

## بررسی تأثیر ابعاد دقت سود بر پاداش هیئت‌مدیره در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران

دکتر سیدعلی واعظ\*

دکتر امیرحسین منتظر حجت\*\*

رحیم بنایی قدیم\*\*\*

### چکیده

اگر پاداش تناسبی با عملکرد واقعی مدیران نداشته باشد نه تنها سبب افزایش ارزش شرکت نمی‌شود بلکه ابزاری برای انتقال ثروت خواهد بود. در مطالعه حاضر این پرسش‌ها مطرح شده است که آیا در برنامه‌های پاداش مدیران به انگیزه‌های دستیابی به آستانه‌های سود و تعدیل نامتقارن سود هدف، که دقت سود را از بعد دستکاری و مدیریت آن تحت تأثیر قرار می‌دهند، توجه و اعتنای کافی می‌شود؟ بنابراین، هدف اصلی پژوهش، بررسی تأثیر دستیابی به آستانه سود و تعدیل نامتقارن سود هدف به عنوان ابعاد دقت سود، بر پاداش مدیران است. برای این منظور از داده‌های ۱۲۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۷

\* استادیار حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران.

\*\* استادیار اقتصاد، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران.

\*\*\* دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران.

نویسنده مسئول مقاله: سیدعلی واعظ (Email: sa.vaez@scu.ac.ir)

تاریخ پذیرش: ۹۷/۱/۱۸

تاریخ دریافت: ۹۶/۱/۲۲

تا ۱۳۹۴، رگرسیون چند متغیره و الگوی داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که دستیابی به آستانه‌های سود، نقش فعالی را در پاداش‌دهی مدیران ایفا می‌کند و سبب کاهش پاداش می‌شود و نیز تعدیل نامتقارن سود هدف تأثیر مثبتی بر پاداش دارد؛ در حالی که در شرکت‌های با عملکرد خوب و عملکرد ضعیف در صنعت، این تأثیر گذاری منفی و معنادار است.

**واژه‌های کلیدی:** دقت سود، پاداش هیئت‌مدیره، آستانه سود، تعدیل نامتقارن سود.

#### مقدمه

معمولاً اجزای تشکیل دهنده حقوق و پاداش مدیران بر اساس دو معیار سنجش عملکرد، یعنی سود خالص و قیمت سهام پرداخت می‌شود. بر اساس مبانی نظری پاداش می‌توان پیش‌بینی کرد که درصد هر یک از این شاخص‌ها در برنامه حقوق و پاداش مدیران به سه عامل نسبی دقت<sup>۱</sup> و حساسیت<sup>۲</sup> و نیز افق زمانی<sup>۳</sup> که مدیر تصمیم خود را در آن محدودده اتخاذ می‌نماید، بستگی دارد (اسکات، ۲۰۰۹). وظیفه حسابداری و گزارشگری مالی در کاهش خطر اخلاقی نیز ارائه یک شاخص ارزیابی عملکرد دقیق و حساس است (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۴). از دید اسکات (۲۰۰۹)، مقصود از دقت، انحراف معیار سنجش عملکرد و مقصود از حساسیت، نرخ یا درصدی است که ارزش مورد انتظار این معیار سنجش در برابر کار یا تلاش مدیر واکنش نشان می‌دهد. بنابراین هر چه قدر مقدار نوسان و خطا در سنجش عملکرد (سود خالص) کمتر و حساسیت آن در مقابل کار یا تلاش مدیر بیشتر باشد، در یک قرارداد مطلوب، نسبت سود خالص به قیمت سهام، بیشتر خواهد بود (پارسائیان، ۱۳۸۸).

معیارهای مبتنی بر حسابداری یعنی سود حسابداری، معیار بهتری در برنامه‌های پاداش است و از دقت بیشتری برخوردار است، زیرا مستقل از نوسانات و اختلالات برون سازمانی خارج از کنترل مدیر هستند، به شرطی که فارغ از دستکاری و مدیریت سود و انگیزه‌های فرصت طلبانه‌ای باشند که سبب کاهش دقت سود می‌شوند (پاندهرو پتک، ۲۰۱۴؛ زکریا،

۲۰۱۲). مدیریت سود و تلاش برای دستیابی به آستانه خاصی از سود از دو دیدگاه قابل بحث است: الف) مدیریت سود از دیدگاه قراردادها (راهی برای پیشگیری از پیامدهای اقتصادی) و ب) مدیریت سود از دیدگاه گزارشگری (راهی برای بهبود قیمت سهام). بنابراین، عدم دستیابی به آستانه‌ها با واکنش منفی از طرف سهامداران مواجه می‌شوند (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۳) و معیارهای سود و جریان نقد عملیاتی به هنگام آستانه‌ای بودنشان نمی‌توانند بخش اعظمی از بازده بازار را توضیح دهند. یعنی دقت سودهای آستانه‌ای در پیش‌بینی سود و جریان‌های نقد آتی، کمتر است (کرمی و همکاران، ۱۳۹۳).

تعدیل سود هدف در سال جاری بر اساس نتایج سود سال قبل، می‌تواند فارغ از تلاش برای کاهش مشکلات بودجه‌ریزی مشارکتی، ابزاری برای تعدیل هدفدار سود در راستای دستیابی به سودهای مورد انتظار و در نتیجه افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی و کاهش ارزش شرکت شود. به طوری که مدیران در شرایط شدت بیشتر انحراف نامساعد، از مدیریت افزایشی سود برای افزایش پاداش و در شرایط شدت بیشتر انحراف مساعد، از مدیریت کاهش سود برای اجتناب از سخت شدن دستیابی به اهداف سال‌های آینده استفاده خواهند کرد که دقت سود گزارش شده را کاهش می‌دهد (باونس و کروس، ۲۰۱۱؛ رافی و همکاران، ۲۰۱۴). نادیده گرفتن ابعاد دقت سود، سبب انگیزش مدیران برای مدیریت و دستکاری سود دوره جاری در جهت دستیابی به اهداف پاداش خواهد شد. فدا کردن جریان‌های نقد آتی به قیمت افزایش سود دوره جاری، به معنی کاهش ارزش شرکت در آینده است. چنین امری سبب افزایش مشکلات و هزینه‌های نمایندگی و در نتیجه کاهش ارزش شرکت و منافع مالکان خواهد شد.

آگاهی سهامداران و مجامع حرفه‌ای از ابعاد سود گزارش شده در تعیین پاداش، به دلیل کمک به تدوین الگوی شفاف، یکپارچه و صحیح پاداش دهی، از انتقال ناعادلانه ثروت از

مالکان به مدیران جلوگیری کرده و سبب افزایش کارایی قراردادهای انگیزشی و تأمین منافع همه گروه‌های ذینفع خواهد شد. فقط در این صورت است که نظام پاداش دهی به درستی سبب انگیزش درست هیئت‌مدیره در راستای کاهش هزینه‌ها و مشکلات نمایندگی و ایجاد همسویی منافع خواهد شد. برای این منظور در راستای افزایش دقت معیار سنجش عملکرد مدیر در برنامه‌های پاداش، لازم است شاخص‌هایی مانند دستیابی به آستانه سود و تعدیل نامتقارن سود هدف که دقت سود گزارش شده را تحت تأثیر قرار می‌دهند، مورد بررسی و موشکافی بیشتری قرار گیرند. بنابراین، هدف و سؤال اساسی تحقیق حاضر این است که آیا در برنامه‌های پاداش مدیران به انگیزه‌های دستیابی به آستانه‌های سود و تعدیل نامتقارن سود هدف توجه و اعتنای کافی می‌شود؟

### مروری بر مبانی نظری پژوهش

#### دقت سود و عوامل آن

منظور از دقت سود به عنوان معیار سنجش عملکرد، این است که معیار سنجش عملکرد (سود)، دارای کمترین خطا در اندازه‌گیری عملکرد واقعی، ناشی از فعالیت‌های واقعی، مستقل از نوسانات و اختلالات برون سازمانی خارج از کنترل مدیر باشد و فارغ از دستکاری و مدیریت سود و انگیزه‌های فرصت طلبانه‌ای باشد که سبب اختلال در سنجش عملکرد و کاهش دقت سود می‌شوند (زکریا، ۲۰۱۲؛ پارسائیان، ۱۳۹۰؛ پاندهرو پتک، ۲۰۱۴). نوسان، اختلالات و تغییرات بیشتر سود، در نتیجه دقت پایین سود، باریسک بالاتر همراه است و معلول عوامل متعددی است. هر چند عوامل مختلفی ممکن است بر دقت و نوسانات یا اختلالات سود تأثیرگذار باشند؛ اما دو دلیل اصلی که مبتنی بر پژوهش‌های انجام شده است؛ عبارتند از: عوامل اقتصادی و نحوه عمل حسابداری (دیچو و تانگ، ۲۰۰۸؛ دانلسون و همکاران، ۲۰۱۱).

شرکت‌ها در محیط اقتصادی فعالیت می‌کنند. شوک‌های اقتصادی و امثالهم، که به صورت خارج از کنترل شرکت‌ها می‌باشند؛ سود واحد تجاری و در نتیجه دقت آن را تحت تأثیر قرار می‌دهد. عوامل حسابداری که عمدتاً در خصوص شیوه و نحوه شناسایی درآمدها و هزینه‌ها و به تبع سود واحد اقتصادی است؛ می‌تواند بر این ساز و کار تأثیرگذار باشد. ناگفته پیداست که عواملی چون اصل تطابق هزینه‌ها با درآمدها و متعاقب آن مشکلات پیرامون تخصیص هزینه‌ها به دوره‌های مالی، شناسایی درآمدها، اعمال اختیار در انتخاب روش‌ها و دستکاری واقعی فعالیت‌ها، محافظه کاری حسابداری و موارد مشابه، مهم‌ترین عواملی هستند که می‌توانند در محاسبه سود، دقت گزارشگری آن و رابطه بین سودهای گذشته و آینده، تأثیرگذار باشند و رابطه بین آنها را دچار نوسان و اختلال سازند (دیچو و تانگ، ۲۰۰۸؛ دانلسون و همکاران، ۲۰۱۱). تطابق درآمد و هزینه به دو صورت قوی یا ضعیف صورت می‌گیرد که تطابق قوی، باعث افزایش سودآوری اقتصادی و دقت سود می‌شود و تطابق ضعیف باعث کاهش سودآوری اقتصادی، کاهش دقت سود و نیز افزایش عدم اطمینان و سوگیری‌های رفتاری شده و در نتیجه باعث ایجاد اشتباهاتی در پیش‌بینی سرمایه‌گذاران خواهد شد (ایواساکی و همکاران، ۲۰۱۲). بنابراین، یکی از عوامل حسابداری، که بر نوسان پذیری و اختلال سود و در نتیجه دقت سود مؤثر است؛ تطابق ضعیف است.

#### پاداش و آستانه سود

در حوزه انگیزه‌های مثبتی بر بازار سرمایه، تحقق معیارهای مورد نظر سرمایه‌گذاران به عنوان انگیزه اصلی دستکاری سود، مطرح شده است که مبنای نظری آن را می‌توان در نظریه انتظارات یافت. نقاط مرجع مورد نظر سرمایه‌گذاران از سود شامل سود صفر، سود دوره قبل و سود پیش‌بینی شده است که به عنوان آستانه سود در ادبیات حسابداری مطرح شده است. آستانه سود صفر به مفهوم گزارش عایداتی است که بیشتر از صفر باشد (گزارش سود در

مقایسه با زیان)، آستانه سود دوره قبل به مفهوم گزارش عایداتی است که نسبت به دوره مشابه قبل بیش تر باشد (گزارش سود بیشتر یا کمتر در مقایسه با سود دوره قبل) و آستانه سود پیش بینی شده یعنی گزارش عایداتی که نسبت به سود پیش‌بینی شده تحلیلگران یا مدیران بیش تر باشد (گزارش سود بیشتر یا کمتر در مقایسه با پیش‌بینی‌های مدیران و تحلیلگران) (هاشمی و کوپایی، ۱۳۹۳؛ مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۳).

بازار نسبت به اخبار خوب در ارتباط با سود، واکنش مثبتی نشان می‌دهد. بنابراین، مدیران هنگام گزارش رقم سود، نگران تحقق انتظارات بازار هستند و شکست در این امر منجر به نتایج نامطلوبی برای شرکت می‌شود. پژوهش‌های بسیاری نشان داده است که شرکت‌هایی که موفق به تحقق سود پیش‌بینی شده، بوده‌اند واکنش متفاوتی را نسبت به شرکت‌هایی که انتظارات از سود پیش‌بینی شده را برآورده نکرده‌اند، از سوی بازار دریافت کرده‌اند (کازنیک و مکینکولز، ۲۰۰۲؛ پاین و توماس، ۲۰۱۰). انگیزه‌های مثبتی بر بازار سرمایه محرک اصلی مدیریت سود برای دستیابی به آستانه‌های سود است. به سه دلیل آستانه سود می‌تواند بر بازده سهام شرکت‌ها تأثیرگذار باشد و سبب انگیزش مدیران برای مدیریت و دستکاری سود شود: اول این که تحقق یا عدم تحقق آستانه سود می‌تواند اطلاعات مهمی را در ارتباط با سودهای آتی به بازار و سرمایه‌گذاران مخابره کند. دوم اینکه تحقق آستانه سود می‌تواند بیانگر تغییر در سطح ریسک شرکت باشد که این امر بر ارزش تنزیلی سودهای آتی شرکت تأثیرگذار است و سومین دلیل این است که رفتار سرمایه‌گذاران ممکن است غیرعقلایی باشد.

بر اساس نظریه‌های روانشناسی، گزارش اخبار خوب در مقابل اخبار بد نسبت به آستانه سود، ممکن است پاداش یا جریمه‌ای را برای شرکت در پی داشته باشد (هاشمی و کوپایی، ۱۳۹۳). چنانچه مدیران از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی انگیزه‌هایی برای گمراه کردن استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی داشته باشند،

احتمال دستکاری یا مدیریت سود وجود دارد (ایزدی نیا و همکاران، ۱۳۹۴). شواهد تجربی از انگیزه‌های قراردادی برای دست‌یابی به آستانه سود مورد نظر، اساساً مرتبط با پاداش مدیران است. انگیزه‌های قراردادی قوی سبب افزایش احتمال اجتناب از عدم دستیابی به سودهای پیش‌بینی شده (ریچاردسون و همکاران، ۲۰۰۴) و نیز سبب انگیزش مدیران برای به کارگیری مدیریت سود فزاینده برای دست‌یابی به آستانه سود پیش‌بینی شده می‌شود (چنگ و وارفیلد، ۲۰۰۵). دستیابی به آستانه‌های سود چه از بابت انگیزه‌های سرمایه‌ای در قالب فرصت طلبی مدیران و علامت‌دهی به بازار سرمایه و چه از بابت انگیزه‌های قراردادی در قالب جلوگیری از نقض مفاد قراردادها و نیز حداکثرسازی سود و در نتیجه حداکثرسازی پاداش از طریق ابزارهای خاص مدیریت سود واقعی، مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و یا تغییر طبقه‌بندی، سبب کاهش دقت سود گزارش شده به شکل ایجاد نوسان و اختلال در معیار سنجش عملکرد می‌شود (گانی، ۲۰۱۰؛ آتاناساکا و همکاران، ۲۰۱۱).

#### پاداش و سود هدف (دستیابی به اهداف و تعدیل نامتقارن آن)

برنامه پاداش مدیران، شامل سه عنصر اصلی یعنی معیارهای سنجش عملکرد، اهداف عملکرد و روابط پرداخت پاداش و عملکرد است. اکثر مطالعات پاداش مدیران متمرکز بر موضوعات معیارهای متفاوت سنجش عملکرد و همچنین روابط بین پرداخت پاداش و عملکرد است و توجه کمتری به بعد دیگر قضیه یعنی اهداف عملکرد شده است که غالباً علت آن کمبود اطلاعات بوده است (کیم و شینگ، ۲۰۱۷). تعدیل سود هدف می‌تواند متقارن یا نامتقارن باشد. در تعدیل متقارن، قدر مطلق اثر انحراف‌های مساعد و نامساعد بر اهداف دوره بعدی، برابر است. در تعدیل نامتقارن، قدر مطلق اثری که انحراف مساعد بر اهداف سال بعد می‌گذارد با قدر مطلق اثری که انحراف نامساعد به همان اندازه بر بودجه سال آینده خواهد گذاشت، تفاوت دارد. تعدیل نامتقارن می‌تواند دو سویه باشد: ۱. اثر شدیدتر انحراف

نامساعد نسبت به انحراف مساعد به منظور کاهش اهداف سال آینده؛ و ۲. اثر شدیدتر انحراف مساعد نسبت به انحراف نامساعد به منظور افزایش اهداف سال آینده. اثر شدیدتر انحراف نامساعد، در واقع از نوعی نظام پاداش‌دهی حکایت می‌کند که از مدیران برای رویدادهای خارج از کنترلی که سبب بهبود نتایج عملکرد آنان شده است (بخت مساعد)، تشویق به عمل می‌آورد، اما از اثر منفی چنین رویدادهایی بر نتایج عملکرد آنها چشم‌پوشی می‌کند. در چنین وضعیتی، مدیران رفتارهایی در جهت افزایش سودهای مقطعی نشان می‌دهند که این امر دقت سود گزارش شده تحت تأثیر قرار می‌دهد. در چنین نظامی، مدیران از بابت مقاومت در برابر کاهش اهداف در سال‌های آتی که در نهایت به کاهش پاداش آنها منجر می‌شود، نگرانی نخواهند داشت (لئون و راک، ۲۰۰۲).

در خصوص اثر شدیدتر انحراف مساعد، استدلال‌های متفاوتی می‌توان مطرح کرد. نخست آن که با توجه به اعمال محافظه‌کاری، انحراف مساعد، پایدارتر از انحراف نامساعد است. بنابراین، اگر مدیران ارشد در تعیین اهداف بودجه‌ای به محافظه‌کاری در حسابداری توجه کنند، الگوی بودجه‌ریزی، الگویی با تعدیل نامتقارن سود هدف خواهد بود (باونس و کروس، ۲۰۱۱). دوم آنکه، این نوع از تعدیل نامتقارن در بودجه‌ریزی به نوعی سازوکار انگیزشی منجر می‌شود و برای فعالیت‌هایی پاداش در نظر می‌گیرد که در راستای افزایش با ثبات سود باشد (مانند بهبود کارایی) نه برای فعالیت‌هایی که افزایش مقطعی و زودگذر سود را در پی دارند. از آنجا که در چنین نظامی اهداف سود افزایش آسان‌تر و کاهش سخت‌تری دارد، افزایش‌های مقطعی سود که انتظار تکرار آن در دوره‌های بعدی نمی‌رود، به آسانی موجب افزایش اهداف سود سال‌های بعدی می‌شود و در نتیجه، در سال‌های بعد سطح عملکرد مدیران پایین‌تر از سطح اهداف در نظر گرفته شده خواهد بود و این انحراف نامساعد به کاهش پاداش مدیریت منجر می‌شود. بنابراین، مدیران در این وضعیت از افزایش



سود اجتناب می کنند و بیشتر به دنبال هموارسازی سود به سمت پایین اقدام می کنند که دقت سود را تحت تأثیر قرار می دهد (لئون و راک، ۲۰۰۲).

برای مدیران با عملکرد خوب در صنعت، انتظار بر این است که زمانی که در سال گذشته به سود هدف و مورد انتظار دست یافته باشد، اهداف (سود پیش بینی شده) دوره جاری به سمت بالا تعدیل نمی شود که علت آن پایداری اهداف آسان و تقویت توانایی مدیران برای کسب بازده های آتی است. در شرکت های با عملکرد خوب در صنعت شدت انحراف نامساعد بیشتر بوده که خود سبب انگیزش مدیران برای افزایش سود از طریق روش های مختلف مدیریت سود برای حداکثر کردن پاداش دوره جاری می شود. همچنین برای مدیران با عملکرد ضعیف در صنعت که در دوره گذشته به اهداف سود خود دست یافته اند، اهداف دوره جاری به سمت بالا تعدیل می شوند که به علت محدود کردن توانایی مدیران برای کسب بازده های آتی است. بنابراین، در شرکت های با عملکرد ضعیف در صنعت، شدت انحراف مساعد بیشتر بوده که سبب انگیزش مدیران برای هموارسازی سود از طرق مختلف برای اجتناب از افزایش سود می شود که این امر دقت سود گزارش شده را تحت تأثیر قرار می دهد. چرا که افزایش سود دوره جاری سبب افزایش بیشتر سود هدف دوره آتی و در نتیجه دوره های دیگر می شود و سبب جریمه مدیران با ایجاد انتظارات بیشتر از آنها در سال های بعد می شود (باونس و کروس، ۲۰۱۱؛ رافی و همکاران، ۲۰۱۴).

#### پیشینه پژوهش

سانشاین و همکاران (۲۰۱۶) با بررسی عوامل مؤثر بر پاداش مدیران، قبل و بعد از در ماندگی مالی نشان دادند که طی دوره های بحران مالی، معمولاً برنامه های پاداش، مبتنی بر جریان نقدی بوده است تا موجب انگیزش مدیریت برای مدیریت نقدینگی شود، بنابراین، در این وضعیت، دقت سود و تغییرات آن کمترین سهم را در برنامه های انگیزشی مدیران خواهند

داشت. **کازان (۲۰۱۶)** با بررسی اثر پاداش بر عملکرد نشان داد که اقلام تعهدی سبب بهبود سودمندی سود حسابداری در ارزشیابی سهام و انعقاد قرارداد با اعتبار دهندگان و مدیران، از طریق بهبود تغییرات موقت در جریان‌های نقدی عملیاتی و جریان‌های نقد آزاد می‌شود.

**ریتاتا و کومرا (۲۰۱۶)** با بررسی رابطه بین پاداش و عملکرد شرکت‌ها نشان دادند که معیارهای سنجش عملکرد در برنامه‌های پاداش مدیران، بیشتر مبتنی بر اقلام تعهدی است تا اقلام نقدی. این نتایج بیانگر نقش مفید سود تعهدی در کارایی قراردادهای کاهش مشکلات نمایندگی بین مالک و مدیر است. **بیجانچی و چن (۲۰۱۵)**، با بررسی رابطه بین پاداش و عملکرد، نشان دادند که بر اثر مدیریت افزایشی سود، میزان محافظه‌کاری مشروط در شرکت‌ها کاهش می‌یابد که به معنای این است که سودهای شرکت‌های پیش‌گفته دارای دقت سود پایینی هستند. **مالندورف و همکاران (۲۰۱۴)** با استفاده از داده‌های تابلویی به بررسی این موضوع پرداختند که عملکرد مساعد نسبت به هدف در یک دوره، سبب افزایش در اهداف دوره آینده می‌شود یا خیر. یافته‌های مطالعه آنها نشان می‌دهد عملکرد مساعد نسبت به هدف در یک دوره، علاوه بر افزایش در اهداف دوره بعدی، به افزایش احتمال دستیابی به اهداف دوره بعدی نیز منجر می‌شود. بنا بر نتایج آنها، مدیران به گونه‌ای در اهداف عملکرد تجدید نظر می‌کنند که امکان برآورده شدن مکرر این اهداف برای آنها فراهم شود.

**آتاناساکو و همکاران (۲۰۱۱)**، با بررسی پاداش بازار برای دستیابی به آستانه سود پیش‌بینی شده، به این نتیجه رسیدند که به ازای دستیابی به آستانه سود، یک بازده اضافی (پاداش) اختصاص داده می‌شود. **مرمن و اسپنسر (۲۰۰۸)**، با بررسی نوآوری و اثر تعدیل نامتقارن سود به این نتیجه رسیدند که رفتار تعدیلی سود هدف، به مدیران انگیزه می‌دهد، برای نشان دادن الگوی پایدار و مداومی از نوآوری‌های سازمان، آنها را آرام‌تر و پیوسته‌تر به بازار معرفی کنند. **تانیا و الیزابت (۲۰۰۷)** با بررسی تعدیلات بودجه در واکنش به انحرافات سود، بیان

داشتند در شرکت‌های خصوصی رفتار تعدیلی نامتقارن در رشد نامتقارن سود دیده می‌شود. **برون و کیلور (۲۰۰۵)** با بررسی نتایج ارزشیابی دستیابی یا عدم دستیابی به آستانه‌ها، به این نتیجه رسیدند که سرمایه‌گذاران پاداش (جریمه) بیشتری را برای شرکت‌هایی که به آستانه سود پیش‌بینی شده است می‌یابند (دست نمی‌یابند)، نسبت به دیگر آستانه‌ها در نظر می‌گیرند. **هالند و رمزی (۲۰۰۳)** با بررسی مدیریت سود شرکت‌ها برای دستیابی به آستانه‌های سود، دو آستانه یعنی گزارش سود صفر و دستیابی به سود سال قبل را مورد بررسی قرار دادند. شواهد حاصل، بیانگر عدم تداوم سود در حیطه دو آستانه فوق است. **لئون و راک (۲۰۰۲)** به بررسی اثر تعدیل سود بودجه شده در یکی از بزرگ‌ترین شرکت‌های بین‌المللی پرداختند. شواهد مطالعه آنها نشان می‌دهد بودجه رفتار تعدیلی نامتقارن دارد و انحراف مساعد از آن نسبت به انحراف نامساعد، بر بودجه سال آینده اثر بیشتری می‌گذارد. علاوه بر این، مدیران برای تعدیل سود غیرمنتظره موقتی، از ارقام تعهدی کاهنده سود استفاده می‌کنند. به بیان دیگر با مدیریت سود، شناسایی سود غیرمنتظره موقتی را به تأخیر می‌اندازند؛ چرا که به دلیل اثر تعدیلی نامتقارن، هزینه شناسایی سودهای مقطعی بیش از منافع کوتاه مدت آن است.

**پورزمانی و طرازیان (۱۳۹۵)**، با بررسی تأثیر متقابل نوسان‌های بازده دارایی‌ها و بازده اوراق بهادار بر پاداش مدیران مبتنی بر نرخ رشد دارایی‌های نقدی، نشان دادند که مدیران برای دریافت پاداش، نیازی به تغییر شایان توجه در سود شرکت ندارند و بر مبنای روند و عرف معمول، حتی اگر سود شرکت کاهش یابد باز هم پاداش خود را دریافت می‌کنند که نشانگر عدم توجه کافی به دقت سود در برنامه‌های پاداش است. **فخاری و رضانی (۱۳۹۵)**، با مطالعه ارتباط رفتار هزینه‌ها و تغییرات پاداش هیئت مدیره به این نتیجه رسیدند که رفتار هزینه‌ها می‌تواند بر میزان پاداش مدیران تأثیر بگذارد و همچنین مبانی پاداش‌های وضع شده در

شرکت‌های مورد بررسی از تقارن برخوردار ناست؛ لذا، می‌توان گفت که در شرکت‌های ایرانی بدون توجه به دقت سود از مدیران به‌طورکوکورانه از طریق پاداش حمایت می‌شود. **حیدری و رنجبری (۱۳۹۴)** با بررسی تأثیر پاداش هیئت‌مدیره بر پیش‌بینی سود، نشان دادند که سود سال جاری و پاداش پرداخت شده به هیئت‌مدیره در پیش‌بینی سود آتی نقش مهمی دارند که حاکی از دقت سود در پیش‌بینی عملکرد آتی است. **مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۹۳)** با بررسی رابطه بین ویژگی‌های شرکت و اولویت مدیران برای گزینش آستانه سود، به این نتیجه رسیدند که گزینش مدیریت از سه آستانه سود و تلاش برای دستیابی به آنها به شرایط و ویژگی‌های شرکت وابسته است و مدیران در تلاش برای دستیابی به آستانه سود پیش‌بینی شده و اجتناب از آستانه سود صفر و آستانه کاهش سود هستند، زیرا عدم دستیابی به آنها با واکنش منفی از طرف سهامداران مواجه می‌شوند. **کریمی و همکاران (۱۳۹۳)** با بررسی محتوای اطلاعاتی افزایش سود و جریان نقد عملیاتی آستانه‌ای، به این نتیجه رسیدند که معیارهای سود و جریان نقد عملیاتی به هنگام آستانه‌ای بودنشان نمی‌تواند بخش اعظمی از بازده بازار را توضیح دهند. یعنی دقت سودهای آستانه‌ای در پیش‌بینی سود و جریان‌های نقد آتی، کمتر است.

### فرضیه‌ها و سؤال‌های پژوهش

با توجه به نتایج تحقیقات انجام شده (**کارواجال و همکاران، ۲۰۱۵؛ هرمان و همکاران، ۲۰۱۱؛ گانی، ۲۰۱۰؛ برون و کیلور، ۲۰۰۵**)، مبنی بر تأثیرپذیری پاداش از انگیزه و دستیابی به آستانه سود، سؤال تحقیق در این زمینه عبارت است از: آیا هرگونه انگیزه دستیابی به آستانه سود در برنامه‌های پاداش مورد توجه کافی قرار می‌گیرد؟ برای این منظور، فرضیه زیر تدوین می‌شود:

فرضیه اول: انگیزه دستیابی به آستانه سود بر پاداش مدیران، تأثیر معناداری دارد.

با توجه به نتایج تحقیقات انجام شده (جنیسکنز و همکاران، ۲۰۰۹؛ بونس و کروس، ۲۰۱۱؛ لئون و همکاران، ۲۰۰۴؛ لئون و راک، ۲۰۰۲؛ تانیا و الیزابت، ۲۰۰۷) مبنی بر شدت اثر نامتقارن تعدیل سود هدف و اثر انگیزشی آن برای مدیران، که سود گزارش شده را تحت تأثیر قرار می‌دهد، سؤال دیگر تحقیق در این زمینه عبارت است از: آیا در پاداش دهی مدیران به اثر تعدیل نامتقارن اهداف سود که می‌تواند باعث انگیزش مدیران برای اجتناب از سخت شدن اهداف آتی شود، توجه می‌شود؟ در این راستا، فرضیه زیر تدوین می‌شود:

فرضیه ۲: تعدیل نامتقارن سود هدف (پیش بینی شده) بر پاداش مدیران، تأثیر معناداری دارد.

با توجه به نتایج تحقیقات قبلی (رافعی و همکاران، ۲۰۱۴؛ بونس و کروس، ۲۰۱۱)، مبنی بر تأثیر عملکرد صنعت بر تعدیل سود هدف و اثر انگیزشی آن برای مدیران، سؤال دیگر تحقیق به این شکل است که آیا نوع عملکرد مدیر در صنعت در تعدیل نامتقارن اهداف سود و در نتیجه تعیین پاداش مدیران دخالت داده می‌شود؟ در این راستا، فرضیه زیر تدوین می‌شوند:

فرضیه ۳: عملکرد مدیر در صنعت، بر رابطه بین تعدیل نامتقارن اهداف سود (پیش بینی شده) و پاداش مدیران، تأثیر معناداری دارد.

### تعریف متغیرها و الگوهای پژوهش

**متغیر مستقل: ۱. آستانه سود<sup>۵</sup>.** برای آزمون فرضیه اول از الگوی شماره ۱ به شرح زیر استفاده می‌شود:

$$BONUS = \beta_0 + \beta_1 EARN + \beta_2 (T_1^- T_2^- T_3^-) + \beta_3 (T_1^+ T_2^- T_3^-) + \beta_4 (T_1^- T_2^+ T_3^-) + \beta_5 (T_1^- T_2^- T_3^+) + \beta_6 (T_1^+ T_2^+ T_3^-) + \beta_7 (T_1^+ T_2^- T_3^+) + \beta_8 (T_1^- T_2^+ T_3^+) + \beta_9 (T_1^+ T_2^+ T_3^+) + \beta_{10} RET + \beta_{11} \Delta ROA + \varepsilon \quad (1)$$

دستیابی یا عدم دستیابی به یک آستانه سود، می‌تواند همراه با دستیابی یا عدم دستیابی به دیگر آستانه‌ها باشد. برای مثال، دستیابی به آستانه سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت ممکن است همراه با دستیابی به آستانه سود صفر و آستانه سود سال قبل باشد. هر کدام از تحقق

آستانه‌ها به صورت فردی بیانگر انگیزه بالای مدیران برای دستیابی به نقاط مرجع از نظر سرمایه‌گذاران است و باورپذیری و قابلیت اتکای کمتری برای سهامدار خواهد داشت، لذا، وقتی این آستانه‌ها به صورت هم‌زمان محقق شوند، بیانگر سودهای با دقت بسیار پایین‌تری خواهند بود که بیشتر از قبل مشکوک به سودهای با مدیریت و دستکاری بالا هستند، بنابراین، دقت پایینی خواهند داشت و باورپذیری سودها را برای سهامداران بیش از پیش کاهش خواهد داد.

با توجه به واکنش متفاوت بازار به دستیابی یا عدم دستیابی آستانه‌ها (مراذزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۳، کرمی و همکاران، ۱۳۹۳؛ گانی، ۲۰۱۰؛ آتاناساکا و همکاران، ۲۰۱۱؛ هرمن و همکاران، ۲۰۱۱؛ کارواجال و همکاران، ۲۰۱۵)، انتظار بر این است که پاداش برای حالت‌های مختلف دستیابی یا عدم دستیابی به آستانه‌ها نیز واکنشی متفاوت داشته باشد و برای حالت‌های دستیابی هم‌زمان به آستانه‌ها این واکنش شدیدتر باشد، چرا که دقت چنین سودهایی بسیار پایین خواهد بود. بنابراین، حالت‌های مختلف دستیابی یا عدم دستیابی به آستانه‌ها در الگوی گنجانده شده است تا اثرات فردی و مشترک آنها از هم تفکیک و مورد بررسی بیشتر و دقیق‌تری قرار گیرند. که در آن EARN معادل لگاریتم سود خالص بعد از کسر مالیات،  $T^+$  به معنی دستیابی به آستانه سود،  $T^-$  به معنی عدم دستیابی به آستانه سود،  $T_1$  به معنی آستانه سود پیش‌بینی شده،  $T_2$  به معنی آستانه سود صفر و  $T_3$  به معنی آستانه اجتناب از کاهش سود است و نیز آستانه سود پیش‌بینی شده، آستانه سود صفر و آستانه اجتناب کاهش سود از روابط زیر به دست می‌آیند: اگر تفاوت بین سود واقعی هر سهم و سود پیش‌بینی شده هر سهم که با قیمت پایانی سهام همگن می‌شود، بزرگ‌تر و مساوی صفر و در فاصله چارک اول قرار گیرد به معنی دستیابی به آستانه سود پیش‌بینی شده و مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر داده می‌شود، اگر سود هر سهم بزرگ‌تر مساوی صفر و در فاصله چارک اول قرار

گیرد به معنی دستیابی به آستانه اجتناب از زیان بوده (سود صفر) و مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر داده می‌شود، اگر تغییر سود هر سهم نسبت به سال قبل بزرگتر مساوی صفر و در فاصله چارک اول قرار گیرد به معنی دستیابی به آستانه اجتناب از کاهش سود بوده و مقدار ۱، در غیر این صورت مقدار صفر داده می‌شود (مقادیر آستانه‌ها برای چارک اول از دستیابی به آستانه‌ها محاسبه گردیدند).

۲. **تعدیل سود هدف**: برای آزمون فرضیه شماره ۲ و ۳ به ترتیب از الگوی شماره ۲، ۳ و ۴ به شرح زیر استفاده می‌شود:

$$BONUS = \beta_0 + \beta_1 EARN + \beta_2 (TR) + \beta_3 (EARN * TR) + \beta_4 (RET) + \beta_5 (\Delta ROA) + \varepsilon \quad (2)$$

$$BONUS = \beta_0 + \beta_1 EARN + \beta_2 (WELL - PERF_t) + \beta_3 (WELL - PERF_t * EARN) + \beta_4 (WELL - PERF_t * TR) + \beta_5 (WELL - PERF_t * TR * EARN) + \beta_6 (RET) + \beta_7 (\Delta ROA) + \varepsilon \quad (3)$$

$$BONUS = \beta_0 + \beta_1 EARN + \beta_2 (POORLY - PERF_t) + \beta_3 (POORLY - PERF_t * EARN) + \beta_4 (POORLY - PERF_t * TR) + \beta_5 (POORLY - PERF_t * TR * EARN) + \beta_6 (RET) + \beta_7 (\Delta ROA) + \varepsilon \quad (4)$$

در رابطه با الگو شماره ۲، با توجه به اینکه پاداش بر اساس سود خالص پرداخت می‌شود، انتظار بر این است که  $\beta_2$  به عنوان شاخص سودهای با دقت پایین، معنادار باشد. در این الگو سود خالص و اثر متقابل آن با تعدیل نامتقارن سود نیز گنجانده شده است تا اطلاعات بیشتری از روابط متقابل آنها به دست آید (یعنی انتظار بر این است که  $\beta_3$  در اثر دخالت هم زمان سود خالص و تعدیل نامتقارن سود هدف، کمتر از  $\beta_1$  باشد). در رابطه با الگوی شماره ۳ و ۴، انتظار بر این است که ضریب متغیر شرکت‌های با عملکرد خوب (ضعیف) در صنعت  $\beta_2$  مثبت (منفی) و معنادار باشد، چرا که شرکت‌های با بازدهی فروش بیشتر (کمتر)، به عنوان شرکت‌های با عملکرد خوب (ضعیف) تعریف شده و هر چه قدر سود شرکت بیشتر (کمتر) باشد، پاداش نیز افزایش (کاهش) خواهد یافت. سپس اثر متقابل عملکرد خوب (ضعیف) در صنعت بر رابطه بین تعدیل نامتقارن سود هدف و پاداش بر اساس ضریب  $\beta_4$  سنجیده می‌شود.

TR عبارت است از متغیر مجازی برای شرکت‌هایی که از تعدیل نامتقارن اهداف استفاده کردند که از مقدار ۱ استفاده می‌شود. به این صورت که شرکت‌هایی که در سال گذشته به سود هدف دست یافته (سود واقعی حداقل برابر سود پیش‌بینی شده است) و به دنبال آن سود هدف جاری را افزایش داده (سود پیش‌بینی شده امسال بیشتر از سال گذشته) و یا در سال گذشته به سود هدف دست نیافته و در سال جاری سود هدف کاهش نیافته باشند، با مقدار ۱ مقداردهی می‌شوند، در غیر این صورت با مقدار صفر مقداردهی می‌شوند.

با توجه به مبانی نظری پیش‌گفته و اینکه تعدیل نامتقارن سود هدف، انگیزه کافی برای مدیران را برای افزایش مقطعی سود و در نتیجه افزایش منافع شخصی خود از طریق برنامه‌های پاداش را فراهم می‌کند انتظار بر گزارش سودهای با دقت پایین است (لئون و راک، ۲۰۰۲) که در صورت توجه کافی به آنها، انتظار بر کاهش پاداش نسبت به آنها است.  $TE_{t-1}$  عبارت است از سود هدف یا پیش‌بینی شده سال قبل، FALL عبارت است از عدم دستیابی به سود هدف سال قبل که با مقدار ۱ مقداردهی می‌شود، MEET عبارت است از دستیابی به سود هدف سال قبل که با مقدار ۱ مقداردهی می‌شود، WELL – PERF عبارت است از شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت (شرکت‌هایی با بازده فروش (نسبت سود پس از کسر مالیات به فروش) بالاتر از میانگین که با مقدار ۱ مقداردهی می‌شود) و POORLY – PERF عبارت است از شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت (شرکت‌های با بازدهی فروش پایین‌تر از میانگین در صنعت که با مقدار ۱ مقداردهی می‌شود). در ارتباط با دخالت نوع عملکرد شرکت در صنعت نیز انتظار بر گزارش سودهای با دقت متفاوت در شرکت‌های با عملکرد خوب (دقت کمتر) و شرکت‌های با عملکرد ضعیف (دقت بیشتر) در صنعت است (رافی و همکاران، ۲۰۱۴؛ بونس و کروس، ۲۰۱۱) که انتظار بر واکنش متفاوت پاداش به چنین سودهای گزارش شده و پاداش کمتر (بیشتر) برای شرکت‌های با عملکرد خوب (ضعیف) در صنعت است.



### متغیر وابسته تحقیق

پاداش هیئت مدیره (BONUS)، لگاریتم طبیعی پاداش هیئت مدیره گزارش شده در یادداشت‌های توضیحی (در هزینه‌های عمومی و اداری) و صورت‌جلسات مجمع.

### متغیرهای کنترل تحقیق

(RET) بازده سالانه سهام، ( $\Delta ROA$ ) برابر است با تغییرات سالانه در نرخ بازده دارایی‌ها.

### نوع روش مطالعه

پژوهش حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی و پس رویدادی است. با توجه به اینکه این پژوهش می‌تواند در فرآیند انگیزش صحیح مدیران همه شرکت‌ها در راستای حداکثر کردن ارزش شرکت و ارزش سهامداران و نیز برای جلوگیری از انتقال ناعادلانه ثروت میان مدیران، سهامداران و سرمایه‌گذاران و همچنین در راستای پاداش‌دهی مناسب، دقیق و عادلانه مدیران مورد استفاده قرار گیرد، نوع پژوهش کاربردی محسوب می‌شود.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری مورد مطالعه این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴ است. در این پژوهش، برای انتخاب نمونه، از کل داده‌های در دسترس استفاده شده است. نخست تمام شرکت‌هایی که می‌توانستند در نمونه‌گیری شرکت کنند، انتخاب، سپس به روش حذف سیستماتیک از بین کلیه شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی که واجد هر یک از شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و در نهایت شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند: عضویت پیش از سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه، عدم تغییر فعالیت یا دوره مالی طی دوره مورد نظر، نمونه آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشند و اطلاعات در دسترس باشد.

### یافته‌های پژوهش

#### نتایج آمار توصیفی

نمونه آماری در مقطع زمانی مد نظر ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴، تعداد ۱۲۱ شرکت را در بردارد. در این بخش معیارهای مرکزی (میانگین و میانه) و معیارهای پراکنندگی (انحراف معیار، بیشینه و کمینه) برای محاسبه استفاده شدند که در جدول شماره ۱ به نمایش گذاشته شده است. تفاوت زیاد بین کمینه و بیشینه متغیرهای پژوهش به دلیل تفاوت در اندازه شرکت‌های نمونه امری اجتناب ناپذیر است. **واوس (۲۰۰۲)** عنوان می‌کند که زمانی که اندازه نمونه بزرگ‌تر از ۱۰۰ باشد (معیاری تقریبی برای توزیع نرمال) احتمال نرمال بودن داده‌ها افزایش می‌یابد.

جدول شماره ۱. آمار توصیفی متغیرها

| متغیر   | میانگین | میانه | انحراف | کمینه | بیشینه |
|---|---------|-------|--------|-------|--------|
| پاداش مدیران (BONUS)                          | ۴/۹     | ۶/۳   | ۳/۱۶   | ۰/۰۰۰ | ۱۰/۷   |
| لگاریتم سود خالص (EARN)                       | ۱۱/۶۸   | ۱۱/۶۵ | ۱/۸۱۷  | ۴/۹۶  | ۱۷/۲۴  |
| دستیابی به آستانه سود پیش بینی شده ( $t1^+$ ) | ۰/۱۷    | ۰/۰۰  | ۰/۲۴   | ۰/۰۰  | ۱/۰۰   |
| دستیابی به آستانه سود صفر ( $t2^+$ )          | ۰/۱۴    | ۱/۰۰  | ۰/۴۴   | ۰/۰۰  | ۱/۰۰   |
| دستیابی به آستانه سود سال قبل ( $t3^+$ )      | ۰/۱۹    | ۰/۰۰  | ۰/۴۹   | ۰/۰۰  | ۱/۰۰   |
| تعدیل نامتقارن سود هدف یا پیش‌بینی شده (TR)   | ۰/۵     | ۱/۰۰  | ۰/۴۹   | ۰/۰۰  | ۱/۰۰   |
| شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت (WELLPERF)     | ۰/۵۵    | ۱/۰۰  | ۰/۴۹   | ۰/۰۰  | ۱/۰۰   |
| شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت (POORLYPERF)  | ۰/۴۴    | ۰/۰۰  | ۰/۴۹   | ۰/۰۰  | ۱/۰۰   |
| تغییرات در بازدهی دارای‌ها ( $\Delta ROA$ )   | ۰/۰۱    | ۰/۰۰  | ۰/۱۱   | -۰/۴۷ | ۰/۷    |
| بازدهی سهام (RET)                             | ۰/۴۶    | ۰/۱۱  | ۱/۰۷   | -۰/۷۴ | ۸/۵۹   |

#### نتایج آزمون فرضیه‌ها

در راستای آزمون فروض الگوهای کلاسیک رگرسیون خطی، نتایج آزمون ریشه واحد با استفاده از آزمون لوین، لین و چو بیانگر آن بود که سطح معناداری برای همه متغیرهای پژوهش کمتر از ۱ درصد است، بنابراین، همه متغیرها در سطح مانا قرار دارند. نتایج آزمون

بروش - پاگان با سطح معناداری زیر ۵ درصد بیانگر وجود ناهمسانی واریانس بود که از طریق حداقل مربعات تعمیم یافته رفع شد. برای بررسی وجود همخطی بین متغیرهای توضیحی از آزمون عامل تورم واریانس استفاده شده است. اگر بیشترین مقدار عامل تورم واریانس بزرگتر از عدد ۱۰ باشد نشان دهنده همخطی بین متغیرهای مستقل است. نتایج این آزمون بیانگر این است که برای همه متغیرهای مستقل مقدار VIF کمتر از ۱۰ است؛ بنابراین، همخطی بین آنها وجود ندارد. سطح معناداری آزمون جارکو برا در مورد فرض نرمال بودن توزیع مانده‌ها، کمتر از ۵ درصد بوده و فرض صفر مبنی بر نرمال بودن توزیع مانده‌ها تأیید نگردید ولی در نمونه‌های بزرگ (تعداد ۳۰ مشاهده به بالا)، نرمال نبودن باقیمانده‌ها نیز نتایج الگو را چندان خدشه‌دار نمی‌کند. همچنین نتایج آزمون دوربین واتسون برای بررسی فرض نبود خودهمبستگی در الگوها حاکی از آن بود که مقدار آماره این آزمون بین ۲/۵ و ۱/۵ است، لذا فرض نبود خودهمبستگی تأیید می‌شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر و هاسمن برای تشخیص روش تخمین الگوی تحقیق در جدول شماره ۲ و ۳ نشان داده شده است.

جدول شماره ۲. نتایج آزمون F لیمر برای الگوهای تحقیق

| الگوی تحقیق   | آماره  | سطح خطا | روش پذیرفته شده  |
|---------------|--------|---------|------------------|
| الگوی شماره ۱ | ۴/۳۷۲  | ۰/۰۰۰۱  | الگوی اثرات ثابت |
| الگوی شماره ۲ | ۵/۲۰۹۳ | ۰/۰۰۰۰  | الگوی اثرات ثابت |
| الگوی شماره ۳ | ۴/۴۹۱۶ | ۰/۰۰۰۱  | الگوی اثرات ثابت |
| الگوی شماره ۴ | ۴/۴۹۹۶ | ۰/۰۰۰۰  | الگوی اثرات ثابت |

همانطور که در جدول شماره ۲ و ۳ قابل مشاهده است، نتایج حاکی از رد شدن فرضیه  $H_0$  برای الگوهای تحقیق، به غیر از الگوی شماره ۲ بوده، در نتیجه برای الگوی شماره ۱، ۳ و ۴، الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و برای الگوی شماره ۲، الگوی داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی ارجح است.

**جدول شماره ۳. نتایج آزمون هاسمن برای الگوهای تحقیق**

| الگوی تحقیق   | آماره   | سطح خطا | روش پذیرفته شده    |
|---------------|---------|---------|--------------------|
| الگوی شماره ۱ | ۷۵/۴۰۷  | ۰/۰۰۰   | الگوی اثرات ثابت   |
| الگوی شماره ۲ | ۲/۶۸۷۰  | ۰/۷۴۸۱  | الگوی اثرات تصادفی |
| الگوی شماره ۳ | ۵۳/۴۶۱۱ | ۰/۰۰۰   | الگوی اثرات ثابت   |
| الگوی شماره ۴ | ۶۲/۴۴۸۱ | ۰/۰۰۰   | الگوی اثرات ثابت   |

### نتایج آزمون فرضیه اول

جدول شماره ۴، نتایج حاصل از برآورد پارامترهای الگوی آستانه‌های سود و اثر آن بر پاداش مدیران را نشان می‌دهد. سطح معناداری مربوط به آماره F برای تصریح برابر ۰/۰۰۰ است و لذا فرض صفر مبنی بر خطای تصریح الگو رد می‌شود. در نتیجه، در سطح اطمینان ۹۹٪، معنادار بودن الگو پذیرفته می‌شود. ضریب متغیر سود خالص (۰/۰۰۰) = سطح معناداری و (۰/۲۶۰۹ = ضریب)، حاکی از تأثیرگذاری آن بر پاداش مدیران است. ضرایب شاخص‌های عدم دستیابی به هیچ کدام از آستانه‌ها، دستیابی صرف به آستانه سود پیش‌بینی شده، دستیابی صرف به آستانه سود صفر، دستیابی صرف به آستانه اجتناب از کاهش سود، دستیابی هم‌زمان به آستانه سود پیش‌بینی شده و سود صفر، دستیابی هم‌زمان به آستانه سود صفر و سود سال قبل و دستیابی هم‌زمان به آستانه سود و دستیابی هم‌زمان هر سه آستانه سود، حاکی از تأثیرگذاری منفی و معنادار آنها بر پاداش مدیران است و تنها ضریب هم‌زمان آستانه سود پیش‌بینی شده و سود سال قبل، بر پاداش تأثیر معناداری ندارد. ضرایب متغیرهای کنترل نیز حاکی از عدم تأثیرگذاری معنادار تغییرات در بازدهی دارایی‌ها و بازدهی سهام بر پاداش مدیران است.

جدول شماره ۴. آستانه سود

| متغیر  | ضریب           | انحراف استاندارد | آماره t    | سطح معناداری |
|--|----------------|------------------|------------|--------------|
| لگاریتم سود خالص (EARN)  | ۰/۲۶۰۹         | ۰/۰۲۱۸           | ۱۱/۹۶۱     | ۰/۰۰۰        |
| عدم دستیابی به هیچ کدام از آستانه‌ها                             | -۱/۰۷۸         | ۰/۲۷۰            | -۳/۹۸۰     | ۰/۰۰۰۱       |
| A: $(T_1^- T_2^- T_3^-)$   | -۲/۵۷۶         | ۰/۵۸۲            | -۴/۴۱۹     | ۰/۰۰۰        |
| دستیابی صرف به آستانه سود پیش‌بینی شده                           | -۰/۹۳۵         | ۰/۳۵۹            | -۲/۶۰۳     | ۰/۰۰۹۴       |
| B: $(T_1^+ T_2^- T_3^-)$   | -۰/۶۰۸         | ۰/۲۹۵            | -۲/۰۶۰     | ۰/۰۳۹۶       |
| دستیابی صرف به آستانه سود صفر                                    | -۱/۸۲۴         | ۰/۷۲۵            | -۲/۵۱۴     | ۰/۰۱۲۱       |
| C: $(T_1^- T_2^+ T_3^-)$   | ۰/۶۴۸          | ۰/۶۳۶            | ۱/۰۱۹      | ۰/۳۰۸۱       |
| دستیابی همزمان به آستانه سود پیش‌بینی و سود سال قبل              | -۲/۳۹۷         | ۰/۶۱۸            | -۳/۸۷۴     | ۰/۰۰۰۱       |
| D: $(T_1^- T_2^- T_3^+)$   | -۱/۳۹۷         | ۰/۶۳۵            | -۲/۱۹۹     | ۰/۰۲۸۱       |
| دستیابی همزمان به آستانه سود پیش‌بینی شده و سود صفر              | ۱/۳۶           | ۰/۸۹۵            | ۱/۵۱۴      | ۰/۱۳۰۱       |
| E: $(T_1^+ T_2^+ T_3^-)$   | ۰/۱۹۸          | ۰/۱۰۹            | ۱/۸۱۶      | ۰/۰۶۹۶       |
| دستیابی همزمان به آستانه سود پیش‌بینی و سود سال قبل              | ۳/۱۹۱          | ۰/۳۳۳            | ۹/۵۶۲      | ۰/۰۰۰        |
| F: $(T_1^+ T_2^- T_3^+)$   |                |                  |            |              |
| دستیابی همزمان به آستانه سود صفر و سود سال قبل                   |                |                  |            |              |
| G: $(T_1^- T_2^+ T_3^+)$   |                |                  |            |              |
| دستیابی همزمان به آستانه سود پیش‌بینی شده، سود صفر و سود سال قبل |                |                  |            |              |
| H: $(T_1^+ T_2^+ T_3^+)$   |                |                  |            |              |
| تغییرات در بازدهی دارایی‌ها ( $\Delta ROA$ )                     |                |                  |            |              |
| بازدهی سهام (RET)  |                |                  |            |              |
| ضریب ثابت (C)  |                |                  |            |              |
| آماره F  | سطح معناداری F | دوربین واتسون    | ضریب تعیین | ضریب تعیین   |
| ۱۷/۳۶۵   | ۰/۰۰۰          | ۱/۷۴۵            | ۰/۲۴۷      | ۰/۲۳۳        |

### نتایج آزمون فرضیه دوم

جدول شماره ۵، نتایج حاصل از برآورد پارامترهای الگوی تعدیل نامتقارن سود هدف و اثر آن بر پاداش مدیران را نشان می‌دهد. سطح معناداری مربوط به آماره F برای تصریح برابر ۰/۰۰۰ است و لذا فرض صفر مبنی بر خطای تصریح الگورده می‌شود. ضریب متغیر تعدیل نامتقارن سود هدف (۰/۰۱۰۲ = سطح معناداری و ۰/۶۹۱۹ = ضریب) و ضریب اثر متقابل تعدیل نامتقارن سود هدف و سود خالص (۰/۰۴۰۵ = سطح معناداری و ۰/۰۳۷۷ = ضریب)، بیانگر تأثیرگذاری معنادار و مثبت آنها بر مبلغ پاداش مدیران است. یعنی تعدیل نامتقارن سود پیش‌بینی شده بر اساس نتایج سال قبل، سبب انگیزش مدیران برای افزایش پاداش می‌شود. بنابراین، فرضیه دوم پژوهش تأیید می‌شود. ضرایب متغیرهای کنترل نیز حاکی از تأثیرگذاری معنادار تغییرات در بازدهی دارایی‌ها و عدم تأثیرگذاری بازدهی سهام بر پاداش مدیران است.

جدول شماره ۵. تعدیل نامتقارن سود هدف

| متغیر  | ضریب         | انحراف استاندارد | آماره t    | سطح معناداری         |
|--|--------------|------------------|------------|----------------------|
| لگاریتم سود خالص (EARN)                                | ۰/۲۵۶        | ۰/۰۲۲۹           | ۱۱/۱۹۶     | ۰/۰۰۰                |
| تعدیل نامتقارن سود هدف (TR)                            | ۰/۶۹۱۹       | ۰/۲۶۸۷           | ۲/۵۷۵      | ۰/۰۱۰۲               |
| اثر متقابل تعدیل نامتقارن سود هدف و سود خالص (TR*EARN) | ۰/۰۳۷۷       | ۰/۰۱۸۴           | ۲/۰۵۱      | ۰/۰۴۰۵               |
| تغییرات در بازدهی دارایی‌ها ( $\Delta$ ROA)            | ۱/۹۳۹        | ۰/۸۳۲۸           | ۲/۳۲۸۹     | ۰/۰۲۰۱               |
| بازدهی سهام (RET)                                      | ۰/۰۹۹۹       | ۰/۰۹۰۷           | ۱/۱۰۰۶     | ۰/۲۷۱۳               |
| ضریب ثابت (C)  | ۱/۸۱۱        | ۰/۳۴۶۷           | ۵/۲۲۵۲     | ۰/۰۰۰                |
| آماره F  | سطح معناداری | دوربین واتسون    | ضریب تعیین | ضریب تعیین تعدیل شده |
| ۴۷/۳۷۴   | ۰/۰۰۰        | ۱/۷۵۲            | ۰/۱۹۷۵     | ۰/۱۹۳۴               |

| جدول شماره ۶. تعدیل نامتقارن سود هدف (شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت)                    |                |                  |            |              |
|--|----------------|------------------|------------|--------------|
| متغیر  | ضریب           | انحراف استاندارد | آماره t    | سطح معناداری |
| لگاریتم سود خالص (EARN)  | ۰/۱۷۱          | ۰/۰۲۴۹           | ۶/۸۷۷      | ۰/۰۰۰        |
| شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت (WELLPERF)  | ۱/۰۰۱          | ۰/۳۹۶۷           | ۲/۵۲۴      | ۰/۰۱۱۷       |
| اثر متقابل شرکت‌های با عملکرد خوب و سود خالص (WELLPERF*EARN)                             | ۰/۰۹۰          | ۰/۰۳۳۵           | ۲/۷۰۸      | ۰/۰۰۶۹       |
| اثر متقابل شرکت‌های با عملکرد خوب و تعدیل نامتقارن سود هدف (WELLPERF*TR)                 | -۲/۴۱۱         | ۰/۵۳۹۷           | -۴/۴۶۶     | ۰/۰۰۰        |
| اثر متقابل شرکت‌های با عملکرد خوب، تعدیل نامتقارن سود هدف با سود خالص (WELLPERF*TR*EARN) | ۰/۱۴۵          | ۰/۰۴۰۷           | ۳/۵۶۱      | ۰/۰۰۰۴       |
| بازدهی سهام (RET)  | ۰/۰۷۷          | ۰/۱۰۶۹           | ۰/۷۲۳۹     | ۰/۴۶۹        |
| تغییرات در بازدهی دارایی‌ها ( $\Delta$ ROA)  | ۰/۴۸۲۲         | ۰/۸۸۹            | ۰/۵۴۲      | ۰/۵۸۷        |
| ضریب ثابت (C)  | ۱/۸۷۳          | ۰/۲۶۵۵           | ۷/۰۵۳      | ۰/۰۰۰        |
| آماره F  | سطح معناداری F | دوربین واتسون    | ضریب تعیین | ضریب تعیین   |
| ۲۳/۸۰۲   | ۰/۰۰۰          | ۱/۷۶۴            | تعیین      | تعدیل شده    |
|  |                |                  | ۰/۲۷۲۷     | ۰/۲۶۱۲       |

### نتایج آزمون فرضیه سوم

جدول شماره ۶، نتایج حاصل از برآورد پارامترهای الگوی تعدیل نامتقارن سود هدف در شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت و اثر آن بر پاداش مدیران را نشان می‌دهد. سطح معناداری مربوط به آماره F برای تصریح برابر ۰/۰۰۰ است و لذا فرض صفر مبنی بر خطای تصریح الگورده می‌شود. ضریب متغیرهای شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت و شرکت‌های با عملکرد خوبی که از تعدیل نامتقارن سود هدف استفاده کرده‌اند به ترتیب با

۱۵۴/ بررسی تأثیر ابعاد دقت سود بر پاداش هیئت‌مدیره در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران

سطح معناداری (۰/۰۱۱۷ و ۰/۰۰۰)، حاکی از تأثیرگذاری مثبت و معنادار آنها بر پاداش مدیران است به گونه‌ای که با افزایش تعدیل نامتقارن سود پیش‌بینی شده در شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت، انگیزه مدیران برای افزایش پاداش بیشتر می‌شود. بنابراین، فرضیه سوم پژوهش برای شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت تأیید می‌شود. ضرایب متغیرهای کنترلی نیز حاکی از عدم تأثیرگذاری معنادار تغییرات در بازدهی دارایی‌ها و بازدهی سهام بر پاداش مدیران است.

جدول شماره ۷. تعدیل نامتقارن سود هدف (شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت)

| متغیر   | ضریب       | انحراف استاندارد | آماره t | سطح معناداری |
|---|------------|------------------|---------|--------------|
| لگاریتم سود خالص (EARN)   | ۰/۲۴۲۲     | ۰/۰۲۵۸           | ۹/۳۶۲   | ۰/۰۰۰        |
| شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت (POORLYPERF)  | -۱/۲۸۵     | ۰/۲۸۲۳           | -۴/۵۵۳  | ۰/۰۰۰        |
| اثر متقابل شرکت‌های با عملکرد ضعیف و سود خالص (POORLYPERF * EARN)                               | ۵/۱۰۰۴     | ۱/۴۲۳            | ۳/۵۸۲   | ۰/۰۰۰۴       |
| اثر متقابل شرکت‌های با عملکرد ضعیف و تعدیل نامتقارن سود هدف (POORLYPERF * TR)                   | -۴/۵۰۰     | ۱/۴۳۶            | -۳/۱۳۳  | ۰/۰۰۱۸       |
| اثر متقابل شرکت‌های با عملکرد ضعیف، تعدیل نامتقارن سود هدف با سود خالص (POORLYPERF * TR * EARN) | -۰/۰۹۱۶    | ۰/۰۳۵۸           | -۲/۵۵۶  | ۰/۰۱۰۷       |
| بازدهی سهام (RET)   | ۰/۰۹۰۱     | ۰/۱۰۷۵           | ۰/۸۳۸   | ۰/۴۰۲        |
| تغییرات در بازدهی دارایی‌ها (ΔROA)  | ۰/۴۱۵۳     | ۰/۸۹۱۵           | ۰/۴۶۵۸  | ۰/۶۴۱۴       |
| ضریب ثابت (C)   | ۲/۷۳۲      | ۰/۳۳۸            | ۸/۰۷۱   | ۰/۰۰۰        |
| آماره F   | سطح        | دوربین واتسون    | ضریب    | ضریب تعیین   |
| ۲۳/۲۳۲  | معناداری F | ۱/۷۵۲            | تعیین   | تعدیل شده    |
|   | ۰/۰۰۰      |                  | ۰/۲۶۷   | ۰/۲۵۶        |



جدول شماره ۷، نتایج حاصل از برآورد پارامترهای الگوی تعدیل نامتقارن سود هدف در شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت و اثر آن بر پاداش مدیران را نشان می‌دهد. سطح معناداری مربوط به آماره F برای تصریح برابر ۰/۰۰۰ است و لذا فرض صفر مبنی بر خطای تصریح الگورده می‌شود. ضریب متغیرهای شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت و شرکت‌های با عملکرد ضعیف که از تعدیل نامتقارن سود هدف استفاده کرده‌اند (به ترتیب با سطح معناداری ۰/۰۰۰ و ۰/۰۰۱۸)، حاکی از تأثیرگذاری معنادار و منفی آنها بر پاداش مدیران است. بنابراین، فرضیه سوم پژوهش برای شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت تأیید می‌شود. ضرایب متغیرهای کنترل نیز حاکی از عدم تأثیرگذاری معنادار تغییرات در بازدهی دارایی‌ها و بازدهی سهام بر پاداش مدیران است.

### نتیجه‌گیری

در این پژوهش، تأثیر ابعاد دقت سود در قالب دستیابی به آستانه سود و تعدیل نامتقارن سود هدف بر پاداش مدیران، مورد مطالعه قرار گرفته است. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش حاکی از این است که به ازای دستیابی به آستانه سود پیش‌بینی شده، آستانه سود صفر و آستانه سود سال قبل به صورت فردی و مشترک، پاداش مدیران کاهش یافته است، زیرا سودهای آستانه‌ای دارای تداوم کمتر، قابلیت اتکای کمتر و باورپذیری کمتری برای سهامداران است و رابطه بین سود و بازده را به سختی تحت تأثیر قرار می‌دهند. چنین سودهایی دارای کیفیت و محتوای اطلاعاتی کمتری هستند که با واکنش منفی سهامداران در قالب پاداش کمتر مواجه گردیده است. این نتایج هم راستا با نتایج تحقیق‌های برون و کیلور (۲۰۰۵)؛ گانی (۲۰۱۰)؛ هرمن و همکاران (۲۰۱۱)؛ کارواجال و همکاران (۲۰۱۵)؛ و آتاناساکا و همکاران، (۲۰۱۱) است. هر چند به ازای دستیابی هم زمان به آستانه سود پیش‌بینی شده و آستانه سود سال

قبل، پاداش بی‌معنی است که می‌تواند ناشی از گزارش سودهای بالاتر از سقف تعیین شده توسط قانون تجارت باشد که بی‌تأثیر بر پاداش است.

نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش حاکی از تأثیر مثبت و معنادار تعدیل نامتقارن سود پیش‌بینی شده و اثر متقابل آن با سود خالص بر پاداش مدیران است که دقت سود را تحت تأثیر قرار می‌دهد و مخالف با نتایج تحقیق‌های جنیسکنز (۲۰۰۹)؛ بونس و کروس (۲۰۱۱)؛ لئون و همکاران (۲۰۰۴) و تانیا و الیزابت (۲۰۰۷) است. زیرا هرگونه تعدیل نامتقارن سود هدف (پیش‌بینی شده) سبب کاهش دقت سود، به دلیل ایجاد انگیزه کافی در مدیران برای تعدیل سود گزارش شده، می‌شود که پاداش آنها را بیشتر خواهد کرد. نتیجه به دست آمده به این دلیل است که با توجه به اینکه پاداش بر اساس سود خالص پرداخت می‌شود، تعدیل نامتقارن سود هدف (به‌طور کلی افزایش راحت‌تر سود پیش‌بینی شده و کاهش سخت‌تر آن) سبب انگیزش مدیران برای افزایش سود برای دستیابی به سود پیش‌بینی شده و در نتیجه افزایش پاداش می‌شود.

نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش حاکی از تأثیر‌گذاری مثبت معنادار عملکرد خوب در صنعت بر پاداش مدیران است و اثر متقابل شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت با تعدیل نامتقارن سود هدف، دارای تأثیر منفی معنادار بر پاداش مدیران است که موافق با تحقیق‌های رافی و همکاران (۲۰۱۴) و بونس و کروس (۲۰۱۱) است؛ زیرا در شرکت‌های با عملکرد خوب در صنعت برای ایجاد پایداری اهداف آسان، سودهای پیش‌بینی شده نسبت به سال قبل به راحتی کاهش ولی به سختی افزایش می‌یابند که سبب انگیزش مدیران برای افزایش فرصت‌طلبانه سود و در نتیجه افزایش منافع شخصی در قالب پاداش می‌شود. بنابراین، سهامداران فریب سودهای با دقت پایین شرکت‌های فوق‌الذکر را نمی‌خورند و سودهای فرصت‌طلبانه را با پاداش کمتر جبران خدمات می‌کنند. برای شرکت‌های با عملکرد ضعیف در

صنعت و نیز اثر متقابل عملکرد ضعیف در صنعت و تعدیل نامتقارن سود هدف، پاداش منفی است که مخالف با تحقیق‌های **رافی و همکاران (۲۰۱۴)** و **بونس و کروس (۲۰۱۱)** است. در حالی که در شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت برای جلوگیری از انتقال سود و بازده به دوره‌های آتی، سود پیش‌بینی شده نسبت به سال قبل به راحتی افزایش و به سختی کاهش می‌یابد که سبب انگیزش مدیران برای اجتناب از گزارش سودهای مقطعی و فرصت‌طلبانه و در نتیجه گزارش سودهای با دقت بیشتر می‌شود ولی نتیجه به دست آمده به این دلیل است که سهامداران فریب عملکرد ضعیف در صنعت را خورده و سودهای گزارش شده از شرکت‌های با عملکرد ضعیف در صنعت را سودهای با دقت کمتر تصور کرده و با پاداش کمتر جبران خدمات می‌کنند که بیانگر کارایی کمتر بازار کار مدیریت نیز است. پاداش دهی صرف بر اساس سود خالص گزارش شده مدیران، الزاماً سبب انگیزش درست مدیران و افزایش ارزش شرکت نمی‌شود. بلکه به دلیل انعطاف موجود در استانداردهای حسابداری و اختیار مدیران در گزینش رویه‌های حسابداری، این عمل ممکن است به انتقال ثروت از مالکان به مدیران شده و سبب کاهش ارزش شرکت شود.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه دوم، پیشنهاد می‌شود در نظام پاداش دهی مدیران، ویژگی‌های سود در قالب تعدیل نامتقارن سود پیش‌بینی شده، که دقت سود گزارش شده را از بعد انگیزه دستکاری و مدیریت سود تحت تأثیر قرار می‌دهند، مورد توجه بیشتر و اعتنای کافی سهامداران و مجامع حرفه‌ای قرار گیرد. تا پاداش دهی متناسب با عملکرد واقعی و صحیح مدیران باشد. از محدودیت‌های پژوهش فعلی این است که پژوهش‌های بسیار اندکی به موضوع پاداش و نحوه بهینه سازی آن در شرکت‌ها پرداخته‌اند. که شاید یکی از دلایل آن عدم تمایل سهامداران عمده و مدیران عامل آنها برای ارائه اطلاعات است، دیگر محدودیت این پژوهش در دسترس نبودن پاداش غیرنقدی مدیران بود که موجب شد تنها از پاداش نقدی تصویب شده

توسط مجمع عمومی صاحبان سهام موجود در گزارش‌های مالی شرکت‌ها برای بررسی استفاده شود. با توجه به تعداد کم شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نسبت به بورس‌های توسعه یافته و با در نظر گرفتن شرایط نمونه مورد بررسی برای انجام این پژوهش، به نظر می‌رسد حجم نمونه نهایی، به طور نسبی پایین‌تر از مطالعات مشابه در کشورهای توسعه یافته باشد. بنابراین، نتایج پژوهش قابل تعمیم به سایر شرکت‌ها از جمله شرکت‌های خارج از بورس نخواهد بود، لذا، برای تعمیم نتایج این تحقیق به شرکت‌های غیر بورسی بایستی جوانب احتیاط را رعایت نمود.

### یادداشت‌ها

1. Precise
2. Sensitivity
3. Time horizon
4. Variance of the Noise
5. Earnings thresholds
6. Target ratcheting

### منابع

- ایزدی‌نیا، ناصر؛ ذری سده، مصطفی؛ نرگسی، مسعود. (۱۳۹۴). بررسی مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت واقعی سود در دوره‌های قبل و بعد از تصویب قانون بازار اوراق بهادار ایران. *دانش حسابداری*، ۶(۲۱)، ۸۵-۵۷.
- پارسائیان، علی. (۱۳۹۰). تئوری اثباتی حسابداری (ترجمه کتاب تئوری جرالذ زیمرن و راس ال والتر)، انتشارات ترمه.
- پارسائیان، علی. (۱۳۸۸). *تئوری حسابداری مالی* (ترجمه کتاب تئوری ویلیام اسکات)، انتشارات ترمه.
- پورزمانی، زهرا؛ طرازیان، عباس. (۱۳۹۵). تأثیر متقابل نوسان‌های بازده دارایی‌ها و بازده اوراق بهادار بر پاداش مدیران مبتنی بر نرخ رشد دارایی‌های نقدی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۳(۱)، ۷۲-۵۵.
- حیدری، مهدی؛ رنجبری، علی. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر پاداش هیئت‌مدیره بر پیش‌بینی سود. *دانش حسابداری*، ۱۴(۵۸)، ۲۰۴-۱۸۹.
- فخاری، حسین؛ رمضانی، معصومه. (۱۳۹۵). مطالعه ارتباط رفتار هزینه‌ها و تغییرات پاداش هیئت‌مدیره. *دانش حسابداری*، ۲۴(۷)، ۶۵-۴۱.
- کرمی، غلامرضا؛ ابراهیمی کردلر، علی؛ غزنوی، محمدصادق. (۱۳۹۳). بررسی محتوای اطلاعاتی افزایشدهنده سود و جریان نقد عملیاتی آستانه‌ای: شواهدی از بازار بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۱(۴۲)، ۸۷-۵۹.

مرادزاده فرد، مهدی؛ ابراهیمی میمند، مهدی؛ مرادی، ملیحه. (۱۳۹۳). رابطه بین ویژگی‌های شرکت و اولویت مدیران برای گزینش آستانه سود. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱(۱)۶، ۷۵-۸۸.

مهرانی، ساسان؛ کرمی، غلامرضا؛ سیدحسینی، سیدمصطفی؛ جهرومی، مهتاب. (۱۳۹۴). تئوری حسابداری، جلد دوم، انتشارات نگاه دانش.

هاشمی، سیدعباس؛ مرادی کویایی، مهدی. (۱۳۹۳). بررسی اهمیت تحقق آستانه سود سال قبل از دیدگاه سرمایه‌گذاران. پیشرفت‌های حسابداری، ۱(۱)۶، ۱۷۵-۱۹۴.

Athanasakou, V., Strong, N.C., Walker, M. (2011). The market reward for achieving analyst earnings expectations: does managing expectations or earnings management matter? *Journal of Business Finance & Accounting*, 38, 58-94.

Bianchi, G., Chen, Y. (2015). CEO compensation and the performance of firms in the hospitality industry: a cross-industry comparison. *International Journal of Tourism Sciences*, 15(3-4), 121-138.

Bouwens, J., Kroos, P. (2011). Target ratcheting and effort reduction. *Journal of Accounting & Economics*, 51, 171-185.

Brown, L.D., Caylor, M.L. (2005). A temporal analysis of quarterly earnings thresholds: Propensities and valuation consequences. *Accounting Review*, 80(2), 423-440.

Cheng, Q., Warfield, T.D. (2005). Equity incentives and earnings management. *Accounting Review*, 80, 441-476.

Carvajal, M., Coulton, J.J., Jackson, A.B. (2015). Earnings benchmark hierarchy. otago business school, university of otago. *Accounting & Finance*, 57(1), 87-111.

Dichev, I., Tang, V.W. (2008). Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. *Accounting Review*, 83, 1-36.

Donelcon, D.C., Jennings, R., McInnis, J. (2011). Changes or over time in the revenue-expense relation: Accounting or economics? *Accounting Review*, 3, 945-974.

Fakhari, H., Ramezani, M. (2016). Study of relationship between costs behavior and changes in bonus for directors. *Journal of Accounting Knowledge*, 7(24), 41-65 [In Persian].

Gunny, K. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.

Hashemi, S., Moradi, M. (2014). Examining the importance of achieving last year's earnings threshold: an investor's perception. *Journal of Social Sciences and Humanities*, 6(1), 175-194 [In Persian].

- Heidari, M., Ranjbari, A. (2015). Survey the effect of board of directors compensation on earnings forecast. *Journal of Audit Science*, 14(58), 189-204 [In Persian].
- Herrmann, D., Hope, O.K., Payne, J.L., Thomas, W.B. (2011). The market's reaction to unexpected earnings thresholds. *Business Finance & Accounting*, 38(1-2), 34-57.
- Holland, D., Ramsay, A. (2003). Do Australian companies manage earnings to meet simple earnings benchmarks? *Accounting and Finance*, 43(1), 41-62.
- Iwasaki, T., Otomasa, S., Shiiba, A., Shuto, A. (2012). Excess executive compensation and demand for accounting conservatism-research institute for economic and business administration. *Working Paper*, Kobe University, 1-50.
- Izadinia, N., Dori Sadeh, M., Nargesi, M. (2015). Investigation of accrual and real earning management in the periods before and after Tehran securities market act. *Journal of Accounting Knowledge*, 6(21), 55-81 [In Persian].
- Jenniskens, A.M.L., Sautner, Z., Arping, S.R. (2009). Budget variances evidence from a major international conglomerate. *Master Thesis*, Universities Van Amsterdam, Faculty of Economics and Business.
- Karami, G., Kordlar, A.E., Ghaznavi, M.S. (2014). Incremental information content of earnings and cash flows from operation and their extremity: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 11(42), 59-87 [In Persian].
- Kaszniak, R., McNichols, M. (2002). Does meeting earnings expectations matter? Evidence from analysts forecast revisions and share prices. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 727-759.
- Kazan, E. (2016). The impact of CEO compensation on firm performance in Scandinavia. University of twente. the faculty of behavioural. *Management and Social sciences*, 10(9),1-10.
- Kim, S., Shin, J.Y. (2013). Executive bonus target ratcheting: Evidence from the new executive compensation disclosure rules. School of accountancy.the Chinese University of Hong Kong. *Contemporary Accounting Research*, Forthcoming, 34(4), 1843-1879.
- Leone, A., Misra, S., Zimmerman, J.L. (2004). Investigating dynamic sales quotas. *Working Paper*, University of Rochester.
- Leone, A.J., Rock, S. (2002). Empirical tests of budget ratcheting and its effect on managers'discretionary accrual. *Journal of Accounting & Economics*, 33(1), 43-67.
- Mahlendorf, M., Matejka, M., Schaffer, U. (2014). Target ratcheting, incentives, and achievability of earnings targets. American accounting association, management

- accounting section meeting, Newport Beach, ca (lecture). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2654475>.
- Mehrani, S., Karami, G., Seyedhosseini, S., Jahroomi, M. (2015). *Accounting Theory*, Negahedanesh. 254-257 [In Persian].
- Moorman, C., Spencer, F.J. (2008). Innovation and the ratchet effect: How firms trade off value creation in financial and product markets. Marketing Science Institute. *Working Paper*, Cambridge.
- Moradzadehfard, M., Moradi, M., Ebrahimi meymand, M. (2014). Relationships between firm specific factors and managements preferences for an earnings threshold. *Journal of Financial Accounting Research*, 6(1), 75-88 [In Persian].
- Pandher, G., Pathak, J. (2014). The essential role of accounting earnings in return-maximizing CEO compensation contracts. *Working Paper*, Odette School of Business University of Windsor.
- Payne, J., Thomas, W. (2010). The implications of using stock-split adjusted I/B/E/S data in empirical research. *Accounting Review*, 78(4), 68-149.
- Pourzamani, Z., Tarazian, A. (2016). The mutual effect of volatilities of return on assets and securities on reward of managers based on growth rate of cash assets. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 23(1), 55-72 [In Persian].
- Raffi, J., Indjekikian, M.M., Kenneth, A.M., Wim, A. (2014) Earnings targets and annual bonus incentives. *Accounting Review*, 89(4), 1227-1258.
- Raithatha, M., Komera, S. (2016). Executive compensation and firm performance: Evidence from Indian firms. *IIMB Management Review*, 28(3), 160-169.
- Richardson, S., Hong T.S., Wysocki, P.D. (2004). The walk-down to beatable analyst forecasts: The role of equity issuance and insider trading incentives. *Contemporary Accounting Research*, 21, 885-924.
- Scott, W. (2009). *Financial Accounting Theory* [Ali Parsayan], Printice Hall.
- Sonenshine, R., Larson, N., Cauvel, M. (2016). Determinants of CEO Compensation before and after the financial crisis. *Modern Economy*, 7(12), 1455-1477.
- Tanya, M.L., Elizabeth, P. (2007) Budget adjustments in response to spending variances: evidence of ratcheting of local government expenditures. *Journal of Management Accounting Research*, 19(1), 137-167.
- Vaus, D. (2002). *Analyzing Social Science Data* (1st Ed.). London: SAGE Publications Ltd.
- Zakaria, I. (2012). Performance measures, benchmarks and targets in executive remuneration contracts of UK firms. *British Accounting Review* 44 (3), 189-203.

Zimmerman, J.L., Watts, R.L. (2009). *Positive Accounting Theory*, [Ali Parsayan], Englewood. Cliffs, NJ: Prentice- Hall.