



بررسی رابطه میان سیاست پرداخت سود سهام و مدیریت سود (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران)

دکتر هاله عسکریان

استادیار و عضو هیأت علمی گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال
askarian15097@yahoo.com

شایان شیرازی

کارشناسی ارشد حسابداری
Shayan1103@yahoo.com

چکیده

در این پژوهش، بررسی رابطه میان سیاست پرداخت سود سهام و مدیریت سود بر اساس شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. مدیریت سود طبق اقلام تعهدی اختیاری استخراج شده از مدل Dechow et al (۱۹۹۵) اندازه گیری شد. در نمونه آماری پژوهش ۲۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس شرایط غربالگری در دوره زمانی ۵ ساله از سال ۱۳۸۹ تا سال ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفتند. آزمون فرضیه اصلی پژوهش طبق مدل رگرسیون چند متغیره داده های ترکیبی و با بهره گیری از نرم افزار ای ویوز انجام شد. شواهد نشان داد بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد. مدیران آن گروه از شرکت هایی که پرداخت نقدی بالاتر سود سهام را در دستور کار دارند، مدیریت سود بیشتری اعمال نموده اند. به همین منوال، با کاهش سطح پرداخت سود سهام، انجام مدیریت سود با کاهش همراه است. سایر نتایج نشان داد مدیریت سود تابع معنی دار و معکوسی از اهرم مالی و حسابرس بزرگ، در حالی که تابع معنی دار و مستقیمی از اندازه، زیاندهی، رشد فروش و اندازه هیأت مدیره است. علاوه بر این، نتایج نشان داد که مدیریت سود تابع معنی داری از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و استقلال هیأت مدیره نیست.

واژگان کلیدی: سیاست پرداخت سود سهام، مدیریت سود، اقلام تعهدی اختیاری.



مقدمه

در این پژوهش، رابطه بین رابطه بین پرداخت سود شرکت و مدیریت سود مطالعه شده است. در ابتدا مسأله اصلی پژوهش، اهمیت و ضرورت پژوهش، اهداف پژوهش، فرضیه پژوهش تشریح شده‌اند؛ در ادامه، مدل کلی و متغیرهای پژوهش، قلمرو پژوهش، روش پژوهش و موضوع اصلی پژوهش تشریح شده‌اند.

بیان مسأله پژوهش

بر اساس مفاهیم نظری گزارشگری مالی، اطلاعات مالی ارائه شده باید از کیفیت مناسب برخوردار باشند؛ زیرا در غیر این صورت موجب گمراهی استفاده کنندگان در اتخاذ تصمیمات خواهد شد. این موضوع در مبانی نظری به عنوان کیفیت گزارشگری مالی مطرح شده است. تأکید تمام هیأت‌های تدوین کننده استانداردهای حسابداری نیز بر لزوم ارائه اطلاعات مالی به شکلی است که در تصمیم‌گیری افراد مفید واقع شود. بخش اعظمی از مباحث موجود در ادبیات نظری مبین این است که شرکت‌ها با بهبود کیفیت گزارشگری مالی می‌توانند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند. (Bushman & Smith, ۲۰۰۱)؛ (Healy Palepu, ۲۰۰۱). از دیدگاه تئوری نمایندگی، مکانیزم‌های کنترلی مختلفی جهت فرونشاندن عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش ریسک اطلاعاتی وجود دارند که منجر به کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران می‌شوند. این روند منجر به بهبود نظارت بر فعالیت‌های مدیران در مواردی مانند کیفیت گزارشگری مالی و افشاء اطلاعات مالی خواهد شد (Bushman & Smith, ۲۰۰۱)؛ (Healy & Palepu, ۲۰۰۱).

یکی از عوامل مهمی که امکان بروز رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران را فراهم می‌سازد، مدیریت سود است. با انجام این فرآیند، مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کنند و گزارشگری مالی را ممکن است گمراه‌کننده سازند. در مورد مدیریت سود تعاریف متعددی در مبانی نظری توسط اندیشمندان و محققین مختلف ارائه شده است. به اعتقاد محققان، مدیریت سود هنگامی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کنند و ساختار معاملات را جهت تغییر گزارشگری مالی دستکاری نمایند. مدیریت سود با هدف گمراه کردن برخی از افراد ذینفع در خصوص عملکرد اقتصادی شرکت و یا به منظور تحت تأثیر قراردادن نتایج ناشی از قراردادهایی که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارند، صورت می‌گیرد (Healy & Wahlen, ۱۹۹۹). مدیریت سود عبارت است از دخالت هدفمند مدیر در فرآیند گزارشگری مالی برون سازمانی به منظور تحصیل منافع شخصی (Dechow et al, ۱۹۹۵). مدیریت سود به دو شکل اتفاق می‌افتد. نوعی از آن، مدیریت سود تعهدی است که در آن مدیران با دخالت در ارقام تعهدی اختیاری، سود را مدیریت می‌کنند. ارقام تعهدی را می‌توان به اجزای اختیاری و غیراختیاری تفکیک کرد. اجزای اختیاری ارقام تعهدی عبارت از ارقامی است که مدیریت می‌تواند کنترل‌هایی روی آن‌ها اعمال کند. اجزای غیراختیاری ارقام تعهدی عبارت از ارقامی است که مدیریت نمی‌تواند کنترل‌هایی روی آن‌ها اعمال کند. مدیریت سود تعهدی تنها ناشی از ارقام تعهدی اختیاری است. نوع دیگر، مدیریت سود ناشی از معاملات واقعی است که از طریق دخالت در زمان‌بندی وقوع معاملات اقتصادی واقعی، سود مدیریت می‌شود. این نوع مدیریت سود می‌تواند از فرآیندهای غیرعادی در مخارج اختیاری، تولید و جریان‌های نقدی ایجاد شود.

یکی از سیاست‌های مهم مالی، سیاست پرداخت سود سهام توسط شرکت‌ها است. سیاست پرداخت سود سهام از موضوعات مورد توجه ادبیات مالی در سال‌های اخیر بوده است. تاکنون دلیل این که شرکت‌ها بخشی از عایدی خود را به عنوان سود تقسیمی بین سهامداران توزیع می‌کنند و یا اینکه چرا سهامداران به سود تقسیمی توجه دارند، به روشنی توضیح داده نشده و این موضوع به عنوان معمای سود تقسیمی در ادبیات مالی همچنان مطرح می‌باشد. تا کنون فرضیه‌های متعددی به منظور حل این معما ارائه شده است. در واقع مدیریت تقسیم سود نمی‌تواند باعث افزایش (کاهش) ثروت ذینفعان در یک بازار کامل یا کارا



گردد، و با این وجود بازارهای سرمایه به طور کامل کارا نمی باشند. از طرف دیگر تحقیقات تجربی متعددی در مورد سیاست تقسیم سود شرکتها و رفتار سرمایه گذاران نسبت به آن انجام شده است. Lintner (۱۹۵۶) نشان داد که شرکتها سیاست پایداری در تقسیم سود دارند و بخش قابل توجهی از سود خود را به عنوان سود تقسیمی توزیع می کنند.

بازارهای نو ظهور نیز مواردی دیگر به این معما افزودند. در این بازارها تحقیقات جدیدی جهت توضیح رفتار شرکتها در تقسیم سود انجام پذیرفته است. طبق نظریه انتظارات عقلایی، سهامداران انتظارات خاصی از شرکتها در مورد سود تقسیمی دارند. اگر اعلان سود مطابق با آن چیزی باشد که بازار انتظار دارد، قیمتها تغییر خواهد کرد. ولی اگر سهامداران تغییر غیرمنتظره ای در سود تقسیمی ببینند از خود خواهند پرسید که منظور مدیران از این تغییر چه بوده است. شرح فوق اهمیت سیاست تقسیم سود و تأثیر روانی میزان سود تقسیمی را در قیمت سهام و انتظارات سهامداران بیان می کند. شرکتها سیاستهای مختلفی در تقسیم سود دارند؛ ولی صرف نظر از سیاست خاص هر شرکت، مدیران سعی می کنند با توجه به اطلاعاتی که از آینده دارند، میزان سود تقسیمی را طوری تنظیم کنند که از آثار منفی تغییرات سود تقسیمی بر سهامداران احتراز نمایند. تقسیم سود از دو جنبه بسیار مهم قابل بحث است. از یک طرف عاملی اثرگذار بر سرمایه گذاریهای پیش روی شرکتها است و تقسیم سود موجب کاهش منابع داخلی و افزایش نیاز به منابع خارجی می شود. از طرف دیگر، بسیاری از سهامداران شرکت خواهان تقسیم سود نقدی هستند و از این رو مدیران با هدف حداکثر کردن ثروت، همواره باید بین علایق مختلف آنان و فرصتهای سودآور سرمایه گذاری تعامل برقرار کنند. بنابراین تصمیمات تقسیم سود که از سوی مدیران شرکتها اتخاذ می شود، بسیار حساس و دارای اهمیت می باشد (کاظم نژاد، ۱۳۸۹). شرکتها برای تعیین میزان سود تقسیمی خود علاوه بر در نظر گرفتن موارد قانونی، عوامل و محدودیتهای دیگری را نیز باید در نظر بگیرند که مهمترین آنها عبارتند از وضعیت نقدینگی شرکت، محدودیت قرارداد وام، سودآوری و فرصتهای سرمایه گذاری، مالیات، توانایی شرکت در دستیابی به بازارهای پول و سرمایه، هزینه انتشار سهام جدید، میزان سودهای شرکت، کنترل، تورم، اندازه شرکت، ترکیب ساختار سرمایه (جهانخانی و قربانی، ۱۳۸۴).

شواهد مطالعاتی نشان داده است که وقوع مدیریت سود با بحث عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد نمایندگی در ارتباط است. فرضیه نمایندگی که با مسأله عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط دارد، توسط Jensen & Meckling (۱۹۷۶) مطرح و توسط Myers (۱۹۷۷) توسعه داده شده است. رابطه نمایندگی عبارت است از نوعی قرارداد که طبق آن یک یا چند نفر (مالک یا مالکین)، شخص دیگری را (نماینده یا مدیر) مأمور اجرای عملیات شرکت می کنند. در این راستا اختیار اتخاذ برخی تصمیمات را نیز به او تفویض می کنند. هر یک از طرفین این رابطه به دنبال حداکثر کردن منافع شخصی خود هستند، اما منافع آنها با یکدیگر همسو نیست؛ بنابراین تضاد منافع و مشکل نمایندگی رخ می دهد.

شماری از الگوهای نظری، نتیجه تلاش جاری برای توضیح رفتار تقسیم سود شرکت می باشند که البته در مواردی بین این الگوها تناقض وجود دارد؛ اما آن چه که مسلم است این است که زیربنای اصلی اکثر این الگوها به بحث تقارن و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و ذینفعان و رابطه نمایندگی بین مدیران و سهام داران برمی گردد. برای مثال طبق تئوری علامت دهی و نمایندگی، هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی بالا است، پیش بینی می شود شرکتها سود تقسیمی خود را افزایش دهند، در حالی که طبق تئوری سلسله مراتبی پیش بینی می شود که در چنین شرایطی شرکتها سود پرداختی خود را کاهش دهند تئوری توازن ایستا نیز نسبت به تقارن یا عدم تقارن اطلاعاتی بی تفاوت است.

با توجه به توضیحات ارائه شده، به نظر می رسد بررسی رابطه بین مدیریت سود و پرداخت سود شرکتها که هر دو در ارتباط با عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد نمایندگی هستند، از اهمیت خاصی برخوردار باشد.



اهمیت موضوع پژوهش

مدیریت سود یکی از عوامل است که منجر به بروز رفتارهای فرصت طلبانه مدیران می شود. یک عامل بنیادی در آزمون مدیریت سود در شرکتها، تخمین عامل اختیار و اعمال نظر مدیران در تعیین سود است. بررسی ادبیات مبتنی بر مدیریت سود بیانگر وجود رویکردهای متفاوت با شناسه‌ای مختلف در تخمین و اندازه‌گیری اختیار مدیریت در تعیین سود گزارش شده است. یکی از مهمترین این رویکردها، مبتنی بر کاربرد ارقام تعهدی اختیاری به عنوان شاخصی برای تعیین و کشف مدیریت سود در واحدهای تجاری است. مدیریت سود عبارت است از انتخاب رویه‌های حسابداری توسط مدیر تا این که به واسطه این انتخاب، به اهداف خاصی نایل آید. انتخاب روش‌های حسابداری و تغییر در ارقام تعهدی، دو روش مؤثر برای مدیریت سود می‌باشند (Scott, ۲۰۰۹). فرضیه بدهی پیش‌بینی می‌کند که اگر واحد تجاری برای دریافت وام، با اعتباردهندگان، قراردادی مبتنی بر ارقام حسابداری تنظیم نماید، در آن صورت اعتباردهنده، محدودیت‌ها و شرط‌هایی نظیر داشتن حد معینی از نسبت بدهی را برای واحد تجاری ملزم می‌نماید. این موضوع باعث می‌شود تا مدیران از روش‌ها و تکنیک‌های حسابداری استفاده نمایند که سود و دارایی‌ها را افزایش دهند تا اینکه نسبت بدهی کاهش یابد. Dhaliwal (۱۹۸۰) نشان داد شرکت‌هایی که نسبت بدهی بالا دارند، خط مشی‌های حسابداری را به گونه‌ای انتخاب می‌نمایند که سود آن‌ها را افزایش دهد تا بدین وسیله بتوانند برای دریافت وام با اعتباردهندگان به توافق برسند. Sweeny (۱۹۹۴) در بررسی رفتار مدیران واحد تجاری درباره دستکاری ارقام حسابداری استفاده شده در قراردادهای بدهی دریافت مدیران با دستکاری ارقام تعهدی و اجتناب از بکارگیری استانداردها و روش‌های حسابداری کاهنده سود، سود را افزایش می‌دهند. Jaggi & Picheng (۲۰۰۲) با بررسی شرکت‌های در حال ورشکستگی و دارای بدهی بالا، دریافتند که اگر اعتباردهنده در قرارداد وام، امتیازها و تخفیف‌هایی را برای آن‌ها مقرر نموده باشد، در آن صورت مدیران شرکت‌ها با انتخاب ارقام تعهدی اختیاری افزایش دهنده سود، سود را افزایش می‌دهند تا از اعتباردهنده تخفیف دریافت نمایند. همچنین آن‌ها دریافتند که هرگاه دوره تخفیف منقضی شود، مدیران انتخاب ارقام تعهدی اختیاری افزایش دهنده سود را متوقف می‌نمایند. Saleh & Ahmed (۲۰۰۵) متوجه شدند که شرکت‌ها قبل از دریافت وام، با انتخاب ارقام تعهدی افزایش دهنده سود، سود را افزایش و بعد از آن با انتخاب ارقام تعهدی کاهنده سود، سود را کاهش می‌دهند. Charitou et al (۲۰۰۷) دریافتند شرکت‌هایی که وضعیت مالی نامناسبی دارند، با استفاده از مدیریت سود، سود خود را کاهش می‌دهند تا وضعیت مالی خود را نامناسب جلوه دهند و به این وسیله شرایط مناسبی را در مذاکرات قرارداد بدهی از اعتباردهنده دریافت کنند. همچنین آن‌ها بلافاصله بعد از دریافت وام، سود خود را از طریق مدیریت سود افزایش می‌دهند تا آن را به تأمین مالی نسبت دهند.

توزیع وجه نقد بین سهامداران، ممکن است به عنوان علامت دهی شرکت در مورد سودآوری مناسب برای سهامداران شرکت تلقی شود (Bhattacharya, ۱۹۷۹؛ Miller & Rock, ۱۹۸۵). همچنین، نقد توزیع نشده ممکن است توسط مدیران به منظور افزایش منافع آن‌ها استفاده شود. بنابراین، سود نقدی می‌تواند منجر به کاهش تضاد نمایندگی شود (Jensen, ۱۹۸۶). Faulkender & Wang (۲۰۰۸) دریافتند که شرکت‌های پرداخت کننده سود دارای ارزش نهایی وجه نقد کمتری هستند. از سوی دیگر، سود نقدی سهام موجب کاهش توانایی شرکت در دستیابی به وجوه داخلی جهت سرمایه‌گذاری‌های آتی است (Blau & Fuller, ۲۰۰۸). در نتیجه، شرکت ناگزیر از تأمین مالی خارجی است که این موضوع هزینه بر و زمان بر است (Jensen & Meckling, ۱۹۷۶؛ Ritter, ۱۹۸۷). Blau & Fuller (۲۰۰۸) دریافتند که شرکت‌های با سطح بدهی کم از پرداخت‌های کمتر سود نقدی سهام برخوردارند. این یافته منطبق با این دیدگاه است که در شرکت‌هایی که ارزش انعطاف-پذیری مالی بالا است، تمایل به پرداخت‌های کمتر سود نقدی سهام وجود دارد. بنابراین، انتظار این است که بین ارزش



انعطاف پذیری مالی و تمایل به کاهش یا حذف پرداخت سود نقدی سهام رابطه مثبتی وجود داشته باشد. به طور معمول، شرکت‌ها تلاش می‌کنند جهت علامت‌دهی مثبت به بازار، سیاست پرداخت با ثبات یا افزایشی در پرداخت سود نقدی سهام پیش بگیرند؛ در حالی که کاهش یا حتی حذف پرداخت سود نقدی سهام تنها ابزاری به عنوان آخرین راهکار است، زیرا عملکرد بازار به عنوان پیامد چنین شرایطی، به شدت افت پیدا می‌کند (Lintner, 1995; Michaely, 2005; Brav et al). به هر حال، توانایی شرکت جهت دستیابی به منابع داخلی تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌ها در مقایسه با پرداخت‌های با ثبات سود نقدی سهام ممکن است برای سهامداران شرکت‌های با ارزش انعطاف‌پذیری مالی بالا از اهمیت بیشتری برخوردار باشد. در نتیجه، سهامداران چنین شرکت‌هایی ممکن است نسبت به حذف یا کاهش پرداخت سود نقدی سهام رضایت داشته باشند.

تضاد نمایندگی بین مدیران، سهام داران و اعتباردهندگان، نقش مهمی را در تصمیمات شرکتی ایفا می‌کند. تقسیم سود می‌تواند تحت تأثیر تضاد نمایندگی باشد و یا راه حلی برای کاستن این مشکل باشد. بر اساس تئوری نمایندگی، با جدایی مالکیت از مدیریت، تضاد منافع بین مالکان و مدیران بوجود می‌آید؛ زیرا از دیدگاه مالکان هدف بنگاه باید حداکثرسازی ارزش شرکت باشد، اما ممکن است مدیران به جای حداکثرسازی ارزش شرکت، تابع مطلوبیت خودشان را حداکثر کنند. لذا تضاد منافع فوق باعث عدم اطمینان طرفین شده و هر گروه سعی می‌کنند با تقبل هزینه، تضاد فوق را حداقل نمایند. یکی از راه‌های کاهش تضاد منافع از طریق افزایش سود تقسیمی است. یعنی مدیران با افزایش سود تقسیمی و پرداخت سود تقسیمی به مالکان اطلاع می‌دهند که در راستای اهداف شرکت حرکت می‌کنند و سهامداران نیز نسبت به عملکرد مدیران اطمینان بیشتری کسب می‌نمایند. لذا سود تقسیمی عاملی برای کاهش هزینه تضاد منافع به شمار می‌رود، از طرفی هر اندازه شرکت سود بیشتری تقسیم کند، احتمال اینکه سود انباشته به عنوان منبع تأمین مالی داخلی سرمایه‌گذاری محدود شود، بیشتر می‌شود. لذا شرکت به دنبال منافع خارجی (بدهی یا سهام) برای سرمایه‌گذاری جدید می‌گردد. نکته مهم این است که انتشار سهام و متعاقباً پرداخت سود سهام نیز هزینه دارد؛ زیرا باعث می‌شود هزینه تأمین مالی آتی بیشتر شود. از طرفی سود سهام نیز باعث کاهش هزینه تضاد و منافع بین سهامداران می‌شود. شرکتی که به دنبال حداکثرسازی سود است، باید سیاست بهینه‌ای را انتخاب کند که هزینه تضاد منافع را حداقل سازد و پرداخت سود سهام به عنوان ابزاری جهت کاهش هزینه تضاد منافع به شمار رود.

مدیریت سود به مداخله عمومی مدیریت در فرآیند تعیین سود که غالباً در راستای اهداف دلخواه مدیریت می‌باشد، اطلاق می‌گردد. مدیریت سود، استفاده مدیریت از قضاوت در گزارش دهی مالی و ساختار بندی معاملات، برای اصلاح و تغییر گزارشگری مالی است تا استفاده کنندگان صورت‌های مالی را در مورد عملکرد اقتصادی شرکت گمراه کند و یا بر نتایج معاملاتی که به ارقام حسابداری مثل سود بستگی دارد، تأثیر گذارد. مدیریت سود دارای جوانب مثبت و منفی است. جنبه مثبت مدیریت سود شامل فعالیت‌هایی است که در چارچوب قوانین و اخلاق حرفه‌ای قرار می‌گیرد. این در حالی است که جنبه منفی مدیریت سود می‌تواند جامه فریب آمیزی بر تن کند و منجر به تقلب و گزارشگری و فساد در شرکت‌ها توسط مدیران شرکت شود. اهمیت موضوع مدیریت سود به طور خاص به واسطه اختیاری که مدیران در مورد ارقام تعهدی دارند از یک سو و همچنین اهمیت سیاست تقسیم سود شرکت‌ها به عنوان معمای مهم مالی در حوزه تصمیمات مدیران از سوی دیگر، محقق را بر آن داشت تا در مورد رابطه بین این دو موضوع به تحقیق بپردازد. بر این اساس، مقرر شد که روابط مورد نظر در محیط ایران در قالب شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران آزمون شود.



ادبیات و پیشینه پژوهش

پیشینه پژوهش های خارجی

Kasanen et al (۱۹۹۶) دریافتند هنگامی که سودهای مدیریت نشده کمتر از پرداخت های سود سال قبل باشد، مدیران به منظور راضی نگه داشتن سرمایه گذاران نهادی تلاش می کنند سود را رو به بالا مدیریت کنند. اما برای مقاصد مالیاتی هنگامی که سودهای مدیریت نشده بیشتر از پرداخت سود سال قبل باشد، مدیران به منظور کاهش مالیات تلاش می کنند سود را رو به پایین مدیریت کنند.

Kato et al (۲۰۰۲) دریافتند تقسیم سود با انگیزه مدیریت سود همراه است. آن ها نشان دادند رابطه مثبتی بین مدیریت سود و سیاست تقسیم سود وجود دارد.

Savov (۲۰۰۶) دریافت شرکت هایی که دارای سرمایه گذاری بیشتری هستند، مدیریت سود آن ها از طریق ارقام تعهدی اختیاری بیشتر است. همچنین، نسبت پرداخت سود سهام رابطه معنی دار و منفی با ارقام تعهدی اختیاری دارد.

Odabashian (۲۰۰۵) دریافت که افزایش اهرم مالی منجر به کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران و همچنین کاهش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی می گردد.

Gupta & Fields (۲۰۰۶) دریافتند مدیریت سود شرکت ها تحت تأثیر مبالغ نسبی بدهی های کوتاه مدت مورد استفاده در ساختار سرمایه آن ها می باشد. نتایج نشان داد شرکت هایی که بدهی های جاری بیشتری دارند، بیشتر مستعد مدیریت سود هستند. این رابطه در مورد شرکت هایی که با محدودیت های بازار بدهی مواجه هستند، قوی تر است. ضمن این که ویژگی های حسابرسی نظیر کیفیت حسابرسی و دوره تصدی حسابرسی منجر به کاهش این رابطه می گردد.

Jelinek (۲۰۰۷) نشان داد افزایش اهرم مالی از طریق کاهش هزینه های اختیاری مدیران با کاهش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی همراه است. همچنین تفاوت معنی داری بین مدیریت سود در شرکت هایی که در دوره پنج ساله به تدریج با افزایش اهرم مالی روبرو بوده اند، نسبت به آن هایی که طی دوره مشابه همواره از درجه اهرم مالی بالایی برخوردار بوده اند، وجود ندارد.

Caramaniz & Lennox (۲۰۰۸) نشان دادند که ارتباط میان مدیریت سود و کیفیت حسابرسی در زمان طول از طریق افزایش مدیریت سود کاهش یافته است. همچنین آن ها دریافتند کیفیت حسابرسی به واسطه تغییر اختیاری حسابرسی کاهش می یابد.

Daniel et al (۲۰۰۸) نشان دادند که مدیران جهت برآورده ساختن انتظارات نسبت به پرداخت سود، انگیزه پیدا می کنند که سود را رو به بالا مدیریت کنند. در حقیقت مادامی که سودهای مدیریت نشده کمتر از انتظارات باشند، مدیران سود را بیشتر نشان می دهند.

Ghosh & Moon (۲۰۱۰) دریافتند در شرکت هایی که رتبه اعتباری پایینی دارند، بدهی به طور معکوس با مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری مرتبط است، در حالی که سطوح بالای بدهی با ارقام تعهدی اختیاری بالاتری در ارتباط است. آن ها معتقدند نظارت وام دهندگان دلیل احتمالی این رابطه منفی است؛ اما هنگامی که سطح بدهی بالا باشد، بحران مالی بوجود آمده سبب می شود تمایل به انجام مدیریت سود نتواند تحت تأثیر نظارت وام دهندگان قرار گیرد، در نتیجه سطوح بالای بدهی با ارقام تعهدی اختیاری بالاتری در ارتباط است.

Ali Shah et al (۲۰۱۰) دریافتند در شرکت های چینی و پاکستانی، مدیریت سود اثری بر تقسیم سود ندارد. همچنین نشان دادند در پاکستان شرکت های بزرگ تر و در چین شرکت های کوچکتر سود بیشتری پرداخت کرده اند.



Arif et al (۲۰۱۱) دریافتند ارتباط معنی داری بین مدیریت سود و تقسیم سود وجود ندارد. همچنین شرکت های کوچکتر در مقایسه با شرکت های بزرگتر سود بیشتری پرداخت می کنند.

Chen, Cheng & Wang (۲۰۱۱) دریافتند زمانی که محیط اطلاعاتی قوی است، نقش نظارتی هیأت مدیره مستقل اثربخشی بیشتری دارد. آن ها بیان کردند شرکت هایی که هیأت مدیره آن ها از استقلال برخوردار نیستند، لازم است نسبت به افزایش استقلال هیأت مدیره خود اقدام نمایند. شواهد نشان داد شرکت هایی که هیأت مدیره آن ها مستقل نیست، کاهش قابل ملاحظه ای در مدیریت سود را تجربه نکرده اند.

Nugroho & Eko (۲۰۱۱) دریافتند استقلال هیأت مدیره، اندازه هیأت مدیره، ترکیب هیأت مدیره، دوره تصدی هیأت مدیره، مالکیت مدیریتی و کمیته حسابرسی اثر معنی داری بر رویه های مدیریت سود ندارند. تنها دوگانگی وظایف بر مدیریت سود اثرگذاری منفی دارد.

Atieh & Hussain (۲۰۱۲) دریافتند شرکت هایی که سود پرداخت نمی کنند، سعی می کنند از گزارش زیان پرهیز نمایند. همچنین در شرکت هایی که سود نقدی پرداخت می کنند، هنگامی که سودهای مدیریت نشده کمتر از انتظارات سود نقدی باشند، مدیران به منظور برآورده ساختن انتظارات دریافت سود نقدی توسط سرمایه گذاران نهادی، سود را مدیریت می نمایند. Liu (۲۰۱۲) نشان داد استقلال هیأت مدیره منجر به افزایش مدیریت سود خواهد شد. مالکیت مدیریتی نیز اثر معنی دار مثبتی بر سطح ارقام تعهدی اختیاری به عنوان معیاری از مدیریت سود دارد. در حالی که افزایش بروز دوگانگی وظایف مدیر عامل با کاهش سطح مدیریت سود همراه است.

An, Li & Yu (۲۰۱۳) دریافتند در شرکت هایی که فعالیت های مرتبط با مدیریت سود بیشتر است، مدیران تمایل بیشتری به بالا بردن اهرم مالی دارند. در حقیقت رابطه مثبتی بین مدیریت سود و ساختار سرمایه وجود دارد. نکته قابل تأمل این که وجود مکانیزم نظارتی قوی، منجر به فرونشاندن شدت این رابطه مثبت می شود.

et al Datta (۲۰۱۳) دریافتند که صنایع با درجه بالاتر رقابت از مدیریت سود بالاتری برخوردارند. آن ها دریافتند که اندازه و اهرم مالی دارای رابطه معنی دار و منفی با مدیریت سود هستند. در حالی که رشد فروش و فرصت رشد دارای رابطه معنی دار و مثبتی با مدیریت سود می باشند.

Afza & Rashid (۲۰۱۴) دریافتند بدهی های کوتاه مدت منجر به افزایش مدیریت سود می شوند، در حالی که بدهی های بلندمدت و همچنین سطح کل بدهی ها به دلیل اعمال نظارت بالای اعتباردهندگان منجر به کاهش فرآیند مدیریت سود می گردند.

Srikanth & Prasad (۲۰۱۵) نشان دادند رابطه معنی دار و منفی بین تقسیم سود و ارقام تعهدی اختیاری وجود دارد. Hassani & Ghaheri (۲۰۱۵) دریافتند اهرم مالی رابطه معنی دار و مثبتی با مدیریت سود دارد. متغیرهای اندازه، رشد فروش، گزارش زیان رابطه معنی دار و منفی با مدیریت سود دارند. در حالی که فرصت رشد و رشد فروش نتوانستند از اثرگذاری معنی -داری بر مدیریت سود برخوردار باشند.

Lee et al (۲۰۱۵) دریافتند بازار نسبت به شرکت هایی که کمتر از الزامات قانونی مقرر سود پرداخت می کنند در مقایسه با شرکت هایی که بیشتر از الزامات قانونی مقرر سود پرداخت می کنند، واکنش مثبتی نشان می دهد. آن ها همچنین دریافتند شرکت هایی که سود کمتری پرداخت می کنند، مدیران آن ها تمایل بیشتری به مدیریت سود دارند. آن ها نشان دادند که هزینه های نمایندگی جریان وجوه نقد آزاد نقش مهمی در سیاست پرداخت سود ایفا می نماید.



پژوهش‌های انجام گرفته در ایران

حساس‌یگانه و همکاران (۱۳۸۸) دریافتند بین سازوکارهای مختلف حاکمیت شرکتی شامل تعداد اعضای هیأت مدیره، تعداد و کیفیت مدیران غیرموظف، تفکیک وظایف مدیر عامل از رئیس هیأت مدیره یا عضویت وی در هیأت مدیره، ساختار مالکیت و وجود حسابرسی داخلی با مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود ندارد. همچنین نسبت بدهی‌ها و اندازه شرکت نیز رابطه معنی‌داری با مدیریت سود از خود نشان ندادند.

آقایی و چالاکي (۱۳۸۸) نشان دادند رابطه معنی‌دار منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود، همچنین بین استقلال هیأت مدیره و مدیریت سود وجود دارد. البته رابطه معنی‌داری بین سایر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، نفوذ مدیرعامل، دوگانگی وظایف، اندازه هیأت مدیره، اتکال بر بدهی و مدت زمان تصدی مدیرعامل در هیأت مدیره) و مدیریت سود وجود ندارد. احمدپور و همکاران (۱۳۸۸) دریافتند رابطه معنی‌داری بین مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده با مدیریت سود وجود ندارد. در حقیقت، زمانی که مدیران انگیزه زیادی برای دستکاری سود دارند، مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی عمده نقش ضعیفی در کاهش ناهنجاری ارقام تعهدی غیرعادی دارند.

هاشمی و کمالی (۱۳۸۹) نشان دادند که میزان مدیریت سود در شرکت‌هایی که همواره درجه اهرم مالی زیادی دارند با شرکت‌هایی که به تدریج درگیر افزایش اهرم مالی می‌شوند، تفاوت معنی‌داری ندارد. سایر نتایج نشان داد جریان نقدی آزاد و رشد شرکت عواملی تأثیرگذار در میزان رفتارهای فرصت طلبانه مدیران هستند و بر میزان مدیریت سود تأثیرگذار می‌باشند. تقوی و همکاران (۱۳۸۹) بیان کردند مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، از مدیریت سود به عنوان ابزاری در جهت افزایش منافع شخصی خود و نه افزایش ارزش شرکت استفاده می‌کنند، و به عبارتی بهتر، مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فرصت طلبانه می‌باشد و نه سودمند.

بنی‌مهد و عرب‌عامری (۱۳۹۱) نشان دادند مدیریت سود رابطه معنی‌داری با نسبت بدهی شرکت‌ها ندارد. این نتایج، رویکرد کارآیی تئوری اثباتی حسابداری درباره مدیریت سود در توضیح بدهی را تأیید نمی‌نماید.

رهنما رودپشتی و همکاران (۱۳۹۱) نشان دادند که بین تمرکز مالکیت و نسبت اعضای غیر موظف هیأت مدیره با مدیریت سود رابطه منفی و معنی‌داری و بین سهامداران نهادی و مدیریت سود رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد؛ اما بین تصدی دو پست مدیرعامل و رئیس هیأت مدیره با مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

بنی‌مهد (۱۳۹۱) نشان داد نوع حسابرسی و شاخص سودآوری با کیفیت اطلاعات حسابداری رابطه ای مستقیم و مثبت دارد. اما رابطه شاخص مدیریت سود با کیفیت اطلاعات حسابداری، رابطه ای منفی و معکوس است. نتایج بیانگر آن است که بهبود عملکرد مدیران و در نتیجه افزایش سودآوری شرکت‌ها، موجب بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری می‌شود. همچنین کاهش مدیریت سود، ابزار دیگری برای بهبود کیفیت حسابداری است. از این رو، تفکیک محتوایی مالکیت از مدیریت می‌تواند بر کاهش هزینه‌های کارگزاری تأثیرگذار باشد و در نتیجه کیفیت اطلاعات حسابداری نیز افزایش یابد. شواهد نشان داد خصوصی سازی حسابرسی و واگذاری بخشی از وظایف سازمان حسابرسی به مؤسسات خصوصی حسابرسی، و در واقع افزایش رقابت در حسابرسی می‌تواند موجب تنزل کیفیت اطلاعات حسابداری شود.

مهام و علی‌محمدی (۱۳۹۱) نشان دادند در شرکت‌های دارای وضعیت عادی در پرداخت سود سهام در مقایسه با شرکت‌های دارای وضعیت غیرعادی، ارقام تعهدی اختیاری و قدر مطلق خطای اندازه‌گیری ارقام تعهدی کمتر است و در مقابل ارتباط سود و بازده آن‌ها بیشتر است. نتایج در خصوص انحراف معیار خطای اندازه‌گیری ارقام تعهدی معنی‌دار نبود. همچنین سود تقسیمی بالاتر سبب تقویت یافته‌ها شد.



خواجوی و رضایی (۱۳۹۲) دریافتند بین رقابت در بازار محصولات و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

حسینی و نجد (۱۳۹۲) نشان دادند هزینه‌های نمایندگی بر اعمال مدیریت سود اثر منفی دارند و متغیرهای اندازه، اهرم و سودآوری در اعمال مدیریت سود دارای اثرگذاری مثبتی هستند؛ به عبارتی، شرکت‌های با هزینه نمایندگی کمتر، شرکت‌های بزرگ، دارای سطح اهرم بالاتر و همچنین میزان سودآوری بیشتر سطح بالاتری از مدیریت سود را اعمال می‌نمایند. این در حالی است که ساختار مالکیت، ساختار هیأت مدیره و خطای پیش‌بینی سود از توان لازم و اثرگذاری معنی‌داری در اعمال مدیریت سود برخوردار نیستند.

خدای‌پور و همکاران (۱۳۹۲) دریافتند رابطه معنی‌دار و منفی بین مدیریت سود و سیاست تقسیم سود وجود دارد. حسینی و شیرزادی (۱۳۹۲) دریافتند رابطه معنی‌دار و منفی بین مدیریت سود و اندازه مؤسسه حسابرسی و همچنین رابطه معنی‌دار و مثبتی بین دوره تصدی مؤسسه حسابرسی و مدیریت سود وجود دارد. ضمن این که اندازه شرکت اثر معنی‌دار و منفی بر مدیریت سود داشت، در حالی که اهرم مالی و رشد اثرگذاری معنی‌داری نداشتند. نیکومرام و هادیان (۱۳۹۲) دریافتند در شرکت‌های مادر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هیچ رابطه‌ای بین بدهی و مدیریت سود، بین تنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود و همچنین بین بدهی شرکت‌های متنوع‌سازی شده و مدیریت سود وجود ندارد.

حسینی و طاهری (۱۳۹۳) دریافتند رابطه منفی و معکوس بین استراتژی‌های بازرگانی و مدیریت سود برقرار است. ضمن این که اهرم مالی، گزارش زیان، نگهداشت وجه نقد از اثر معنی‌دار و منفی برخوردار بودند، در حالی که فرصت رشد و اندازه اثر معنی‌دار مثبتی داشتند. همچنین، در مورد رشد دارایی‌های ثابت و رشد فروش شواهد معنی‌داری بدست نیامد. محمودزاده باغبانی و پورغفاردستجردی (۱۳۹۳) نشان دادند بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و مدیریت سود ارتباط مثبت وجود دارد، در حالی که رابطه‌ای بین اندازه و استقلال هیأت مدیره با مدیریت سود مشاهده نگردید. حسینی و اکبری (۱۳۹۴) نشان دادند بین محدودیت‌های مالی و مدیریت سود رابطه معنی‌داری برقرار نیست. اما بین ناکارایی سرمایه‌گذاری و مدیریت سود رابطه معنی‌دار و مثبتی وجود دارد. همچنین عمر اثر منفی بر مدیریت سود دارد، در حالی که نگهداشت وجه نقد، نسبت ارزش بازار به دفتری و اندازه اثر مثبتی بر مدیریت سود دارند. در ضمن اندازه مؤسسه حسابرسی، بازده دارایی‌ها و رشد فروش از اثرگذاری معنی‌داری بر مدیریت سود برخوردار نیستند.

حسینی و خدای‌پور (۱۳۹۴) نشان دادند بین مدیریت سود حسابداری و سررسید کوتاه‌مدت بدهی رابطه معنی‌دار و مثبتی برقرار است. در حقیقت، مدیران با بکارگیری بدهی‌های با سررسید کوتاه‌مدت انگیزه بیشتری جهت مدیریت سود دارند. این نتیجه منطبق با فرضیه قرارداد بدهی و تئوری درماندگی مالی است. سایر نتایج نشان داد اندازه و نوسان درآمدی رابطه معنی‌دار و مثبتی با مدیریت سود حسابداری دارند؛ در حالی که اهرم مالی، رشد، زیاندهی، جریان وجه نقد عملیاتی و اندازه هیأت مدیره رابطه معنی‌دار و منفی با مدیریت سود حسابداری دارند. هرچند شواهدی از اثر معنی‌دار حسابرسان بزرگ و استقلال هیأت مدیره بر مدیریت سود حسابداری بدست نیامد.

جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۴) نشان دادند که سیاست تقسیم سود بر مدیریت سود رو به بالا (افزاینده سود) اثرگذار است و همچنین شرکت‌های پرداخت‌کننده سود سهام بیشتر از شرکت‌های غیر پرداخت‌کننده سود سهام به مدیریت سود واقعی رو به بالا روی می‌آورند.



فرضیه پژوهش

فرضیه اصلی پژوهش: بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود رابطه معنی داری وجود دارد.

روش تحقیق

تحقیق حاضر از لحاظ هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است که با هدف برخورداری از نتایج یافته ها برای حل مسائل موجود در سازمان ها صورت می گیرد و از نظر شیوه گرد آوری داده ها نیز توصیفی است. تجزیه تحلیل اطلاعات تحقیق نیز با استفاده از تحلیل رگرسیون چند متغیره انجام می گیرد. همچنین روش تحقیق از نوع تحقیقات علی پس رویدادی می باشد. این تحقیق مبتنی بر اطلاعات واقعی صورتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این تحقیق اطلاعات برای آزمون فرضیات به صورت مستقیم برداشت می شود.

جامعه و نمونه آماری و روش نمونه گیری پژوهش

قلمرو مکانی تحقیق، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که بیانگر جامعه آماری است. قلمرو زمانی تحقیق دوره ۵ ساله از سال ۱۳۸۹ تا سال ۱۳۹۳ می باشد. البته جهت محاسبه برخی متغیرها به داده های یک سال قبل نیز نیاز است. شرکت های مورد نظر به روش حذف سیستماتیک غربال می شوند. شرکت های نمونه باید حائز شرایط زیر باشند:

- ۱- جزء شرکت های تولیدی بورس اوراق بهادار تهران باشند.
 - ۲- قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند (به دلیل نیاز به داده های یک سال قبل جهت همگن سازی ارقام مدل اقلام تعهدی اختیاری).
 - ۳- تا انتهای سال ۱۳۹۳ از لیست بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده باشند.
 - ۴- طی دوره زمانی تحقیق، سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
- به این ترتیب تعداد ۲۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۵ ساله به عنوان جامعه غربال شده مورد بررسی قرار گرفتند.

ادبیات نظری و پیشینه تحقیقات قبلی از روش کتابخانه ای گردآوری شدند؛ برای این منظور از پایان نامه ها و مقالات مندرج در مجلات یا مقالات انتشار یافته در سایت های اینترنتی استفاده گردید. داده های خام اولیه جهت محاسبه متغیرهای پژوهش به روش اسنادکاوی گردآوری شدند و برای این منظور داده ها از صورتهای مالی حسابرسی شده و اطلاعات مندرج در سامانه های اطلاعاتی موجود در سازمان بورس اوراق بهادار تهران استخراج گردیدند. داده های اولیه در نرم افزار اکسل ذخیره شده و جهت دستیابی به داده های نهایی، محاسباتی روی آن ها انجام شد.

نوع داده های پژوهش و پایایی گردآوری آن ها

نتایج آزمون پایایی متغیرها با استفاده از آزمون ریشه واحد دیکی فولر تعمیم یافته، ارائه شده اند. شواهد نشان داد شرط پایایی متغیرها با توجه به مقادیر آماره تی و احتمال آن در سطح خطای ۵ درصد، برقرار است. در نتیجه بحث ریشه کاذب در متغیرها مطرح نیست و اطمینان مناسبی از پردازش درست داده ها طی دوره زمانی پژوهش وجود دارد. در این نگاره، پایایی متغیرهای مجازی به خاطر ماهیت دوگانه مقداری آن ها بررسی نشده اند؛ زیرا پایایی در مورد آن ها مصداق ندارد.



مدل اصلی رگرسیونی پژوهش به ترتیب زیر است:

$$EM_{i,t} = \alpha + \beta_1 DIV_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 BTM_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 LOSS_{i,t} + \beta_6 SG_{i,t} + \beta_7 BSIZE_{i,t} + \beta_8 BIND_{i,t} + \beta_9 BIGAUD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$EM_{i,t}$: مدیریت سود؛ مبنای اندازه گیری آن اقلام تعهدی اختیاری طبق مدل Dechow et al (۱۹۹۵) است.

$DIV_{i,t}$: پرداخت سود سهام؛ برابر با نسبت سود نقدی هر سهم به سود اعلامی هر سهم است.

$SIZE_{i,t}$: اندازه؛ لگاریتم طبیعی کل دارایی ها.

$BTM_{i,t}$: نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار؛ نسبت کل حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار سهام.

$LEV_{i,t}$: اهرم؛ نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها.

$LOSS_{i,t}$: زیاندهی؛ در صورت وقوع زیان خالص عدد یک و در غیر این صورت صفر است.

$SG_{i,t}$: رشد فروش؛ تغییرات درآمدهای عملیاتی هر دوره نسبت به دوره قبل.

$BSIZE_{i,t}$: اندازه هیأت مدیره؛ لگاریتم طبیعی تعداد کل اعضای هیأت مدیره.

$BIND_{i,t}$: استقلال هیأت مدیره؛ نسبت تعداد اعضای غیر موظف به کل تعداد اعضای هیأت مدیره.

$BIGAUD_{i,t}$: حسابرِس بزرگ؛ در صورتی که حسابرِس شرکتی سازمان حسابرِس در نقش حسابرِس بزرگ باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر است.

نحوه محاسبه معیارهای مدیریت سود

متغیر وابسته پژوهش، مدیریت سود است که برای اندازه گیری آن از مدل تعدیل شده Jones (۱۹۹۱) که توسط Dechow et al (۱۹۹۵) طراحی شده استفاده گردید. طبق این مدل، اقلام تعهدی کل تابعی از تفاوت تغییرات درآمدی و تغییرات دریافتی ها و اموال، ماشین آلات و تجهیزات می باشد. بر اساس مقادیر اجزای خطای ناشی از برآزش مدل، اقلام تعهدی اختیاری استخراج و به عنوان شاخص مدیریت سود منظور شد.

مبنای اندازه گیری آن اقلام تعهدی اختیاری طبق مدل Dechow (۱۹۹۵) به شرح زیر است:

$$TA_{i,t} = \alpha + \beta_1 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) + \beta_2 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$TA_{i,t}$: نسبت کل اقلام تعهدی (تفاوت سود عملیاتی و جریان نقد عملیاتی) به ارزش دفتری دارایی های اول دوره

$\Delta REV_{i,t}$: نسبت تغییرات درآمدها به ارزش دفتری دارایی های اول دوره

$\Delta REC_{i,t}$: نسبت تغییرات دریافتی ها به ارزش دفتری دارایی های اول دوره

$PPE_{i,t}$: نسبت اموال، ماشین آلات و تجهیزات به ارزش دفتری دارایی های اول دوره

$\varepsilon_{i,t}$: خطای مدل رگرسیونی است که بیانگر اقلام تعهدی اختیاری و شاخص مدیریت سود است.



روش های تجزیه و تحلیل داده ها

تحلیل های آماری به تفکیک در دو گروه آمار توصیفی و آمار استنباطی انجام شدند. کاربرد آماره های توصیفی جهت توصیف مشخصات داده ها است. همچنین مواردی همچون نرمال بودن توزیع متغیرها، پایایی متغیرها، همبستگی و هم خطی بین متغیرها نیز بررسی گردید. جهت انجام تحلیل های استنباطی و بررسی فرضیه اصلی پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره استفاده شد. داده های مورد استفاده از نوع ترکیبی به شکل مشاهده های شرکت-سال است. برای تحلیل و آزمون فرضیه ها از نرم افزار ای ویوز استفاده شد. در خصوص آماره های مختلف مطرح شده در آزمون ها، تصمیم گیری بر اساس مقایسه آماره های بدست آمده با مقادیر بحرانی و همچنین از طریق مقایسه احتمال بدست آمده از آماره با سطح خطای مورد نظر انجام گردید. جهت گزینش الگوی مناسب برای پردازش نمادهای رگرسیونی فرضیه های پژوهش حسب مورد از آزمون چاو؛ و از آزمون هاسمن برای گزینش مدل با اثرات ثابت در برابر مدل با اثرات تصادفی استفاده می شود. داده های پژوهش در نرم افزار اکسل گردآوری شد و پس از مرتب سازی آن ها، در نرم افزار ای ویوز مورد بررسی و واریسی قرار گرفت.

یافته ها

آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش

آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره ۱-۱ ارائه شده اند. تعداد مشاهده های مورد بررسی ۱۱۲۰ مشاهده شرکت-سال است که بیانگر در دسترس بودن تمام داده ها است. متغیر وابسته پژوهش، مدیریت سود است که همان اقلام تعهدی اختیاری است و نشان دهنده اختلاف بین سطح پیش بینی شده اقلام تعهدی کل نسبت به سطح واقعی اقلام تعهدی کل می باشد. نتایج نشان داد این انحراف به طور میانگین حدود ۹/۴۱ درصد ارزش دفتری دارایی های اول دوره را تشکیل می دهد. شواهد بیانگر این است که برخی مشاهده ها دارای مدیریت سود کاهشی و برخی دیگر دارای مدیریت سود افزایشی هستند. سیاست نسبت پرداخت نقدی سود سهام متغیر مستقل پژوهش است نتایج نشان داد که به طور میانگین شرکت های مورد بررسی حدود ۵۴/۸۶ درصد سود اعلامی را به شکل نقدی به سهامداران پرداخت نموده اند. مشاهده مقادیر کمترین و بیشترین نشان داد که در مواردی شرکت ها پرداخت سود نقدی نداشته اند، در مواردی نیز بیش از رقم سود خالص گزارش شده متعلق به سهامداران عادی، سود نقدی پرداخت کرده اند.

آزمون همبستگی متغیرهای پژوهش

نتایج آزمون همبستگی زوجی متغیرهای پژوهش طبق ضرایب همبستگی پیرسون در نگاره ۱-۲ ارائه شده اند. شواهد حاکی از این است که با توجه به ضرایب همبستگی و احتمال آماره تی آن ها در برخی موارد بین زوج متغیرهای مورد بررسی همبستگی معنی داری قابل مشاهده است که در مواردی جهت همبستگی مثبت و در مواردی جهت همبستگی منفی است. اما چنان که از بررسی ضرایب همبستگی و احتمال آماره تی مشخص است، علی رغم وجود همبستگی های معنی دار بین برخی زوج متغیرهای توضیحی، همبستگی ها شدید نیستند و هم خطی روی نداده است. در نتیجه امکان ورود تمام متغیرها در مدل فراهم است.



نگاره (۱-۱): نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شرح	EM	DIV	SIZE	BTM	LEV	SG	BRDSIZE	BRDIND
میانگین	0.094159	0.548631	27.36322	0.454493	0.646219	0.224413	1.618751	0.665765
میانه	0.065493	0.595935	27.27702	0.397789	0.637716	0.163390	1.609438	0.600000
بیشترین	0.948993	7.500000	32.54155	3.887581	3.060401	4.651400	1.945910	1.000000
کمترین	0.000162	0.000000	23.84673	-5.122077	0.017960	-1.000000	1.609438	0.000000
انحراف معیار	0.095574	0.532688	1.411326	0.722059	0.296610	0.423581	0.055223	0.195214
چولگی	2.523996	4.939190	0.638342	-2.481111	2.148171	2.392625	5.758255	-0.666711
کشیدگی	14.08822	57.61440	3.900206	21.93128	14.82669	18.90046	34.15750	4.062357
آماره جارکو-برا	6926.778	143748.1	113.8804	17874.13	7388.698	12867.09	51492.92	135.6420
احتمال آماره	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
تعداد مشاهدهها	1120	1120	1120	1120	1120	1120	1120	1120

نگاره (۲-۱): آزمون همبستگی متغیرهای پژوهش

همبستگی احتمال آماره تی	EM	DIV	SIZE	BTM	LEV	LOSS	SG	BRDSIZE	BRDIND	BIGAUD
EM	1.000000 -----									
DIV	-0.039580 0.1856	1.000000 -----								
SIZE	-0.050382 0.0919	0.083740 0.0050	1.000000 -----							
BTM	-0.107478 0.0003	0.168108 0.0000	0.083843 0.0050	1.000000 -----						
LEV	0.072304 0.0155	-0.336515 0.0000	-0.072644 0.0150	-0.494475 0.0000	1.000000 -----					
LOSS	0.036753 0.2191	-0.371155 0.0000	-0.092502 0.0019	-0.303046 0.0000	0.445455 0.0000	1.000000 -----				
SG	0.169973 0.0000	0.036390 0.2236	0.051273 0.0863	-0.056205 0.0601	-0.084990 0.0044	-0.207921 0.0000	1.000000 -----			
BRDSIZE	0.047961 0.1087	-0.022908 0.4437	-0.000818 0.9782	-0.072579 0.0151	0.025823 0.3879	0.045516 0.1279	-0.006331 0.8324	1.000000 -----		
BRDIND	-0.015195 0.6115	0.020359 0.4961	-0.119020 0.0001	-0.055384 0.0639	-0.116681 0.0001	-0.021216 0.4781	0.046925 0.1165	0.089770 0.0026	1.000000 -----	
BIGAUD	-0.001294 0.9655	0.086294 0.0039	0.239234 0.0000	0.069306 0.0204	-0.030792 0.3032	-0.008986 0.7639	-0.039280 0.1890	-0.048906 0.1019	-0.122626 0.0000	1.000000 -----



آزمون فرضیه پژوهش

به دلیل اهمیت سیاست پرداخت سود سهام شرکت‌ها در مبانی مالی و همچنین اقداماتی که مدیران ممکن است جهت مدیریت نمودن سود شرکت‌ها انجام دهند، طبق فرضیه نمایندگی و بحث عدم تقارن اطلاعاتی انتظار می‌رود بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود داشته باشد. این رابطه در قالب فرضیه اصلی پژوهش آزمون شد. برای آزمون مدل، از رگرسیون چند متغیره استفاده شد. نتایج آزمون انتخاب شیوه مناسب برازش مدل رگرسیونی چند متغیره در نگاره‌های ۲-۲ ارائه شده‌اند. بر اساس آماره اف لیمر و آزمون چاو و احتمال در سطح خطای ۵ درصد، استفاده از مدل‌های ترکیبی پدل مناسب است. همچنین بر اساس آماره کای دو مدل‌ها در آزمون هاسمن، از روش اثرات ثابت مناسب است. نتایج آزمون مدل رگرسیونی در نگاره ۳-۳ ارائه شده است، بر اساس آماره‌های فیشر و احتمال در سطح خطای ۵ درصد، روابط خطی معنی‌داری در مدل‌ها برقرار است. آماره دوربین-واتسون در محدوده مطلوب (بین ۱/۵ تا ۲/۵) قرار دارند؛ بنابراین اجزای خطای مدل‌ها خودهمبستگی نداشته و دارای استقلال هستند. لازم به ذکر است در آزمون اولیه مدل‌ها، نشانه‌هایی از خودهمبستگی بین خطاها وجود داشت که برای رفع این مشکل، ورود متغیر خودرگرسیون مرتبه اول منجر به ایجاد وضعیت مناسب در آماره دوربین-واتسون مدل‌ها شد. آماره ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها نشان داد نسبت پرداخت سود سهام در مدل رگرسیون چند متغیره به همراه متغیرهای کنترلی توان توضیحی تقریباً بالایی دارد.

نگاره ۳-۳: نتایج نهایی آزمون مدل رابطه میان پرداخت سود سهام و مدیریت سود

متغیر وابسته: EM					
مدل: رگرسیون ترکیبی		نوع: با اثرات ثابت		روش: حداقل مربعات	
تعداد مقاطع: ۲۲۴		تعداد دوره‌ها: ۴		تعداد مشاهده‌ها (متوازن): ۸۹۶	
متغیرهای توضیحی	ضرایب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال آماره	عامل تورم واریانس
C	-1.149330	0.137534	-8.356713	0.0000	-
DIV	0.009109	0.003168	2.875641	0.0042	1.184065
SIZE	0.028424	0.003432	8.281084	0.0000	1.198345
BTM	-0.002556	0.001801	-1.419317	0.1563	1.305037
LEV	-0.028734	0.004345	-6.613489	0.0000	1.606372
LOSS	0.016457	0.004297	3.829507	0.0001	1.544450
SG	0.029127	0.002836	10.26956	0.0000	1.192218
BRDSIZE	0.291917	0.059243	4.927489	0.0000	1.037055
BRDIND	-0.014808	0.012999	-1.139156	0.2551	1.087326
BIGAUD	-0.030399	0.003250	-9.354453	0.0000	1.178546
AR(1)	-0.252494	0.024802	-10.18057	0.0000	1.080000
ضریب تعیین	0.774743	میانگین متغیر وابسته		0.150019	
ضریب تعیین تعدیل شده	0.695461	انحراف معیار متغیر وابسته		0.139622	
خطای استاندارد رگرسیون	0.077951	مجموع مربعات باقیمانده‌ها		4.022515	
آماره فیشر	9.771962	آماره دوربین-واتسون		2.251952	
احتمال آماره فیشر	0.000000				



نگاره ۲-۲): نتایج آزمون انتخاب الگوی برازش مدل رابطه میان پرداخت سود سهام و مدیریت سود

آزمون	آماره	مقدار	درجه آزادی	احتمال
آزمون ترکیب پذیری چاو	اف لیمر	2.750570	(223,887)	0.0000
آزمون اثرپذیری هاسمن	کای دو	49.335003	9	0.0000

در هر دو مدل آزمون شده، به خاطر ورود متغیر خودرگرسیون مرتبه اول، یک دوره زمانی از تعداد مشاهده‌ها کاسته شده است. به این معنی که دوره زمانی پژوهش ۵ سال است، اما یک وقفه منجر به تبدیل دوره زمانی به ۴ سال شده است که در مجموع تعداد مشاهده‌ها از ۱۱۲۰ مشاهده (۲۲۴ شرکت در طول ۵ سال) به ۸۹۶ مشاهده (۲۲۴ شرکت در طول ۴ سال) تقلیل یافته است. در مدل رگرسیونی چند متغیره، ستونی در نگاره به عامل تورم واریانس اختصاص داده شده است که جهت بررسی هم-خطی بین متغیرها است. مفهوم هم خطی مربوط به حضور چند متغیر است. همان گونه که مشاهده می شود عامل تورم واریانس تمام متغیرهای مدل رگرسیونی چند متغیره از نظر عددی کمتر از مقدار ۵ است. این موضوع حاکی از عدم وجود هم خطی بین متغیرهای توضیحی مدل است که بر اساس آن می توان همزمان متغیرها را در یک مدل قرار داد. همان گونه که بیان شد، فرضیه اصلی پژوهش به بررسی رابطه میان پرداخت سود سهام و مدیریت سود می پردازد. فرضیه های صفر و ادعا به شرح زیر بیان شده اند:

* فرضیه صفر: بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود رابطه معنی داری وجود ندارد.

* فرضیه ادعا: بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود رابطه معنی داری وجود دارد.

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

$$\beta_1(0.009109) > 0 \quad t(2.875641) > t_c(1.96) \quad p(0.0042) < p_c(0.05)$$

با توجه به این که آماره تی بدست آمده بزرگتر از مقدار بحرانی ۱/۹۶ است و همچنین احتمال آماره تی کوچکتر از سطح خطای ۵ درصد است، بنابراین فرضیه صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید نشده و به این ترتیب فرضیه اصلی پژوهش پذیرفته می شود. در نتیجه، بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود رابطه معنی داری وجود دارد. مثبت بودن ضریب حاکمی از مستقیم بودن رابطه بین این دو متغیر است. بر این اساس، شرکت هایی که پرداخت نقدی سود سهام در آن ها کمتر (بیشتر) است، میزان مدیریت سود اعمال شده در گزارشگری مالی آن ها نیز کمتر (بیشتر) است.

شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و اندازه شرکت با توجه به ضریب تأثیر (۰/۰۲۸۴)، آماره تی (۸/۲۸۱۰) و احتمال آن (۰/۰۰۰۰) در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد. در شرکت های بزرگتر (کوچک تر)، میزان مدیریت سود بیشتری (کمتری) روی داده است. به این ترتیب، افزایش (کاهش) یک واحد لگاریتمی در اندازه شرکت سبب افزایش (کاهش) ۲/۸۴ درصدی در مدیریت سود شده است.

شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت با توجه به ضریب تأثیر (-۰/۰۰۲۵)، آماره تی (-۱/۴۱۹۳) و احتمال آن (۰/۱۵۶۳) در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی داری وجود ندارد. به عبارتی نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت ها عامل مؤثری بر وقوع مدیریت سود نیست و تغییرات آن منجر به تغییر معنی دار مدیریت سود نمی شود.



شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و اهرم مالی شرکت با توجه به ضریب تأثیر $(-0/0287)$ ، آماره تی $(-6/6134)$ و احتمال آن $(0/0000)$ در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی دار و منفی وجود دارد. شرکت‌هایی که اهرم مالی کمتری (بیشتری) دارند، با مدیریت سود بیشتری (کمتری) مواجه‌اند. به این ترتیب، کاهش (افزایش) یک درصدی در اهرم مالی شرکت سبب افزایش (کاهش) $2/87$ درصدی در مدیریت سود شده است.

شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و زیاندهی شرکت با توجه به ضریب تأثیر $(0/0164)$ ، آماره تی $(3/8295)$ و احتمال آن $(0/0001)$ در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد. در شرکت‌های زیان ده (سود ده)، میزان مدیریت سود بیشتری (کمتری) روی داده است. به این ترتیب، افزایش (کاهش) احتمال وقوع زیان در شرکت سبب افزایش (کاهش) $1/64$ درصدی در مدیریت سود شده است.

شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و رشد فروش شرکت با توجه به ضریب تأثیر $(0/0291)$ ، آماره تی $(10/269)$ و احتمال آن $(0/0000)$ در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد. شرکت‌هایی که رشد فروش بیشتری (کمتری) دارند، به میزان بیشتری (کمتری) درگیر مدیریت سود هستند. به این ترتیب، افزایش (کاهش) یک درصدی در فروش شرکت سبب افزایش (کاهش) $2/91$ درصدی در مدیریت سود شده است.

شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و اندازه هیأت مدیره شرکت با توجه به ضریب تأثیر $(0/2919)$ ، آماره تی $(4/9274)$ و احتمال آن $(0/0000)$ در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد. شرکت‌هایی که اندازه هیأت مدیره بزرگ‌تری (کوچک‌تری) دارند، مدیریت سود بیشتری (کمتری) انجام داده‌اند. به این ترتیب، افزایش (کاهش) یک واحد لگاریتمی در تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت سبب افزایش (کاهش) $29/19$ درصدی در مدیریت سود شده است.

شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و استقلال هیأت مدیره شرکت با توجه به ضریب تأثیر $(-0/0148)$ ، آماره تی $(-1/1391)$ و احتمال آن $(0/2551)$ در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی داری وجود ندارد. به عبارتی استقلال هیأت مدیره شرکت‌ها عامل مؤثری بر وقوع مدیریت سود نیست و تغییرات آن منجر به تغییر معنی دار مدیریت سود نمی‌شود.

شواهد حاصل از آزمون مدل رگرسیون چند متغیره نشان داد بین مدیریت سود و بزرگی مؤسسه حسابرسی شرکت با توجه به ضریب تأثیر $(-0/0303)$ ، آماره تی $(-9/3544)$ و احتمال آن $(0/0000)$ در سطح خطای ۵ درصد رابطه معنی دار و منفی وجود دارد. شرکت‌هایی که توسط حسابرسان بزرگ (سایر مؤسسات حسابرسی) مورد حسابرسی قرار گرفته‌اند، مدیریت سود کمتری (بیشتری) انجام داده‌اند. به این ترتیب، افزایش (کاهش) احتمال حسابرسی شدن شرکت توسط سازمان حسابرسی سبب کاهش (افزایش) $3/03$ درصدی در مدیریت سود شده است.

بحث و نتیجه گیری

در فرضیه اصلی پژوهش، رابطه بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود ارزیابی شد. نتایج آزمون مدل رگرسیون ارائه شده نشان داد بین پرداخت سود سهام و مدیریت سود رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد.

نتایج آزمون مدل رگرسیون چند متغیره پژوهش نشان داد مدیریت سود تابع معنی دار و معکوسی از متغیرهای اهرم مالی و حسابرس بزرگ است. به این ترتیب افزایش اهرم مالی شرکت‌ها طبق مفاد قراردادهای بدهی باعث کاهش رفتارهای مدیریت سود فرصت طلبانه مدیران می‌شود. همچنین بهره‌گیری از حسابرس بزرگ جهت انجام حسابرسی شرکت طبق شواهد منجر به



بهبود کیفیت حسابرسی و کاهش اقدام فرصت طلبانه مدیران جهت گزارشگری سود طبق منافع شخصی خواهد شد. شواهد نشان داد در مدل رگرسیون چند متغیره پژوهش، مدیریت سود تابع معنی دار و مستقیمی از متغیرهای اندازه، زیاندهی، رشد فروش و اندازه هیأت مدیره است. به این ترتیب در شرکت های با اندازه کوچک تر (بزرگ تر)، شرکت های دارای احتمال زیاندهی کمتر (بیشتر)، شرکت های دارای رشد فروش کمتر (بیشتر) و همچنین شرکت های دارای هیأت مدیره کوچک تر (بزرگ تر)، امکان وقوع مدیریت سود کاهش (افزایش) می یابد. به نظر می رسد شرکت های بزرگ تر به واسطه داشتن انگیزه جهت کاهش هزینه های سیاسی، تمایل بیشتری به انجام مدیریت سود از طریق اقدام تعهدی اختیاری دارند. شرکت های با رشد فروش بیشتر به واسطه داشتن انگیزه کاهش اثرات نامطلوب این نوسان، جهت رساندن سود به سطحی هموار تلاش می کنند و به این ترتیب سود را مدیریت می نمایند. شواهد نشان داد تمایل مدیران به مدیریت سود در شرکت های زیان ده بیشتر از شرکت های سود ده است؛ زیرا وجود زیان انگیزه دستکاری اقلام به منظور القای سودآوری شرکت را افزایش داده و مدیران تلاش می کنند جهت رساندن سودآوری به سطح مورد نظر اقدام به مدیریت سود نمایند. اگر مدیریت از صلاحدید و قضاوت های شخصی در جهت منافع خود استفاده کرده و سود را تحریف کند، مدیریت سود فرصت طلبانه خواهد بود. بر اساس یکی از دیدگاه های موجود در مورد ساختار هیأت مدیره، پیش بینی می شود هیأت مدیره کوچک تر باعث ارتقای عملکرد شرکت گردد؛ زیرا وجود تعداد اعضای بیشتر در هیأت مدیره ممکن است منجر به افزایش مشکلات نمایندگی شود. برخی از اعضا ممکن است کارکرد مناسبی نداشته و توانایی ایفای مناسب وظایف خود را از دست داده و بیشتر در جایگاهی سمبولیک قرار گیرند. در این صورت نظارت و کنترل کارآ بر مدیر عامل انجام نشده و انگیزه مدیریت سود در مدیران تقویت می گردد. نتایج آزمون مدل رگرسیون چند متغیره پژوهش نشان داد مدیریت سود تابع معنی داری از متغیرهای نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و استقلال هیأت مدیره نیست. هرچند به نظر می رسد عامل رشد و یا وجود تعداد بیشتر اعضای غیرموظف در هیأت مدیره بتوانند عامل تعیین کننده مدیریت سود و یا محرکی جهت کاهش و جلوگیری از وقوع مدیریت سود باشند، اما شواهد معنی داری در این زمینه بدست نیامد. البته شواهد نشان داد ضریب تأثیر این متغیرها در مدل منفی است.



منابع

منابع فارسی:

۱. آقایی، محمدعلی، چالاکي، پری. (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات حسابداری، شماره ۴، صص ۷۷-۵۴.
۲. احمدپور، احمد، ملکیان، اسفندیار و کردتبار، حسین. (۱۳۸۸)، "بررسی تأثیر مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاری نهادی در رفتار مدیریت سود (مدیریت سود مبتنی بر مدل آستانه)"، تحقیقات حسابداری، شماره سوم، صص ۸۷-۶۸.
۳. بنی‌مهد، بهمن. (۱۳۹۱)، "کیفیت اطلاعات حسابداری، نوع حسابرس و مدیریت سود"، مجله بورس اوراق بهادار، سال پنجم، شماره ۱۷، صص ۱۳۹-۱۲۵.
۴. بنی‌مهد، بهمن و عرب عامری، عبدالرضا. (۱۳۹۱)، "رابطه میان شاخص مدیریت سود و بدهی"، پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره سیزدهم، صص ۲۰-۱.
۵. تقوی، مهدی، جبارزاده کنگرلویی، سعید و خدایاریگانه، سعید. (۱۳۸۹)، "تبیین رابطه هزینه‌های نمایندگی و ارزش شرکت با مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی، شماره سوم.
۶. جبارزاده کنگرلویی، سعید؛ حسین‌نژادی دیزج، یوسف؛ نجاتی‌اصل، زهرا و هادی‌نیا، صالح. (۱۳۹۴)، "تأثیر سیاست تقسیم سود بر مدیریت سود واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نوع صنعت"، مجله دانش حسابرسی، سال پانزدهم، شماره ۶۱، صص ۸۸-۶۹.
۷. حساس‌یگانه، یحیی؛ شعری، صابر و خسرونژاد، سیدحسین. (۱۳۸۸)، "رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی، نسبت بدهی‌ها و اندازه شرکت با مدیریت سود"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی، نمایه شده در سامانه ایران داک.
۸. حسنی، محمد و اکبری، محسن. (۱۳۹۴)، "آزمون اثرگذاری ناکارایی سرمایه‌گذاری و محدودیت‌های مالی بر مدیریت سود"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال.
۹. حسنی، محمد و خدای، امیر. (۱۳۹۴)، "تحلیل تجربی رابطه بین مدیریت سود حسابداری و ساختار سررسید بدهی"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال.
۱۰. حسنی، محمد و شیرزادی، ندا. (۱۳۹۲)، "رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال.
۱۱. حسنی، محمد و طاهری، زینب. (۱۳۹۳)، "بررسی رابطه بین استراتژی‌های بازرگانی و مدیریت سود"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال.
۱۲. حسنی، محمد و نجد، فاطمه. (۱۳۹۲)، "مطالعه نقش هزینه‌های نمایندگی در اعمال مدیریت سود"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال.
۱۳. خدای‌پور، احمد؛ پورقنبری، فرشته و باقری‌نسب، کاوه. (۱۳۹۲)، "اثر مدیریت سود بر سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، دومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، کارآفرینی و توسعه اقتصادی، دانشگاه پیام نور قم.



۱۴. خواجهی، شکراله و رضایی، غلامرضا. (۱۳۹۱)، "بررسی اثرات مدیریت سود بر رقابت در بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله حسابداری مالی، سال چهارم، شماره ۱۴، صص ۵۰-۲۷.
۱۵. رهنما رودپشتی، فریدون؛ هیبتی، فرشاد؛ طالب‌نیا، قدرت‌اله و نبوی چاشمی، سیدعلی. (۱۳۹۱)، "ارائه الگوی سنجش تأثیر مکانیزم-های حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله حسابداری مدیریت، دوره ۵، شماره ۱، صص ۱۰۰-۷۹.
۱۶. محمودزاده باغبانی، سعید و پورغفاردستجردی، جواد. (۱۳۹۳)، "تأثیر ساختار هیأت مدیره بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله سیاست‌های مالی و اقتصادی، سال دوم، شماره ۵، صص ۱۲۰-۱۰۵.
۱۷. مهام، کیهان و علی‌محمدی، علی‌محمد. (۱۳۹۱)، "رابطه بین وضعیت پرداخت سود سهام و کیفیت سود"، مجله مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۳۴، صص ۱۵۰-۱۲۹.
۱۸. نیکومرام، هاشم و هادیان، سیدامین. (۱۳۹۲)، "تبیین جایگاه بدهی و تنوع‌سازی شرکتی در مدیریت سود"، مجله پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۵، شماره ۲۰، صص ۲۸-۱.
۱۹. هاشمی، سیدعباس و کمالی، احسان. (۱۳۸۹)، "تأثیر افزایش تدریجی اهرم مالی، میزان جریان نقدی آزاد و رشد شرکت بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش حسابداری، شماره ۲، صص ۱۱۶-۹۵.

منابع انگلیسی:

1. Afza, Talat and Rashid, Bushra, (2014), "Opportunistic Earnings Management, Debt and Diversification: Empirical Evidence for Manufacturing Firms of Pakistan", *Sci. Int. (Lahore)*, 26(5), 2489-2494.
2. Ali shah, Syed Zulfiqar; Yuan, Hui and Zafar, Nousheen, (2010), "Earnings Management and Dividend Policy An Empirical comparison between Pakistani Listed Companies and Chinese listed Companies", *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 35, PP 51-60.
3. An, Zhe, Li, Donghui, and Yu, Jin, (2013), "Earnings Management, Capital Structure, and the Role of Institutional Environments", Working Paper, School of Banking and Finance, Australian School of Business, University of New South Wales, Australia.
4. Arif, A., Abrar, A., Aziz Khan, M., Kayani, F., and Ali Shah., S.Z. (2011), "Dividend Policy and Earnings Management: An Empirical Study of Pakistani Listed Companies", *Information Management and Business Review*, Vol. 3, No. 2, PP 68-77.
5. Atieh, A., Hussain, S., (2012), "Do UK firms manage earnings to meet dividend thresholds?", *Accounting and Business Research*, 42 (1).
6. Chen, X, Cheng, Q & Wang, X. (2011), "Does increased board independence reduce earnings management? Evidence from recent regulatory reforms", Working Paper, University of Wisconsin-Madison, Chinese University of Hong Kong.
7. Daniel, N. D., Denis, D. J., Naveen, L., (2008), "Do firms manage earnings to meet dividend thresholds?", *Journal of Accounting and Economics*, 45 (1), 2-26.
8. Datta, S., Datta, M. and Singh, V. (2013), "Product Market Power, Industry Structure, and Corporate Earnings Management", *Journal of Banking & Finance*, No37:3273-3285.
9. Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P., (1995), "Detecting earnings Management", *The Accounting Review*, 70 (2), 193-225.
10. Ghosh, A., Moon, D. (2010), "Corporate debt financing and earnings quality", *Journal of Business, Finance and Accounting*, 10: 1-22



11. Gupta, Manu, and Fields, L. Paige, (2006), "Debt Maturity Structure and Earnings Management", Working Paper, <http://ssrn.com>
12. Hassani, M., & Ghaheri, F., (2015), "Can Auditors detect the opportunistic behaviors of managers in earnings reporting?", *Academic Journal Of Research In Business And Accounting*, Vol.3, PP 27-44.
13. Jelinek, S., (2007), "Agency Costs of Free cash Flow, Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review*, 2 (76), PP 323-329.
14. Jones, J.J., (1991), "Earnings management during import relief investigations", *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228
15. Kasanen, E., Kinnunen, J., Niskanen, J., (1996), "Dividend-based earnings management: Empirical evidence from Finland", *Journal of Accounting and Economics*, 22 (1), 283-312.
16. Kato, Kazuo, Michio Kunimura, Yasushi Yoshida, (2002), "Dividend Behavior and Pure Accrual Management of Japanese Banks", Working paper.
17. Kothari, S., Leone, A., Wasley, C., (2005), "Performance matched discretionary accrual measures", *Journal of Accounting and Economics*, 39: 163-197.
18. Lee, Edward; Walker, Martin and Zhu, Jessie Y. (2015), "Corporate Dividend Payout and Earnings Management: Evidence from Chinese Regulatory Changes", www.ssrn.com
19. Liu, Jinghui, (2012), "Board Monitoring, Management Contracting and Earnings Management: An Evidence from ASX Listed Companies", *International Journal of Economics and Finance*, Vol 4, No 12.
20. Nugroho & Eko (2012), "Board Characteristics and Earning Management", *Bisnis & Birokrasi Journal*, 18
21. Odabashian, K. (2005), "The Effect of Large Leverage Increases on Opportunistic Behavior and Earnings Management", Working Paper, Ph.D. University of Connecticut.
22. Savov, Sava, (2006), "Earnings Management, Investment, and Dividend Payments", Working Paper.
23. Segura, A. and Suarez, J., (2010), "Liquidity shocks, roll-over risk and debt maturity", available at www.ssrn.com
24. Srikanth, P., and Prasad, M. N. Durga, (2015), "Impact of Earnings Management on Dividend Policy: Empirical Evidence from India", *Nitte Management Review*, Volume 9, Issue 1.