

## ۱-۵- مقدمه

در این تحقیق ما به ارزیابی انواع مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران و تأثیر عوامل حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت و اندازه شرکت بر مدیریت سود شرکت‌ها با استفاده از مبانی نظری، تئوری‌های موجود و با کمک داده‌های آماری می‌پردازیم. نمونه مورد مطالعه شامل ۹۱ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران، در قلمرو زمانی سالهای ۱۳۸۸-۱۳۸۱ می‌باشد. متغیرهای مستقل تحقیق شامل ارقام تعهدی اختیاری، مالکیت خصوصی، مالکیت نهادی، اندازه شرکت، نوع حسابرس، نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف می‌باشد و متغیر وابسته سودآوری آتی است. شش فرضیه برای بررسی سوال تحقیق مطرح گردیده که با استفاده از رگرسیون چندمتغیره مورد آزمون قرار گرفته است.

## ۲-۵- تفسیر نتایج آزمون فرضیه‌ها

## ۱-۲-۵- نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی اول

در فرضیه‌ی اول تحقیق ارتباط بین ارقام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی مورد بررسی قرار گرفته است که با توجه به جدول (۸-۴) در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین ارقام تعهدی اختیاری و جریان نقدی ناشی از عملیات و سود خالص عاری از ارقام تعهدی اختیاری به عنوان شاخصهای سودآوری آتی رابطه مثبت و معنی‌دار وجود داشت ولی بین ارقام تعهدی اختیاری و شاخص دیگر سودآوری آتی یعنی تغییرات سود رابطه منفی و معنی‌دار وجود دارد و با توجه به اینکه در دو متغیر از سه متغیر سودآوری آتی ضریب ارقام تعهدی اختیاری مثبت می‌باشد پس می‌توان نتیجه گرفت که

مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران گرایش به کارا بودن دارد که م‌طابق با یافته‌های سایرگر و همکاران (۲۰۰۸)، بهارمقدم و همکاران (۱۳۸۹) می‌باشد.

### ۲-۲-۵- نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی دوم

در فرضیه‌ی دوم تأثیر اقلام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌هایی با درصد مالکیت خصوصی بالا و پایین مورد بررسی قرار گرفته است که با توجه به جدول (۴-۱۰) در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین جریان نقدی ناشی از عملیات و تغییرات سود و مالکیت خصوصی رابطه مثبت و معنی دار وجود داشته ولی بین سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری و مالکیت خصوصی رابطه معنی داری وجود نداشته است.

### ۲-۲-۵- نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی سوم

در فرضیه‌ی سوم تأثیر اقلام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌هایی با درصد مالکیت نهادی بالا و پایین مورد بررسی قرار گرفته است که با توجه به جدول (۴-۱۱) در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معنی داری بدست نیامده است. چانگ و همکاران (۲۰۰۲) نشان دادند که اگر مدیر انگیزه‌ای برای افزایش یا کاهش سود نداشته باشد، سرمایه گذاران نهادی رابطه‌ای با مدیریت سود ندارند و از دید کو (۲۰۰۳) سرمایه‌گذاران نهادی با مدیریت سود هم رابطه مستقیم دارند و هم رابطه معکوس دارد. ضمن اینکه نتیجه این فرضیه مطابق با یافته‌های سجادی و همکاران (۱۳۸۷) و مغایر با نتایج تحقیقات آقایی و چالاک‌کی (۱۳۸۸) می‌باشد.

#### ۴-۲-۵- نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی چهارم

در فرضیه‌ی چهارم تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌هایی با اندازه بزرگ و کوچک مورد بررسی قرار گرفته است که با توجه به جدول (۴-۱۲) در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معنی داری بدست نیامده است که مطابق با یافته‌های سایرگر و همکاران (۲۰۰۸)، سجادی و همکاران (۱۳۸۷) می‌باشد.

#### ۵-۲-۵- نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی پنجم

در فرضیه‌ی پنجم تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌هایی حسابرسی شده بوسط سازمان حسابرسی و سایر شرکت‌های حسابرسی مورد بررسی قرار گرفته است که با توجه به جدول (۴-۱۳) در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معنی داری بدست نیامده است که مطابق با یافته‌های حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۷)، سجادی و همکاران (۱۳۸۷) می‌باشد.

#### ۶-۲-۵- نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی ششم

در فرضیه‌ی ششم تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌هایی با نسبت بالا و پایین اعضای هیئت مدیره غیرموظف مورد بررسی قرار گرفته است که با توجه به جدول (۴-۱۴) در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معنی داری بدست نیامده است. پارک وشین (۲۰۰۴) به این نتیجه رسید که رابطه‌ای بین میزان دستکاری ارقام تعهدی و نسبت اعضای غیرموظف در هیئت مدیره وجود ندارد. پیسنل و همکاران (۲۰۰۰) دریافتند تعداد مدیران غیر موظف با مدیریت ارقام تعهدی

غیرعادی، رابطه معکوس دارد ولی وقتی مدیریت سود بالاست، شواهدی مبنی بر این که مدیران غیرموظف، ارقام تعهدی غیر عادی را کاهش می‌دهند، وجود ندارد.

### ۷-۲-۵- خلاصه‌ی نتایج تحقیق

خلاصه‌ی نتایج فرضیه‌ها در جدول (۱-۵) نشان داده شده است.

جدول (۱-۵): جدول خلاصه‌ی نتایج آزمون فرضیه‌ها

نتیجه	فرضیه
تأیید	بین ارقام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی ارتباط وجود دارد.
تأیید	میزان تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌های با درصد مالکیت خصوصی بالا، از شرکت‌های با درصد مالکیت خصوصی پایین، بیشتر است.
رد	میزان تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌های با درصد مالکیت نهادی بالا، از شرکت‌های با درصد مالکیت نهادی پایین، بیشتر است.
رد	میزان تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌های با اندازه بزرگ، از شرکت‌های با اندازه کوچک، بیشتر است.
رد	میزان تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌های حسابرسی شده توسط سازمان حسابرسی، از شرکت‌های حسابرسی شده توسط مؤسسات حسابرسی، بیشتر است.
رد	میزان تأثیر ارقام تعهدی اختیاری بر روی سودآوری آتی در شرکت‌های با نسبت بالای اعضای هیئت‌مدیره غیرموظف، از شرکت‌های با نسبت پایین اعضای هیئت‌مدیره غیرموظف، بیشتر است.

## ۸-۲-۵- مقایسه نتایج تحقیق با تحقیقات قبلی

جدول (۲-۵): مقایسه نتایج تحقیق حاضر با نتایج تحقیقات پیشین

محقق	نتایج تحقیقات پیشین	مطابقت یا عدم مطابقت
سایرگر و همکاران (۲۰۰۸)	بین اقلام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی رابطه معنی‌دار وجود دارد ولی میان مالکیت نهادی و اندازه شرکت و نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف با مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود ندارد.	مطابقت
تندلو و همکاران (۲۰۰۸)	بین مدیریت سود و کیفیت حساسی رابطه معنی‌داری وجود دارد.	عدم مطابقت
پیسنل و همکاران (۲۰۰۰)	بین نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف با مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود ندارد.	مطابقت
حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۷)	بین ساختار مالکیت و اندازه شرکت و نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف و مدیریت سود رابطه معنی‌داری نیست.	مطابقت
سجادی و همکاران (۱۳۸۷)	بین ساختار مالکیت و اندازه شرکت و مدیریت سود رابطه معنی‌داری نیست.	مطابقت
آقایی و چالاک (۱۳۸۸)	بین مالکیت نهادی و نسبت اعضای هیئت مدیره غیرموظف و مدیریت سود رابطه معنی‌داری و منفی وجود دارد.	عدم مطابقت
نوروش و همکاران (۱۳۸۴)	بین اندازه شرکت و مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود دارد.	عدم مطابقت

## ۳-۵- نتیجه‌گیری کلی

امروزه مدیریت سود به عنوان یکی از چالش‌بر انگیزترین موضوعات حسابداری به شمار می‌رود. به دلیل این که سرمایه‌گذاران به عنوان یکی از فاکتورهای مهم تصمیم‌گیری به رقم سود توجه خاصی دارند، تحقیقات انجام یافته در این خصوص اهمیت بسزایی دارد. بر طبق مطالعات علمی انجام یافته، علیرغم امکان سوءاستفاده‌های احتمالی از پدیده مدیریت سود، آزادی عمل مدیران نقش مهمی در تعدیل سود دارد و به مدیران این امکان را می‌دهد که اطلاعات خصوصی و محرمانه

خود را به استفاده‌کنندگان منتقل نمایند. نتایج و شواهد این تحقیق که بیانگر کارا بودن مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران می باشد با این دیدگاه سازگار است که مدیریت سود چندان هم زیان‌بخش نیست.

با توجه به وجود رابطه مثبت معنی دار میان شرکت‌های با مالکیت خصوصی و مدیریت سود، اینطور می توان استدلال نمود که در این شرکت ها مدیریت سود به سمت کارایی گرایش دارد . بر اساس نتایج به دست آمده از تحقیق، اندازه و کیفیت بالای حسابرس لزوماً محدودکننده مدیریت سود فرصت طلبانه در شرکت ها نمی باشد. ضمن اینکه نمی توان استنباط نمود که در شرکت های با اندازه بزرگ و دارای حسابرسان بزرگ مدیریت سود از نوع فرصت طلبانه رخ نمی دهد.

با توجه به نتیجه این تحقیق و سایر تحقیقات خارجی و داخلی، در خصوص سودمندی نقش مدیران غیرموظف و این که حضور آنان، منجر به مدیریت سود کارا و یا فرصت طلبانه در شرکت می-شود یا نه، شواهد و نتایج قطعی به دست نیامده است و در این رابطه دیدگاه‌های متفاوت موافق، مخالف و متعادل وجود دارد.

شایان ذکر است با عنایت به اینکه این مبحث مدیریت سود، یکی از مباحث جدید و روز می باشد لذا تحقیقات انجام یافته در این خصوص زیاد نبوده و به دلیل عواملی همچون دوره‌ی زمانی متفاوت، روش تحقیق متفاوت و معیارها و ساختارهای متفاوت، ممکن است نتایج تحقیقات انجام شده چه در داخل و خارج کشور با یکدیگر همخوانی نداشته و در کشورهای مختلف متفاوت باشد.

## ۴-۵- پیشنهادهای حاصل از تحقیق

### ۱-۴-۵- پیشنهاد به سازمان بورس

با توجه به نتایج بدست آمده از تحقیق فوق و نقش تعیین کننده سود گزارش شده‌ی شرکت‌ها در قیمت و ارزش سهام و میزان معاملات آنها، سازمان بورس در راستای شفاف‌سازی اطلاعات مالی و صحت اطلاعات مربوط به سود گزارش شده توسط شرکتها، در خصوص تفکیک شرکت‌ها به انواع مدیریت سود (کارا یا فرصت طلبانه بودن) می‌بایست اقدامات لازم را در این خصوص به عمل آورد. ضمن اینکه به دلیل کارا بودن مدیریت سود در شرکت‌هایی با درصد مالکیت خصوصی بالا و در جهت گسترش روند خصوصی سازی و اهمیت دادن به این بخش، می‌بایست سازمان بورس در مبحث مکانیزمهای حاکمیت شرکتی به نقش مالکان خصوصی اهمیت ویژه‌ای قایل باشد و حمایت و نظارت بیشتری بر این نوع مالکیت داشته باشد.

### ۲-۴-۵- پیشنهاد به سازمان خصوصی سازی

با توجه به اینکه در شرکت‌هایی با درصد مالکیت خصوصی بالا در صورت وجود مدیریت سود، مدیریت سود از نوع کارا می‌باشد و این شرکت‌ها با استفاده از انعطاف پذیری رویه‌ها و روش‌های حسابداری اقدام به دستکاری سود در راستای افزایش ارزش شرکت می‌نمایند و این دستکاری سود در جهت افزایش منفعت شخصی و فردی آنها نمی‌باشد. لذا این امر منجر به اطمینان و اعتمادسازی بیشتر سرمایه‌گذاران به سودهای گزارش شده توسط این شرکت‌ها می‌گردد که در نهایت موجب جذب بیشتر منابع مالی به سمت این شرکت‌ها می‌شود. با توجه به موارد فوق لزوم اعمال اقدامات اساسی در راستای تسریع و تشویق سازمان‌ها و شرکت‌ها به امر خصوصی سازی از سوی

سازمان خصوصی سازی به عنوان متولی اصلی خصوصی سازی در کشور، بیشتر احساس می‌گردد تا در آینده بیشتر نظاره‌گر پیشرفت و بهبود فعالیتهای اقتصادی در سایه مالکیت خصوصی باشیم.

### ۳-۴-۵- پیشنهاد به مدیران

به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد که در راستای افزایش ارزش شرکت‌هایشان و بهره‌گیری از انعطاف‌پذیری روش‌های استاندارد حسابداری بدون لطمه زدن به کیفیت و محتوای اطلاعاتی سود، مدیریت سودی که جنبه کارایی داشته و در جهت انتقال اطلاعات محرمانه و غیرمحرمانه مدیریت باشد را بکار گیرند و از مزایای حاصل از اعمال مدیریت سود کارا در راستای حصول اهداف و سیاستهای خود بهره‌مند گردند.

### ۴-۴-۵- پیشنهاد به سرمایه‌گذاران

سرمایه‌گذاران به لحاظ رقابتی بودن محیط و محدودیت منابع مالی و تأثیر عمده شاخص سود بر قیمت و ارزش سهام شرکتها، به مبحث سود توجه بیشتری می‌نمایند و با توجه به نتایج بدست آمده از این تحقیق در شرکت‌هایی با درصد مالکیت خصوصی بالا، سودهای گزارش شده این شرکتها به سود واقعی نزدیکتر بوده و در صورت وجود مدیریت سود، این امر در راستای افزایش شرکت بوده است نه در جهت کسب منفعت شخصی سهامداران و ذی‌نفعان. لذا مدیریت سود در این شرکتها جنبه کارایی دارد و سرمایه‌گذاران می‌توانند با اعتماد و اطمینان بیشتر ی در این شرکت‌ها سرمایه‌گذاری نمایند.

### ۵-۴-۵- پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی



(۱) با توجه به این که نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق حاضر به تفکیک صنعت مورد بررسی قرار نگرفته است بنابراین پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی مدیریت سود به تفکیک صنعت و ویژگی‌های آن مورد بررسی قرار گیرد.

(۲) در این تحقیق ما از سه شاخص خالص جریان نقدی حاصل از عملیات یک سال بعد، سودخالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری یک سال بعد و تغییرات سود یک سال بعد برای اندازه‌گیری سودآوری آتی استفاده نمودیم ولی در خصوص اینکه کدام شاخص و معیار می‌تواند مناسب و بهتر باشد بحث نمودیم لذا در تحقیقات آتی می‌توان به بررسی اینکه کدام معیار مناسب‌تر می‌باشد؛ پرداخت.

(۳) با توجه به اینکه توانایی الگوی جونز و همچنین مدل تعدیل شده‌ی جونز در تجزیه‌ی درست اقلام تعهدی به اختیاری و غیراختیاری قابل تردید است و در نتیجه احتمال طبقه‌بندی نادرست اقلام تعهدی اختیاری و غیراختیاری هست لذا به پژوهشگران، پیشنهاد می‌شود از سایر الگوهای ارائه شده و بویژه از الگوی تعدیل شده کاسنیک که از قدرت پیش‌بینی‌کنندگی بیشتری برخوردار است؛ استفاده کنند.

### ۵-۵- محدودیت‌های تحقیق

در تحقیق فوق همانند سایر تحقیقات با یک سری از محدودیت‌ها مواجه بودیم که باید حین تفسیر یافته‌های تحقیق و تعمیم آن مدنظر قرار گیرند که در ذیل به برخی از آنها اشاره می‌نماییم:

(۱) محدودیت اطلاعاتی از نظر در دسترس نبودن و یا صحیح نبودن برخی از داده‌های

مالی شرکتها که منجر به حذف تعدادی از شرکتهای موجود در نمونه آماری گردید.

(۲) عدم یکنواختی و عدم پایگاه داده مناسب بین شرکت‌های بورس در زمینه‌ی ارائه اطلاعات مربوط به نوع مالکیت و تعداد و درصد سرمایه هر یک از سهامداران وجود دارد.

(۳) در این تحقیق فرض گردیده است که تفاوت بین اقلام تعهدی و وجوه نقد حاصل از عملیات ناشی از اعمال مدیریت سود است که در آن وجود احتمالی عوامل مداخله‌گر دیگر از جمله عوامل رفتاری سهامداران، تورم، سایر عوامل اقتصادی خرد و کلان در جامعه در نظر گرفته نشده است.

(۴) در این تحقیق، مدیرانی که در شرکت سمت اجرایی ندارند به عنوان مدیر غیرموظف تعریف شدند و فرض شده است که مستقل از شرکت هستند، در حالی که ممکن است آنان واقعاً مستقل نباشند به عنوان نمونه، بسیاری از آنها عملاً توسط شرکت‌های بزرگ سرمایه‌گذاری، تجاری، مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره منصوب می‌شوند یا ممکن است به دلیل مدت زمان طولانی عضویت در هیئت‌مدیره به آن شرکت وابستگی پیدا کرده باشند.

## ۶-۵- خلاصه فصل

در این فصل ابتدا به تفسیر نتایج آزمون هر یک از فرضیه‌ها و تطبیق نتایج آن‌ها با سایر تحقیقات مشابه پرداخته شد و در ادامه یک نتیجه‌گیری کلی از تحقیق صورت پذیرفته است. در نهایت ضمن ارائی پیشنهادهای کاربردی، پیشنهادهایی نیز برای تحقیقات آتی ارائی و محدودیت‌های پیش‌روی تحقیق ذکر شده است.