

تاثیر سرمایه گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی در شرایط بحران مالی

حامد سیار^۱، علیرضا اسکندری^۲، سمیرا آقازاده بجه میر^۳

۱ و 2 استادیار گروه حسابداری، دانشکده حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی - واحد ورامین - پیشوا، ورامین، تهران، ایران
3 کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی - واحد ورامین - پیشوا، ورامین، تهران، ایران

چکیده

هدف این تحقیق تاثیر سرمایه گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی در شرایط بحران مالی بوده است. قلمرو مکانی این تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی سال های بین ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ بوده است. تحقیق حاضر در زمره تحقیقات کاربردی قرار دارد، چنانچه طبقه بندی انواع تحقیقات بر اساس ماهیت و روش را مدنظر قرار گیرد، روش تحقیق حاضر از لحاظ ماهیت در زمره تحقیقات توصیفی قرار داشته و از نظر روش نیز در دسته تحقیقات همبستگی محسوب می گردد. در این پژوهش برای جمع آوری داده ها و اطلاعات، از روش کتابخانه ای استفاده شد. در بخش داده های پژوهش از طریق جمع آوری داده های شرکت های نمونه با مراجعه به صورت های مالی، یادداشت های توضیحی و ماهنامه بورس اوراق بهادار انجام پذیرفت. بر اساس روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۱۰ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید. به منظور توصیف و تلخیص داده های جمع آوری شده از آمار توصیفی و استنباطی بهره گرفته شده است. به منظور تحلیل داده ها ابتدا پیش آزمون های ناهمسانی واریانس، آزمون F لیمر، آزمون هاسمن و آزمون جارک - برا و سپس از آزمون رگرسیون چند متغیره برای تایید و رد فرضیه های تحقیق (نرم افزار ایویوز) استفاده گردیده است. نتایج نشان داد سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است. مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است. سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است. مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است.

واژه های کلیدی: سرمایه گذاران نهادی؛ مدیریت سود واقعی؛ عملکرد عملیاتی؛ بحران مالی

مقدمه

بحران مالی اخیر آمریکا که به عقیده بسیاری از کارشناسان، یکی از بزرگترین بحران‌های ایجاد شده در اقتصاد این کشور بعد از بحران دهه ۱۹۳۰ است رفته رفته با گسترش دامنه خود به کشورهای اروپایی و سپس سایر نقاط دنیا سرایت کرده است و ایران را هم بدون شک در معرض آسیب‌های خود قرار می‌دهد. در طول بحران مالی اکثریت شرکتها با عملکرد ضعیف و زیان عملیاتی روبرو هستند. این زیان انگیزه شرکتها را جهت دستکاری صورتهای مالی افزایش می‌دهد (ویلیامز^۱، ۱۹۸۸). در طی سال‌های اخیر، جنبش‌های اجتماعی در اعتراض به قدرت شرکت‌های فرا ملی و سهامی بزرگ، افزایش چشمگیری داشته‌اند؛ به نحوی که در گرد همایی سران شرکت‌ها یا رهبران کشورهای صنعتی در اجلاس‌هایی چون سیاتل و داووس، شاهد قدرت‌نمایی این جنبش‌های اعتراضی بوده‌ایم. نگرانی مردم این است که شرکت‌ها نسبت به اعمال، برنامه ریزی‌ها و سیاست‌های خود به جامعه جهانی پاسخگو نیستند. فعالان طرفدار محیط زیست، گروه‌های حقوق بشر، اتحادیه‌های تجاری و بسیاری از شهروندان آگاه و هوشیار خواستار آن هستند که شرکت‌ها نسبت به مردم پاسخگو باشند. اکنون گروه‌های مختلف اجتماعی در این زمینه با یکدیگر هم عقیده شده‌اند که شرکت‌ها باید در خدمت رفع نیازهای مردم باشند، نه مردم در خدمت بر آوردن نیازهای شرکت‌های بزرگ (امیدوار، ۱۳۹۷).

بیان مساله

اخیراً مدیریت سود واقعی مورد توجه محققان ملی و بین‌المللی قرار گرفته است که حیطه‌های مورد بحث در این زمینه و در سال‌های اخیر، جایگاه مدیریت سود واقعی در مباحث بین‌المللی، حمایت از سرمایه‌گذاران ملی و نهادی و بررسی مدیریت سود واقعی در شرایط بحران مالی می‌باشد (برام، ناندی، ویتزلی و لود^۲، ۲۰۱۵؛ چوی، کیم و شون^۳، ۲۰۱۲، آپینو و پاربونتی^۴، ۲۰۱۷). از طرف دیگر، امروزه سهامداران در طول تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری، قبل از خرید سهام و سرمایه‌گذاری، به دنبال ارزیابی شرکت می‌باشند و به آسانی می‌توانند عملکرد مالی شرکت و ماتریس‌هایی که عملکرد عملیاتی یک شرکت را پوشش می‌دهند به عنوان مولفه‌های اساسی در مسئولیت شرکت‌ها را پوشش می‌دهند (دایک و همکاران^۵، ۲۰۱۸). با توجه به یافته‌های مطالعات انجام شده، (ماسولیس و رضا^۶، ۲۰۱۵، چانگ و همکاران^۷، ۲۰۱۶، گرانویست و یو^۸، ۲۰۱۷)، مدیریت شرکت که شامل مدیریت سود واقعی نیز می‌باشد، می‌تواند تاثیر بسزایی بر سودآوری و عملکرد شرکت داشته باشد که این تاثیرگذاری حتی در شرایط بحرانی و دارای ریسک بالا نیز می‌تواند وجود داشته باشد. همچنین بر اساس مطالعات انجام شده (سرواس و تایمو^۹، ۲۰۱۳، هانگ و لیسکوویچ^{۱۰}، ۲۰۱۶، آلبوکورک و همکاران^{۱۱}، ۲۰۱۷، لینز و همکاران^{۱۲}، ۲۰۱۷)، سرمایه‌گذاری نهادی می‌تواند در شرایط بحران مالی، تاثیر بسزایی بر عملکرد شرکت داشته باشد. همچنین بر اساس مطالعات انجام شده (ژاو و همکاران^{۱۳}، ۲۰۱۲)، مدیریت سود واقعی می‌تواند بر روی عملکرد عملیاتی و همچنین عملکرد بلندمدت تاثیرگذار باشد، زیرا این موارد ناشی از عملکردهای تجاری نرمال می‌باشند و همچنین می‌تواند الگوهای جریان نقدی را تغییر دهد و مانع از اجرای نوآوری‌ها در شرکت شود. بنابراین می‌توان گفت که مدیریت سود واقعی تاثیر بسزایی بر عملکرد عملیاتی داشته باشد که این امر در مطالعه‌ی حاضر مورد بررسی قرار می‌گیرد. بر اساس مطالعاتی که بررسی شده است می‌توان ادعا کرد که بررسی تاثیرات مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت می‌تواند بسیار مهم و معنادار باشد. در این مطالعه، ما مسیری متفاوت برای بررسی اهمیت عملکرد عملیاتی برای سرمایه‌گذاران و سهامداران نهادی طی می‌کنیم. ما رابطه‌ی بین مالکیت و سرمایه‌گذاری نهادی و عملکرد عملیاتی شرکت را ارزیابی می‌کنیم، چند که بسیار دشوار خواهد بود که فرضیه‌ای را بررسی کنیم که بر اساس آن سرمایه‌گذاری نهادی برای سهامداران مفید و دارای تاثیر مثبت خواهد بود. این فرضیه در واقع بر اساس یک فرضیه‌ی جهانی و جدید می‌باشد که در مطالعه‌ی دایک و همکاران (۲۰۱۸) نیز تبیین شده است. سرمایه‌گذاری نهادی به عنوان یک عامل حاکمیت شرکتی مطرح است که تاثیر زیادی بر شرکت‌های بورسی دارد. در واقع بر اساس مطالعات مختلف، دو انگیزه‌ی مهم سرمایه‌گذاران نهادی شامل مسئولیت‌های امانتی و عملکرد سرمایه‌گذاری بالاتر می‌

^۱ Wiliams

باشند. همچنین بر اساس مطالعات انجام شده، سرمایه گذاری نهادی با مدیریت سود واقعی نیز در ارتباط است و بنابراین می توان تاثیر این دو را بر عملکرد عملیاتی بررسی نمود.

همانطور که در موضوع تحقیق نیز آمده است، تاثیر مدیریت سود واقعی و سرمایه گذاری نهادی بر عملکرد عملیاتی در شرایط بحران مالی بررسی می شود که این شرایط (بحران مالی) به نوآوری مطالعه ی حاضر می افزاید؛ زیرا که مطالعه ای با موضوع حاضر در شرایط بحران مالی انجام نشده است. در شرایط بحران، مدیران شرکت ها از اثرگذاری گزارشگری مالی، مدیریت سود و دیگر متغیرها بر عملکرد عملیاتی شرکت مطلع می باشند و این تاثیر سبب می شود عملکرد عملیاتی شرکت در طول بحران مالی از طرف مدیران درک شود و مدیران شرکت ها برای بقای شرکتشان در طول بحران از آن استفاده می کنند (آپینو و پارامیوتو، ۲۰۱۷).

با توجه به توضیحات ارایه شده، مطالعه ی حاضر به بررسی تاثیر سرمایه گذاری نهادی و مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی در شرایط بحران مالی می پردازد.

اهداف تحقیق

۱. شناسایی تاثیر سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت
۲. شناسایی تاثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت
۳. شناسایی تاثیر سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی
۴. شناسایی تاثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی

- فرضیه های تحقیق

۱. سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است.
۲. مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است.
۳. سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است.
۴. مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است.

پیشینه تحقیق

حیدرزاده و براتی (۱۳۹۸) به بررسی محیط اطلاعاتی و مدیریت سود در شرکت های با منافع دوگانه پرداختند. برای آزمون فرضیه های پژوهش از رگرسیون خطی چندگانه براساس داده های ترکیبی استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که در شرکت های با منافع دوگانه، محیط اطلاعاتی ضعیف تر است. علاوه بر این، نتایج پژوهش نشان داد که مدیریت سود بر محیط اطلاعاتی تاثیر معنادار و معکوس دارد. به عبارتی، مدیریت سود، کیفیت محیط اطلاعاتی را کاهش می دهد. نتایج پژوهش نشان داد که منافع دوگانه تاثیر معناداری بر ارتباط بین مدیریت سود و محیط اطلاعاتی ندارد.

آشتاب و همکاران (۱۳۹۷) به مقایسه ابزارهای مدیریت سود در شرکت های بحران زده و شرکت های سالم پرداختند. بدین منظور با بررسی ۳۱۲ شرکت بورسی و فرابورسی طی سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ مشخص شد که هر دو گروه به مدیریت سود

² Braam , Nandy, Weitzel, & Lodh

³ Choi, Kim, & Sohn

⁴ Ipino & Parbonetti

⁵ Dyck et al

⁶ Masulis, Reza

⁷ Chang et al

⁸ Granoist et al

⁹ Servaes & Tamayo

¹⁰ Hong & Liskovich

¹¹ Albuquerque et al

¹² Linez et al

می‌پردازند و با استفاده از آزمون مقایسه میانگین مشخص شد که میزان مدیریت سود در شرکت‌های بحران‌زده مالی بیشتر از شرکت‌های سالم است و شرکت‌های بحران‌زده تمایل دارند در سال‌های قبل از وقوع بحران مالی به میزان بیشتری از ابزارهای مدیریت سود واقعی نسبت به ارقام تعهدی استفاده نمایند. همچنین مشخص شد که با نزدیک‌تر شدن به وقوع بحران مالی، میزان مدیریت سود در شرکت‌های بحران‌زده افزایش معنی‌داری پیدا نمی‌کند و با استفاده از آزمون گرنجر مشخص شد که ابزارهای مدیریت سود به صورت متقابل بر همدیگر تأثیر می‌گذارند.

عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر بحران مالی جهانی بر میزان مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای آزمون این اثرات، تعداد ۱۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مورد مطالعه قرار گرفتند؛ در این پژوهش شاخص‌های مدیریت سود با استفاده از تعیین میزان هموارسازی سود و مدل تعدیل شده جونز اندازه‌گیری و بیان شده است. در تحلیل آماری از روش‌های زوجی استفاده شده است. یافته‌ها حاکی از این است که میزان مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران در طی سال‌های بحران مالی جهانی، کاهش یافته است.

شفیع پور و جلالی (۱۳۹۴) به بررسی عوامل موثر بر ارزشگذاری و رفتار سرمایه‌گذاران در زمان عرضه عمومی اولیه سهام پرداختند. یکی از این عوامل اثر گذار، ارقام تعهدی اختیاری است. برای ارزیابی اثر «مدیریت سود قبل از عرضه عمومی اولیه» بر «ساختار مالکیت شرکت‌ها پس از عرضه عمومی اولیه» از ویژگی‌هایی نظیر کیفیت ارقام تعهدی، جمع‌داری‌ها، رشد فروش‌ها و اهرم مالی آن استفاده می‌شود. برای این منظور داده‌های مربوط به ۱۰۱ شرکت که بین سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۹ عرضه اولیه داشتند را مورد بررسی قرار دادیم. نتایج نشان می‌دهد که ارقام تعهدی اختیاری قبل از عرضه اولیه توانایی توضیح دهندگی ساختار مالکیت شکل گرفته پس از عرضه را دارد اما معکوس آن برقرار نیست. به عبارت دیگر دلیلی برای رد رابطه مستقیم میان ارقام تعهدی اختیاری قبل از عرضه با ساختار مالکیت یافت نشد. از این رو از آنجا که، با افزایش مدیریت سود قبل از عرضه، درصد مالکیت نهادی افزایش یافته است، می‌توان نتیجه گرفت که عوامل مهم دیگری به غیر از ارقام تعهدی اختیاری در تصمیمات سرمایه‌گذاران نهادی موثر است.

بختیاری و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی مدیریت سود در زمان پذیرش و عرضه سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. این تحقیق، اقدام به مدیریت سود را در زمان پذیرش و عرضه سهام شرکت‌های جدیدالورود بورس اوراق بهادار تهران در فاصله سالهای ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار داده است. از جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده با اعمال محدودیتهایی ۴۷ شرکت نمونه انتخاب و براساس فرضیات تدوین شده با استفاده از آزمون^t اطلاعات دریافتی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت، بعلاوه متفاوت بودن تاریخ پذیرش و عرضه اولیه سهام در برخی از شرکت‌های بورسی فرضیات تحقیق را برای زمانهای پذیرش و عرضه اولیه سهام به صورت جداگانه بررسی نموده ایم. نتایج آزمون‌ها نشان می‌دهد، شرکت‌های بورسی در سه سال قبل از پذیرش در بورس به مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی جاری اختیاری می‌پردازند. همچنین شرکت‌های بورسی در سال قبل از عرضه اولیه سهام به مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی جاری اختیاری می‌پردازند، ولی در سال عرضه اولیه سهام مدیریت سود اتفاق نمی‌افتد.

ذبیح منش (۱۳۹۱) به بررسی حسابداران و نقش آنها در بحران مالی جهانی اخیر پرداخت. معضل بحران مالی جهانی که بیشتر کشورهای توسعه یافته و اقتصادهای نوظهور را از غرب تا شرق دنیا فرا گرفته است، از وام‌های مسکن پرداخت نشده در ایالات متحده آغاز شد. بحران منجر به کاهش ثروت مصرف‌کنندگان، کاهش فعالیتهای اقتصادی، توقیف املاک رهنی، کاهش تقاضا و افزایش در عدم پرداخت وام‌های مختلف به افراد آسیب پذیر شد. در این پژوهش نتیجه‌گیری شد که شفافیت بیشتر، راهبری شرکتی و تحلیل ریسک مالی استراتژیک، گزارشگری استاندارد و بررسی ثبات مالی توسط هیأت استانداردهای حسابداری بین‌المللی به منظور تسهیل در اثربخشی طرح کمک‌های مالی به کشورهای بحران‌زده می‌تواند تأثیرگذار باشد.

متوسل و توحیدی (۱۳۹۱) به بررسی بحران مالی و نقش حسابداری و حسابرسی در آن پرداختند. در اقتصاد جهانی شده، حسابرسی به عنوان ابزاری برای مدیریت صحیح منابع اقتصادی عمل می‌کند. به علاوه، از آنجایی که حاکمیت شرکتی به عنوان نقش نظارتی دینفعان در شرکت عمل می‌کند در سال‌های اخیر در عمل و در تحقیقات آکادمیک به خاطر رسوایی

های حسابداری و ورشکستگی شرکت ها مورد توجه قرار گرفته است. در این مورد، هدف اصلی این مقاله بررسی تئوریک نقش حسابداری در حاکمیت شرکتی است. نتایج نشان داد که حسابداری و حاکمیت شرکتی به عنوان دو عامل جلوگیری کننده از وقوع بحران مالی عمل می نمایند.

هیبتی و زندیه (۱۳۹۰) به بررسی بیش واکنش سرمایه گذاران بازار سهام ایران به اخبار بحران مالی جهانی پرداختند. یافته های پژوهش افزایش عدم قطعیت بازار در برخی سهام و همچنین بیش واکنش سهامداران را در بعضی از صنایع بورسی مورد بررسی در هنگام انتشار اخبار بروز و یا خروج بحران مالی جهانی به اثبات می رساند.

احمدپور و منتظری (۱۳۹۰) به بررسی نوع مدیریت سود و تأثیر اندازهی شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن پرداختند. موضوعی که در این پژوهش به آن پرداخته می شود انگیزه‌ی مدیران از مدیریت سود است که می توان آن را به دو گروه مدیریت سود کارا و فرصت طلبانه‌ی تقسیم بندی نمود. علاوه بر این، تأثیر اندازهی شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود نیز مورد بررسی قرار می گیرد. نمونه، شامل ۱۱۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۷ را در برمی گیرد. فرضیات با استفاده از دو رگرسیون و روش آماری داده های ترکیبی مورد آزمون قرار گرفته اند. نتایج به دست آمده حکایت از به کارگیری مدیریت سود کارا دارد. اندازهی شرکت و مالکان خانوادگی دو عاملی هستند که بر گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود، تأثیر گذارند. در مقابل بین مدیران غیر موظف، سهام داران نهادی و کیفیت حسابداری مستقل با گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود رابطه‌ی معناداری مشاهده نگردید. همچنین بررسی ها نشان می دهد که وجه نقد عملیاتی آتی، کاراتر از تغییرات در سود خالص، برای ارائه‌ی تصویری از قدرت سودآوری آتی است.

لو و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی تأثیر سرمایه گذاران نهادی بر مدیریت سود شرکت های عرضه عمومی اولیه سهام پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از آن بود که سرمایه گذاران نهادی بر مدیریت سود شرکت های عرضه عمومی اولیه سهام تأثیر گذار است.

دایک و همکاران (۲۰۱۸) در مطالعه‌ی خود با عنوان، آیا سرمایه گذاران نهادی دارای مسئولیت اجتماعی در مقابل شرکت می باشند؟، عنوان کرده است که در همه‌ی ۴۱ کشور بررسی شده در مطالعه‌ی حاضر، مالکیت و سرمایه گذاری نهادی دارای رابطه‌ی مثبت با عملکرد عملیاتی است. همچنین مطالعه نشان می دهد که این رابطه، متعارف و معنادار است. همچنین یافته های تحقیق نشان می دهند که سرمایه گذاران، عملکرد عملیاتی شرکت را افزایش می دهند.

جیانگ و همکاران^{۱۳} (۲۰۱۸) در مطالعه‌ی خود با عنوان، مدیریت سود واقعی، محیط نهادی و عملکرد عملیاتی، به این نتیجه رسیده اند که اثر مثبت عملکرد ناشی از عملکرد عملیاتی شرکت های دارای محیط نهادی قوی می باشد. همچنین نتایج تحقیق نشان می دهند که عملکرد عملیاتی در آینده زمانی بهبود می یابد که مدیریت سود واقعی در یک محیط نهادی قوی و در شرایط غیر بحرانی بررسی شده باشد.

برام و همکاران (۲۰۱۵) در مطالعه‌ی خود اذعان داشته اند که شرکت هایی که دارای سرمایه گذاری نهادی هستند تمایل بیشتری به جایگزینی مدیریت سود واقعی به جای مدیریت سود حساب شده و صحیح نسبت به شرکت های دیگر می باشند زیرا مدیریت سود واقعی می تواند برای برآورده ساختن علایق سیاسی مناسب باشد.

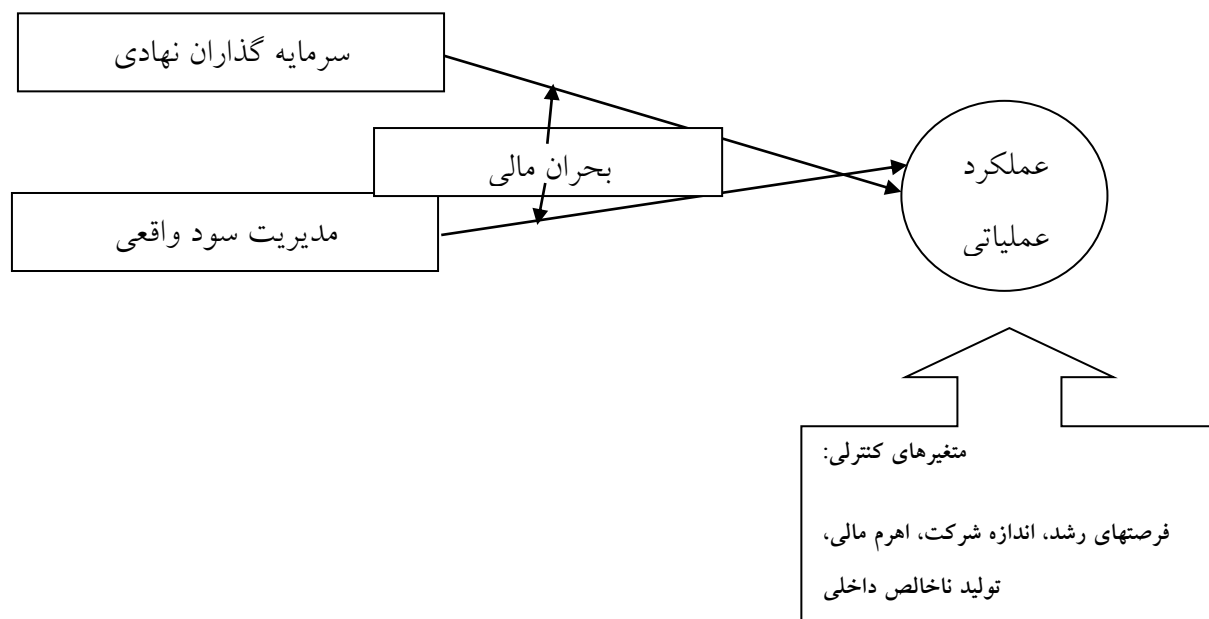
گانی و ژانگ (۲۰۱۴) در مطالعه‌ی خود به این نتیجه رسیدند که شرکت های دارای مستندات بیشتر، عملکرد بهتری دارند. این مطالعه نشان می دهد که مدیریت سود واقعی می تواند برای عملکرد شرکت، مثبت یا منفی عمل کند و به همین دلیل باید درک بهتری از شرایط مدیریت سود واقعی و تأثیرگذاری آن حاصل شود.

چوی و همکاران (۲۰۱۲)، دریافته اند که میزان و نحوه مدیریت سود واقعی و نسبت مدیریت سود واقعی به سود صحیح دارای ارتباط مثبت با سرمایه گذاری نهادی است.

^{۱۳} Giang et al

لین و مانوان^{۱۴} (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و مدیریت سود پرداختند. هدف از این پژوهش بررسی تاثیر سرمایه گذاران نهادی بر مدیریت سود می باشد. برای اندازه گیری مدیریت سود از شاخص اقلام تعهدی احتیاطی استفاده شده است. طبق بررسی های انجام شده نتایج پژوهش حکایت از رابطه معنادار و مثبت بین سرمایه گذاران نهادی کوتاه مدت (دارندگان سبد سهام متنوع با گردش زیاد) و مدیریت سود دارد ولی رابطه معناداری بین سرمایه گذاران نهادی اختصاص داده شده (دارندگان سبد سهام متمرکز با گردش پایین) و مدیریت سود یافت نشد.

مدل مفهومی تحقیق:



مدل رگرسیونی

$$ADJROA_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 REM_{it} + \gamma_2 INSTITUTION_{it} + \gamma_3 SIZE_{it} + \gamma_4 Growth_{it} + \gamma_5 LEV_{it} + \gamma_6 GDP_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ADJROA_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 REM_{it} + \gamma_2 INSTITUTION_{it} + \gamma_3 (Crisis_{it} \times REM_{it}) + \gamma_4 (Crisis_{it} \times INSTITUTION_{it}) + \gamma_5 SIZE_{it} + \gamma_6 Growth_{it} + \gamma_7 LEV_{it} + \gamma_8 GDP_{it} + \varepsilon_{it}$$

$ADJROA_{it}$: عملکرد عملیاتی

REM_{it} : مدیریت سود واقعی

$INSTITUTION_{it}$: سرمایه گذاران نهادی

$Crisis_{it}$: بحران مالی

$SIZE_{it}$: اندازه شرکت

^{۱۴} Lin & Manowan

LEV_{it} : اهرم مالی

$Growth_{it}$: فرصتهای رشد

GDP_{it} : رشد تولید ناخالص داخلی

ε_{it} : سطح خطا

جامعه و نمونه آماری

برای انجام این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های بین ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ به عنوان جامعه آماری در نظر گرفته شدند و نمونه آماری از میان این شرکت ها استخراج گردید. نمونه شامل شرکت هایی است که همه شرایط زیر را داشته باشند:

۱. کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۷ تا سال ۱۳۹۶
۲. شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دوره مالی آنها منتهی به اسفند ماه باشد.
۳. شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که تغییر سال مالی نداشته اند.
۴. شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که اطلاعات مالی قابل دسترس داشته اند.
۵. شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که جزو شرکت های واسطه گری مالی (سرمایه گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک ها) نیستند.

روش تحقیق

طرح پژوهش این تحقیق با استفاده از رویکرد پس رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) است. از طرف دیگر، پژوهش حاضر از نوع تحقیقات توصیفی - علت معلولی است. بر اساس ماهیت داده ها، از نوع تحقیق کمی به حساب می آید. بر اساس اهداف نیز از نوع تحقیق کاربردی به حساب می آید. و به منظور بررسی فرضیه های پژوهش و با توجه به ماهیت اطلاعات و داده های پژوهش که مبتنی بر اطلاعات کمی و واقعی گذشته است، از آزمون رگرسیون استفاده می شود.

۱. روش و ابزار گردآوری داده ها

در این پژوهش برای جمع آوری داده ها و اطلاعات، از روش کتابخانه ای استفاده خواهد شد. برای نگارش و جمع آوری اطلاعات مورد نیاز بخش مبانی نظری به گونه عمده از مجلات تخصصی داخلی و خارجی، و برای گردآوری داده ها و اطلاعات مورد نیاز عمدتاً از طریق بانک های اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران گردآوری می شود. یافته های تحقیق:

آزمون رگرسیون مدل اول تحقیق

جدول ۱: آزمون رگرسیون و معناداری مدل

نام متغیر	ضرایب برآوردی	انحراف برآورد	آماره t	سطح معناداری
ثابت	0.615	0.132	4.659	0.0258
سرمایه گذاران نهادی	1.381	0.081	4.703	0.0271

- شرکت های بیمه پس از اعمال پیش فرض های اول و دوم و سوم حذف شدند.^{۱۵}

مدیریت سود واقعی	-2.615	0.379	-6.889	0.0014
اندازه شرکت	0.316	0.251	1.258	0.0842
فرصتهای رشد	4.571	0.555	8.231	0.0000
اهرم مالی	-0.291	0.251	-1.159	0.0732
رشد تولید ناخالص داخلی	2.847	0.341	8.344	0.0000
دوربین - واتسون	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	سطح معناداری
۱/۹	۰/۵۹	۰/۵۷	37.30251	**۰/۰۰۰

* سطح خطای ۵ درصد و ** سطح خطای ۱ درصد

با توجه به جدول ۱- آماره دوربین - واتسون برابر با ۱/۹ می باشد و این نشان می دهد بین خطاها همبستگی وجود ندارد چرا که بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد. ضریب تعیین تعدیل شده این آزمون برابر با ۰/۵۷ می باشد، که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی در مدل حاضر می توانند ۵۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته (عملکرد عملیاتی) را پیش بینی نمایند. به دلیل معنادار بودن آماره F در سطح خطای ۱ درصد، می توان گفت که مدل تحقیق از لحاظ آماری معنادار و مناسب می باشد. تاثیر متغیر فرصتهای رشد و رشد تولید ناخالص داخلی بر عملکرد عملیاتی مثبت است. متغیرهای اندازه شرکت و اهرم مالی به دلیل بزرگتر بودن از سطح خطای ۰,۰۵ بر عملکرد عملیاتی تاثیرگذار نمی باشد.

فرضیه اول: سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است.

ضریب برآوردی متغیر سرمایه گذاران نهادی شرکت برابر با ۱/۳۸۱ می باشد که نشان می دهد بین متغیر سرمایه گذاران نهادی و عملکرد عملیاتی شرکت رابطه مثبت و مستقیم وجود دارد، یعنی با افزایش سرمایه گذاران نهادی، عملکرد عملیاتی افزایش می یابد. بدلیل اینکه سطح معناداری آماره t متغیر مستقل تحقیق از سطح خطای ۵ درصد کوچک تر است، می توان با اطمینان ۹۵ درصد بیان کرد سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است.

فرضیه دوم: مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است.

ضریب برآوردی متغیر مدیریت سود شرکت برابر با ۲/۶۱۵- می باشد که نشان می دهد بین متغیر مدیریت سود و عملکرد عملیاتی شرکت رابطه منفی و معکوس وجود دارد، یعنی با افزایش مدیریت سود، عملکرد عملیاتی کاهش می یابد. بدلیل اینکه سطح معناداری آماره t متغیر مستقل تحقیق از سطح خطای ۵ درصد کوچک تر است، می توان با اطمینان ۹۵ درصد بیان کرد مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است.

- آزمون رگرسیون مدل دوم تحقیق

جدول ۲- آزمون رگرسیون و معناداری مدل

نام متغیر	ضرایب برآوردی	انحراف برآورد	آماره t	سطح معناداری
ثابت	0.314	0.084	3.738	0.0351
سرمایه گذاران نهادی	1.512	0.345	4.382	0.0266
مدیریت سود واقعی	-0.613	-0.126	-4.865	0.0169
بحران مالی**سرمایه گذاران نهادی	-1.215	-0.260	-4.665	0.0215
بحران مالی**مدیریت سود واقعی	2.302	0.325	7.038	0.0021
اندازه شرکت	0.645	0.526	1.226	0.0847

فرصتهای رشد	1.369	0.274	4.996	0.0121
اهرم مالی	-0.481	0.359	-1.339	0.0913
رشد تولید ناخالص داخلی	2.003	0.203	9.866	0.0000
دوربین - واتسون	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	سطح معناداری
۱/۷	۰/۴۸	۰/۴۷	42.30329	**۰/۰۰۰

* سطح خطای ۵ درصد و ** سطح خطای ۱ درصد

با توجه به جدول ۲- آماره دوربین - واتسون برابر با ۱,۷ می باشد و این نشان می دهد به خطاها همبستگی وجود ندارد چرا که بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد. ضریب تعیین تعدیل شده این آزمون برابر با ۰/۴۷ می باشد، که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی در مدل حاضر می توانند ۴۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته (عملکرد عملیاتی) را پیش بینی نمایند. به دلیل معنادار بودن آماره F در سطح خطای ۱ درصد، می توان گفت که مدل تحقیق از لحاظ آماری معنادار و مناسب می باشد. تاثیر متغیر فرصتهای رشد و رشد تولید ناخالص داخلی بر عملکرد عملیاتی مثبت است. متغیرهای اندازه شرکت و اهرم مالی به دلیل بزرگتر بودن از سطح خطای ۰,۰۵ بر عملکرد عملیاتی تاثیرگذار نمی باشد.

فرضیه سوم: سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است.

ضریب برآوردی متغیر هم افزایی بحران مالی* سرمایه گذاران نهادی شرکت برابر با ۱/۲۱۵- می باشد که نشان می دهد بحران مالی رابطه مثبت بین سرمایه گذاران نهادی و عملکرد عملیاتی شرکت را خنثی می کند. بدلیل اینکه سطح معناداری آماره t متغیر مستقل تحقیق از سطح خطای ۵ درصد کوچک تر است، می توان با اطمینان ۹۵ درصد بیان کرد سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است.

فرضیه چهارم: مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است.

ضریب برآوردی متغیر هم افزایی بحران مالی* مدیریت سود واقعی شرکت برابر با ۲/۳۰۲ می باشد که نشان می دهد بحران مالی رابطه منفی بین مدیریت سود واقعی و عملکرد عملیاتی شرکت را خنثی می کند. بدلیل اینکه سطح معناداری آماره t متغیر مستقل تحقیق از سطح خطای ۵ درصد کوچک تر است، می توان با اطمینان ۹۵ درصد بیان کرد مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است.

نتیجه گیری و بحث

نتیجه و تفسیر فرضیه اول

نتیجه آزمون فرضیه تحقیق نشان داد سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است. در این راستا؛ آن و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی تاثیر سهامداران نهادی بر ارتباط بین مدیریت سود و ساختار سرمایه شرکتها پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بین مدیریت سود و ساختار سرمایه شرکتها ارتباط منفی و معنادار دارد. و وجود سهامداران نهادی منجر به تشدید این ارتباط می شود. لین و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی ارتباط بین محافظه کاری حسابداری، سهامداران نهادی و مدیریت سود پرداختند. نتایج پژوهش نشان داده است که شرکتهایی با سطح محافظه کاری بالاتر، از مدیریت سود پایین تری برخوردار بودند. همچنین بین سهامداران نهادی و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد. در نهایت شرکتهایی با گزارش های مالی محافظه کارانه و با سطح سهامداران نهادی، مدیریت سود در آن شرکتها از سطح پایین تری برخوردار بوده است. یانگ و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر ساختار هیأت مدیره و مالکیت نهادی بر روی مدیریت سود شرکتها پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که شرکتهای مورد بررسی مدیریت سود رو به بالا انجام داده اند و همچنین رابطه معنی داری بین مدیریت سود با هیأت مدیره بیرونی و مالکیت نهادی وجود ندارد. کوه و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین مالکیت

نهادی و مدیریت سود در شرکتهای استرالیایی پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که کاهش مالکیت نهادی منجر به افزایش مدیریت سود و افزایش مالکیت نهادی منجر به کاهش مدیریت سود می شود.

- نتیجه و تفسیر فرضیه دوم

نتیجه آزمون فرضیه تحقیق نشان داد مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت تاثیرگذار است. در این راستا؛ ایزدی نیا و همکاران (۱۳۹۲) دریافتند. بین اهرم مالی و معیارهای مدیریت سود واقعی از تحلیل رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج بررسی نشان داد که بین اهرم مالی و معیارهای مدیریت سود واقعی شامل جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه غیرعادی تولید و هزینه اختیاری غیرعادی رابطه معکوس و معنی‌دار وجود دارد. احمدی (۱۳۹۴) نشان داد نشان داد که بین اهرم مالی و معیارهای مدیریت سود واقعی، رابطه معناداری وجود دارد. شعباندوست و همکاران (۱۳۹۴) در تحقیقات خود نشان دادند که اهرم مالی با مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. رضایی و صابرفرد (۱۳۹۵) در تحقیقات خود نشان دادند درشرایطی که شرکت‌ها دارای سطح اهرم مالی بالا باشند، تأثیر اهرم مالی برهریک از معیارهای مدیریت سود واقعی وهمچنین بر برآیند معیارهای آن معکوس ومعنادار بوده. ازطرفی درشرکت‌های دارای اهرم مالی پایین، تأثیر اهرم مالی هم بر برآیندمعیارهای مدیریت سود واقعی وهم برهریک از معیارهای جداگانه آن -به استثنای زمانی که معیار مدیریت سود واقعی جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی بود، نشان از اثری معکوس ومعنادار داشت.

- نتیجه و تفسیر فرضیه سوم

نتیجه آزمون فرضیه تحقیق نشان داد سرمایه گذاران نهادی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است. در این راستا؛ آن و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی تاثیر سهامداران نهادی بر ارتباط بین مدیریت سود و ساختار سرمایه شرکتهای پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بین مدیریت سود و ساختار سرمایه شرکتهای ارتباط منفی و معنادار دارد. و وجود سهامداران نهادی منجر به تشدید این ارتباط می شود. لین و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی ارتباط بین محافظه کاری حسابداری، سهامداران نهادی و مدیریت سود پرداختند. نتایج پژوهش نشان داده است که شرکتهایی با سطح محافظه کاری بالاتر، از مدیریت سود پایین تری برخوردار بودند. همچنین بین سهامداران نهادی و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد. در نهایت شرکتهایی با گزارش های مالی محافظه کارانه و با سطح سهامداران نهادی، مدیریت سود در آن شرکتهای از سطح پایین تری برخوردار بوده است. یانگ و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر ساختار هیأت مدیره و مالکیت نهادی بر روی مدیریت سود شرکتهای پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که شرکتهای مورد بررسی مدیریت سود رو به بالا انجام داده اند و همچنین رابطه معنی داری بین مدیریت سود با هیأت مدیره بیرونی و مالکیت نهادی وجود ندارد. کوه و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و مدیریت سود در شرکتهای استرالیایی پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که کاهش مالکیت نهادی منجر به افزایش مدیریت سود و افزایش مالکیت نهادی منجر به کاهش مدیریت سود می شود.

- نتیجه و تفسیر فرضیه چهارم

نتیجه آزمون فرضیه تحقیق نشان داد مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیاتی شرکت در شرایط بحران مالی تاثیرگذار است. در این راستا؛ ایزدی نیا و همکاران (۱۳۹۲) دریافتند. بین اهرم مالی و معیارهای مدیریت سود واقعی از تحلیل رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج بررسی نشان داد که بین اهرم مالی و معیارهای مدیریت سود واقعی شامل جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه غیرعادی تولید و هزینه اختیاری غیرعادی رابطه معکوس و معنی‌دار وجود دارد. احمدی (۱۳۹۴) نشان داد نشان داد که بین اهرم مالی و معیارهای مدیریت سود واقعی، رابطه معناداری وجود دارد. شعباندوست و همکاران (۱۳۹۴) در تحقیقات خود نشان دادند که اهرم مالی با مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. رضایی و صابرفرد (۱۳۹۵) در تحقیقات خود نشان دادند درشرایطی که شرکت‌ها دارای سطح اهرم مالی بالا باشند، تأثیر اهرم مالی برهریک از معیارهای مدیریت سود واقعی وهمچنین بر برآیند معیارهای آن معکوس ومعنادار بوده. ازطرفی درشرکت‌های دارای اهرم مالی پایین، تأثیر اهرم مالی هم بر برآیندمعیارهای مدیریت سود واقعی وهم برهریک از معیارهای جداگانه آن -به استثنای زمانی که معیار مدیریت سود واقعی جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی بود، نشان از اثری معکوس ومعنادار داشت.

منابع :

منابع فارسی

۱. آقای، محمدعلی و چالاکی، پری (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ویژگیهای حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی. شماره ۴
۲. احمدپور، احمد؛ ملکیان، اسفندیار و کردتبار، حسین. (۱۳۸۸). بررسی تأثیر مدیران غیر موظف و سرمایه گذاران نهادی در رفتار مدیریت سود (مدیریت سود مبتنی بر مدل آستانه). تحقیقات حسابداری و حسابرسی. شماره ۳.
۳. انصاری، عبدالمهدی؛ دری سده، مصطفی و شیرزاد، علی. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر محافظه کاری بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، مدیریت واقعی سود و سطح کلی مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت. سال ششم. شماره ۱۹
۴. پناه صبری، علی؛ اسماعیل زاده، حجت و مشایخی، بیتا. (۱۳۹۲). خطای پیش بینی مدیریت از سود و تأثیر حسابداری محافظه کارانه بر آن. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. دوره ۲. شماره ۵. صص ۳۷-۲۷
۵. حساس یگانه، یحیی و یزدانیان، نرگس. (۱۳۸۶). تأثیر حاکمیت شرکتی بر کاهش مدیریت سود. مطالعات تجربی حسابداری مالی. شماره ۱۷. صص ۱۷۲-۱۵۱
۶. روانشاد، محمدرضا و طالب نیا، قدرت اله. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین مدیریت سود و ساختار سرمایه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله مطالعات مالی. شماره ۸
۷. زادپرور، فاطمه. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر محافظه کاری حسابداری بر ارزش شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دومین همایش ملی بررسی راهکارهای ارتقاء مباحث مدیریت، حسابداری و مهندسی صنایع در سازمانها
۸. سدید، مهدی؛ ثقفی، علی و احمدی، شاهین. (۱۳۹۰). محافظه کاری حسابداری و تأثیر کیفیت سود بر بازده داراییها و بازده سهام. دانش حسابداری : دوره ۲، شماره ۶
۹. سرلک، نرگس و کلوانی، داوود. (۱۳۹۴). رابطه بین انواع مالکیت نهادی و محافظه کاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های تجربی حسابداری. دوره ۴. شماره ۳. صص ۱۴۹-۱۶۴
۱۰. عبدلی، مریم؛ کریم خانی، مسعود؛ آسیابان، شیوا و آشری، اسماعیل. (۱۳۹۱). بررسی همزمان اثر محافظه کاری حسابداری، بازده سهام، اندازه شرکت و ضریب سود هر سهم بر هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت ها. کنفرانس ملی حسابداری، مدیریت مالی و سرمایه گذاری
۱۱. طالب نیا، قدرت اله و تفتیان، اکرم. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و هیات مدیره با مدیریت سود (دستکاری در سود) در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران. پژوهش های مدیریت. دوره ۲۰. شماره ۸۳. صص ۹۸-۸۷
۱۲. کاشانی پور، محمد؛ احمدپور، احمد و باقرپور، سیدمحمد. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین سهامداران نهادی کوتاه مدت و بلندمدت و مدیریت سود فزاینده شرکتهای آنها. دانش حسابداری. دوره ۱. شماره ۳. صص ۲۹-۷
۱۳. کاظمی، حسین و محمدنژاد، عاطفه. (۱۳۹۰). بررسی رابطه ی بین مالکیت نهادی با عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد مالی شرکت ها. علمی تخصصی پژوهشهای تجربی حسابداری مالی. دوره ۱، شماره ۲. صص ۱۱۰-۱۲۸

۱۴. لطفی، احمد و حاجی پور، میثم. (۱۳۸۹). تاثیر محافظه کاری بر خطای مدیریت در پیش بینی سود. مجله حسابداری مدیریت. سال سوم. شماره ۴.
۱۵. مرادزاده فرد، مهدی؛ زارعزاده مهریزی، محمدصادق و تاگر، رضا. (۱۳۹۱). تاثیر پاداش هیات مدیره و مالکیت نهادی بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار. سال پنجم. شماره ۱۸. صص ۱۳۷-۱۵۲
۱۶. مرادزاده فرد، مهدی؛ ناظمی اردکانی، مهدی؛ غلامی، رضا و فرزانی، حجت اله. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی. دوره ۱۶. شماره ۵۵، صص ۸۵-۹۸
۱۷. مرادی، محمد. (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و کیفیت سود. دانشکده مدیریت دانشگاه تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری
۱۸. مهران، ساسان؛ مرادی، محمد و اسکندر، هدی. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و محافظه کاری حسابداری. پژوهش های حسابداری مالی. دوره ۲. شماره ۱. صص ۴۷-۶۲
۱۹. نصیرزاده، فرزانه. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و محافظه کاری حسابداری. یازدهمین همایش ملی حسابداری ایران

منابع انگلیسی

- An, Z, Li, D, & Yu, J. (2016). Earnings management, capital structure, and the role of institutional environments. *Journal of Banking & Finance*. Vol 68, pp 131-152
- Anis, M.(2009).corporate governance and management earnings forecast quality:avidence from French IPOs.available at www.ssrn.com
- Armstrong, C, Foster, G & Taylor, D. (2008). Earnings management around initial public offering. *Rock center for corporate governance working paper*. No 23
- Ching, K.Firth, M & Rui, O.(2002). Earning Management, Corporate Governance and The market performance of seasoned equity offering. Available at www.ssrn.com
- Chen, Q, Hemmer, T, & Zhang, Y. (2007). On the relation between conservatism in accounting standards and incentives for earnings management. *Journal of accounting research*, vol 45. No3.
- Demski, J. (2004). Endogeneous expectations. *The accounting review*, vol 79, pp 229-245
- Garcia lare, J, Osma, B, & Penalva, F. (2012). Accounting conservatism and the limits to earnings management. Available at www.ssrn.com
- Gonzalez, J&Garcia-Meca, E. (2014). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets?. *Journal of business ethics*, vol 21, pp 419-440
- Hermalin, B & Weisbach, M. (2012). Information disclosure and corporate governance. *Journal of finance*, vol 67. No 1, pp 195-233
- Judson, C, & Volker, L. (2015). Corporate governance, accounting conservatism and manipulation. Available at www.ssrn.com
- Khan, M & Watts, R. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of accounting and economics*, vol 48, pp 132-150

- Kothary, S, Leone, A, & Wasley, C, (2005). Performance matched discretionary accruals measures. *Journal of accounting and economics*, vol 39, pp 163-197
- Lin, F, Wu, C, Fang, T, & Wun, J. (2014). The relations among accounting conservatism, institutional investors and earnings manipulation. *Economic modeling*, vol 37, pp 164-174
- Liu, M & Magnan, M.(2014). Conditional conservatism and underpricing in US corporate bond market. *Applied Financial Economics*. Vol 24. No 20, pp 1323-133
- Mansor, N, Che-Ahmad, A, Ahmad-Zaluki, N, A& Osman, A, H.(2013). Corporate governance and earnings management: a study on the Malaysian family and non-family owned PLCs. *International conference on economics and business research*. Vol 7, pp 221-229
- Molenaar, J. (2013). Accounting conservatism and earnings management in the banking industry. Available at www.ssrn.com
- Roychowdhury, S. (2006). Management of earnings through the manipulation of real activities that affect cash flow from operations. *Journal of accounting and economics*, vol 42. No 3, pp 335-370
- Sonthosh, R, & Yong, Y. (2011). Institutional ownership and conservatism. *Journal of accounting and economics*. forthcoming