل جداناپذیر از اصولی است که مدیران را برای انجام مدیریت سود محدود می‌کند. با توجه به نتایج پژوهش پیشنهاد می‌شود با توجه به اینکه مؤسسات حسابرسی وظیفه حسابرسی شرکت‌ها را عهده‌دار هستند و با توجه به اینکه کشف مدیریت سود انجام شده از طریق اقلام تعهدی اختیاری کار دشواری است، توصیه می‌شود که حسابرسی‌های شرکت‌هایی که سهامداران آن، شامل سهامداران نهادی نمی‌شود، با دقت عمل و صرف وقت بیشتری انجام شود. همچنین با توجه به اینکه در شرکت‌های دارای سهامدار نهادی ارتباط بین انگیزه‌های پاداش و مدیریت سود در بازه بلندمدت منفی است، لذا توصیه می‌شود که حسابرسی شرکت‌هایی که مدیران آن دارای تعداد کمی سهام هستند و سهامداران نهادی در آن‌ها وجود دارد با دقت بیشتری انجام گیرد و همچنین به سازمان بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود شرکت‌هایی مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و مؤسسات سرمایه‌گذاری را با تصویب قانون خاصی یا ایجاد مشوق‌های خاصی وادار کند که درصدی از سرمایه‌گذاری‌های خود را در شرکت‌هایی انجام دهند که سهامدار نهادی در لیست سهامداران آنها وجود ندارد. به سرمایه‌گذاران و سهامداران و سایر ذی‌نفعان شرکت‌ها توصیه می‌شود که در صورت عدم وجود سهامداران نهادی بر شرکت نظارت بیشتری را داشته باشند و اقلام تعهدی اختیاری را بیش‌تر تحت نظر بگیرند.

با توجه به یافته‌های پژوهش، موضوعات زیر به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌گردد:

- ۱- بررسی سایر انگیزه‌های مدیران و مدیریت سود در بازه‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت
- ۲- بررسی تأثیر انگیزه‌های پاداش مدیرعامل شرکت‌ها و مدیریت سود
- ۳- بررسی تأثیر انگیزه‌های پاداش مدیران موظف و غیرموظف به صورت جدا بر مدیریت سود
- ۴- بررسی تأثیر انگیزه‌های پاداش هیأت مدیره شرکت‌های دارای سهامدار نهادی و شرکت‌هایی که سهامدار نهادی ندارند به صورتی جدا بر مدیریت سود
- ۵- بررسی تأثیر میزان مشارکت سهامداران نهادی (درصد سهم در شرکت) بر رابطه بین انگیزه‌های پاداش هیأت مدیره و مدیریت سود

منابع

- بهارمقدم، م. و حسنی‌فرد، ح. (۱۳۸۹). ”بررسی رابطه بین رویدادهای مالی واقعی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران“. *تحقیقات حسابداری*، ۲ (۶)، ۱۳۶-۱۵۹.
- حیدری، م. و رنجبری، ع. (۱۳۹۴). ”بررسی تأثیر پاداش هیأت مدیره بر پیش‌بینی سود“. *دانش حسابداری*، (۵۸)، ۱۸۹-۲۰۴.
- خوش‌طینت، م. و خانی، ع. (۱۳۸۲). ”مدیریت سود و پاداش مدیران: مطالعه‌ای جهت شفاف‌سازی اطلاعات مالی“. *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱ (۳)، ۱۲۷-۱۵۳.
- سجادی، ح. زارع‌زاده، م. (۱۳۹۰). ”بررسی رابطه بین طرح‌های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران“. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۳ (۴)، ۴۱-۵۴.
- عباس‌زاده، م.، حصارزاده، ر.، جباری‌نوقابی، م. و عارفی‌اصل، س. (۱۳۹۴). ”فراتحلیل حاکمیت شرکتی و مدیریت سود“. *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، ۲۲ (۱)، ۵۹-۸۴.
- مراذزاده‌فرد، م.، زارع‌زاده‌مه‌ریزی، م. و تاکر، ر. (۱۳۹۱). ”تأثیر پاداش‌های هیأت مدیره و مالکیت نهادی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران“. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۵ (۱۸)، ۱۳۷-۱۵۲.
- مصطفی‌زاده، م. (۱۳۸۷). اثر مدیریت سود بر مربوط بودن معیارهای سود و ارزش دفتری در تعیین ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد دانشگاه آزاد اسلامی، واحد نیشابور.
- Agrawal, A. and Knoeber, C.A. (1996). "Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31 (3): 377-397.
- Almazan, A., Hartzell, J.C. & Starks, L.T. (2005). "Active Institutional Shareholders and Costs of Monitoring: Evidence from Executive Compensation". *Financial Management*, 34 (4): 5-34.
- Bushee, B. (1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior". *The Accounting Review*, 73 (3): 305-333.
- Chung, R., Firth, M. and Kim, J. (2002). "Institutional Monitoring and Opportunistic Earnings Management". *Journal of Corporate Finance*, 8 (1): 29-48.

- Copeland, T.E. (2001). "The CFO and Performance Measurements". Weekly Toyo Keizai, 29 September.
- Cornetta, M.M., Marcusb, A.J. and Tehranian, H. (2008). "Corporate Governance and Pay-for-Performance: The Impact of Earnings Management". *Journal of Financial Economics*, 87 (2): 357-373.
- Coulton, J., Taylor, S. and Taylor, S. (2005). "Is "Benchmark Beating" by Australian Firms Evidence of Earnings Management?". *Accounting and Finance*, 45 (4): 553-576.
- DeAngelo, L. (1981). "Auditor Size and Audit Quality". *Journal of Accounting and Economics*, 3 (3): 183-199.
- Dechow, P., Sloan, R. and Sweeney, A. (1995). "Detecting Earnings Management". *Accounting Review*, 70 (2): 193-225.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. (1996). "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: an Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC". *Contemporary Accounting Research*, 13 (1): 1-36.
- Gore, A.K., Matsunaga, S.R. and Yeung, P.E. (2004). Financial expertise and the usefulness of earnings: Evidence from the cash compensation of chief financial officers.
- Hoitash, U., Hoitash, R. and Johnstone, K.M. (2007). "The Effects of Internal Control Quality, CFO Characteristics, and Board of Director Strength on CFO Annual Compensation". Working Paper, Rutgers University.
- Hossain, S. and Monroe, G.S. (2015). "Chief Financial Officer's Short- and Long-term Incentive-based Compensation and Earnings Management". *Australian Accounting Review*, 25 (3): 279-291.
- Hribar, P. and Collins, D.W. (2002). "Errors in Estimating Accruals: Implication for Empirical Research". *Journal of Accounting Research*, 40 (1): 105-134.
- Ismail, N. and Weetman, P. (2008). "Regulatory Profit Targets and Earnings Management in Initial Public Offerings: The Case of Malaysia". *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 6 (1): 91-115.
- Jiang, J., Petroni, K.R. and Wang, I.Y. (2010). "CFOs and CEOs: "Who has the most Influence on Earnings Management?". *Journal of Financial Economics*, 96 (3): 513-526.

- Jones, J. (1991). "Earnings Management during Import Relief Investigations". *Journal of Accounting Research*, 29 (2): 193-228.
- Kalgo, S.H., Nordin, B.A.A., Nahar, H.S. and Turmin, S.Z. (2016). "Earnings Quality of Malaysian IPO firms: The Effect of Share Moratorium Provision and Institutional Ownership". *Procedia Economics and Finance*, 35 (1): 107-116.
- Klein, A. (2002). "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management". *Journal of Accounting and Economics*, 33 (3): 375-400.
- Njah, M. and Jarboui, A. (2013). "Institutional Investors, Corporate Governance, and Earnings Management around Merger: Evidence from French Absorbing Firms". *Journal of Economics Finance and Administrative Science*, 18 (35): 89-96.
- Peasnell, P., Pope, P. and Young, S. (2000). "Detecting Earnings Management Using Cross-sectional Abnormal Accruals Models". *Accounting and Business Research*, 30 (4): 313-326.
- Phillippon, T. (2004). "CEO Incentives and Earnings Management". Working Paper.
- Porter, M. (1992). "Capital Choices: Changing the Way America Invests in Industry". *Journal of Applied Corporate Finance*, 5 (2): 4-16.
- Ruddock, C., Taylor, S.J. and Taylor, S.L. (2006). "Nonaudit Services and Earnings Conservatism: Is Auditor Independence Impaired?". *Contemporary Accounting Research*, 23 (3): 701-746.
- Sloan, R.G. (2005). "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?". *Accounting Review*, 71 (3): July, 289-315.
- Stapledon, G.P. (1996). *Institutional Investors and Corporate Governance*. Careledon Press. New York.
- Stevens, S.S. (1946). "On the Theory of Scales of Measurement Science". *American Association for the Advancement of Science*, 103 (2684): 677-680.
- Teoh, S.H., Welch, I. and Wong, T.J. (1998). "Earnings Management and Long-run Market Performance of Initial Public Offerings". *The Journal of Finance*, 53 (6): 1935-74.
- Wild, J. (1996). "The Audit Committee and Earnings Quality". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 11 (2): 247-276.