



بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و هیات مدیره با مدیریت سود

دکتر قدرت ا... طالب نیا *

اکرم تفتیان **

چکیده

حاکمیت شرکتی به چگونگی اداره و کنترل شرکت‌ها و بویژه نقش هیات مدیره در این رابطه پرداخته و چارچوب یک نظام پاسخگویی موثر را بیان می‌کند. حاکمیت شرکتی می‌تواند باعث کاهش مدیریت سود (کاهش ارقام تعهدی اختیاری) شود. دو سازو کار اساسی نظام راهبری شرکت (۱) سرمایه‌گذاران نهادی و (۲) هیات مدیره می‌باشند. در این تحقیق رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و هیات مدیره با مدیریت سود (دستکاری در سود) در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران بررسی شده است. در این راستا ۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران در دوره زمانی ۱۳۸۶-۱۳۸۳ انتخاب شده است. در این تحقیق ارقام تعهدی اختیاری به عنوان معیار سنجش مدیریت سود در نظر گرفته شد. نتایج آماری نشان داد که بین درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. بدین معنا که افزایش درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره می‌تواند باعث کاهش مدیریت سود شود.

واژگان کلیدی :

سرمایه‌گذاران نهادی، هیات مدیره، مدیریت سود، تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره، ارقام تعهدی اختیاری .

* استادیار، عضو هیات علمی تمام وقت دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات تهران
تهران- بزرگراه اشرافی اصفهانی- به سمت حصارک- دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات تهران
** دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد یزد (taftiyan@gmail.com)
یزد- صفائیه- بلوار پروفیسور حسابی- انتهای بلوار شهدای گمنام- دانشگاه آزاد اسلامی، واحد یزد

نویسنده مسئول یا طرف مکاتبه: دکتر قدرت ا... طالب نیا

مقدمه

جدایی مالکیت سهام و کنترل مدیریتی بر عملیات شرکت ممکن است به یک تضاد منافع منجر شود و هزینه‌های نمایندگی از این تضاد منافع بین مدیران و سهامداران بوجود آید. حاکمیت شرکتی یکی از ساز و کارهای کاهش تضاد منافع است. مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی می‌تواند فرصت‌های مدیریت سود (دستکاری در سود) را کاهش دهد.

اقدام آگاهانه مدیر با هدف طبیعی نشان دادن سود شرکت برای رسیدن به یک سطح مطلوب و مورد نظر، مدیریت سود (دستکاری در سود) نامیده می‌شود. به اعتقاد جونز و شارما مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران با استفاده از قضاوت در گزارشگری مالی و ساختار مبادلات جهت همراه نمودن بعضی از ذینفعان درباره عملکرد اقتصادی شرکت یا تحت تاثیر قرار دادن نتایج قراردادی که به ارقام حسابداری گزارش شده وابسته است، در گزارشگری مالی تغییر ایجاد می‌کنند. (Jones & Sharma, 2001, 21).

گزارش‌های مالی، منابع مهم اطلاعاتی برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به شمار می‌روند که مدیران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان جهت رفع نیاز خود از آنها استفاده می‌کنند. با توجه به اینکه اطلاعات بطور یکسان در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نمی‌گیرد و مدیران در مقایسه با سرمایه‌گذاران، دارای اطلاعات افشاء نشده بیشتری در مورد عملیات و جوانب مختلف شرکت در آینده می‌باشند، بین مدیران و سرمایه‌گذاران عدم تقارن اطلاعاتی ایجاد می‌شود، که این امر موجبات مدیریت سود توسط مدیر را فراهم می‌کند. لذا این تحقیق در صدد آنست که بررسی کند چگونه می‌توان این مدیریت سود را کاهش داد. عوامل مختلفی برای کاهش مدیریت سود توسط مدیران وجود دارد که مهمترین این عوامل سرمایه‌گذاران نهادی و هیات مدیره می‌باشد.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مبانی نظری تحقیق

در این مقاله اقلام تعهدی اختیاری به عنوان شاخص تعیین میزان مدیریت سود (دستکاری در سود) می‌باشد. با توجه به اینکه سود از دو جزء نقدی و تعهدی تشکیل شده است، مدیریت سود غالباً با استفاده از بخش تعهدی آن قابل انجام است که اقلام تعهدی را می‌توان به اجزای اختیاری و غیر اختیاری تفکیک کرد، که اجزای اختیاری اقلام تعهدی، اقلامی است که مدیریت می‌تواند کنترل‌هایی روی آنها اعمال کند. بنابراین در این تحقیق اقلام تعهدی اختیاری به عنوان شاخص تعیین مدیریت سود در نظر گرفته شد. از طرف دیگر، با توجه به تدوین آیین‌نامه حاکمیت شرکتی محقق معیارهای حاکمیت شرکتی را مدنظر قرار داده و با توجه به محیط اقتصادی ایران از بین عوامل موجود دو عامل سرمایه‌گذاران نهادی و هیات مدیره مدنظر قرار گرفت.

سرمایه‌گذاران نهادی

سرمایه‌گذاران نهادی یکی از ساز و کارهای حاکمیت شرکتی را بازنمایی می‌کنند که می‌توانند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشند. زیرا آنان هم می‌توانند بر مدیریت شرکت نفوذی چشم‌گیر داشته باشند و هم می‌توانند منافع گروه سهامداران را همسو کنند.

هیات مدیره

هیات مدیره شرکت نیز به عنوان نهاد هدایت‌کننده‌ای که نقش مراقبت و نظارت بر کار مدیران اجرایی را به منظور حفظ منافع مالکیتی سهامداران برعهده دارد، اهمیت زیادی دارد. از دیدگاه تئوری نمایندگی، حضور مدیران غیرموظف مستقل در هیات مدیره شرکت‌ها و عملکرد نظارتی آنها به عنوان افرادی مستقل، به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران شرکت کمک می‌کند. البته باید توجه داشت که مدیران اجرایی شرکت، نقش مهمی را در ایجاد ترکیب مناسبی از مدیران موظف و غیرموظف، در میان اعضای هیات مدیره، ایفا می‌کنند. وجود چنین ترکیبی از عناصر اصلی یک هیات مدیره کارا

پارک و شین در سال ۲۰۰۲ به بررسی رابطه ترکیب هیات مدیره و مدیریت سود در کانادا پرداختند، آنها نیز اقلام تعهدی جاری اختیاری را به عنوان نماینده مدیریت سود در نظر گرفتند. نتایج بدست آمده نشان داد که در کانادا بین نسبت مدیران غیرموظف هیات مدیره و میزان دستکاری اقلام تعهدی رابطه‌ای وجود ندارد یعنی مدیران غیرموظف به نظارت بر مدیریت سود شرکت‌ها چندان کمکی نمی‌کنند. اما شواهدی به دست آمد که حضور مدیران واسطه‌های مالی در ترکیب هیات مدیره از مدیریت سود جلوگیری می‌کند. همچنین حضور نماینده‌ای از سرمایه‌گذاران نهادی فعال، مدیریت سود را بیشتر کاهش می‌دهد. همچنین مدت زمان مدیریت اعضای غیرموظف نیز تاثیر چندانی بر کاهش مدیریت سود نداشت. از میان متغیرهای کنترلی تحقیق نیز اندازه شرکت با مدیریت سود رابطه معکوس داشت. همچنین رابطه بین اهرم مالی و مدیریت سود معکوس و معنادار بود که به معنای نظارت وام‌دهندگان بر شرکت است (park and shin, 2004, 455).

داروق و دیگران در سال ۱۹۹۸ مدیریت سود را در شرکت‌های ژاپنی مورد بررسی قرار دادند و فرضیه ساختار مالکیت مورد آزمون قرار گرفت. نتیجه این تحقیق نشان داد که بین ساختار مالکیت و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد (Darrough & et al, 1998, 313).

از آنجا که در مورد موضوع این مقاله یعنی رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و هیات مدیره با مدیریت سود تحقیقات محدودی در ایران انجام شده است. در ادامه برای روشن شدن جوانب موضوع به بعضی از تحقیقات در رابطه با اجزاء موضوع مورد تحقیق یعنی سرمایه‌گذاران نهادی و هیات مدیره و همچنین مدیریت سود می‌پردازیم. مشایخ و اسماعیلی در سال ۱۳۸۵ با بررسی رابطه بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، میان اقلام تعهدی بعنوان معیاری برای مدیریت سود، درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره رابطه معناداری نیافتند (مشایخ و اسماعیلی، ۱۳۸۵، ۲۵).

و موثر محسوب می‌شود. زیرا در حالیکه مدیران موظف، اطلاعات ارزشمندی درباره فعالیت شرکت ارائه می‌کنند. مدیران غیرموظف با دیدگاهی غیر حرفه‌ای و بی‌طرفانه، در مورد تصمیم‌گیری مدیران مذکور به قضاوت می‌نشینند. بدین ترتیب هیات مدیره شرکت با دارا بودن تخصص، استقلال و قدرت قانونی لازم یک ساز و کار بالقوه توانمند حاکمیت شرکتی به حساب می‌آید.

پیشینه تحقیق

چانگ و همکارانش در سال ۲۰۰۲ به بررسی رابطه سرمایه‌گذاران نهادی عمده و مدیریت سود پرداختند و دریافتند سهامداران نهادی عمده، مدیریت را از استفاده از اقلام تعهدی اختیاری افزایش داده سود (در هنگامی که مدیریت برای بالا نشان دادن سود انگیزه دارد) باز می‌دارند. عکس این موضوع نیز صحیح است؛ یعنی هنگامی که مدیریت برای کمتر نشان دادن سود انگیزه داشته باشد، سرمایه‌گذاران نهادی عمده، وی را از این کار باز می‌دارند. همچنین نتایج تحقیق نشان داد که اگر مدیر انگیزه‌ای برای افزایش یا کاهش سود نداشته باشد، سرمایه‌گذاران نهادی رابطه‌ای با مدیریت سود ندارند. از میان متغیرهای کنترلی متغیرهای جریان نقدی و اهرم مالی با مدیریت سود رابطه معکوس معنادار و اندازه شرکت با مدیریت سود رابطه مستقیم معنادار داشت (Chung & et al, 2002, 46).

جنسن در سال ۱۹۹۳ بیان کرد با افزایش درصد مالکیت هیات مدیره، بدلیل همسو شدن منافع سهامداران و مدیران، عملکرد شرکت از طریق کاهش هزینه‌های نمایندگی افزایش می‌یابد (Jensen, 1993, 28).

زی و دیگران در سال ۲۰۰۳ به بررسی نقش هیات مدیره و کمیته‌های حسابرسی در جلوگیری از مدیریت سود پرداختند و بر اقلام تعهدی اختیاری جاری متمرکز شدند، زیرا امکان دستکاری این اقلام برای مدیران آسان‌تر است. نتایج این تحقیق نشان داد که نسبت مدیران غیرموظف مستقل با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معکوس دارد. لگاریتم فروش، لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و لگاریتم ارزش دفتری کل دارایی‌ها با اقلام تعهدی رابطه معکوس معنادار داشتند (Xie & et al, 2003, 309).

شرکتها پرداختند و به این نتیجه رسیدند که در این شرکتها، تمرکز بیشتر مالکیت با کارایی بیشتر همراه است (مهدوی و میدری، ۱۳۸۴، ۱۳۰).

اهداف تحقیق

۱. هدف علمی این تحقیق بررسی نقش برخی از مکانیزم های حاکمیت شرکتی در کاهش مدیریت سود میباشد.

۲. باتوجه به مفاد آیین نامه حاکمیت شرکتی در ایران نتایج این تحقیق نشان خواهد داد که آیا درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی و درصد مالکیت اعضای هیات مدیره همچنین حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیات مدیره در گذشته تأثیری بر افشای مالی شرکت و کاهش مدیریت سود داشته یا خیر.

۳. مطالعات نشان می دهد زمانیکه موازین حاکمیت شرکتی کشورها وسیستم مالکیت آنها ضعیف باشد، مکانیزم حاکمیت شرکتی از اثربخشی پایینی برخوردار است. ضرورت و هدف دیگر این تحقیق، بررسی این موضوع می باشد.

فرضیه های تحقیق

فرضیه ۱: افزایش درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی باعث کاهش مدیریت سود می گردد.

فرضیه ۲: افزایش درصد مالکیت اعضای هیات مدیره باعث کاهش مدیریت سود می گردد.

فرضیه ۳: افزایش تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره باعث کاهش مدیریت سود می گردد.

روش شناسی تحقیق

روش تحقیق

این تحقیق از نوع تحقیقات شبه تجربی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری، توصیفی تحلیلی، مقطعی و کاربردی می باشد. لازم به ذکر است که فرضیات تحقیق در دو حالت آزمون می شوند، یکی در مورد کل شرکت های مورد مطالعه و بدون توجه به صنعتی که به آنها تعلق دارند و نیز در مورد شرکت های مورد مطالعه به تفکیک صنایع مختلف. منظور از این آزمون اینست که اگر تفاوتی در نوع ارتباط متغیرهای مستقل و وابسته در صنایع مختلف وجود دارد، مشخص شود.

مشایخی و صفری در سال ۱۳۸۵ با مطالعه بر روی شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و با در نظر گرفتن اقلام تعهدی اختیاری بعنوان معیار مدیریت سود به بررسی رابطه بین وجه نقد ناشی از عملیات و رفتار اقلام تعهدی اختیاری پرداختند و دریافتند که شرکت های با جریان وجه نقد ناشی از عملیات منفی، استراتژی های افزایشی سود را در پیش می گیرند (مشایخی و صفری، ۱۳۸۵، ۵۱).

ابراهیمی کردلر و حسنی آذراریانی در سال ۱۳۸۵ با تحقیقی در زمینه مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در ایران، مدل تعدیل شده جونز را در مورد ۳۰ شرکت عرضه کننده اولیه سهام به عموم مورد بررسی قرار دادند و دریافتند که مدیران، سود شرکتها را در سال قبل از عرضه اولیه و سال عرضه اولیه سهام به عموم، مدیریت می کنند. همچنین آنها نشان دادند که بین اقلام تعهدی جاری اختیاری سال اول شرکتها و عملکرد بلند مدت قیمت سهام در سه سال آتی رابطه مثبت وجود دارد (ابراهیمی کردلر و حسنی آذراریانی، ۱۳۸۵، ۳).

نوروش و دیگران در سال ۱۳۸۴ به بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و با استفاده از روش جونز برای اثبات مدیریت سود به این نتیجه رسیدند که مدیران شرکت های بزرگ از اقلام تعهدی برای به حداقل رساندن مالیات شرکت های شان استفاده می کنند. همچنین در صورت بزرگ بودن شرکت و زیاد بودن بدهی شرکت، تمایل مدیران به مدیریت سود بیشتر است (نوروش و دیگران، ۱۳۸۴، ۱۷۴).

مشایخی و دیگران در سال ۱۳۸۴ با بررسی ارتباط بین اقلام تعهدی اختیاری و وجوه نقد ناشی از عملیات در شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که مدیریت به منظور جبران کاهش وجه نقد ناشی از عملیات که بیانگر عملکرد ضعیف واحد تجاری است، اقدام به افزایش سود از طریق افزایش اقلام تعهدی اختیاری کرده است (مشایخی و دیگران، ۱۳۸۴، ۶۱).

مهدوی و میدری در سال ۱۳۸۴ در تحقیقی بعنوان ساختار مالکیت و کارایی شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی رابطه ساختار مالکیت و کارایی

قلمرو تحقیق

قلمرو تحقیق از بعد زمانی، یک دوره زمانی ۴ ساله بر مبنای گزارش‌های منتشره در سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ می‌باشد. برای برآورد ضرایب، اطلاعات سال ۱۳۷۰ به بعد مورد نیاز است و از بعد مکانی، شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

جامعه آماری تحقیق، حجم نمونه و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری تحقیق، شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و برای نمونه‌گیری از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک به شرح زیر استفاده شده است:

۱. شرکت‌های تولیدی که اطلاعات کاملی در مورد اطلاعات مورد نیاز آنها برای ۱۷ سال متوالی (از ۱۳۷۰ تا ۱۳۸۶) ندارند از نمونه تحقیق حذف می‌شوند.
 ۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه دوره مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند هر سال باشد.
 ۳. در سال‌های مورد مطالعه تغییر سال مالی نداده باشد.
 ۴. معاملات سهام شرکت به طور مداوم در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته باشد و توقف معاملاتی بیش از یک ماه در مورد سهام مذکور اتفاق نیفتاده باشد.
- با توجه به شرایط فوق تعداد ۷۵ شرکت در دوره زمانی ۱۳۷۰ - ۱۳۸۶ انتخاب شدند و به دلیل محدود بودن اعضای جامعه ۱۰٪ جامعه انتخاب شد.

ابزارها و شیوه‌های گردآوری داده‌ها

روش جمع‌آوری اطلاعات کتابخانه‌ای است. داده‌های مورد نیاز مربوط به متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق با توجه به صورت‌های مالی، گزارش هیات مدیره و صورت‌جلسات مجمع همچنین آرشیو آماری موجود در سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار تدبیر پرداز برای سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ استخراج گردید. همچنین داده‌های مربوط به متغیر وابسته تحقیق با توجه به صورت‌های مالی شرکت‌ها برای سال‌های ۱۳۷۰ تا ۱۳۸۶ استخراج شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از نرم افزار SPSS استفاده شده است.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

در تحقیق حاضر از روش همبستگی از نوع تحلیل رگرسیون خطی و چندگانه برای آزمون فرضیه‌ها، از آزمون معنی‌داری در سطح معنی‌داری $\alpha = 0.01$ و $\alpha = 0.05$ ، از روش آنالیز واریانس ANOVA برای آزمون ضرائب مدل رگرسیون و از آزمون دوربین واتسون برای بررسی خود همبستگی استفاده شده است.

متغیرهای تحقیق و تعریف عملیاتی آنها

متغیرهای مورد استفاده در تحقیق به صورت زیر تعریف شده‌اند:

اقدام تعهدی اختیاری: برابر است با قدرمطلق ارزش تعهدی‌های اختیاری تخمین زده شده از طریق مدل تعدیل شده جونز برای شرکت در دوره t (Defond & Subramanyam, 1998, 46) که طبق این مدل:

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\{\Delta REV_t - \Delta REC_t\} / A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{it-1})$$

که:

NDA_t : تعهدی‌های غیر اختیاری در سال t
 A_{it-1} : کل دارایی‌های شرکت i در سال قبل ($t-1$)
 ΔREV_t : تفاوت فروش سال جاری نسبت به سال قبل
 ΔREC_t : تفاوت خالص حساب‌های دریافتی سال جاری نسبت به سال قبل
 PPE_t : اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات ناخالص سال t
 $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: پارامترهای خاص شرکت است که از معادله زیر بدست می‌آید.

$$TA_t / A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t / A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{it-1}) + \varepsilon_t$$

TA_t معرف مجموع اقلام تعهدی در سال t می‌باشد. کل تعهدی‌ها از رابطه زیر بدست می‌آید:

$$TA_{it} = \Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} + \Delta STD_{it} - \Delta CASH_{it} - DEP_{it}$$

ΔCA_{it} : تغییر در دارایی‌های جاری سال جاری (t) نسبت به سال قبل ($t-1$)

نتایج تحقیق و تحلیل آن

جدول شماره یک آماره‌های توصیفی را برای همه متغیرهای تحقیق نشان می‌دهد. مقایسه اطلاعات مندرج در جدول ذکر شده حاکی از آن است که انحراف معیار و میانگین متغیرها بجز متغیرهای اندازه شرکت و نسبت بدهی دارای نوسان است. نوسان انحراف معیار ارقام تعهدی اختیاری نشان دهنده این است که با استفاده از آن امکان دستکاری و مدیریت سود وجود دارد. متوسط نسبت بدهی ۷۹ درصد است و نشان می‌دهد که محل تامین منابع در شرکت‌های مورد مطالعه، بیشتر از محل بدهی‌ها می‌باشد.

Cl_{it} : تغییر در بدهی‌های جاری سال جاری (t) نسبت به سال قبل (t-1)

ΔSTD_{it} : تغییر در حصة کوتاه مدت بدهی‌های بلند مدت سال جاری (t) نسبت به سال قبل (t-1)

$\Delta CASH_{it}$: تغییر در وجه نقد و معادله ای وجه نقد سال جاری (t) نسبت به سال قبل (t-1)

DEP_{it} : هزینه استهلاک دارایی‌های مشهود و نامشهود در سال t

و تعهدی‌های اختیاری (DA_{it}) از تفاوت کل تعهدی‌ها و تعهدی‌های غیر اختیاری بدست می‌آید یعنی:

$$DA_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - NDA_{it}$$

درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی: مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی دربرگیرنده تعداد سهام عادی شرکت که در اختیار موسسات سرمایه‌گذاری و یا سایر شرکت‌های تجاری قرار دارد، است. برای محاسبه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در هر شرکت، تعداد سهام سرمایه‌گذاران نهادی بر کل تعداد سهام عادی شرکت در ابتدای دوره تقسیم می‌شود (نوروش و ابراهیمی کردلر، ۱۳۸۴، ۱۰۳).

درصد مالکیت اعضای هیات مدیره: در این تحقیق به درصد سهامی که مدیران اجرایی و غیر اجرایی شرکت در اختیار دارند، البته با این فرض که منصوب سهامدار عمده در مجمع و یا نماینده وی نباشد، اطلاق می‌شود.

تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره: تعداد مدیران غیرموظف در هیات مدیره که شرکت در آن سال داشته است، ملاک قرار خواهد گرفت.

علاوه بر این سه فاکتور برای برازش مدل، عوامل دیگری مانند اندازه شرکت، جریان نقد حاصل از عملیات و نسبت بدهی نیز وجود دارد که اندازه شرکت با استفاده از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت در پایان سال، جریان نقد حاصل از عملیات از تقسیم وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی بر میانگین دارایی‌های شرکت (خواجوی و ناظمی، ۱۳۸۴، ۴۵) و نسبت بدهی از تقسیم مجموع بدهی‌ها (کوتاه مدت و بلند مدت) بر میانگین دارایی‌های شرکت به دست می‌آید.

جدول شماره ۱. آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق: میانگین (M) و انحراف معیار (σ)

سال متغیر	۱۳۸۳		۱۳۸۴		۱۳۸۵		۱۳۸۶		کل	
	σ	M	σ	M	σ	M	σ	M	σ	M
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	۲۲/۴۲	۵۵/۶۴	۱۵/۳۹	۷۱/۰۵	۱۷/۵۶	۶۴/۸۸	۱۷/۷۲	۶۶/۵۹	۱۹/۲۰	۶۴/۵۴
درصد مالکیت اعضای هیات مدیره	۷/۳۶	۷/۷۷	۶/۸۰	۱۲/۰۴	۷/۳۴	۱۱/۲۵	۷/۶۶	۱۱/۵	۷/۴۵	۱۰/۶۵
تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره	۲/۶۸	۰/۹۱	۳/۰۲	۰/۸۹	۲/۹۲	۰/۲۸	۳/۰۲۶	۰/۹۸۶	۰/۹۲	۲/۹۸
نسبت بدهی	۰/۸۹۶	۰/۹۱۷	۰/۷۵	۰/۲۸	۰/۷۳	۰/۳۶	۰/۷۶	۰/۴۶	۰/۶۳۵	۰/۷۹۰
جریان نقدی حاصل از عملیات	۰/۰۶	۰/۱۸۶	۰/۰۸	۰/۱۴	۰/۰۹	۰/۱۱	۰/۰۷۷	۰/۱۳	۰/۱۴۷	۰/۰۷۸
اندازه شرکت	۱۲/۸۴	۱/۵۶	۱۳/۰۴	۱/۵	۱۳/۰۸	۱/۵۶	۱۳/۲۶	۱/۵۶	۱/۵۵	۱۳/۰۴
اقدام تعهدی اختیاری	۰/۲۸۳	۰/۲۹۱	۰/۰۹	۰/۰۸۷	۰/۱۶	۰/۱۶۵	۰/۱۴	۰/۱۶	۰/۲۳	۰/۱۶۷

نتایج آزمون فرضیه اول

فرضیه ۱: افزایش درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی باعث کاهش مدیریت سود می‌گردد.
در این فرضیه متغیر مستقل درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و متغیر وابسته اقدام تعهدی اختیاری می‌باشد. جدول شماره دو نتایج این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۲. نتایج آزمون فرضیه اول

R	R ² تعدیل شده	ضریب متغیر	آماره t	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
۰/۶۵۶	۰/۴۳۰	-۰/۰۰۷	-۱۴/۹۹	۰/۰۰۰	تایید فرضیه

با توجه به سطح معنی‌داری فرضیه اول تایید می‌گردد. یعنی افزایش درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی باعث کاهش مدیریت سود می‌شود و می‌توان چنین تفسیر کرد که هر چه درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی افزایش پیدا می‌کند، نظارت آنها در شرکت افزایش می‌یابد و به دنبال آن باعث کاهش مدیریت سود می‌شود. چنانگ و دیگران در سال ۲۰۰۲ نیز به همین نتیجه رسیدند (Chung & et al, 2002, 46). R² تعدیل شده معادل ۰/۴۳ است یعنی ۴۳ درصد از تغییرات اقدام تعهدی اختیاری را می‌توان به تغییرات این متغیر نسبت داد. آزمون فرضیه در تک تک صنایع نیز تکرار شد، نتیجه بدست آمده حاکی از این است که این فرضیه در تمامی صنایع مورد مطالعه در سطح اطمینان ۹۹٪ تأیید شد. به عبارت دیگر، در تمامی صنایع مورد مطالعه افزایش درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی باعث کاهش مدیریت سود می‌گردد. نتایج این آزمون‌ها در جدول شماره سه ارائه شده است. با توجه به نتایج در صنایع غذایی و صنایع ساخت فلزات اساسی تقریباً ۳۰ درصد، در صنایع ساخت

درصد و در صنایع ساخت ماشین آلات و تجهیزات ۷۵ درصد از تغییرات اقلام تعهدی اختیاری را می توان به تغییرات درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی نسبت داد.

مواد شیمیایی و محصولات شیمیایی و صنایع ساخت وسیله نقلیه موتوری ۴۰ درصد، صنایع ساخت محصولات کانی غیر فلزی و صنایع ساخت فلزات فابریکی تقریباً ۵۰

جدول شماره ۳. نتایج آزمون فرضیه اول به تفکیک صنایع

نتیجه آزمون	سطح معنی داری	آماره t	ضریب متغیر	R ² تعدیل شده	R	آماره آزمون صنایع
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۲۴۴	-۰/۰۰۷	۰/۳۰۹	۰/۵۷۲	صنایع غذایی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۹۹۱	-۰/۰۰۳	۰/۴۰۶	۰/۶۵۰	صنایع ساخت مواد شیمیایی و محصولات شیمیایی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۹/۱۹۶	-۰/۰۰۸	۰/۵۴۱	۰/۷۴۰	صنایع ساخت محصولات کانی غیر فلزی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۹/۶۹۵	-۰/۰۰۷	۰/۷۵۰	۰/۸۷۱	صنایع ساخت ماشین آلات و تجهیزات
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۳۸۰	-۰/۰۰۸	۰/۴۰۲	۰/۶۵۲	صنایع ساخت وسیله نقلیه موتوری
تایید فرضیه	۰/۰۰۴	-۳/۱۹۰	-۰/۰۰۷	۰/۲۸۵	۰/۵۶۲	صنایع ساخت فلزات اساسی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۵/۰۸۱	-۰/۰۱۳	۰/۵۱۹	۰/۷۳۵	صنایع ساخت فلزات فابریکی

R² تعدیل شده معادل ۰/۳۰۹ است یعنی ۳۰ درصد از تغییرات اقلام تعهدی اختیاری را می توان به تغییرات درصد مالکیت اعضای هیات مدیره نسبت داد. از سوی دیگر آماره t و سطح معنی داری مربوط به آن، بیانگر معنی دار بودن ارتباط درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و اقلام تعهدی اختیاری در سطح ۰/۹۹ اطمینان می باشد. با بررسی تک تک صنایع مشخص شد که این فرضیه در صنایع مورد بررسی در سطح ۰/۹۵ درصد اطمینان تأیید شده و حاکی از این است که افزایش درصد مالکیت اعضای هیات مدیره باعث کاهش مدیریت سود می شود. نتایج این آزمون ها در جدول شماره پنج ارائه شده است. با توجه به نتایج در صنایع ساخت وسیله نقلیه موتوری ۵۰ درصد، در صنایع غذایی و در صنایع ساخت ماشین آلات و تجهیزات ۴۰ درصد، در صنایع ساخت مواد شیمیایی و محصولات شیمیایی و صنایع ساخت فلزات اساسی تقریباً ۳۰ درصد،

نتایج آزمون فرضیه دوم

فرضیه ۲: افزایش درصد مالکیت اعضای هیات مدیره باعث کاهش مدیریت سود می گردد.
در این فرضیه متغیر مستقل درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و متغیر وابسته اقلام تعهدی اختیاری می باشد. جدول شماره چهار نتایج این آزمون را نشان می دهد.

جدول شماره ۴. نتایج آزمون فرضیه دوم

نتیجه آزمون	سطح معنی داری	آماره t	ضریب متغیر	R ² تعدیل شده	R
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۱۱/۵۸۴	-۰/۰۱۵	۰/۳۰۹	۰/۵۵۸

اختیاری را می‌توان به تغییرات درصد مالکیت اعضای هیات مدیره نسبت داد.

صنایع ساخت محصولات کانی غیر فلزی و صنایع ساخت فلزات فابریکی تقریباً ۲۰ درصد، از تغییرات ارقام تعهدی

جدول شماره ۵. نتایج آزمون فرضیه دوم به تفکیک صنایع

نتیجه آزمون	سطح معنی‌داری	آماره t	ضریب متغیر	R ² تعدیل شده	R	آماره آزمون صنایع
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۸۵۹	-۰/۰۱۴	۰/۳۷۳	۰/۶۲۴	صنایع غذایی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۲۶۴	-۰/۰۰۹	۰/۳۲۹	۰/۵۹۰	صنایع ساخت مواد شیمیایی و محصولات شیمیایی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۶۸۳	-۰/۰۱۲	۰/۲۲۸	۰/۴۸۸	صنایع ساخت محصولات کانی غیر فلزی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۴۵۶	-۰/۰۱۸	۰/۳۷۸	۰/۶۳۱	صنایع ساخت ماشین آلات و تجهیزات
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۵/۵۳۱	-۰/۰۳۴	۰/۵۳۲	۰/۷۴۲	صنایع ساخت وسیله نقلیه موتوری
تایید فرضیه	۰/۰۰۲	-۳/۵۹۸	-۰/۰۱۸	۰/۳۴۲	۰/۶۰۹	صنایع ساخت فلزات اساسی
تایید فرضیه	۰/۰۱۴	-۲/۶۵۴	-۰/۰۱۵	۰/۲۰۸	۰/۴۹۲	صنایع ساخت فلزات فابریکی

نتایج آزمون فرضیه سوم

فرضیه ۳: افزایش تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره باعث کاهش مدیریت سود می‌گردد. در این فرضیه متغیر مستقل تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره و متغیر وابسته ارقام تعهدی اختیاری می‌باشد. جدول شماره شش نتایج این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۶. نتایج آزمون فرضیه سوم

نتیجه آزمون	سطح معنی‌داری	آماره t	ضریب متغیر	R ² تعدیل شده	R
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۱۱/۵۳۴	-۰/۱۲۲	۰/۳۰۶	۰/۵۵۶

R² تعدیل شده معادل ۰/۳۰۶ است یعنی ۳۰ درصد از تغییرات ارقام تعهدی اختیاری را می‌توان به تغییرات تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره نسبت داد. از سوی دیگر آماره t و سطح معنی‌داری مربوط به آن، بیانگر معنی‌دار بودن ارتباط تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره و ارقام تعهدی اختیاری در سطح ۰/۹۹ اطمینان می‌باشد. آزمون فرضیه در تک تک صنایع نیز تکرار شد و مشخص شد که این فرضیه در صنایع مورد بررسی تأیید شده و بیانگر این است که افزایش تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره باعث کاهش مدیریت سود می‌شود. نتایج این آزمون‌ها در جدول شماره هفت ارائه شده است. با توجه به نتایج در صنایع ساخت فلزات اساسی تقریباً ۵۰ درصد، در صنایع غذایی و صنایع ساخت وسیله نقلیه موتوری ۴۰ درصد، در صنایع ساخت ماشین آلات و تجهیزات و صنایع ساخت فلزات فابریکی تقریباً ۳۰ درصد، در صنایع ساخت

تعهدی اختیاری را می‌توان به تغییرات تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره نسبت داد.

مواد شیمیایی و محصولات شیمیایی و صنایع ساخت محصولات کانی غیر فلزی ۲۰ درصد از تغییرات اقلام

جدول شماره ۷. نتایج آزمون فرضیه سوم به تفکیک صنایع

نتیجه آزمون	سطح معنی‌داری	آماره t	ضریب متغیر	R ² تعدیل شده	R	آماره آزمون / صنایع
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۵/۱۷۷	-۰/۱۲۵	۰/۴۰۴	۰/۶۴	صنایع غذایی
تایید فرضیه	۰/۰۰۲	-۳/۴۳	-۰/۰۶۸	۰/۲۳۵	۰/۵۰۷	صنایع ساخت مواد شیمیایی و محصولات شیمیایی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۶۹۸	-۰/۰۹۵	۰/۲۲۹	۰/۴۹	صنایع ساخت محصولات کانی غیر فلزی
تایید فرضیه	۰/۰۰۱	-۳/۵۷۲	-۰/۱۲۱	۰/۲۷۵	۰/۵۴۶	صنایع ساخت ماشین آلات و تجهیزات
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۴/۵۱۳	-۰/۲۹۰	۰/۴۱۸	۰/۶۶۳	صنایع ساخت وسیله نقلیه موتوری
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	-۵/۲۵۶	-۰/۲۱۹	۰/۵۳۷	۰/۷۴۶	صنایع ساخت فلزات اساسی
تایید فرضیه	۰/۰۰۲	-۳/۴۶۷	-۰/۲۱۶	۰/۳۲۴	۰/۵۹۴	صنایع ساخت فلزات فابریکی

نتایج آزمون مدل کلی

در مدل مورد بررسی علاوه بر سه متغیر مستقل یاد شده، متغیرهای کنترلی نیز مورد نظر قرار گرفت. این متغیرهای کنترلی شامل جریان وجه نقد حاصل از عملیات (برای کنترل قدرت نقدینگی شرکت‌ها بر اقلام تعهدی اختیاری)، اندازه شرکت (برای کنترل اثر اندازه شرکت‌ها بر اقلام تعهدی اختیاری) و نسبت بدهی (برای کنترل ساختار سرمایه شرکت‌ها بر اقلام تعهدی اختیاری) مورد استفاده قرار گرفت. نتایج نشان داد که بین جریان وجه نقد حاصل از عملیات و اقلام تعهدی اختیاری رابطه منفی وجود دارد. تحقیقات قبلی نیز یک رابطه منفی بین جریان وجه نقد حاصل از عملیات و اقلام تعهدی اختیاری نشان

سر انجام پس از بررسی آزمون فرضیه‌های تحقیق، مدل کلی در قالب رگرسیون خطی به همراه متغیرهای کنترلی تکرار شد. جدول شماره هشت نتایج آزمون مدل را نشان می‌دهد. با توجه به آماره آزمون t در سطح اطمینان ۹۵ درصد در مدل کلی، می‌توان گفت که متغیرهای مستقل تحقیق یعنی درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره با مدیریت سود رابطه معناداری دارند، بدین معنا که افزایش این متغیرها باعث کاهش مدیریت سود می‌شود.

شرکت و اقلام تعهدی اختیاری نشان داده‌اند (Becker & et al, 1998, 20). ولی بین نسبت بدهی و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری مشاهده نشد.

می‌دهد (مشایخی و صفری، ۱۳۸۵، ۵۱). همچنین نتایج رابطه مثبتی بین اندازه شرکت و اقلام تعهدی اختیاری نشان داد. تحقیقات قبلی نیز یک رابطه مثبت بین اندازه

جدول شماره ۸. نتایج آزمون مدل کلی

متغیر	آماره آزمون		ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری
α			۰/۴۹	۰/۰۷۵	۶/۵۸۰	۰/۰۰۰
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی			-۰/۰۰۵	۰/۰۰۱	-۸/۷۸۰	۰/۰۰۰
درصد مالکیت اعضای هیات مدیره			-۰/۰۰۷	۰/۰۰۱	-۵/۶۹۱	۰/۰۰۰
تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره			-۰/۰۴۳	۰/۰۱۱	-۳/۹۸۱	۰/۰۰۰
جریان وجه نقد حاصل از عملیات			-۰/۱۳۶	۰/۰۵۴	-۲/۵۰۴	۰/۰۱۳
نسبت بدهی			۰/۰۱۱	۰/۰۱۳	۰/۸۹۹	۰/۳۶۹
اندازه شرکت			۰/۰۱۳	۰/۰۰۵	۲/۶۰۶	۰/۰۱۰
R	Durbin-Watson Stat				۰/۷۴۷	
						۱/۹۸۳
Adjusted R-Squared	F-Statistic					۶۱/۰۶۶
۰/۵۴۹	Sig (F-Statistic)					۰/۰۰۰

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

اختیاری می‌باشد. متغیرهای کنترلی جریان وجه نقد حاصل از عملیات، نسبت بدهی و اندازه شرکت می‌باشند. همچنین هر یک از فرضیات در تک تک صنایع شرکت‌های مورد بررسی که شامل ۷ صنعت بود، نیز آزمون گردید.

نتایج آزمون فرضیات تحقیق نشان داد که بین متغیرهای مستقل درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره و متغیر وابسته اقلام تعهدی اختیاری در

در این تحقیق سه فرضیه اصلی مورد آزمون قرار گرفت. در فرضیه اول، رابطه بین درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و اقلام تعهدی اختیاری بررسی شد. در این فرضیه، متغیر مستقل درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و متغیر وابسته اقلام تعهدی اختیاری می‌باشد. در فرضیه دوم، متغیر مستقل درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و متغیر وابسته اقلام تعهدی اختیاری و در فرضیه سوم، متغیر مستقل تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره و متغیر وابسته اقلام تعهدی

و تجزیه و تحلیل تحقیق، می توان نتیجه گیری نمود که برای کاهش مدیریت سود (دستکاری در سود) و افزایش منافع سهامداران و سایر گروه های ذینفع با افزایش درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی، درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیات مدیره، مدیریت کمتر می تواند مدیریت سود نماید، لذا پیشنهاد می شود برای کاهش مدیریت سود، این سه متغیر افزایش یابد.

سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه معناداری وجود دارد و با انجام آزمون در تک تک صنایع، سه فرضیه در تمامی صنایع مورد تأیید واقع شد. در نهایت در آزمون مدل کلی بین هر سه متغیر مستقل یعنی درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی، درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره و دو متغیر کنترل جریان وجه نقد حاصل از عملیات و اندازه شرکت رابطه معناداری با اقلام تعهدی اختیاری مشاهده گردید. بنابراین با توجه به نتایج

منابع و مأخذ:

۱. ابراهیمی کردلر، علی، الهام حسنی آذر داریانی « بررسی مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، پاییز
۲. مشایخی، بیتا، ساسان مهرانی، کاوه مهرانی و غلامرضا کرمی « نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۲، زمستان ۱۳۸۴، ۶۱-۷۴.
۳. مشایخی، بیتا، مریم صفری « وجه نقد ناشی از عملیات و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، تابستان ۱۳۸۵، ۳۵-۵۴.
۴. مهدوی، ابوالقاسم، احمد میدری، « ساختار مالکیت و کارایی شرکت های فعال در بازار اوراق بهادار تهران» مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۷۱، زمستان ۱۳۸۴، ۱۰۳-۱۳۲.
۵. نوروش، ایرج، سحر سپاسی و محمد رضا نیک بخت « بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، دوره بیست و دوم، شماره دوم، تابستان ۱۳۸۴، ۱۶۵-۱۷۷.
6. Becker, Connie L., DeFond, Mark L., Jiambalvo, James J. & Subramanyam, K.R. (1998). "The Effect of Audit Quality on Earnings Management". *Contemporary Accounting Research*, (15), 1-24
7. Chung, Richard. Michael Firth & Jeong - Bon Kim, (2002) "Institutional monitoring and opportunistic earnings management" *Journal of corporate Finance* (8), 29-48.
8. Darrrough, M.N., Pourjalali, H. & Saudagaran, S., (1998). "Earnings management in Japanese companies". *International Journal of Accounting* 33, pp. 313-334.
9. DeFond, Mark L. & Subramanyam, K.R. (1998), "Auditor Changes and Discretionary Accruals". *Journal of Accounting and economics*. 33-67
10. Jensen, Michael C. (1993) "The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems" *Journal of Finance*, 26-38
11. Jones, Stewart & Rohit Sharma, (2001) "The impact of free of charge cash flow, financial leverage and accounting regulation on earnings management in Australia's "old" and "new" economies" *Journal of managerial finance* (27), 18 - 39
12. Park, Yun w. & Hyun-Han. Shin, (2004), " Board composition and earnings management in Canada" *Journal of corporate Finance* (10), 431-457
13. Xie, Biao. Wallace N. Davidson & Peter J Dadalt, (2002) "Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee" *Journal of Corporate Finance* (9), 295-316