

بررسی نقش مالکیت نهادی در رابطه بین دوره تصدی مدیر عامل و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سروه زارعی^۱، امید محمودی خوشرو^۲، پویا فاروقی^۳

^۱ کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، سنندج، ایران

^۲ نویسنده مسئول، استادیار و عضو هیات علمی گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، سنندج، ایران

^۳ استادیار و عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، سنندج، ایران

چکیده

مطالعه حاضر به تعیین اثر مدیریت سود میان سال‌های اولیه و پایانی تصدی مدیر عامل در شرکت‌های با مالکیت نهادی بالا، نسبت به شرکت‌های با مالکیت نهادی پایین در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۲ می‌پردازد. جهت بررسی مدت تصدی مدیر عامل از اطلاعات سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ استفاده گردید. یک نمونه متشکل از ۹۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پس از حذف سیستماتیک انتخاب شد. در این پژوهش با استفاده از مدل مک نیکولز (۲۰۰۲)، اقلام تعهدی برآورد و به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش رگرسیون چند متغیره و مدل داده‌های ترکیبی استفاده شد. تحقیق پیش‌رو از لحاظ هدف کاربردی و از نظر ماهیت روش توصیفی رگرسیونی و بر اساس طرح تحقیق نیمه تجربی-پس‌رویدادی می‌باشد. نتایج تحقیق حاکی از ارتباط منفی و معناداری بین شرکت‌های با مالکیت نهادی بالا و مدیریت سود بدست آمد به این معنی که با افزایش درصد مالکیت سهامداران نهادی میزان مدیریت سود کاهش می‌یابد.

واژه‌های کلیدی: دوره تصدی مدیر عامل، مدیریت سود، اقلام تعهدی اختیاری، بورس اوراق بهادار تهران.

۱- مقدمه

مدیریت سود شکلی از دستکاری سود است که احتمال دارد قابلیت اتکای سودها را کاهش دهد. هر چه سودها قابلیت اتکای کمتری داشته باشند، حاوی اطلاعات مفید کمتری نیز هستند. از سوی دیگر، زمانیکه مدیریت سود فرصت طلبانه با استفاده از سیستمهای نظارتی کنترل شود، سودهای حسابداری قابل اتکاتر بوده و حاوی اطلاعات مفیدتری هستند (اسکینر و دیچو^۱، ۲۰۰۰). یکی از عوامل مدیریت سود، تغییرات مدیریت بخصوص مدیر عامل شرکت است. از مواقعی که انگیزه های مدیریت برای مدیریت سود برانگیخته می شود، سال های پیرامون تغییر مدیریت بخصوص مدیر عامل شرکت است. در سال های اولیه تصدی مدیرعامل، استفاده کنندگان از گزارش های مالی، معمولاً در مورد توانایی مدیر عامل جدید اطمینان و شناخت کافی ندارند و اگر مدیر عامل از درون شرکت ارتقاء یافته باشد با توجه به اینکه توانایی مربوط به یک مدیرعامل موفق از مهارت های مورد نیاز در موقعیت های شغلی با سطح پایین تر متفاوت است، این اطمینان ایجاد نخواهد شد. نتایج مطالعه اکسلسون و باند^۲ (۲۰۰۹) حاکی از این است که اگر مدیران عامل در آغاز خدمت خود گزارش عملکرد ضعیف ارائه دهند به عنوان مدیر عامل نالایق شناخته شده و در کل دوره خدمت از این موضوع رنج خواهند برد. این موضوع بیانگر این است که حتی مدیر عامل توانمند نیز برای جلوگیری از گزارش عملکرد نامطلوب در سال های اولیه تصدی دست به مدیریت سود خواهد زد حتی اگر این عملکرد ضعیف ناشی از عواملی غیر از ناکارآمدی عملکرد وی باشد. استفاده کنندگان از گزارش های مالی هنگامی که عملکرد آتی شرکت را مشاهده می کنند ممکن است مدیریت سود را کشف کنند و این موضوع می تواند منجر به اخراج مدیر عامل گردد. در شرکت های با مالکیت سرمایه گذاران نهادی بالا، مدیران عامل به احتمال کمتر در سال های اولیه تصدی خود به مدیریت سود دست خواهند زد. بوش^۳ (۱۹۹۸)، استدلال می کند که سرمایه گذار نهادی با نظارت قوی بر رفتارهای فرصت طلبانه مدیریتی، انگیزه های مدیر عامل در جهت دستکاری در سود را کاهش می دهد. به عنوان مثال، سرمایه گذار نهادی می تواند کمیته های حسابرسی را در جهت حصول اطمینان از روش های مناسب کنترل داخلی برای صحت صورت های مالی شرکت تحت تاثیر قرار دهند (علی و ژانگ^۴، ۲۰۱۳).

در سال آخر تصدی، خروج داوطلبانه مدیر عامل می تواند انگیزه ای برای مدیریت سود باشد. چرکه این موضوع می تواند در پرداخت های سال آخر شامل دریافت پاداش سالیانه بر اساس سود حسابداری و همچنین حقوق بازنشستگی را که به این پرداخت ها گره خورده است تاثیر مطلوب داشته باشد. این پدیده ای است که معمولاً به عنوان مشکل دید کوتاه مدت خروج مدیر عامل به آن اشاره شده است (مورفی و زیمرمن^۵، ۱۹۹۳).

باتوجه به تفاوت های اقتصادی، اجتماعی، سیاسی و فرهنگی ایران با سایر کشورهای غربی شناسایی ابزارهای مورد استفاده جهت اعمال مدیریت سود و میزان استفاده از این ابزارها توسط مدیران صنایع مختلف می تواند به اتخاذ تصمیمات اقتصادی مناسب کمک نماید.

در سال های اخیر با افزایش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، هم چنین با توجه به عدم تفکیک محتوایی مدیریت از مالکیت، موضوع تصدی مدیر برای سرمایه گذاران به موضوعی بحث انگیز تبدیل شده است. لذا این تحقیق در نظر دارد تا در مورد بورس اوراق بهادار تهران به تبیین نقش مالکیت نهادی در رابطه بین دوره تصدی مدیر عامل و مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد.

¹ - Skinner and Dechow

² - Axelson and Bond

³ - Bushee

⁴ - Ali and Zhang

⁵ - Murphy and Zimmerman

۲- ادبیات تحقیق

۲-۱- سال های اولیه و پایانی تصدی مدیر عامل و مدیریت سود

علی و ژانگ^۱ (۲۰۱۳) در مورد سال های اولیه تصدی مدیر عامل مطالعه‌ای انجام داده‌اند. آن ها بیان داشته اند که سه چهارم از مدیران عامل که مورد بررسی قرار داده اند، نگران حرفه ی خود هستند و این یک محرک مهم برای مدیریت سود است. علاوه بر این مدیران عامل در مصاحبه های خود اظهار داشتند که اگر سود پایین گزارش دهند مدیر عامل این شرکت می‌تواند در بازار به عنوان بی کفایت شناخته شود و از کار اخراج شود، این محققین این موضوع را مورد توجه قرار داده و انگیزه مدیریت مثبت سود را به سال های اولیه و هنگامی که بازار هنوز در مورد توانایی مدیر عامل نامطمئن است محدود می‌دانند. سایر انگیزه های مدیر عامل برای مدیریت سود در سال های اولیه تصدی مدیر عامل در ادبیات موضوعی این بخش به شرح ذیل بیان شده است. هم چنین آن‌ها استدلال می کنند که در سال های اولیه تصدی، بازار به احتمال زیاد در مورد توانایی مدیر عامل اطمینان ندارد از این رو عملکرد اولیه مدیرعامل به نحو چشمگیری تاثیر بر ارزیابی بازار از توانایی مدیران دارد. در مطالعات قبل اعتبار مدیران عامل مدیران شرکت در شرایط اعتبار گزارشگری مالی ارائه شده توسط مدیریت مورد بررسی قرار گرفت در این پژوهش اعتبار و شهرت مدیر عامل به آگاهی درک بازار از توانایی مدیران عامل و نه آگاهی از اعتبار گزارشگری مالی ارائه شده توسط مدیر عامل اشاره شد. آگاهی بازار از توانایی مدیر عامل شرکت به دلیل آنکه در ارتباط با منافع دراز مدت مدیر عامل مانند اعطای پاداش بالاتر در آینده، انتصاب مجدد، و استقلال مدیریتی تاثیر گذار است، دارائی ارزشمندی محسوب می گردد. مدیر عامل در سال های اولیه خدمت به منظور تاثیر مثبت به درک بازار از توانایی خود برای گزارش عملکرد مطلوب انگیزه دارد. حتی در این دوره امکان دارد مدیر عامل برای پنهان کردن عملکرد ضعیف دوره تصدی، مجبور به مدیریت مثبت سود شود. اگر عملکرد بعدی شرکت مطلوب باشد، مدیر عامل می تواند عملکرد ضعیف قبلی را نمایان نکند و ممکن است بازار قادر به تشخیص این مدیریت سود نباشد. بر اساس نتایج مطالعه این دو محقق، تعداد سال های خدمت مدیر عامل را به عنوان اعتبار مدیر عامل در نظر گرفته و برای آزمون مدیریت سود از مدل اقلام تعهدی اختیاری و مدل مدیریت سود واقعی استفاده کردند و نتایج آن ها نشان می‌دهد مدیرانی که دارای شهرت و اعتبار، سال های تصدی بالا دارند، هستند کمتر به مدیریت سود دست می زنند(علی و ژانگ، ۲۰۱۳).

با توجه به آنچه در بالا اشاره شده می توان بیان داشت که انگیزه های مدیر عامل در سال های اولیه تصدی برای مدیریت سود، جهت کسب اعتبار بالاست. با توجه به در نظر گرفتن دو، سه و یا چهار سال اول به عنوان سال‌های اولیه تصدی مدیر عامل می توان بیان داشت، برآیند مدیریت سود در صورت پذیرفته جهت کسب اعتبار در سال های اولیه مثبت می باشد و این در مورد با نظریه استقبال از زیان که بیان دارد مدیر عامل در تغییرات برنامه ریزی نشده، هزینه های سال اول را از طریق مدیریت منفی سود بزرگ نمایی می کند و سود های سال اول را به سال های بعد منتقل می سازد، مغایر نیست. در پژوهش حاضر برای کنترل اثر پدیده استقبال از زیان در سال اول تصدی متغیر کنترلی جداگانه در نظر گرفته نشده است ولی اگر ضریب سال های اولیه طبق پیش بینی مثبت نباشد می تواند به عنوان یکی از دلایل احتمالی جهت پیشی گرفتن برآیند مدیریت منفی سود سال اول بر اساس نظریه استقبال از زیان بر متغیر سال های اولیه که متغیر اصلی پژوهش در جهت بررسی مدیریت سود در سال اولیه است؛ برشمرده (علی و ژانگ، ۲۰۱۳)

بر اساس فرضیه طرح های پاداش، مدیرانی که به دوران پایان خدمت خود نزدیک می شوند، به احتمال زیاد از استراتژی افزایش سود بهره خواهند گرفت، زیرا مدیران سعی در افزایش رفاه و ثروت خود دارند. به طور مشابه شرکت هایی که دارای عملکرد

¹ - Ali and Zhang

ضعیف هستند، سود را در جهت افزایش مدیریت می نمایند تا بدین وسیله از اخراج یا برکناری جلوگیری کرده و یا آن را به تعویق بیندازند. برخی از مدیران از مدیریت سود به عنوان ابزاری برای جلوگیری از اخراج استفاده می کنند.

دی فوند و پارک^۱ (۱۹۹۷) گزارش نمودند که مدیران در دوره هایی که انتظار بهبود عملکرد آینده وجود دارد با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری بخشی از سود دوره آتی را به دوره جاری منتقل می نمایند. به طور مشابه در دوره هایی که انتظار می رود عملکرد دوره آتی ضعیف تر از دوره جاری باشد، بخشی از سود دوره جاری را به آینده منتقل می نمایند. دلایل اینگونه مدیریت سود براساس یافته های دی فوند و پارک این است که مدیران احتمالاً در دوره جاری بدون در نظر گرفتن کارنامه گذشته، با توجه به عملکرد ضعیف بر کنار می شوند، بالتبع مدیریت سود به منظور اجتناب از گزارشگری پایین سود و حفظ امنیت شغلی به کار گرفته می شود. ری آتینگا و ترنی^۲ (۲۰۰۳)، در بررسی تغییر مدیریت ناشی از سیاست های بازنشستگی اجباری در چهار سال قبل از تغییر مدیر عامل، شواهدی از مدیریت سود در دو سال آخر تصدی مدیران عامل به دست آوردند؛ پورسیا (۱۹۹۳)، با تمرکز بر تغییرات برنامه ریزی نشده مدیر عامل، شواهدی مبنی بر مدیریت سود در سال آخر حضور مدیر عامل نیافت. اسدی و منتی منچق تپه (۱۳۸۹)، در یکی از نتایج تحقیق خود، مدیریت سود در سال قبل از تغییر مدیریت را تایید کردند. نتایج مطالعه دیانتی دیلمی و همکاران (۱۳۹۲) نشان داد که دوره تصدی مدیر با ریسک کم اطلاعاتی و ارزش شرکت رابطه معنی دار دارد. مک نیکولز^۳ (۲۰۰۲)، در یکی از نتایج تحقیق خود، مدیریت سود به شکل ضعیف در سال آخر تصدی مدیر عامل را گزارش می کند.

۲-۲- مالکیت نهادی و مدیریت سود

مالکیت نهادی به صورت مجموع درصد سهام شرکت متعلق به بانک ها، بیمه ها و نهادهای مالی، شرکت های هلدینگ، سازمان ها، نهادها و شرکت های دولتی تعریف می شود (بوش، ۱۹۹۸). در یک نگاه کلی حاکمیت شرکتی، شامل ترتیبات حقوقی، فرهنگی و نهادی می شود که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت را تعیین می کنند. عناصری که در این صحنه حضور دارند، عبارتند از سهامداران و ساختار مالکیت، اعضا و ترکیب هیأت مدیریت، مدیریت شرکت که توسط مدیر عامل یا مدیر ارشد اجرایی هدایت می شود و سایر ذینفع ها که امکان اثر گذاری بر حرکت شرکت را دارند. در این میان آنچه که بیشتر جلب توجه می کند، حضور روز افزون سرمایه گذاران نهادی و حقوقی در دایره مالکیت شرکت های سهامی عام و تأثیری است که حضور فعال این گروه بر نحوه حکمرانی و تولید بر سازمان ها و همچنین عملکرد آن ها می تواند داشته باشد.

انتظار می رود که سرمایه گذاران نهادی در استفاده از اطلاعات جاری برای پیش بینی سودهای آتی نسبت به سرمایه گذاران غیر نهادی توانایی بهتری داشته باشند. طبق اظهار نظر متخصصان مالی در مورد سرمایه گذاران نهادی و شرکت های دولتی، افزایش درصد مالکیت نهادی در یک موسسه، انگیزه ای قوی برای سرمایه گذار فراهم می کند که به طور فعالانه به عملیات شرکت نظارت داشته باشد و همچنین سیاست و خط مشی مدیران را تحت تأثیر قرار می دهند. ال گز^۴ (۱۹۹۸) در پژوهشی نتیجه گرفت که سرمایه گذاران نهادی، منابع و توانایی بیشتری برای کسب اطلاعات با ارزش در شکل گیری سودهای پیش بینی شده تمایل زیادی دارند، هر چند که به دست آوردن این اطلاعات برای آن ها گران تمام شود (ورونیکا و سید هارتایووم^۵، ۲۰۰۸: ۶-۱۵). سرمایه گذاران نهادی همواره مالکیت نسبت زیادی از سهام منتشر شده شرکت های بورس هستند و آن ها با داشتن منابع، تخصص و مهارت به طور فزاینده ای به تصمیمات مدیران شرکت ها اثر می گذارند و به طور موثر توان کنترل و نظارت رفتار مدیران را

^۱ - DeFond and Park

^۲ - Reitenga A.L., and Tearney , M.G

^۳ - McNichols

^۴ - El-Gazzar

^۵ - Veronica.s. Sidharta Utama

دارند. همچنین سرمایه گذاران نهادی به برآورد مدیران از ارقام تعهدی اختیاری نظارت می کنند و از این طریق فشار مستقیم و یا غیر مستقیم مدیران را وادار می کنند که از ارقام تعهدی اختیاری برای بهبود گزارش سود، کمتر بهره ببرند. و به این ترتیب مدیریت سود فرصت طلبانه مدیران را کنترل می کنند.

در سال های اخیر، مطالعات زیادی کانون توجه خود را بر نقش نظارتی سرمایه گذاران نهادی قرار داده اند و بیشتر مطالعات این نتیجه را داشته است که سرمایه گذاران نهادی با درصد بالای مالکیت، رفتار فرصت طلبانه مدیران را در مدیریت سود شناسایی کرد. و از این رفتار جلوگیری کرده اند. در پژوهشی که توسط اشلیفر و ویشنی^۱ (۱۹۹۷) انجام گرفت این نتیجه حاصل شد که سرمایه گذاران نهادی در امریکا، مشکل نمایندگی (تضاد منافع سهامداران با مدیریت) را تا حدودی حل کرده اند و این سرمایه گذاران جهت بهبود عملکرد مدیران، در طی دوره مدیران را تحت فشار قرار می دهند. بوش^۲ (۱۹۹۸) در پژوهشی به این نتیجه رسید که وجود سرمایه گذاران نهادی در شرکت باعث می شود تا مدیران انگیزه کمتری در کمتر نشان دادن مخارج پژوهش و توسعه در دست یافتن به اهداف کوتاه مدت، داشته باشند و توانایی مدیران در گزارش سود به صورت فرصت طلبانه تحت تاثیر نظارت های بیرونی سهامداران بزرگ هم چون سرمایه گذاران نهادی محدود شده است. با توجه به آنچه در بالا ذکر شد می توان انتظار داشت شرکت های با مالکیت نهادی بالا، نظارت بیشتری بر مدیر عامل شرکت دارند و این امر موجب می شود مدیریت سود کاهش یابد. این مورد در سال های اولیه تصدی مدیر عامل نیز مستثنی نیست و میزان مدیریت مثبت سود در سال های اولیه تصدی مدیر عامل برای شرکت های با مالکیت نهادی بالا، کمتر از شرکت های است که دارای مالکیت نهادی پایین هستند (علی و ژانگ، ۲۰۱۳). نتایج مطالعات آقای، اعتمادی، آذر و چالاکی (۱۳۸۸) نشان داد که نشان داد مالکیت نهادی و استقلال هیأت مدیره رابطه قویتری با محتوای اطلاعاتی سود در شرکت های با انگیزه مدیریت سود بالا در مقایسه با شرکت های با انگیزه مدیریت سود پایین دارد.

۳- مدل و فرضیه تحقیق

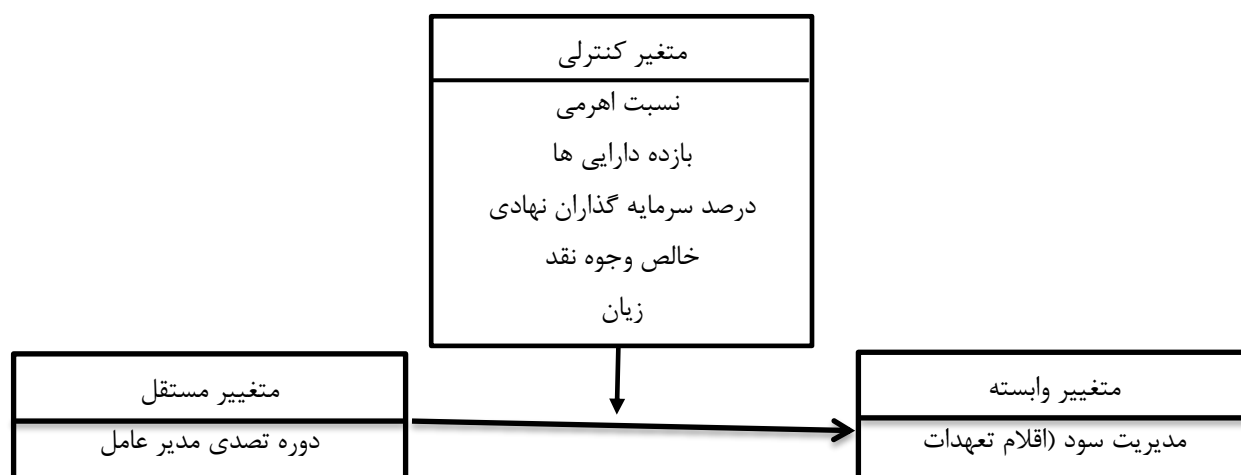
بر اساس مطالب مطرح شده در ادبیات پژوهش و مروری بر مطالعات انجام شده داخلی و خارجی مشخص می گردد که بررسی نقش مالکیت نهادی در دوره تصدی مدیرعامل و مدیریت سود در حسابداری از اهمیت بسیاری برخوردار بوده و براین اساس مطالعات و پژوهش های زیادی را به خود اختصاص داده است. بر همین اساس محقق تلاش نموده است تا ارتباط این دو متغیر را در شرکت های سرمایه گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دهد. در این مطالعات برای بررسی مدیریت سود از روش های مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری استفاده شده است. در این راستا از مدل مقطعی ارقام تعهدی پیشنهاد شده توسط مک نیکولز^۳ (۲۰۰۲) بهره گرفته شده است و بر این اساس فرضیه زیر طرح و مورد ارزیابی قرار می گیرد.

فرضیه شماره ۱: مدیریت سود میان سال های اولیه و پایانی تصدی مدیر عامل در شرکت های با مالکیت نهادی بالا، به طور معناداری کمتر از شرکت های با مالکیت نهادی پایین است.

^۱- Shleifer and Vishny

^۲- Bushee

^۳- McNichols



شکل شماره ۱. مدل تحقیق

۴- روش تحقیق

۴-۱- جامعه آماری و روش نمونه گیری

این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از جهت روش استنتاج، توصیفی- رگرسیونی است و بر اساس طرح تحقیق نیمه تجربی - پس رویدادی می باشد. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد، که از ابتدای سال ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۲ در بورس فعال بوده اند. برای انتخاب نمونه آماری از روش حذفی استفاده و برای این منظور ۶ معیار زیر در نظر گرفته شد و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده است:

۱. شرکت های مورد نظر جزء شرکت های مالی (مثل بانکها، موسسات بیمه) و شرکت های سرمایه گذاری نباشند.
۲. سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند ماه بوده باشد و در طی سالهای ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۲ تغییر نکرده باشد.
۳. صورتهای مالی آنها حسابرسی شده و غیر تلفیقی باشند.
۴. قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرش شده باشند.
۵. اطلاعات مالی مورد نیاز برای انجام این پژوهش را در دوره ۱۳۸۷-۱۳۹۲ به طور کامل ارائه کرده باشند.
۶. در طول شش ساله مورد بررسی (۸۷-۹۲) وقفه معاملاتی بیش از سه ماه را نداشته باشند.

با توجه به شرایط و محدودیت های فوق در نهایت ۹۸ شرکت از بین ۴۷۸ شرکت پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران در بین سال های ۱۳۸۷-۱۳۹۲ انتخاب گردید. روش گردآوری اطلاعات داده های مورد نیاز پژوهش جهت آزمون فرضیه ها از طریق مراجعه به اطلاعات موجود در سایت سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، اطلاعات موجود در سازمان حسابرسی، بررسی اسناد و مدارک، صورت های مالی و یادداشت های همراه شرکت ها، به دست آمده است. برای تدوین ادبیات و پیشینه تحقیق از روش کتابخانه ای استفاده شده است. در بخش کتابخانه ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین گردآوری شده است. پس از جمع آوری داده های مورد نیاز، به منظور تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزارهای Excel و Eviews.8 استفاده

شده است. در مرحله بعد با استفاده از روش‌های آماری، به بررسی توصیفی داده‌های تحلیلی پرداخته و سپس فرضیه‌های تحقیق، با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره مورد آزمون قرار گرفته و ارتباط همزمان متغیرهای مستقل و کنترل با متغیر وابسته، ارزیابی گردیده است.

۴-۲- متغیرهای تحقیق ونحوه اندازه‌گیری متغیرها

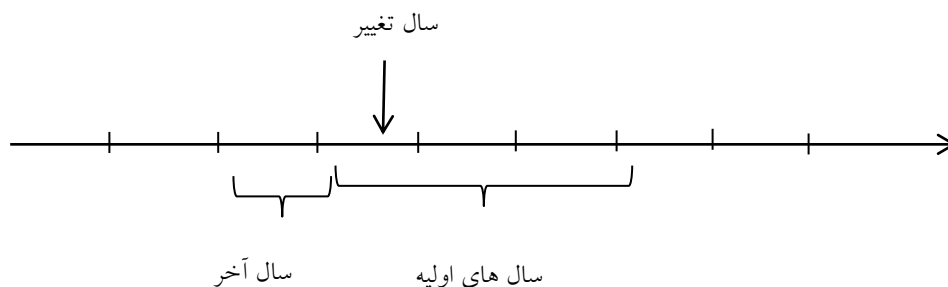
متغیر مستقل:

دوره تصدی مدیرعامل: عبارت است از تعداد سال‌هایی که مدیرعامل در یک شرکت حضور داشته است. به عبارتی مدیران پس از اینکه به این سمت منصوب می‌شوند، به این دلیل که دوره‌ی تصدی بلند مدتی برای خود پیش بینی نمی‌کنند، صرفاً در جهت منافع سهامداران حرکت نمی‌کنند بلکه در مدت کوتاهی که در این سمت قرار دارند در راستای رسیدن به منافع خود حرکت می‌کنند. به همین دلیل احتمال مدیریت سود از سمت مدیران در جهت منافع شخصی خودشان وجود دارد (مظاهری، ۱۳۹۲).

Early Years_{it}: سال‌های اولیه تصدی مدیر عامل متغیر مجازی است در صورتی که دوره تصدی مدیر عامل در چارک دوم میزان دوره تصدی مدیر عامل در کل نمونه باشد، برابر یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود (چارک دوم دوره تصدی مدیر عامل برای کل نمونه انتخابی برابر سه سال می‌باشد).

Final Years_{it}: متغیر مجازی است که اگر سال آخر تصدی مدیر عامل باشد برابر یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود.

نمودار (۱) جهت تبیین بهتر سال‌های اولیه ترسیم شده است.



متغیر وابسته:

از آنجا که سطح مدیریت سود بطور مستقیم قابل اندازه‌گیری نیست، بنابراین برای برآورد آن از اقلام تعهدی اختیاری، که یکی از عمومی‌ترین روش مورد استفاده برای برآورد سطح مدیریت سود است استفاده می‌گردد. در این پژوهش با استفاده از مدل اقلام تعهدی اختیاری مک نیکولز (۲۰۰۲)، «مدل ترکیبی دکو و دیچو^۱ (۲۰۰۲) و جونز (۱۹۹۸)» مدیریت سود تخمین زده می‌شود.

مدل (۱)

$$ACC_{it} / A_{it-1} = \lambda_0 + \lambda_1 CFO_{it-1} / A_{it-2} + \lambda_2 CFO_{it} / A_{it-1} + \lambda_3 CFO_{it+1} / A_{it}$$

^۱- Dechow, P. M., And I. D. Dichev

$$+\lambda_4 \Delta REV_{it} / A_{it-1} + \lambda_5 PPE_{it} / A_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

ACC: اقلام تعهدی در سال t که به وسیله سود قبل از اقلام غیرعادی (سود عملیاتی) منهای جریان نقدی ناشی از عملیات محاسبه می‌شود.

CFO: جریان نقدی ناشی از عملیات در سال t .

A_{it} : دارایی کل شرکت i در شروع سال t است.

$(CFO_{it-1}, CFO_{it+1}, CFO_{it})$: جریان وجوه نقد از عملیات در سال t ($t-1, t+1$) است.

$\Delta RE V_{it}$: تغییرات درآمد در سال t است.

PPE_{it} : اموال و دارایی‌های ناخالص است که شامل ماشین آلات و تجهیزات در آغاز سال t است.

ε_{it} = باقی مانده مدل؛ بعنوان اقلام تعهدی اختیاری در نظر گرفته می‌شود.

باقی مانده مدل (۱) به عنوان اقلام تعهدی اختیاری و معیاری برای مدیریت سود در مدل بعدی مورد استفاده قرار گرفت.

متغیرهای کنترلی:

اهرم مالی: برابر است با نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌های شرکت

$$LEVE = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

بازده دارایی‌ها: برابر است با نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها

$$ROA = \frac{\text{Net incom}}{\text{Total asset}}$$

درصد سرمایه‌گذاران نهادی ($\text{Institutional ownership}_{it}$): درصد سرمایه‌گذاران نهادی در پایان دوره $t-1$ ، که از تعریف سرمایه‌گذار نهادی موضوع بند ۲۷ ماده ی یک آیین نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار ایران استفاده شد.

جریان وجوه نقد (CFO): جریان وجود نقد حاصل عملیات‌ها در سال t است که از طریق دارایی‌های کل در سال t مقیاس‌بندی می‌شود.

زیان (Loss): اگر شرکتی در یک سال زیان گزارش کند در آن صورت مقدار آن یک و در غیر آن صورت مقدار آن صفر است.

مدل (۲) رگرسیونی برای آزمون فرضیه

$$\text{Discretionary Accruals}_{it} = b_0 + b_1 \text{EarlyYears}_{it} + b_2 \text{Final Years}_{it} + b_3 \text{EarlyYears}_{it} \times \text{Institutional Ownership}_{it-1} + b_4 \text{Final Years}_{it} \times \text{Institutional Ownership}_{it-1} + b_5 \text{Leverage}_{it-1} + b_6 \text{Institutional Ownership}_{it-1} + b_7 \text{ROA}_{it} + b_8 \text{Loss}_{it} + b_9 \text{CFO}_{it} + \delta_{it}$$

۳-۴- آمار توصیفی

به طور کلی، روش‌هایی را که به وسیله آن‌ها می‌توان اطلاعات جمع‌آوری شده را پردازش کرده و خلاصه نمود، آمار توصیفی می‌نامند. این نوع آمار صرفاً به توصیف جامعه یا نمونه می‌پردازد و هدف از آن، محاسبه پارامترهای جامعه یا نمونه پژوهش است (آذر و مومنی، ۱۳۸۹). نمونه مورد بررسی طی مقاطع زمانی مورد بررسی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲، شامل ۹۸ شرکت می‌باشد و پس از حذف داده‌های پرت و مرتب‌سازی داده‌ها، تعداد شرکت-سال‌های متغیرهای پژوهش با کاهش مواجه شده و در نهایت تعداد ۵۸۸ سال-شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

جدول (۱) نتایج آمار توصیفی داده‌های تحقیق

متغیرها	نماد	تعداد مشاهدات	بیشترین	کمترین	میانگین	میانه	انحراف معیار
تصدی سالهای اولیه مدیر عامل	EY_{it}	۵۸۸	۱	۰	۰/۵۲۶	۱	۰/۴۹۹
تصدی سالهای پایانی مدیر عامل	FY_{it}	۵۸۸	۱	۰	۰/۷۲۱	۱	۰/۴۴۸
مدیریت سود	DA_{it}	۵۸۸	۰/۶۵۸	-۰/۳۶۹	۰/۰۰۰۴	-۰/۰۰۵	۰/۱۰۲
درصد سرمایه گذاران نهادی	IO_{it}	۵۸۸	۱	۰	۰/۷۳۹	۰/۸۲	۰/۲۳۶
اهرم مالی	Lev_{it}	۵۸۸	۱/۵۶۵	۰/۰۸۹	۰/۶۲۱	۰/۶۲۵	۰/۲۱
زیان دهی	$Loss_{it}$	۵۸۸	۱	۰	۰/۱۲۵	۰	۰/۳۳۱
نسبت جریان نقدی عملیاتی	CFO_{it}	۵۸۸	۰/۶۵۱	-۰/۴۲۹	۰/۱۲۱	۰/۱۱۱	۰/۱۲۷
بازده داراییها	ROA_{it}	۵۸۸	۰/۶۳۱	-۰/۳۴	۰/۱۱۲	۰/۱۰۳	۰/۱۲۷

۴-۴- همبستگی متغیرهای تحقیق

تجزیه و تحلیل همبستگی، ابزاری آماری است که به وسیله آن می‌توان درجه‌ای را اندازه‌گیری کرد که یک متغیر به متغیر دیگر، از نظر خطی مرتبط است. همبستگی را به طور معمول با تحلیل رگرسیون بکار می‌برند. همبستگی معیاری است که برای تعیین میزان پیوند دو متغیر استفاده می‌شود.

جدول (۲): همبستگی متغیرهای تحقیق

متغیر	نسبت جریان نقدی عملیاتی	مدیریت سود	تصدی سالهای اولیه	تصدی سالهای پایانی	مالکیت نهادی	اهرم مالی	زیان دهی	بازده داراییها
مدیریت سود	-۰/۰۳	۱						
تصدی سالهای اولیه	۰/۰۳۳	۰/۱۹۷	۱					
تصدی سالهای پایانی	۰/۰۱۴	۰/۲۰۲	۰/۰۹۵	۱				
مالکیت نهادی	۰/۰۵۳	-۰/۰۰۲	-۰/۰۴۸	-۰/۰۶۱	۱			
اهرم مالی	-۰/۲۴	۰/۱۱۸	-۰/۰۵۳	۰	۰/۱۵۷	۱		
زیان دهی	-۰/۱۶۵	۰/۱۳	-۰/۰۶	-۰/۱۰۲	-۰/۰۲۳	۰/۴۲۹	۱	
بازده داراییها	۰/۳۶۲	-۰/۱۵۹	۰/۰۵۷	۰/۰۱۹	۰/۰۴	-۰/۱۶۶	-۰/۶۰۲	۱

۴-۵- بررسی پایایی متغیرهای تحقیق

قبل از تجزیه و تحلیل داده های پژوهش، پایایی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفت. پایایی متغیرهای پژوهش، به این معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سالهای مختلف ثابت بوده است. در نتیجه استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی شود. بدین منظور از آزمون آماره لوین، لین و چو استفاده شده که نتایج این آزمون در جدول (۳) ارائه شده است. همان طور که در جدول (۳) ملاحظه می شود سطح خطای (P-Value) کلیه متغیرهای تحقیق کمتر از ۰.۰۵٪ است، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد کلیه متغیرهای تحقیق پایا هستند و نیازی به آزمون هم جمع نیست و همچنین میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها در بین سالهای مختلف ثابت بوده و در نتیجه شرکت های مورد بررسی تغییرات ساختاری نداشته، و استفاده از متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی شود.

جدول (۳): آزمون پایایی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد	مقدار آماره لوین، لین و چو	احتمال آماره لوین، لین و چو
تصدی سالهای اولیه مدیر عامل	EY_{it}	-۶	۰/۰۰۰
تصدی سال آخر مدیر عامل	FY_{it}	-۱۵/۰۷۷	۰/۰۰۰
مدیریت سود	DA_{it}	-۲۳/۷۲۷	۰/۰۰۰
مالکیت نهادی	IO_{it}	-۲۰۲۹	۰/۰۰۰
اهرم مالی	Lev_{it}	-۱۸/۵۱۷	۰/۰۰۰
زیان دهی	$Loss_{it}$	-۳/۳۳۴	۰/۰۰۰
نسبت جریان نقدی عملیاتی	CFO_{it}	-۳۰/۴۶۲	۰/۰۰۰
بازده داراییها	ROA_{it}	-۲۶/۸۹۴	۰/۰۰۰

۵- یافته های تحقیق

جدول (۴) نتایج حاصل از برآورد پارامترهای مدل تحقیق را نشان می‌دهد. برای این مدل آماره‌ی دوربین - واتسون برابر با ۱.۷۸۴ است که در سطح خطای ۵ درصد خود همبستگی جمله‌ی اخلاص رد می‌شود. مقدار احتمال مربوط به آماره‌ی F جهت تصریح مدل برابر ۰/۰۰۰ است که از ۵ درصد کمتر است. از این رو، فرض صفر مبنی بر خطای تصریح مدل رد می‌شود. در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، معنی‌دار بودن مدل پذیرفته می‌شود. مقدار ضریب تعیین تعدیل‌شده‌ی مدل برابر با ۰/۳۲۵ است. این آماره نشان دهنده‌ی این است که حدود ۳۲ درصد تغییرات متغیر وابسته به وسیله‌ی متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توصیف است. با توجه به رد نشدن آماره‌های مدل، فرضیه تحقیق بررسی می‌شود.

جدول (۴): آماره‌های تحلیل رگرسیونی مدیریت سود بر اساس سالهای اولیه و پایانی تصدی مدیر عامل با در نظر گرفتن نقش مالکیت نهادی

مدل	$DA_{it} = b_0 + b_1 \text{EarlyYears}_{it} + b_2 \text{Final Years}_{it} + b_3 \text{EY}_{it} \times \text{IO} + b_4 \text{FY}_{it} \times \text{IO} + b_5 \text{Lev}_{it-1} + b_6 \text{IO}_{it-1} + b_7 \text{ROA}_{it} + b_8 \text{Loss}_{it} + b_9 \text{CFO}_{it} + \delta_{it}$		
سطح معنی داری	مقدار آماره t	ضرایب رگرسیونی	متغیرها
۰/۰۰۰	-۱۰/۲۵۹	-۰/۱۹۷	عرض از مبدأ
۰/۰۰۰	-۴/۸۲۵	-۰/۰۹۹	IO*Early
۰/۰۰۰	-۱۰/۴۵۶	-۰/۱۹۶	IO*Fainly
۰/۰۰۰	۵/۴۱۵	۰/۰۸۹	تصدی سالهای اولیه مدیر عامل
۰/۰۰۰	۱۰/۷۲	۰/۱۵۸	تصدی سالهای پایانی مدیر عامل
۰/۵۱۷	۰/۶۴۹	۰/۰۱۱	نسبت جریان نقدی عملیاتی
۰/۰۰۰	۱۰/۸۹۷	۰/۲۳۱	مالکیت نهادی
۰/۴۱۱	۰/۸۲۲	۰/۰۱۳	اهرم مالی
۰/۰۰۴	۲/۸۶۱	۰/۰۲۵	زیان دهی
۰/۴۱۲	-۰/۸۲۱	-۰/۰۲۶	بازده داراییها
آماره دوربین-واتسون	احتمال آماره F	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین
۱/۷۸۴	۰/۰۰۰	۰/۳۲۵	۰/۳۳۶

بر اساس نتایج جدول احتمال مربوط به فرض صفر، مبنی بر کمتر بودن میزان مدیریت سود در میان سالهای اولیه و پایانی تصدی مدیر عامل در شرکت‌های با مالکیت نهادی بالاتر برای سالهای اولیه تصدی مدیر عامل ۰/۰۰۰ و ضریب آن -۰/۰۹۹ و برای سالهای پایانی تصدی مدیر عامل نیز ۰/۰۰۰ و ضریب آن -۰/۱۹۶ است، بنابراین با توجه به منفی بودن ضرایب و معنی دار بودن نتایج می توان نتیجه گرفت که با افزایش درصد مالکیت سهامداران نهادی میزان مدیریت سود کاهش می‌یابد. بنابراین فرضیه تحقیق تأیید می‌شود. همچنین در رابطه با متغیرهای کنترلی نتایج نشان می‌دهد که زیان دهی دارای رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود است اما در رابطه با سایر متغیرهای کنترل رابطه معناداری مشاهده نشد.

۶- بحث و نتیجه‌گیری

بر اساس این پژوهش، مدیران در دوره تصدی خود سعی می‌کنند تا از طریق مدیریت سود به منافع مورد نظر دست یابند. از این رو برای جلوگیری از بروز چنین رفتارهای فرصت طلبانه‌ای از سوی مدیرعامل پیشنهاد می‌شود تا با تفکیک محتوایی مدیریت از مالکیت در راستای تقویت مفهوم پاسخگویی مدیر و حسابخواهی سهامداران و استقرار سیستم نظام راهبری کارآمد و بر عملکرد مدیر نظارت شود. زیرا تا زمانی که مفهوم پاسخگویی مدیر و حسابخواهی سهامدار تقویت نشود مدیر به اعمال فرصت طلبانه خود ادامه خواهد برای همین نقش مالکیت نهادی رابطه منفی و معناداری با مدیریت سود دارد زیرا سرمایه گذاران نهادی همواره مالکیت نسبت زیادی از سهام منتشر شده شرکت‌های بورس هستند و آن‌ها با داشتن منابع، تخصص و مهارت به طور فزاینده‌ای به تصمیمات مدیران شرکت‌ها اثر می‌گذارند و به طور موثر توان کنترل و نظارت رفتار مدیران را دارند. همچنین سرمایه گذاران نهادی به برآورد مدیران از ارقام تعهدی اختیاری نظارت می‌کنند و از این طریق فشار مستقیم و یا غیر مستقیم مدیران را وادار می‌کنند که از ارقام تعهدی اختیاری برای بهبود گزارش سود، کمتر بهره ببرند. و به این ترتیب مدیریت سود فرصت طلبانه مدیران را کنترل می‌کنند.

بر اساس نتایج حاصل از فرضیه پژوهش، پیشنهاد می‌شود راهکارهایی جهت نظارت بیشتر در تصمیم‌های مدیرعامل و به ویژه گزارشگری مالی در نظر گرفته شود. نظارت و کنترل نزدیک اقدامات مدیرعامل به منظور محدود کردن فرصت طلبی مدیران برای مدیریت سود در دوره‌های پیرامون تغییر مدیرعامل و توجه به انگیزه‌های مدیرعامل برای مدیریت سود در سال تغییر و دوره‌های پیرامون آن و مد نظر قرار دادن آن‌ها در تصمیم‌گیری‌ها، توصیه می‌گردد.

منابع

۱. آقایبی، محمد علی و چالاکی، پری (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله تحقیقات حسابداری.
۲. احمدپور، احمد، اصابت طبری، عصمت و طالب تبارآهنگر میثم (۱۳۹۲). رابطه بین کیفیت سود و دوره تصدی مدیرعامل. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳(۹): ۱-۱۴.
۳. اسدی، غلامحسین و منتی منجق تپه وحید (۱۳۹۰). بررسی تأثیر تغییر مدیریت بر مدیریت سود، چشم‌انداز مدیریت مالی و حسابداری، ۱: ۹۷-۱۱۴.
۴. دبانتی دیلمی، زهرا، مرادزاده فرد، مهدی و مظاهری علی (۱۳۹۲). اثر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه‌های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی. پژوهش‌های تجربی حسابداری ۳(۹): ۲۱-۳۹.
5. Ali,A.and Zhang,w.(2013). CEO tenure and earnings management, papers. ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2060119.
6. Axelson, Ulf and Bond, Philip(2009). Wall Street Occupations: An Equilibrium Theory of Overpaid Jobs, Bergen Meetings Paper. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1343600> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1343600>
7. Bushee, B. (1998). The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. *The Accounting Review* 73 (3): 305-333.
8. Dechow, P. M., And I. D. Dichev. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* (Supplement): 35-59.

9. DeFond, M. L., Park, C,W,(1997). "Smoothing income in anticipation of future earnings", *Journal of Accounting and Economics* , 23,115-139.
10. Desai,H.,Hogan,C.E.,Wilkins,M.S.,(2006).The reputation alpenalty for aggressive accounting: earnings restatements and management turn over.*Accounting Review* 81,83-112.
11. El-Gazzar, Samir M.(1998). Predisclosure Information and Institutional Ownership: A Cross-Sectional Examination of Market Revaluations during Earnings Announcement Periods,*The Accounting Review*, 73(1):119-129
12. Hartzell, J., Starks, L., (2005). Institutional investors and executive compensation. *Journal of Finance*, 58: 2351-2374.
13. McNichols, M. (2002). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy* 19 (4-5): 313-345.
14. Murphy,K.J.,Zimmerman,J.L.,(1993).Financial performan cesurrounding CEO turnover .*Journal of Accounting and Economics*16,273-315.
15. Pourciau,S.,1993.Earnings management and nonroutine executive changes. *Journal of Accounting and Economics*16,317-336.
16. Reitenga A.L., and Tearney , M.G.(2003). Mandatory CEO Retirements , Discretionary Accruals, and Corporate Governance MECHANISMS. *Journal of Accounting and Economics* , January july.
17. Shleifer, Andrei; Vishny, Robert W.(1997). The Limits of Arbitrage,*The Journal of Finance*, 52(1): 35-55.
18. Skinner, D. and Dechow, P (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators". *Accounting Horizons* 14: 235-250.
19. Veronica, Sylvia Siregar and Utama ,Sidharta(2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia, *The International Journal of Accounting*,43(1): 1-27.