



## بررسی تأثیر دوره تصدی مدیرعامل و ویژگیهای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

شهرام عباسیان،<sup>۲</sup> دکتر فرید صفتی،<sup>۳</sup> دکتر علیرضا غیاثوند

<sup>۱</sup> گروه مدیریت مالی، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران

<sup>۲</sup> گروه حسابداری، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران

<sup>۳</sup> گروه حسابداری، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران

### چکیده:

برای ورود به هر بازار و حرفه ای مهم ترین انگیزه و دلیل برای اغلب افراد کسب سود می باشد حال آنکه شرایط گوناگون شخصی، اجتماعی و بازده درآمد می تواند در انتخاب مسیر و نوع کار یا سرمایه گذاری تاثیر گذار باشد. هیئت مدیره مهمترین عامل در کنترل و نظارت بر مدیریت شرکت و محافظت از منابع سهامداران قلمداد می شود. نتایج مطالعات و بررسی های انجام شده نشان می دهد که هیئت مدیره در ارتقای سود آوری شرکت نیز نقش با اهمیتی ایفا می کند. موضوع پژوهش حاضر، بررسی تأثیر دوره تصدی مدیرعامل و ویژگیهای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در راستای این هدف، تعداد ۱۰۹ شرکت از بین جامعه آماری که اطلاعات مورد نیاز برای دوره ۴ساله مورد پژوهش طی سال های (۱۳۸۹-۱۳۹۳) در خصوص آنها قابل دسترسی بود، انتخاب گردید و فرضیه های پژوهش با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه و به روش پانل دیتا و نرم افزار EViews 7 آزمون گردید. آزمون معنادار بودن الگوها با استفاده از آماره های F و t صورت گرفت. نتایج به دست آمده نشان می دهد که بین دوره تصدی مدیرعامل، اندازه هیات مدیره، ترکیب اعضای هیئت مدیره، تعداد جلسات اعضای هیئت مدیره و دانش مالی اعضای هیئت مدیره با مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود.

**کلید واژگان:** مدیریت سود، ویژگیهای هیئت مدیره، دوره تصدی مدیرعامل.



## مقدمه

هیئت مدیره بالاترین قسمت در بنیاد سازمان است که نقش مهمی در تصمیمات راهبردی و مدیریت عملیات شرکت ایفا می کند(۹). امروزه یکی از مهمترین علل اثربخشی هیئت مدیره ها را باید در ترکیب آنان و ویژگی های منتسب به آن شامل اندازه، استقلال اعضا، تعداد عضویت اعضا در سایر تیم ها، ساختار جنسیتی ترکیب هیئت مدیره، متوسط سنی ترکیب و مواردی از این قبیل جستجو نمود. از منظر ون دروال و اینگلی (۲۰۰۳) ترکیب هیئت مدیره به گروهی از سرمایه های انسانی اطلاق می گردد که با گرد هم آمدن در تیمی به نام هیئت مدیره از شایستگی و توانمندی های خود در جهت خلق ارزش افزوده ای جمعی برای شرکت و ذینفعان استفاده می نمایند. ترکیب این تیم شایسته خود از جنبه های متنوعی قابل تحلیل است که از جمله می توان به مواردی همچون اندازه هیات مدیره (تعداد افراد حاضر در ترکیب)، استقلال اعضای هیات مدیره (نبود هیچ گونه ارتباط قبلی و در حال حاضر با شرکت و فعالیت اجرایی در بخشهای مختلف آن)، ترکیب جنسیتی هیات مدیره (نسبت اعضای زن به مرد هیات مدیره)، چندعضویتی بودن اعضای هیات مدیره (عضویت یک عضو در سایر تیم های هیات مدیره)، سن متوسط ترکیب (متوسط سن اعضای هیات مدیره) و زمان فعالیت اعضا (متوسط دوره تصدی گری اعضای هیات مدیره) اشاره نمود (والاس، ۲۰۰۸).

در باب اهمیت ویژگی های هیئت مدیره و جایگاه این موضوع در عملکرد موفقیت آمیز تیم هیئت مدیره و شرکت، اغلب این پرسش مطرح می گردد که ویژگی های هیئت مدیره می بایست از چه جنبه های اساسی مورد بررسی قرار گیرد و هر یک از این جنبه ها چگونه با یکدیگر رابطه دارند؟ یکی از جنبه های مورد بررسی اثر ویژگی های هیئت مدیره بر مدیریت سود شرکتها می باشد. سود، گاهی به عنوان ((سود ویژه پس از کسر مالیات)) نامیده می شود که مهمترین آیتم در صورتهای مالی است. که نشان میدهد یک شرکت تا چه حد در فعالیتهای مربوط به ارزش افزوده درگیر است. مدیریت سود واقعی پدیده ای بسیار شایع است که امروزه توجه بسیاری سرمایه گذاران را به خود جلب کرده است.

مدیریت سود را می توان به سه دسته تقسیم کرد: حسابداری جعلی، مدیریت اقلام تعهدی، مدیریت سود واقعی(گانی، ۲۰۰۵):  
۲. حسابداری جعلی طی سه مرحله به وقوع می پیوندد: اولین رویداد صدور نخستین گزارش درآمد جعلی است، دومین رویداد که به دنبال آن رخ می دهد، صدور یک گزارش درآمد جعلی نهایی است و آخرین رویداد اعلام عمومی دستکاری درآمد است (لارسون، ۲۰۰۸). مدیریت سود واقعی (یعنی گردش وجوه نقد موثر) و مدیریت سود تعهدی کل تغییرات در برآورد و رویه های حسابداری را در بر می گیرد. مشکل اساسی این است که مدیریت سود به طور مستقیم قابل اندازه گیری نیست. در این پژوهش مدیریت سود واقعی به عنوان نماینده ای برای مدیریت سود در نظر گرفته شده و از مدل های مربوط به آن جهت سنجش مدیریت سود استفاده شده است.

## ادبیات تحقیق

در دهه های اخیر، شواهد نشان دهنده سیر صعودی مدیریت سود بوده است. مخصوصاً در سالهای اخیر طرح های پاداش مبتنی بر سهام و حق اختیارها پدیدار شده اند که قدرت پیشگویی کننده گی بالایی در رابطه با اعمال حسابداری متهورانه دارند از طرفی، در پی رسوایی های اخیر شرکت ها، نگرش منفی نسبت به مدیریت سود واقعی به وجود آمده است و مدیریت سود عملی زیان آور برای شرکت ها محسوب می شود (۶).

دستکاری حسابها با استفاده از اختیار مدیریت برای انتخاب روش های حسابداری یا طراحی معاملات به طوری که فرصت های



انتقال ثروت را تحت تاثیر قرار می دهد)) توضیح خوبی برای مدیریت سود است (استولی و برتون، ۲۰۱۰). مدیریت سود نه تنها عملکرد واقعی شرکت ، بلکه روندهای اساسی مربوط به درآمد و رشد درآمد را نیز پنهان می کند، که به ایجاد انتظارات از رشد و تقاضای محصول آینده کمک می کنند (استوبین و مک نیچلز، ۲۰۰۸). همچنین مدیریت سود را می توان به عنوان سیاست های انتخاب شده حسابداری توسط مدیر ، یا اقدامات واقعی که درآمد را تحت تاثیر قرار می دهد با هدف رسیدن به درآمد خاص گزارش شده، تعریف کرد (اینمیتو و کیمپورا، ۲۰۱۳).

در علم اقتصاد نیز با فرض منطقی بودن رفتار افراد فرض می شود همه افراد به دنبال حداکثرسازی ثروت خود می باشند؛ پس مدیران نیز از این قاعده مستثنی نیستند. حال مدیران با توجه به آزادی عمل خود در استفاده از رویه های حسابداری، خواهان آگاهی از چگونگی تاثیر عوامل مذکور از جمله رویه های حسابداری بر ثروت خود خواهند بود تا با به کارگیری آنها در جهت منافع خود، ثروت خود را تا حد ممکن افزایش دهند. افزایش ثروت مدیران می تواند همراه با کاهش ثروت سایر گروه ها از جمله سهامداران باشد (خانی، ۱۳۸۲). مدیر عامل نیز به عنوان مهم ترین عامل در کنترل و نظارت بر مدیریت شرکت و محافظت از منابع سهامداران قلمداد می شود. مدیر عامل بالاترین قسمت در بنیاد سازمان است که نقش مهمی در تصمیمات راهبردی و مدیریت عملیات شرکت ایفا می کند (۹).

مدیران پس از اینکه به این سمت منصوب می شوند، به این دلیل که دوره تصدی بلند مدتی را برای خود پیش بینی نمی کنند صرفا در جهت منافع سهامداران حرکت نمی کنند بلکه از مدت کوتاهی که در این سمت قرار دارند در راستای رسیدن به منافع خود استفاده می کنند. به همین دلیل ممکن است مدیران از سرمایه گذاری در پروژه های بلند مدت، به دلیل این که در دوره تصدی آن ها به بازدهی نمی رسد خودداری کنند. به عبارت دیگر تصمیماتی که می تواند برای منافع شخصی مدیریت مفید باشد، ممکن است از نظر شرکت تصمیمات بهینه ای نباشد. هیات مدیره نیز به عنوان مهم ترین عامل در کنترل و نظارت بر مدیریت شرکت و محافظت از منابع سهامداران قلمداد می شود. یکی از مباحث طرح شده در زمینه ی موضوع هیات مدیره، بررسی تاثیر ویژگی های هیات مدیره بر مدیریت سود است. اندازه هیات مدیره ، تعداد جلسات هیات مدیره، دانش مالی اعضای هیئت مدیره و جدایی نقش مدیرعامل از رئیس هیات مدیره همگی از جمله فاکتورهای هستند که ممکن است بر مدیریت سود تاثیر بگذارند (۴). نتایج مطالعات و بررسی های انجام شده نشان می دهد که هیات مدیره در ارتقای عملکرد و ارزش شرکت نقش با اهمیتی ایفا می کند. از این رو هدف تحقیق حاضر بررسی این سوال اساسی می باشد که : دوره تصدی مدیرعامل و ویژگیهای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران چه تاثیری دارد؟

## مروری بر تحقیقات انجام شده

### تحقیقات خارجی

#### در زمینه ویژگیهای هیئت مدیره

وی و همکاران (۱۳)، به بررسی تاثیر ویژگی های هیئت مدیره بر ساختار بدهی پرداختند. نتایج تحقیق این محققین نشان داد که یکی بودن وظیفه مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره به عنوان یکی از متغیرهای اطمینان بیش از حد، باعث ساختار سرسید بدهی ضعیف تری گردیده است. متغیرهایی مانند سن مدیر، تحصیلات و تجربه نیز در این تحقیق مورد آزمون قرار



گرفته اند.

جین سئوک و همکاران (۲۰۱۴)، در پژوهشی به بررسی اثر ویژگی های اخلاقی هیئت مدیره بر عملکرد مالی شرکت ها پرداختند. این محققین در تحقیق خود از متغیرهای میانجی تعهدات جمعی سازمانی و رفتار شهروندی سازمانی استفاده کردند. پژوهشگران ابتدا اثر اخلاق شرکتی را بر دو متغیر میانجی ارزیابی کرده و نتیجه این اثر را بر عملکرد مالی با استفاده از معادلات ساختاری مورد آزمون قرار دادند. نتایج مربوطه نشان می دهد که ویژگیهای اخلاقی هیئت مدیره از طریق متغیرهای میانجی تعهدات جمعی سازمانی و رفتار شهروندی سازمانی اثر معناداری بر عملکرد مالی شرکت داشته است.

حسن و بوث (۸)، در پژوهشی اثر اندازه هیئت مدیره، ترکیب هیئت مدیره و دوگانگی وظیفه مدیرعامل را روی ساختار سرمایه بررسی کردند. این محققین طی دوره ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۲ برای ۵۸ شرکت پاکستانی اثر اندازه هیئت مدیره، ترکیب هیئت مدیره و دوگانگی وظیفه مدیرعامل را روی ساختار سرمایه آزمون نمودند. نتایج نشان داد که اندازه هیئت مدیره با ساختار سرمایه رابطه ای منفی دارد، اما دوگانگی وظیفه مدیرعامل و ترکیب هیئت مدیره تاثیر معنی داری بر ساختار سرمایه ندارد.

هارفورد و همکاران (۲۰۱۲) نقش هیئت مدیره در تصمیمات تامین مالی شرکت نتایج آنها این فرضیه را که هیئت مدیره قوی تر شرکت را مجبور به اخذ بدهی بیشتر و به طور خاص بدهی کوتاه مدت بیشتر می کند تایید کرد.

#### در زمینه مدیریت سود

کیم و گه (۱۱) در پژوهشی ارتباط بین مدیریت سود واقعی و هزینه اوراق قرضه جدید شرکتهای ایالات متحده آمریکا را بررسی کردند. به طور کلی، نتایج آنها نشان می دهد که موسسات رتبه بندی اعتباری و دارندگان اوراق قرضه مدیریت سود واقعی را به عنوان یک عامل افزایش ریسک اعتباری و نیازمند به حق بیمه های در معرض ریسک بالا می دانند.

ریچاردسون (۲۰۱۳) به بررسی سودمندی اطلاعات حسابداری را در پیش بینی سود پرداختند. آنها یک نمونه جامع در بین سالهای ۱۹۷۱ تا ۲۰۰۰ که درآمد سالانه آنها مجددا بیان شده بود را بررسی کردند و دریافتند که اطلاعات مربوط به ارقام تعهدی سرمایه گذاری و عملیاتی، شاخص های کلیدی دستکاری درآمدها هستند که منجر به بازگویی مجدد می شوند.

راکو (۲۰۱۲)، به ارزیابی چگونگی تاثیر متفاوتی که ویژگی های پیش بینی های سود مدیریت بر هزینه حقوق صاحبان پرداخت. او به این نتیجه رسید که پیش بینی های بد بینانه و پیش بینی های که زیان را برای یک دوره پیش بینی می کنند با هزینه های بالاتری از سطوح حقوق صاحبان سهام ارتباط دارند و پیش بینی های به موقع ترو پیش بینی های با محتوای اطلاعات بیشتر با سطوح پایین تر هزینه حقوق صاحبان سهام ارتباط دارند.

#### در زمینه دوره تصدی گری مدیر عامل

تسای و همکاران (۱۲)، به بررسی رابطه مدت تصدی مدیرعامل با عملکرد شرکت نتایج پژوهش آن ها نشان داد با افزایش دوره تصدی مدیرعامل، عملکرد شرکت کاهش می یابد. هم چنین شواهد تحقیق آن ها بیانگر آن بود مالکیت مدیرعامل تاثیری بر مدت تصدی مدیرعامل ندارد. نتایج تحقیق آن ها هم چنین نشان داد که نظریه کارگزاری نمی تواند تفسیری برای مدت تصدی مدیرعامل و عملکرد در شرکت های مورد مطالعه باشد.



الاک قاش و دوچال مون (۲۰۱۲)، ارتباط بین دوره تصدی مدیرعامل و قدرت مدیریت را مورد بررسی قرار دادند. این محققین از حسابداری تعهدی و تغییرپذیری سود به عنوان نمایندگی برای مدیریت سود استفاده کردند و دریافتند دوره تصدی مدیرعامل، ارتباط مثبتی با مدیریت سود دارد.

فردریک برسکین و همکاران (۲۰۱۲) بررسی تأثیرگذاری دوره تصدی و فاکتورهای مرتبط با مدیرعامل بر نوآوری را مورد پژوهش قرار دادند. این تحقیق نشان داد دوره تصدی مدیرعامل بطور معناداری با کمیت و کیفیت نوآوری های آتی مرتبط است. همچنین نتایج حاکی از آن بود که کمیت و کیفیت نوآوریها بطور مستقیم با اطمینان بیش از حد به مدیرعامل و حق اختیار خرید سهام مرتبط میباشد.

## تحقیقات داخلی

### در زمینه ویژگیهای هیئت مدیره

دهقان هراتی و جباری (۴)، در پژوهشی به بررسی رابطه سرمایه فکری هیئت مدیره با ارزش و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. فرضیه های این پژوهش براساس متغیرهای پنج گانه تعداد مدیران دارای مدرک دکترا، کیوتوبین، کیوتوبین تعدیل شده، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و سود هر سهم تدوین شده و با نمونه ای مشتمل بر ۶۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در دامنه زمانی سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ با استفاده از رگرسیون خطی مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج حاصل از این تجزیه و تحلیل حاکی از آن است که، تعداد متخصصان در هیئت مدیره بر ارزش و عملکرد مالی شرکت های دانش محور تاثیر گذار است.

نیکبخت و سیدی (۱۳۹۴)، تأثیر ویژگی های هیات مدیره بر عملکرد شرکت را بررسی کردند. در این پژوهش، رتبه ی عملکرد شرکت ها بر اساس ۵ عامل رشد درآمد رشد سود عملیاتی، رشد سود خالص، بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام محاسبه شد. با توجه به تحقیقات قبلی، اندازه ی شرکت و اهرم مالی نیز به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده است. بر این اساس، اطلاعات مورد نیاز تحقیق از ۷۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ی زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ استخراج و از آزمون های ضریب همبستگی اسپیر من و تحلیل رگرسیون استفاده گردید. نتایج پژوهش نشان داد که هیات مدیره در بازار سرمایه ی ایران به صورت کارا به وظایف خود برای کاهش مشکلات نمایندگی عمل ننموده و تأثیر با اهمیتی بر عملکرد شرکت ندارد.

رسائیان (۵)، در پژوهشی بررسی تأثیر ویژگی های هیئت مدیره بر ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. این محقق رابطه میان برخی از ویژگی های هیئت مدیره به عنوان یکی از سازوکارهای نظام راهبری شرکت و ساختار سرمایه شرکت ها مورد بررسی قرار داد. بدین منظور، ۹۰ مورد از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی سال های ۱۳۹۰-۱۳۹۲، به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شدند. در این پژوهش، اندازه هیئت مدیره، دوگانگی مسئولیت مدیر عامل و درصد مدیران غیر موظف هیئت مدیره به عنوان متغیرهای مستقل و نسبت



بدهی ( معیار ساختار سرمایه) به عنوان متغیر وابسته مورد بررسی قرار گرفت. نتایج تحقیق موید تایید تمامی فرضیات مورد بررسی بود.

### در زمینه مدیریت سود

اعتمادی و همکاران (۲)، در پژوهش خود به پیش بینی سود آوری آینده شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نمونه مورد استفاده آنها شامل ۹۰ شرکت در بین سالهای ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶ بود. نتایج تحقیق بیانگر کارایی شبکه های عصبی مصنوعی در امر پیش بینی سود آوری آینده شرکتهای بود.

حجازی و همکاران (۳)، در تحقیق خود به پیش بینی مدیریت سود با استفاده از شبکه عصبی و درخت تصمیم در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این تحقیق تعداد ۵۵ شرکت از سال ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۸ به صورت فصلی مورد بررسی قرار گرفت. از روش رگرسیون پنلی جهت مدل خطی و از شبکه عصبی پیشخور تصمیم یافته و درخت تصمیم کارت جهت بررسی از طریق شبکه عصبی و درخت تصمیم استفاده کردند. نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که روش شبکه عصبی و درخت تصمیم در پیش بینی مدیریت سود نسبت به روش های خطی دقیق تر و دارای سطح خطای کمتری است.

خلیفه سلطانی و همکاران (۱۳۹۲)، در پژوهشی به بررسی ارتباط خطای پیش بینی سود سال آینده با اقلام تعهدی سال جاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در آزمون فرضیه های پژوهش از تحلیل پانل و تحلیل رگرسیون چند متغیره استفاده کردند. نتایج نشان می دهد بین خطای پیش بینی سود مدیریت و اقلام تعهدی ارتباط مثبت هست و در شرکتهای که در محیط تجاری نامطمئن فعالیت می کنند این ارتباط مثبت قوی تر است.

### در زمینه دوره تصدی گری مدیر عامل

دیانتی و همکاران (۱۳۹۴)، در پژوهش خود به بررسی اثر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی پرداختند. این محققین معتقد بودند که دوره تصدی به عنوان معیاری برای سنجش میزان افق تصمیم گیری مدیرعامل در نظر گرفته شده است. آزمون های تجربی آنها نشان داد که دوره تصدی بلندمدت مدیرعامل با ریسک اطلاعاتی و ارزش شرکت ارتباط دارد ولی میان دوره تصدی مدیرعامل و هزینه های نمایندگی رابطه معناداری مشاهده نشد.

علی نژاد و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی اثر مدت تصدی مدیرعامل بر رشد ارزش افزوده شرکت را بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان می دهد مدت تصدی مدیرعامل رابطه ای معنی دار و منفی با رشد ارزش افزوده دارد. به بیان دیگر این پژوهش نشان داد با افزایش مدت تصدی مدیرعامل، رشد ارزش افزوده شرکت کاهش می یابد. هم چنین شواهد پژوهش نشان داد، ارزش افزوده شرکتهای رابطه ای معنی دار و مستقیم با بازده دارایی ها، نسبت اهرمی و رشد فروش دارد. اما اندازه شرکت و درصد سهام متعلق به سهامدار عمده رابطه ای معنی دار با رشد ارزش افزوده شرکت ندارد.



احمد پورو همکاران (۱)، رابطه بین کیفیت سود و دوره تصدی مدیرعامل را مورد اربابی قرار دادند. نتایج این تحقیق حاکی از آن است مدیران عامل با دوره تصدی بلندمدت در مقایسه با مدیران عامل با دوره تصدی کوتاه مدت گزارشگری جسورانه تری دارند. این نتیجه با این نظریه که مدیران عامل برای کسب شهرت انگیزه بیشتری برای متورم کردن سود در ابتدای دوره تصدیشان دارند، سازگار نیست. همچنین این تحقیق نشان میدهد، مدیرعامل با دوره تصدی بلندمدت در نیمه اول دوره تصدی محافظه کارانه تر عمل مینماید.

### روش تحقیق

از آنجایی که پژوهش حاضر به بررسی تأثیر دوره تصدی مدیرعامل و ویژگیهای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد و در پی تحلیل و توصیف این تأثیر است، نوع تحقیق توصیفی-تحلیلی

است و از نظر هدف نیز کاربردی می باشد. همچنین با توجه به داده ها که به صورت عددی هستند، واضح است نوع تحقیق از این حیث کمی است.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ است. شرکتهای مورد بررسی بر اساس معیارهای زیر انتخاب شده است:

(۱) قبل از سال ۱۳۸۹ فعال بوده اند.

(۲) تمامی صورتهای مالی خود را در دوره زمانی ۱۳۸۹ لغایت ۱۳۹۳ ارائه کرده باشند.

(۳) جزء بانکها و موسسات مالی نباشد.

با مد نظر قراردادن محدودیت های فوق و براساس اطلاعات موجود ۱۰۹ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شده اند.

### فرضیه های پژوهش

فرضیه اصلی اول: دوره تصدی مدیرعامل بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است.

فرضیه اصلی دوم: ویژگیهای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است.

۱-۲: اندازه هیات مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است.

۲-۲: ترکیب اعضای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است.

۳-۲: تعداد جلسات اعضای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است.

۴-۲: دانش مالی اعضای هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است.



## متغیرهای تحقیق

دوره تصدی مدیرعامل (DH): برای هر سال برابر است با تعداد سال هایی که از زمان تصدی آن به عنوان مدیرعامل می گذرد (برای سال اول عدد ۱، سال دوم عدد ۲، سال سوم عدد ۳ و...).

جدایی نقش هیئت مدیره از مدیر عامل: اگر یک شخص واحد دارای این دو سمت باشد، از متغیر مصنوعی ۱ و در غیر این صورت از متغیر مصنوعی صفر استفاده شده است.

اندازه هیات مدیره: تعداد اعضای هیات مدیره در هر یک از سنوات پژوهش

تعداد جلسات هیات مدیره: تعداد جلسات برگزار شده از سوی هیات مدیره در هر یک از سنوات پژوهش.

دانش مالی هیات مدیره: تعداد اعضای دارای دانش مالی در ترکیب هیات مدیره در هر یک از سنوات پژوهش.

اهرم مالی: نسبت کل بدهی ها بر حقوق صاحبان سهام

اندازه شرکت: لگاریتم مجموع دارایی های شرکت

مدیریت سود: دستکاری حسابها با استفاده از اختیار مدیریت برای انتخاب روش های حسابداری یا طراحی معاملات به طوری که فرصت های انتقال ثروت را تحت تاثیر قرار می دهد.

## مدل های مدیریت سود واقعی

روی چادلی (۲۰۰۶) مدلی تجربی را به منظور برآورد سطوح طبیعی فعالیت های کسب و کار واقعی توسعه داد، که جریان وجوه نقد حاصل از عملیات، هزینه های تولید و مخارج اختیاری را منعکس کرده است. ما در اینجا براساس پژوهش کیم و گه (۱۱)، از پسماندهای این سه مدل به عنوان نماینده ای برای مدیریت سود واقعی استفاده می کنیم. بر اساس مطالعات اخیر این سه مدل را برای ایجاد مقیاس های مدیریت سود واقعی به کار می بریم. از مدل یک به منظور برآورد سطح طبیعی جریان وجوه نقد حاصل از عملیات استفاده می کنیم:

$$\frac{CFO}{Assets_{t-1}} = \alpha \cdot \frac{1}{Assets_{t-1}} + \alpha_1 \frac{Sales_t}{Assets_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_t}{Assets_{t-1}} + \epsilon_t$$

که در آن  $t$  نشان دهنده سال است، CFO جریان وجوه نقد حاصل از عملیات است، Assets همان دارایی کل است، Sales همان فروش خالص است،  $\Delta Sales$  همان تغییر در فروش ها در مقایسه با میزان فروش در سال گذشته است.

از مدل ۲ به منظور تخمین سطح طبیعی هزینه های تولید استفاده می کنیم:

$$\frac{Prod_t}{Assets_{t-1}} = \alpha \cdot \frac{1}{Assets_{t-1}} + \alpha_1 \frac{Sales_t}{Assets_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_t}{Assets_{t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{t-1}}{Assets_{t-1}} + \epsilon_t$$





که در آن Prod مجموع بهای تمام شده کالا و تغییر در موجودی کالا است. با استفاده از مدل سه سطح طبیعی مخارج اختیاری را تخمین می زنیم:

$$\frac{\text{DisExp } t}{\text{Assets } t-1} = \alpha \cdot \frac{1}{\text{Assets } t-1} + \alpha 1 \frac{\text{Sales } t-1}{\text{Assets } t-1} + \varepsilon t$$

که در آن DisExp هزینه های اختیاری که به وسیله مجموع هزینه های تبلیغات، تحقیق و توسعه، فروش، عمومی و هزینه های اداری اندازه گیری می شود.

### آمار توصیفی و آزمون نرمال بودن متغیرها

قبل از تخمین و برآورد الگوی پژوهش، ابتدایه بررسی داده های پژوهش پرداخته شده است. جدول (۱) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای این مدل را نشان می دهد که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا می باشد. یکی از مهمترین اطلاعات ارائه شده در جدول (۱) آماره J-B می باشد. احتمال مربوط به این آماره نشان می دهد که کلیه متغیرهای استفاده

شده در شش مدل نرمال هستند. به عبارت دیگر فرض عدم نرمال بودن متغیرها در سطح خطای یک درصد قابل رد کردن می باشد.

### جدول (۱) آمار توصیفی و آزمون نرمال بودن متغیرها

متغیر	میانگین	میان	چولگی	انحراف معیار	کشیدگی	جاک - برا	احتمال	جمع	مجموع مربعات انحراف
مدیریت سود	۰.۸۱۵۰۲۳	۰.۸۵۱۳۶۲	-۰.۴۷۳۵۵۵	۰.۱۱۶۹۰۵	۲.۰۵۳۸۲۹	۲.۴۶۴۳۵۶	۰.۰۰۰۳	۲۶.۸۹۵۷۶	۰.۴۳۷۳۴۰
اندازه هیئت مدیره	۰.۸۴۲۹۸۷	۰.۹۴۶۶۶۱	۵۷.۶۰۲۴۰	۰.۲۲۱۱۷۰	۲.۱۵۹۸۲۸	۷.۸۲۰۰۸۶	۰.۰۰۰۰	۲۷.۸۱۸۵۸	۱.۵۵۵۳۲۲
ترکیب اعضای هیئت مدیره	۰.۶۸۷۶۳۳	۰.۶۹۸۲۸۳	-۲.۰۰۰۸۶۴	۰.۲۱۶۰۲۸	۷.۹۵۸۸۴۶	۵۵.۸۳۰۴۶	۰.۰۰۰۰	۲۹.۶۹۷۸۲	۰.۴۲۷۹۰۷
تعداد جلسات اعضای هیئت مدیره	۰.۸۹۹۹۳۴	۰.۹۲۶۰۱۴	-۱.۸۶۰۱۳۰	۰.۲۳۵۰۵۶	۶.۳۷۰۷۴۵	۳۴.۷۰۸۷۶	۰.۰۰۰۰	۲۷.۴۴۱۷۶	۱.۷۶۸۰۳۶
دانش مالی	۰.۸۳۱۶۶۹	۰.۹۶۰۸۷۷	-۲.۰۶۵۳۹۶	۰.۲۳۵۸۸۸	۶.۹۲۶۳۲۰	۴۴.۶۴۸۴۲	۰.۰۰۰۰	۲۶.۸۲۸۷۵	۱.۷۸۰۵۷۹
دوره تصدی مدیرعامل	۰.۸۲۱۴۴۰۱	۰.۹۱۲۵۵۰	-۱.۸۵۴۲۰	۰.۲۰۴۴۵۱	۶.۵۵۴۱۲	۳۴.۷۱۲۲۰	۰.۰۰۰۰	۲۷.۴۳۱۴۰	۱.۶۳۱۴۴۴



منبع: یافته های پژوهش

## آزمون اثرات فردی F لیمر و آزمون هاسمن

ابتدا به منظور انتخاب بین روش های داده های تابلویی و داده های تلفیقی، از آزمون F لیمر استفاده می شود. اگر احتمال آزمون F لیمر محاسبه شده کوچکتر از پنج درصد باشد، از داده های تابلویی و در غیر این صورت از داده های تلفیقی استفاده خواهد شد.

در صورتی که داده ها بصورت تابلویی باشند، برای بررسی این موضوع که آیا عرض از مبدأ به صورت اثرات ثابت است یا اینکه در ساختار واحدهای مقطعی به صورت تصادفی عمل می کند، از آزمون هاسمن استفاده می شود. اگر احتمال آزمون هاسمن کوچکتر از پنج درصد باشد، فرض صفر (اثرات تصادفی) رد می شود و اثرات ثابت انتخاب می شود و در صورتی که احتمال آزمون هاسمن بزرگتر از پنج درصد باشد، فرض صفر رد نمی شود و اثرات تصادفی انتخاب می شود.

در جدول (۲) نتایج آزمون های F لیمر برای مدل تحقیق قابل مشاهده می باشد. احتمال آماره F مدل بزرگتر از پنج درصد است. پس می توان استدلال نمود که می بایست از روش داده های تلفیقی (Stack Data) استفاده کنیم.

### جدول (۲) نتایج آزمون F لیمر برای مدل تحقیق

آزمون	آماره	درجه آزادی	احتمال
F لیمر	۰,۰۰۰	۷۰,۱۹۵	۱,۰۰۰

منبع: یافته های پژوهش

### تجزیه و تحلیل فرضیه های پژوهش

#### برآورد مدل اول

$$\text{Real earnings management}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 HD_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 SIZE_{it}$$

که در آن مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، دوره تصدی مدیرعامل، اندازه شرکتهای و اهرم مالی را نشان می دهد. نتایج برآورد مدل به شرح جدول (۳) می باشد.



جدول (۳) نتایج برآورد مدل اول

متغیر	ضریب	خطای	اماره t	احتمال
$\alpha$	۰/۸۴۵۱۲۳	۳/۸۱۲۹۸۸	-۲,۲۶	۰/۰۰۲
HD	-۰/۴۴۲۱۲۱	۸/۱۵۶۲۲۸	۲/۴۵	۰/۰۰۱
size	۰/۲۶۵۴۱۲	۲/۵۴۱۲۳۶	۲/۱۴	۰/۰۰۰
LEV	-۰/۲۸۸۵۵۲	۷/۴۱۵۲۶۷	۳/۰۱	۰/۰۰۰
R <sup>2</sup>	۰/45	Prop		۰/۰۰۰
R <sup>2</sup> تعدیل یافته	۰/43	انحراف معیار متغیر وابسته		۰/۳۷
F	۲/79	آماره دو بین واتسون		۱/۷۷

منبع: یافته های پژوهش

مدل برآورده شده:

$$\text{Real earnings management}_{it} = 0.845123 - 0.442121\text{HD}_{it} - 0.288552\text{LEV}_{it} + 0.265412\text{SIZE}_{it}$$

همانگونه که در جدول (۳) مشاهده می شود در مدل طراحی شده آماره دو بین واتسون به حد بهینه خود کاملاً نزدیک شده است. مقدار Adjusted R-squared 0/43 یعنی 43 درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین شده است، همچنین عدم تفاوت آشکار بین Adjusted R-squared و R-squared در این مدل نشان دهنده این است که متغیرهای مدل رابطه معناداری با متغیر وابسته دارند. با نگاه به جدول (۳) در می یابیم احتمال آزمون برابر با (0/000) می باشد. بنابراین، می توان گفت این مدل در سطح خطای کمتر از ۱٪ معنادار است و به عبارت دیگر، این مدل از اعتبار بالایی برخوردار هستند. لذا همه این موارد موید انتخاب مدل صحیح است. همچنین نتایج نشان می دهد که بین متغیر مستقل دوره تصدی مدیرعامل با مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار رابطه منفی و معناداری وجود دارد یعنی با افزایش دوره تصدی



مدیرعامل ، مدیریت سود در شرکتها کاهش می یابد. همچنین بین متغیر کنترلی اهرم مالی با مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

### برآورد مدل دوم

Real earnings management<sub>it</sub>

$$= \alpha_0 + \alpha_1 \text{ BOARD size}_{it} + \alpha_2 \text{ Composition . Board}_{it} + \alpha_3 \text{ Number of Board Meetings}_{it} \\ + \alpha_4 \text{ Financial knowledge of board members}_{it} + \alpha_5 \text{ LEV}_{it} + \alpha_6 \text{ SIZE}_{it}$$

که در آن مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ، اندازه هیئت مدیره ، ترکیب اعضای هیئت مدیره ، تعداد اعضای هیئت مدیره ، دانش مالی اعضای هیئت مدیره ، اندازه شرکتها و اهرم مالی را نشان می دهد. نتایج برآورد مدل به شرح جدول (۴) می باشد.



جدول (۴) نتایج برآورد مدل دوم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
$\alpha$	۳/۹۸۵۶۲۰	۸۴/۷۳۲۴۸	۱/۳۴۲۲	۰/۰۰۱
BOARD size	-۰/۲۴۵۷۸۱	۳/۴۲	۳/۹۸	۰/۰۰۰
Composition . Board	-۰/۸۱۳۲۱۱	۳/۳۲۵۵۲۴	۲/۴۵	۰/۰۰۲
Number of Board Meetings	-۰/۵۰۱۱۲۳	۲/۴۶۵۵۱۲	۲/۵۶	۰/۰۰۰
Financial knowledge of board	-۰/۱۰۲۶۴۷	۳/۲۵۴۸۸۰	۳/۱۹	۰/۰۰۱
size	۰/۶۹۳۲۱۱	۲/۴۷۱۲۳۶	۲/۱۴	۰۰۰/۰
LEV	-۰/۴۵۲۱۲۲	۷/۴۳۴۵۶۷	۲/۷۷	۰/۰۰۰
R <sup>2</sup>	۰/۶۸	Prop		۰/۰۰۰
R <sup>2</sup> تعدیل یافته	۰/۵۵	انحراف معیار متغیر وابسته		۰/۱۳۲۷۵۴
F	۵/۵۹	آماره دو بین و اتسون		۲/۲۱

منبع: یافته های پژوهش

مدل برآورد شده:

$$\begin{aligned} \text{Real earnings management}_{it} &= \alpha_0 - 0/245781 \text{ BOARD size}_{it} - 0/813211 \text{ Composition . Board}_{it} \\ &- 0/501123 \text{ Number of Board Meetings}_{it} \\ &- 0/102647 \text{ Financial knowledge of board members}_{it} - 0/452122 \text{ LEV}_{it} \\ &+ 0/693211 \text{ SIZE}_{it} \end{aligned}$$

همانگونه که در جدول (۴) مشاهده می شود در مدل طراحی شده آماره دو بین و اتسون به حد بهینه خود کاملاً نزدیک شده است. مقدار Adjusted R-squared ۰,۵۵ یعنی ۵۵ درصد تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین شده است، همچنین عدم تفاوت آشکار بین Adjusted R-squared و R-squared در این مدل نشان دهنده این است که متغیرهای مدل رابطه معناداری با متغیر وابسته دارند. با نگاه به جدول (۴) در می یابیم احتمال آزمون برابر با صفر می باشد. بنابراین، می توان گفت این مدل در سطح خطای کمتر از ۱٪ معنادار است و به عبارت دیگر، این مدل از اعتبار بالایی برخوردار هستند. لذا همه این موارد موید انتخاب مدل صحیح است. همچنین نتایج نشان می دهد که بین متغیرهای مستقل و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد یعنی با افزایش



اندازه هیئت مدیره، ترکیب اعضای هیئت مدیره، تعداد اعضای هیئت مدیره و دانش مالی اعضای هیئت مدیره مدیریت سود کاهش می یابد.

### برآورد مدل سوم

$$\text{Real earnings management}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{BOARD size}_{it} + \alpha_2 \text{LEV}_{it} + \alpha_3 \text{SIZE}_{it}$$

در آن Real earnings management مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، BOARD size اندازه هیئت مدیره، size اندازه شرکتها و LEV اهرم مالی را نشان می دهد. نتایج برآورد مدل به شرح جدول (۵) می باشد.

جدول (۵): نتایج برآورد مدل سوم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	اماره t	احتمال
$\alpha$	۰/۴۴۱۱۰	0/01۱۲۴۶	3/33	۰/۰۰۳
BOARD size	-۰/۵۲۱۴۵۰	۶/۰۱	۳/۰۸	۰/۰۰۰
size	۰/۸۰۱۱۰	۲/۲۲	۱/۶۴	۰/۰۰۰
LEV	۰/۷۶۶۲۱۴	۰/۳۰۱۴۵	۲۱/۲	۰/۰۰۰
R <sup>2</sup>	0/88	Prop		۰/۰۰۰
R <sup>2</sup> تعدیل یافته	0/85	انحراف معیار متغیر وابسته		۰/۰۱۲
F	2/22	آماره دوربین واتسون		۱/۹۵

منبع: یافته های پژوهش

### مدل برآورد شده:

Real earnings management<sub>it</sub>

$$= \alpha_0 - 0/521450 \text{BOARD size}_{it} - 0/766214 \text{LEV}_{it} + 0/80110 \text{SIZE}_{it}$$

همانگونه که در جدول (۵) مشاهده می شود در مدل طراحی شده آماره دوربین واتسون به حد بهینه خود کاملاً نزدیک شده است. مقدار Adjusted R-squared ۰,۸۵ یعنی ۸۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین شده است.



شده است ، همچنین عدم تفاوت آشکار بین Adjusted R-squared و R-squared در این مدل نشان دهنده این است که متغیرهای مدل رابطه معناداری با متغیر وابسته دارند. با نگاه به جدول (۵) در می یابیم احتمال آزمون برابر با صفر می باشد. بنابراین، می توان گفت این مدل در سطح خطای کمتر از ۱٪ معنادار است و به عبارت دیگر، این مدل از اعتبار بالایی برخوردار هستند. لذا همه این موارد موید انتخاب مدل صحیح است. همچنین نتایج نشان می دهد که بین

اندازه هیئت مدیره در شرکتهای پذیرفته شده در بورس و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد یعنی با افزایش اندازه هیئت مدیره در شرکتهای بورسی، مدیریت سود در این شرکتها کاهش می یابد.  
برآورد مدل چهارم

$$\text{Real earnings management}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Composition . Board}_{it} + \alpha_2 \text{LEV}_{it} + \alpha_3 \text{SIZE}_{it}$$

Real earnings management مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ، Composition . Board ترکیب اعضای هیئت مدیره، size اندازه شرکتها و LEV اهرم مالی را نشان می دهد. نتایج برآورد مدل به شرح جدول (۶) می باشد.  
جدول (۶) نتایج برآورد مدل چهارم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	اماره t	احتمال
$\alpha$	2/1485232	0/001	22/07	0/000
Composition . Board	-0/214552	2/32	2/98	0/000
size	0/365220	2/355236	3/24	0/000
LEV	-0/259960	9/336567	2/88	0/001
R <sup>2</sup>	0/82	Prop		0/000
R <sup>2</sup> تعدیل یافته	0/74	انحراف معیار متغیر وابسته		0/011
F	10/30	آماره دو بین واتسون		1/80

مدل برآورد شده:

Real earnings management<sub>it</sub>

$$= \alpha_0 - 0/214552 \text{Composition . Board} - 0/259960 \text{LEV}_{it} + 0/365220 \text{SIZE}_{it}$$

همانگونه که در جدول (۴-۶) مشاهده می شود در مدل طراحی شده آماره دوربین واتسون از حد بهینه خود بالاتر است است . مقدار Adjusted R-squared 0,74 یعنی ۷۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین



شده است ، همچنین عدم تفاوت آشکار بین Adjusted R-squared و R-squared در این مدل نشان دهنده این است که متغیرهای مدل رابطه معناداری با متغیر وابسته دارند. با نگاه به جدول (۶) در می یابیم احتمال آزمون برابر با صفر می باشد. بنابراین، می توان گفت این مدل در سطح خطای کمتر از ۱٪ معنادار است و به عبارت دیگر، این مدل از اعتبار بالایی برخوردار هستند. لذا همه این موارد موید انتخاب مدل صحیح است. همچنین نتایج نشان می دهد که بین

متغیرمستقل ترکیب اعضای هیئت مدیره و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد یعنی با افزایش ترکیب اعضای هیئت مدیره ، مدیریت شرکتهای پذیرفته شده در بورس کاهش می یابد.

### برآورد مدل پنجم

Real earnings management<sub>it</sub>

$$= \alpha_0 + \alpha_1 \text{ Number of Board Meetings}_{it} + \alpha_2 \text{ LEV}_{it} + \alpha_3 \text{ SIZE}_{it}$$

که در آن Real earnings management مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ، Number of Board Meetings تعداد جلسات اعضای هیئت مدیره، size اندازه شرکتهای و LEV اهرم مالی را نشان می دهد. نتایج برآورد مدل به شرح جدول (۷) می باشد.

### جدول (۷) نتایج برآورد مدل پنجم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	اماره t	احتمال
$\alpha$	0/032	۰/۰۰۱	.. /۰3	۰/۰۰۰
Number of Board Meetings	-۰/۱۱۲۴۵۰	3/۳2	3/۲۳	۰/۰۰۰
size	۰/۶۳۲۵۹۱	۴/۲۵۲۳۶	24/00	۰/۰۰۰
LEV	-۰/۴۲۳۶۵۰	۲/۴۱۵۶۷	8/۲۱	۰/۰۰۱
R <sup>2</sup>	۰/۱۷	Prop		۰/۰۰۰
R <sup>2</sup> تعدیل یافته	۰/۱۶	انحراف معیار متغیر وابسته		۰/۰۱
F	۲۵/۱۱	آماره دو بین واتسون		۱/۸۰

منبع: یافته های پژوهش

مدل برآورد شده:





Real earnings management<sub>it</sub>

$$= 0/032 - 0/11245 \cdot \text{Number of Board Meetings}_{it} + 0/42365 \cdot \text{LEV}_{it} + 0/632591 \cdot \text{SIZE}_{it}$$

همانگونه که در جدول (۷) مشاهده می شود در مدل طراحی شده آماره دوربین واتسون به از حد بهینه خود بالاتر است. مقدار Adjusted R-squared ۰,۰۱۶ یعنی ۱۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین شده است، همچنین عدم تفاوت آشکار بین Adjusted R-squared و R-squared در این مدل نشان دهنده این است که متغیرهای مدل رابطه معناداری با متغیر وابسته دارند. با نگاه به جدول (۷) در می یابیم احتمال آزمون برابر با صفر می باشد. بنابراین، می توان گفت این مدل در سطح خطای کمتر از ۱٪ معنادار است و به عبارت دیگر، این مدل از اعتبار بالایی برخوردار هستند. لذا همه این موارد موید انتخاب مدل صحیح است. همچنین نتایج نشان می دهد که بین متغیر تعداد جلسات اعضای هیئت مدیره و مدیریت سود رابطه منفی و معنی داری وجود دارد یعنی با افزایش تعداد جلسات اعضای هیئت مدیره، مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس کاهش می یابد.

برآورد مدل ششم

Real earnings management<sub>it</sub>

$$= \alpha_0 + \alpha_1 \text{ Financial knowledge of board members}_{it} + \alpha_2 \text{ LEV}_{it} + \alpha_3 \text{ SIZE}_{it}$$

که در آن Real earnings management مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، Financial knowledge of board members دانش مالی اعضای هیئت مدیره، size اندازه شرکتهای و LEV اهرم مالی را نشان می دهد. نتایج برآورد مدل به شرح جدول (۸) می باشد.

جدول (۸) نتایج برآورد مدل ششم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
$\alpha$	۰/۰۲۸۱۵۴	۸/۱۲۹۸۸	-۲,۲۶	0/0۰۲
Financial knowledge	-۰/۱۴۵۸۸۰	۱/۵۸۹۹۰	۱/۲۴	۰/۰۰۰
LEV	-۰/۳۵۲۱۲۱	۵/۶۲۲۸	15/۴۵	۰/۰۰۱
size	۰/۱۶۵۴۱۲	۵/۴۱۲۳	5/۱۴	۰/۰۰۰
R <sup>2</sup>	۰/۴۸	Prop		۰/۰۰۰
R <sup>2</sup> تعدیل یافته	۰/۴۶	انحراف معیار متغیر وابسته		۰/۳۷
F	۱/۸۹	آماره دوربین واتسون		۱/۷۲

منبع: یافته های پژوهش



مدل برآورده شده:

Real earnings management<sub>it</sub>

$$= 0.28154 - 0.14588 \cdot \text{Financial knowledge of board members}_{it} \\ - 0.352121 \text{LEV}_{it} + 0.165412 \text{SIZE}_{it}$$

در مدل طراحی شده آماره دوربین و اتسون به حد بهینه خود کاملاً نزدیک شده است. مقدار Adjusted R-squared ۰,۴۶ یعنی ۴۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین شده است، همچنین عدم تفاوت آشکار بین Adjusted R-squared و R-squared در این مدل نشان دهنده این است که متغیرهای مدل رابطه معناداری با متغیر وابسته دارند. با نگاه به جدول (۸) در می یابیم احتمال آزمون برابر با (۰,۰۰۰) می باشد. بنابراین، می توان گفت این مدل در سطح خطای کمتر از ۱٪ معنادار است و به عبارت دیگر، این مدل از اعتبار بالایی برخوردار هستند. لذا همه این موارد موید انتخاب مدل صحیح است. همچنین نتایج نشان می دهد که بین متغیر مستقل دانش مالی اعضای هیئت مدیره با مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار رابطه منفی و معناداری وجود دارد یعنی با افزایش دانش مالی اعضای هیئت مدیره، مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس کاهش می یابد.



### خلاصه نتایج آزمون فرضیه ها

در جدول (۹) نتایج آزمون فرضیه های پژوهش به صورت خلاصه آمده است.

#### جدول (۹): خلاصه نتایج آزمون فرضیه ها

فرضیه	مدل برآورد شده	تایید/رد
اول	Real earnings management <sub>it</sub> = 0/845123 - 0/442121HD <sub>it</sub> - 0/288552LEV <sub>it</sub> + 0/265412SIZE <sub>it</sub>	تایید
دوم	Real earnings management <sub>it</sub> = α <sub>0</sub> - 0/245781 BOARD size <sub>it</sub> - 0/813211Composition . Board <sub>it</sub> - 0/501123Number of Board Meetings <sub>it</sub> - 0/102647Financial knowledge of board members <sub>it</sub> - 0/ 452122 LEV <sub>it</sub> + 0/693211SIZE <sub>it</sub>	تایید
سوم	Real earnings management <sub>it</sub> = α <sub>0</sub> - 0/521450BOARD size <sub>it</sub> - 0/766214LEV <sub>it</sub> + 0/80110SIZE <sub>it</sub>	تایید
چهارم	Real earnings management <sub>it</sub> = α <sub>0</sub> - 0/214552Composition . Board - 0/259960LEV <sub>it</sub> + 0/365220SIZE <sub>it</sub>	تایید
پنجم	Real earnings management <sub>it</sub> = 0/032 - 0/112450Number of Board Meetings <sub>it</sub> + 0/423650LEV <sub>it</sub> + 0/632591SIZE <sub>it</sub>	تایید
ششم	Real earnings management <sub>it</sub> = 0/028154 - 0/145880Financial knowledge of board members <sub>it</sub> - 0/352121LEV <sub>it</sub> + 0/165412SIZE <sub>it</sub>	تایید

### نتیجه گیری

منابع اصلی شرکت از طریق سهامداران و اعتباردهندگان تأمین می‌شود، اما پس از فراهم آوردن منابع، آنها نمی‌توانند به‌طور مستقیم در تصمیمات مدیریتی شرکت، تأثیرگذار باشند؛ در عوض مدیران شرکت را منصوب خواهند کرد. از آنجا که محاسبه سود بنگاه اقتصادی، متأثر از روش‌های برآوردی حسابداری و تهیه صورت‌های مالی به عهده مدیریت واحد تجاری است، مدیران به راحتی می‌توانند تصمیماتی اتخاذ کنند که در جهت منافع خودشان بوده، با منافع سهامداران در تضاد باشد. موضوع رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در ابتدا توسط بیزلی و دچوو و همکاران مطرح شد و هر دو به‌طور تجربی نشان دادند که ویژگی‌های خاصی از حاکمیت شرکتی با مدیریت سود رابطه دارد. سایر مطالعات تجربی نیز به این نتیجه دست یافته‌اند که بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود رابطه معنی داری وجود دارد (به عنوان مثال، پیسنل و همکاران، چترو و همکاران). در این تحقیق حاکمیت شرکتی با استفاده از ویژگی‌های دوره تصدی مدیرعامل، اندازه هیات مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، دانش مالی و ترکیب اعضای هیئت مدیره اندازه‌گیری می‌شود و برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مدل مدیریت سود واقعی استفاده گردید. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که رابطه معنی دار منفی بین ویژگی‌های هیئت مدیره و مدیریت سود وجود دارد.



در مجموع می توان نتیجه گرفت که ویژگی های حاکمیت شرکتی مورد بررسی که در نظام نامه حاکمیت شرکتی مصوب بورس تهران نیز مورد تاکید قرار گرفته اند، باعث بهبود کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت در ایران نشده است. این موضوع زنگ هشدار برای سیاست گذاران سازمان بورس است و به آنها پیشنهاد می شود تا اثربخشی و کارایی نظام نامه

راهبری ایران را مورد بررسی مجدد و مذاقه قرار دهند. با توجه به نتایج این تحقیق، به نظر می رسد ویژگی های بیان شده در این نظام نامه نمی تواند در بستر خاص فرهنگی و اقتصادی ایران، باعث بهبود کیفیت و شفافیت گزارش های مالی شرکت ها شوند

#### منابع:

- ۱- احمدپور، جمشید و یحیی زاده فر، علی (۱۳۸۳). "حساسیت سرمایه گذاری در واکنش به نرخ سود بانکی" پژوهشنامه اقتصادی / پاییز.
- ۲- اعتمادی، حسین، آذر، عادل وبقائی، وحید."به کار گیری شبکه های عصبی در پیش بینی سودآوری شرکتها (شرکتهای عضو بورس اوراق بهادار تهران)".مجله دانش حسابداری، شماره ۱۰، پاییز ۱۳۹۲، صص ۷۰
- ۳- حجازی، رضوان، محمدی، شاپور واصلانی، زهرا، آقاجانی، مجید."پیش بینی مدیریت سود با استفاده از شبکه عصبی و درخت تصمیم در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران".بررسی های حسابداری و حسابرسی دانشکده دانشگاه تهران، شماره ۲، تابستان ۱۳۹۳، صص ۳۱-۴۶.
- ۴- دهقان هراتی، شهین و جباری، حسین." بررسی رابطه سرمایه فکری هیئت مدیره با ارزش و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ". فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال ششم، شماره هفدهم، تابستان ۱۳۹۴.
- ۵- رسائیان، علی." بررسی تأثیر ویژگی های مدیرعامل بر ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ". فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۰، سال پنجم. زمستان ۱۳۹۳، صص ۱۵۸-۱۳۷.
- ۶- کردستانی، غلام رضا و آشتاب، علی."پیش بینی مدیریت سود بر مبنای تعدیل سود هر سهم".مجله توسعه و سرمایه، شماره ۴، پاییز و زمستان ۱۳۸۸، صص ۱۴۱-۱۵۸.
- ۷- نمازی، م.، حلاج م.، ابراهیمی ش.، تاثیر مالکیت نهادی بر عملکرد مالی گذشته و آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۸، صص ۱۳۰-۱۳۸، ۱۳۹۱.
- 8- Booth ., I., Aivazian, T. and Phan, P. H. (2012),. "Accounting quality, stock price delay and future stock returns". SSRN Working Paper, available at <http://ssrn.com>.
- 9- Enckson, J., Park, Y. W., Reising, J. and Shim, H. H, Board composition and firm value under concentrated ownership :The Canadian evidence. Pacific-Basin Finance Journal, (2009). No.13, pp.387-410.
- 10- Francis, J. , and K. Schipper, (2006), "Have Financial Statements Lost their Relevance?," in: Journal of Accounting Research, 37, pp. 319-352.
- 11- Kim, j. Ge , W. (201۴). Real earnings management and the cost of new corporate bonds. journal of Business Reserch : 1-7



- 12- Tsai , C.F. Chiou , Y.J.(2012). Earnings management prediction: A pilot study of combining neural networks and decision trees . Expert Systems with Applications 36 :7183–7191
- 13- way, R. (2014). Financial reporting quality and investment efficiency. Unpublished PhD Dissertation, Faculties of the University of Pennsylvania in Partial Fulfillment, OR Working paper, Available at SSRN: <http://www.ssrn.com>.