

بررسی رابطه کارایی مدیریت با سرمایه گذاری مدیریت سود واقعی و تعهدی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران

سهیل جهانفر^۱

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۵/۱۹ تاریخ چاپ: ۱۳۹۹/۰۵/۲۹

چکیده

در این پژوهش بررسی رابطه کارایی مدیریت با سرمایه گذاری مدیریت سود واقعی و تعهدی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. برای مدیریت سود واقعی مطابق با پژوهش کوهن و زاروین (۲۰۱۰)، با جریان های نقد عملیاتی غیرعادی برآورد شد، به نحوی که باقیمانده مدل (ABCASH) به عنوان معیار جریان های نقد عملیاتی غیرعادی در نظر گرفته شده است و برای سود تعهدی از مدل تعدیل شده جونز و برای کارایی مدیریت از الگوی دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) استفاده شد. در این تحقیق از داده های جمع آوری شده نمونه آماری تحقیق که شامل ۱۱۴ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۴ می باشد، فرضیه های تحقیق مورد آزمون قرار گرفت. پژوهش حاضر از نوع پژوهش های پس رویدادی است که بر مبنای تجزیه و تحلیل داده های مشاهده شده انجام شده است و این تحقیق از لحاظ طبقه بندی تحقیق بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. تحقیق کاربردی تحقیقی است که نظریه، قانونمندی ها، اصول و فنون را برای حل مسائل اجرایی و واقعی به کار می گیرد. از لحاظ طبقه بندی تحقیق بر حسب روش، تحقیقی توصیفی محسوب می شود. روش آزمون فرضیه ها روش داده های پانل می باشد که با بهره گیری از نرم افزارهای Eviews ۹ مورد آزمون قرار گرفتند. نتایج بدست آمده نشان می دهد که مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی بر کارایی مدیریت ارتباط مستقیم و معنی دار وجود دارد؛ به عبارت دیگر، هرچه مدیریت سود واقعی و تعهدی بیشتر شود، کارایی مدیریت نیز بیشتر خواهد بود.

واژگان کلیدی

سود تعهدی، سود واقعی، کارایی مدیریت

۱. کارشناس ارشد مدیریت مالی، موسسه آموزش عالی ارشاد دماوند، تهران، ایران. (Soheil.j73@gmail.com)

۱- مقدمه

اندازه‌گیری توانایی مدیریت هسته اصلی بسیاری از سؤالات مهم تحقیقاتی نظیر بررسی عملکرد شرکت و تصمیمات سرمایه‌گذاری، پاداش مدیران اجرایی، اداره کردن شرکت، اثرات اقتصادی بر مالکیت شرکتها و تفاوت‌های بهره‌وری اقتصاد متقابل است. یافته‌های این تحقیقات نشان می‌دهد که مؤلفه‌های ویژه مدیریتی شامل (توانایی، استعداد، حسن شهرت و شیوه مدیریتی) عامل مهمی در زمینه اقتصاد، مالی و مدیریت است.

برای سنجش این کمیت محققان عواملی چون: اندازه شرکت، بازده تاریخی سهام، ارزیابی رسانه‌ای و تأثیرات ثابت و مشخص مدیر بر تصمیمات شرکت را موردتوجه قرار می‌دادند که انتساب همه مسؤولیت‌های شرکت به مدیران را دشوار می‌کرد، زیرا همه عوامل موفقیت شرکت را نمی‌توان به توانایی مدیر نسبت داد. در چنین مواردی نسبت دادن معیارهای کارایی شرکت به مدیران در تعیین توانایی مدیریت به بزرگ نمایی آنها منجر می‌شود؛ بنابراین شرکت‌هایی که با برخی چالش‌های تجاری مانند شرکت کردن در تجارت‌های چندبخشی و یا حضور در بازارهای خارجی مواجهند، درصدد استفاده مدیرانی با توانمندی بالا بر می‌آیند. معیار کارایی در این گونه شرکتها توانایی واقعی یک مدیر را در این شرایط چالش آور بیان می‌کند. اندازه‌گیری‌های قبلی توانایی مدیریت نمی‌تواند به اندازه کافی معتبر باشد، به دلیل اینکه بازده سهام دوره‌های گذشته شرکت، هم زمان منعکس کننده برآیند توانایی مدیریت و کارایی شرکت احتمالاً فاقد قدرت آزمون خواهد بود (دمرجیان و همکاران، ۲۰۰۹).

برای تشخیص توانایی مدیریت معمولاً از دو نوع اطلاعات استفاده می‌شود نوع اول، اطلاعاتی است که با خصوصیات و ویژگی‌های فردی مدیران ارتباط دارد، مانند میزان تحصیلات، تجربه، موفقیت‌های قبلی، پشتکار و علاقه‌مندی نوع دوم، اطلاعاتی است که چگونگی اعمال مدیریت مدیران را در طول گذر زمان، ارزیابی می‌کند؛ اطلاعاتی همانند وجود برنامه‌ریزی استراتژیک در فعالیتهای سازمان، توانایی حفظ موقعیت رقابتی شرکت (روند رشد فروش شرکت)، توانایی توسعه شرکت و بهبود موقعیت رقابتی آن، توانایی حفظ حاشیه سود، توانایی بهبود و کارایی عملیات، توانایی تأمین مالی، توانایی تعامل با کارمندان و اتحادیه‌های کارگری و توانایی به کارگیری روشهای جدید (جهانخانی و پارسایان، ۱۳۷۱).

متون مربوط به روانشناسی دو تعریف از اعتماد بیش از حد ارائه داده‌اند. نخست اینکه مدیران برآورد بیش از واقع از توانایی‌های خود دارند. دوم، آنها یک رویداد را معین‌تر از آنچه واقعاً هست، می‌بینند. اطمینان بیش از حد آن‌چنان پدیده روانشناختی قوی است که تجربه نیز نمی‌تواند آن را حذف کند (خوش‌طینت و نادى قمی، ۱۳۸۸).

اگر توانایی مدیریت در راهبری شرکت بالا باشد، سیاست‌های اتخاذ شده توسط وی خواهد توانست حداکثر سودآوری را برای شرکت به دنبال داشته باشد (دمرجیان و همکاران، ۲۰۱۰).

از طرفی مدیران می‌توانند سود را با استفاده از روش‌های متنوعی دست‌کاری نمایند که انگیزه‌ی دستیابی به یک حاشیه سود مطلوب و موردنظر یا نگهداری شرایط سال قبل به دست‌کاری رویدادهای مالی واقعی مبادرت می‌ورزند که باعث تغییر در میزان سرمایه‌گذاری می‌شود؛ مانند کاهش دادن هزینه‌های تبلیغات به‌منظور بالا بردن سود (روی چاو، ۲۰۰۴). مدیر بایستی از تمام منابع مالی که مورد مصرف شرکت قرار می‌گیرد بایستی در حد کارا از آن‌ها استفاده کند؛ و در این راستا مدیریت مالی، چارچوب روابط بین سرمایه و شرکت را مشخص می‌کند. امور مالی شرکت‌ها می‌تواند به سه بخش اصلی بودجه‌بندی سرمایه، ساختار سرمایه و مدیریت سرمایه در گردش طبقه‌بندی شود. مدیریت سرمایه‌های بلندمدت به

بودجه‌بندی سرمایه و ساختار سرمایه مربوط می‌شود، درحالی‌که مدیریت دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری در حوزه مدیریت سرمایه در گردش قرار دارد. سرمایه‌گذاری، مجموعه مبالغی است که در دارایی‌های جاری سرمایه‌گذاری می‌شود. اگر بدهی‌های جاری از دارایی‌های جاری یک شرکت کسر شود، سرمایه‌گذاری خالص به دست می‌آید. مدیریت سرمایه در گردش نیز عبارت است از تعیین حجم و ترکیب منابع و مصارف سرمایه در گردش به‌نحوی که ثروت سهام‌داران حداکثر شود. (هرمزی، ۱۳۹۱).

در ادبیات حسابداری، متداول‌ترین روش‌ها برای مدیریت کردن سود، مدیریت سود تعهدی و دست‌کاری فعالیت‌های واقعی یا همان مدیریت واقعی سود هست. از آنجا که معمولاً مدیریت سود تعهدی در پایان دوره مالی و مدیریت واقعی سود در طی دوره مالی انجام می‌پذیرد، انتظار می‌رود که تصمیمات مدیران برای دست‌کاری فعالیت‌های واقعی در طی دوره، بر مدیریت سود تعهدی در پایان دوره اثرگذار باشد. مدیران برای رسیدن به سودهای هدف نمی‌توانند فقط بر مدیریت ارقام تعهدی در پایان دوره اتکا کنند زیرا این کار ریسک زیادی دارد و به‌ویژه اگر عملکرد شرکت طی دوره و یا شرایط اقتصادی مناسب نباشد، برای رسیدن و یا نزدیک شدن به اهداف سود، محدودیت‌هایی را برای مدیران ایجاد می‌کند. از طرفی مدیریت سود از طریق دست‌کاری فعالیت‌های واقعی نیز از آنجا که بر جریان‌های نقد شرکت اثرگذار است، محدودیت‌ها و مسئولیت‌هایی را برای مدیران ایجاد می‌کند. مثال ممکن است دست‌کاری فعالیت‌های واقعی در مجموع موجب زیان شرکت و یا کاهش سود شرکت نسبت به سال قبل شود و مدیران مجبور شوند برای گریز از این اتفاقات ناخوشایند، در پایان دوره دست به دامن ارقام تعهدی شوند. بر این اساس به نظر می‌رسد مدیران در تصمیمات خود برای مدیریت ارقام تعهدی، دست‌کاری‌هایی را که بر روی فعالیت‌های واقعی انجام داده‌اند نیز در نظر می‌گیرند و از ترکیبی از این انواع مدیریت سود استفاده می‌کنند؛ بنابراین، هریک از این دست‌کارهای موجب تغییرات کارایی می‌شود که در مدیریت سود تأثیرگذار هست. (داوری نژاد، ۱۳۸۸)

سرمایه‌گذاری و مسائل مربوط به آن از دیرباز به‌عنوان یکی از برگ خریدهای مهم اقتصاد کشورها مطرح بوده است. با گسترش روزافزون صنایع در سرتاسر جهان و ایجاد رقابت بین تولیدکنندگان در بازار رقابتی و پذیرش ریسک‌های مختلف، موضوع سرمایه‌گذاری بهینه ذهن صاحبان سرمایه را به خود مشغول نموده است. یکی از مهم‌ترین بحث‌های سرمایه‌گذاری، موضوع کارایی سرمایه‌گذاری هست. بسیاری از اقتصاددانان معتقدند افزایش سرمایه‌گذاری هرچند شرط کافی نیست، اما شرط لازم برای دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی است. با توجه به کمبود منابع سرمایه‌گذاری در اکثر کشورهای درحال توسعه، تخصیص بهینه این منابع محدود بین فعالیت‌هایی که حداکثر کارآمدی را داشته باشند از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است. از طرفی بورس اوراق بهادار محل جا به جایی سرمایه است و این جا به جایی و انتقال سرمایه از طریق خرید و فروش سهام صورت می‌گیرد. آنچه مسلم است اینست که شرکت کنندگان در معاملات این بازار به اطلاعات شفاف، کافی و به موقع نیاز دارند و اینجاست که نقش سازمان بورس اوراق بهادار مشخص می‌گردد. یعنی اینکه آیا سازمان بورس زمینه‌ای مناسب برای سرمایه‌گذاران در راستای کسب اطلاعات فوق فراهم کرده است یا اینکه گروهی به واسطه داشتن اطلاعات بیشتر از سرمایه‌گذاری در بورس سود غیر متعارف به دست می‌آورند. یکی از راههای ارزیابی بورس اوراق بهادار در این خصوص بررسی کارایی سرمایه‌گذاری شرکتها هست. هر چه کارایی مدیریت از درجه کارایی بالاتری برخوردار باشد امکان سود آوری بالاتری وجود دارد.

از طرفی مدیریت سود یکی از ابعاد مهم کیفیت گزارش مالی و موضوع اصلی در میان تمامی سهامداران شرکت هست از آنجا که میزان سود یکی از معیارهای مهم ارزیابی عملکرد محسوب می‌شود، بنابراین هر گونه دخالتی که سبب شود صحت گزارش‌ها خدشه دار گردد می‌تواند بر نحوه تصمیم‌گیری کاربران گزارش‌های مالی تأثیر گذار باشد. (زن‌گین و اوزکان^۱، ۲۰۱۰) پس می‌توان گفت کارایی مدیریت به ابعاد کمی و کیفی مدیریت سود موثر هستند عناصر کمی سود را می‌توان اندازه ارقام تعهدی اختیاری در نظر گرفت، به این ترتیب که هر چه ارقام تعهدی اختیاری در سود بالا باشد نشان دهنده این است که امکان مدیریت سود بیشتر می‌شود (بولو و طالبی، ۱۳۸۹).

از مسائل مهمی که در سال‌های اخیر در پی رسوایی‌های گسترده مالی، در سطح شرکت‌های بزرگ مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته و به عنوان یکی از موضوعات مهم برای سرمایه‌گذاران مطرح شده، موضوع عدم کارایی در مدیریت سازمان است و در مطالعه حاضر بر آن است که این سؤال پاسخ داده شود که مدیریت سود واقعی و تعهدی چه تاثیری بر کارایی مدیریت دارد؟

بنابراین هدف تحقیق حاضر این است که آیا مدیریت سود واقعی و تعهدی بر کارایی مدیریت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد یا نه؟

۲- مبانی نظری و ادبیات پژوهش

در ابتدای پیدایش انسان منفعت‌گرایی در ذات او بوده است. با پیدایش علم اقتصاد و در کنار آن حسابداری مفهوم منفعت‌گرایی جای خود را پیدا کرده است. به طوری که حسابداری دو طرفه با نظریه مالکیت شروع شد؛ بعدها نظریه تئوری تفکیک شخصیت مطرح گردید. در این تئوری، شخصیت واحد تجاری جدای از شخصیت صاحبان آن بوده و هدف مؤسسه ایجاد سود حسابداری برای سهامداران و بستانکاران بوده است؛ و به دنبال آن تئوری‌های مؤسسه، حقوق باقی مانده و وجوه مطرح شدند؛ که هر کدام تقسیم جدیدتری از اطلاعات حسابداری به خصوص سود را ارائه می‌دهند. در تئوری وجوه، سود حسابداری معنی و مفهومی ندارد، در تئوری مؤسسه واحد تجاری یک بنگاه اجتماعی به حساب می‌آید که برای عموم منافع ایجاد می‌کند و منافع آن سود حسابداری نیست بلکه ارزش افزوده است. امروزه اقتصاددانان می‌گویند سود تنها انگیزه‌ی تاسیس مؤسسات نیست بلکه معتقدند که مؤسسات با اهداف رفاهی، اجتماعی و اقتصادی هم ممکن است ایجاد شوند البته در کنار نظریه‌ی اقتصاددانان این نظریه وجود دارد که اکثر واحدهای تجاری برای سودآوری تاسیس می‌شوند. (قربانی، ۱۳۸۹). ۱- سود به عنوان مبنایی برای محاسبه مالیات و توزیع مجدد ثروت بین افراد است. ۲- سود به عنوان راهنمایی مورد تصور است که بر اساس آن سیاست‌های مربوط به سود تقسیمی و نگهداری سود تدوین می‌شود. ۳- سود را به عنوان شاخصی از بیشترین مبلغی می‌دانند که می‌تواند به صورت سود تقسیمی توزیع یا در شرکت سرمایه‌گذاری مجدد شود. ۴- سود به عنوان راهنمایی برای سرمایه‌گذاری و تصمیم‌گیری مورد توجه قرار می‌گیرد. معمولاً چنین فرض می‌شود که سرمایه‌گذاران می‌کوشند بازده مبلغی را که سرمایه‌گذاری می‌کنند به حداکثر برسانند. در واقع سرمایه‌گذاران به دنبال سهام شرکت‌هایی هستند که از توان سودآوری بالایی برخوردارند و حاضرند سهام این شرکت‌ها را به قیمت بالاتری خریداری کنند. (هشی و همکاران، ۱۳۸۸). به طور خلاصه، شیوه‌های مدیریت سود به شرح زیر است و هر یک از این شیوه‌ها در قالب یکی از دو شکل بالا طبقه بندی می‌شود: ۱- انتخاب رویه‌ی حسابداری: انتخاب رویه‌های حسابداری بر زمان بندی شناخت درآمدها و هزینه‌ها در محاسبه‌ی سود تأثیر می‌گذارد.

¹ -Zengin and Ozkan

به عنوان مثال: رویه هایی که شناخت درآمدها را به جلو و تشخیص هزینه ها را به تأخیر می اندازد، سود گزارش شده را افزایش می دهد. ۲- استفاده از رویه ی حسابداری برآوردهای اختیاری: حتی بعد از این که مدیریت شرکت رویه های حسابداری را انتخاب کرد، هنوز این اختیار وجود دارد که چگونه اصول حسابداری به کار گرفته شوند.

تفاوت اساسی بین مدیریت اقلام تعهدی اختیاری و دست کاری فعالیت های واقعی در زمان بندی مدیریت سود است. در مقایسه با مدیریت سود مبتنی بر ارقام حسابداری، هر دست کاری در فعالیت های واقعی باید در دوره ای از سال به وقوع بپیوندد. دست کاری فعالیت های واقعی هنگامی رخ می دهد که پیش بینی مدیران حاکی از آن است که سود در برآورده ساختن اهداف مورد نظرشان با شکست مواجه خواهد شد، مگر آن که آن ها اعمالی را صورت دهند که از رویه ی عادی شرکت نشأت می گیرد و یا هنگامی که برخی عوامل دیگر (استانداردهای حسابداری سخت گیرانه) مدیریت اقلام تعهدی اختیاری را با محدودیت مواجه می سازند.

برای برآورده ساختن اهداف مرتبط با سود، مدیران می توانند تا پایان سال منتظر بمانند و از اقلام تعهدی اختیاری برای مدیریت سود گزارش شده استفاده کنند. این شیوه این ریسک را در بر دارد که مقدار سودی که برای دست کاری مورد نیاز است بزرگ تر از اقلام تعهدی اختیاری موجود باشد زیرا اختیار موجود در رابطه با اقلام تعهدی توسط اصول عمومی پذیرفته شده ی حسابداری محدود شده است. (بارتون و سیمکو، ۲۰۰۲)

رویدادهای اقتصادی اساسی یک شرکت، توانایی مدیریت را برای گزارش سود مبتنی بر ارقام حسابداری با محدودیت مواجه می سازد. در نتیجه، اگر از اقلام تعهدی اختیاری در پایان سال استفاده شود، ممکن است اهداف مرتبط با سود دست یافته نشود. این ملاحظات، مدیریت اقلام تعهدی اختیاری را با محدودیت مواجه می سازد. دانشمندان عملکرد را به عنوان درجه دستیابی به مجموع اهداف مورد نظر می دانند. بسیاری دیگر نظرات متفاوتی دارند که به تعدادی از آن ها اشاره می کنیم. گاه کارایی را با به کارگیری منابع جهت دستیابی به اهداف توسط زمان و یا بکارگیری رابطه زیر نشان می دهند:

$$\text{کارایی} = \text{مقدار منابع مورد انتظار برای مصرف} \div \text{مقدار منابع واقعی مصرف شده}$$

با تعریف فوق (طباطبایی، ۱۳۷۸) کارایی صرفاً مقایسه ای بین منابع مورد انتظار برای رسیدن به مقاصد و فعالیت خاص باید مصرف شود و منابع مصرف شده هست پس کارایی معیار عملکرد یک سیستم سازمانی بوده که بر میزان مصرف منابع برای تولید مقدار معینی محصول است مفهوم کارایی معمولاً با دو واژه اثر بخشی و بهره وری اشتباه می شود اثر بخشی میزان هم مهمتر بوده انجام فعالیت های یک سازمان و با اهداف تعیین شده برای آن نشان می دهد به عبارت دیگر اثربخشی درجه دستیابی هدف را بیان می کند اما بهره وری ترکیبی از اثربخشی و کارایی است زیرا اثر بخشی با عملکرد و کارایی با استفاده از منابع در ارتباط است این مفاهیم در تعریف بهره وری به صورت زیر بیان می گردد:

کارایی بیانگر این است که یک سازمان در مقطعی از زمان به چه خوبی از منابع در راستای تولید نسبت به بهترین عملکرد استفاده کرده است به عبارتی دیگر میزان مصرف منابع برای تولید مقدار معینی محصول است (موسی نژاد، ۱۳۷۵).

رمضان (۲۰۱۲) به این نتیجه دست یافت که اعمال بیشتر مدیریت سود، منجر به سرمایه گذاری بیشتر طی دوره های بعدی می گردد. در ایران نیز، نتایج پژوهش پور حیدری و همکاران (۱۳۹۲) که به بررسی تأثیر مدیریت واقعی سود بر رفتار سرمایه گذاری شرکت ها پرداخته اند، حاکی از آن است که با اعمال بیشتر مدیریت واقعی سود، میزان سرمایه گذاری

ناکارایی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. این یافته‌ها نشان از پیامدهای بااهمیت مدیریت سود در زمینه تأثیرگذاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها دارد. بر این اساس، مکنیکولز و استابن (۲۰۰۸) نتیجه می‌گیرند که مدیریت سود بر سرمایه‌گذاری ناکارا و نامتناسب، مقدم است بر اینکه در پاسخ به سرمایه‌گذاری‌های غیربهبه‌گذاشته صورت گرفته باشد. به این معنی که تصور شرکت‌های مواجه با بازده ضعیف ناشی از بیش سرمایه‌گذاری‌های قبلی که به منظور پوشاندن عملکرد ضعیف خود، سود خود را اغراق آمیز ارائه می‌کنند، تصور درستی نمی‌باشد. آن‌ها همچنین، معتقدند اغراق و بزرگنمایی در ارائه درآمدها و سود، منجر به تحریف رشد مورد انتظار افراد ناآگاه می‌گردد. در صورت ارائه نادرست اطلاعات مالی، شرکت‌ها بیش از آنچه باید، سرمایه‌گذاری میکنند و تلاش مینمایند تا انتظارات بازار سرمایه را برآورده کرده یا به اهداف مرتبط با پاداش خود دست یابند (لینک و همکاران، ۲۰۱۱) به این نتیجه دست یافتند که شرکت‌هایی که دارای فرصت‌های سرمایه‌گذاری با خالص ارزش فعلی مثبت هستند، اما از سوی دیگر با محدودیت مالی مواجه اند، با مدیریت سود، سعی در کاهش محدودیت‌های مالی ایجاد شده و استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری مذکور دارند.

این در حالی است که مکنیکولز و استابن (۲۰۰۸) در بیان نتایج خود به این موضوع اشاره می‌کنند که بیش - سرمایه‌گذاری، فقط در نتیجه تأمین مالی نسبتاً کم هزینه خارجی رخ نمی‌دهد؛ چراکه الگوهای مشابهی از بیش سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با تأمین مالی خارجی زیاد و کم مشاهده شده است. مطالعه نظری بارگیل و بیچاک سرمایه‌گذاری ناکارآ به احتمال بیشتر پیش بینی، توسط شرکت‌هایی صورت می‌گیرد که قبل از انجام پروژه سرمایه‌گذاری، گزارشگری ناصحیح داشته‌اند. شواهد پشتیبان این فرضیه نیز ارائه گردیده است. وی به این نتیجه رسید که شرکت‌هایی که توسط ونگ (۲۰۰۶) گزارشگری ناصحیح دارند، به احتمال زیاد، در مخارج تحقیق و توسعه و ادغام و خرید واحدهای تجاری دیگر، بیش سرمایه‌گذاری می‌کنند. از طرفی، نتایج مطالعه مک نیکولز و استابن (۲۰۰۸) از استدلال کدیا و فیلیپون (۲۰۰۹) مبنی بر این که شرکت‌های اغراق کننده در ارائه نتایج مالی، به منظور جلوگیری از کشف دستکاری سود، خود را با شرکت‌های دارای عملکرد بهتر بر اساس گزارشگری درست، درمی‌آمیزند و به تقلید از آن‌ها اقدام به بیش سرمایه‌گذاری می‌نمایند، حمایت نمی‌کند. مک نیکولز و استابن (۲۰۰۸) اذعان میدارند که محتمل‌ترین توضیح این است که مدیریت سود، اطلاعات استفاده شده توسط افراد درگیر در تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را تحریف مینماید و می‌تواند در قالب سرمایه‌گذاری‌های ناکارآ منجر به تحمیل هزینه‌های مستقیم به سرمایه‌گذاران شود. حال، این سوال مطرح می‌شود که «آیا مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی بر تصمیمات کارایی مدیریت شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد؟» و آیا مدیریت سود واقعی بر تصمیمات کارایی مدیریت شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد؟ در همین راستا، پژوهش حاضر به دنبال پاسخ این دو پرسش برآمده است.

بنابراین در این زمینه مطالعات انجام گرفته شامل موارد زیر می‌باشد:

کامیابی و شکریان (۱۳۹۵) در مطالعه بررسی تأثیر مدیریت سود واقعی بر رابطه بین مدیریت سود تعهدی با ارتباطات سیاسی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسید که مدیریت سود واقعی با ارتباطات سیاسی رابطه مثبت و معناداری دارد و اما مدیریت سود تعهدی رابطه‌ای با ارتباطات سیاسی ندارد. هم چنین مدیریت سود واقعی اثری بر رابطه بین مدیریت سود تعهدی و ارتباطات سیاسی ندارد. مشایخی و حسین پور (۱۳۹۵) در پژوهش به بررسی ارتباط این دو مدیریت سود در شرکت‌های مشکوک به تقلب بورسی ایرانی پرداخته است. یافته‌ها حاکی از

این است که مدیریت سود واقعی بر مدیریت سود تعهدی در شرکتهای بورسی مشکوک به تقلب، در سطح اطمینان ۹۵ درصد، تاثیر منفی و معنی داری دارد. در نتیجه، پژوهشگران، استاندارد گذاران و حسابرسان بایستی به هر دو مدیریت سود تعهدی و واقعی در شرکت های مشکوک به تقلب توجه لازم داشته باشند. همچنین بایستی کیفیت حسابرسی در شرکتهای مشکوک به تقلب بورسی ایرانی تقویت شود. نایب و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه ای به بررسی توالی یا همزمانی انجام دستکاری ارقام تعهدی اختیاری و دستکاری فعالیت های واقعی با در نظر گرفتن عوامل محدود کننده آنها پرداخته است. به منظور بررسی فرضیه تحقیق استفاده شد. یافته های پژوهش حاکی از وجود رابطه معناداری میان رویکردهای دستکاری فعالیت های واقعی و ارقام تعهدی با هزینه های نسبی (کیفیت حسابرسی، انعطاف پذیری حسابداری) آنها مبتنی بر یک رابطه جایگزینی می باشد؛ اما سلامت مالی، سهم بازار، مالکیت نهادی و ترتیب زمانی در انتخاب رویکردهای مدیریت سود طبق فرضیه های تحقیق، مورد تایید قرار نگرفت؛ به عبارت دیگر فرضیه دوم تحقیق، یا سطح مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی و دستکاری فعالیت های واقعی با زمان بندی این رویکردها رد می شود. زنگی و محمدی (۱۳۹۵) در پژوهشی به تعیین و شناخت رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی با مدیریت سود واقعی و کارایی مدیریت پرداختند. نتایج مطالعه نشان می دهد، کیفیت گزارشگری مالی، کارایی مدیریت را افزایش می دهد یعنی بین کیفیت گزارشگری مالی با کارایی مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین بین مدیریت سود واقعی (سطح غیرعادی هزینه های تولید، سطح غیرعادی هزینه های اختیاری و سطح غیرعادی هزینه های عملیاتی) با کیفیت گزارشگری مالی رابطه معکوس و معنادار وجود دارد. مرادی (۱۳۹۲) در پایان نامه خود با عنوان بررسی رابطه بین مدیریت سود و کارایی مدیریت شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداخت مدل آماری به کار گرفته شده، رگرسیون چند متغیره است و جهت تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها از داده های ترکیبی استفاده شده است. همچنین برای تعیین معنادار بودن مدل مربوط به فرضیه ها از آماره F فیشر و χ^2 برای بررسی معنی دار بودن ضریب متغیرهای مستقل در هر مدل از آزمون t استیودنت و والد استفاده شده است. در نهایت جهت بررسی عدم خود همبستگی (مثبت یا منفی) بین متغیرهای تحقیق از آزمون دورین- واتسون و برای تعیین درصد وابستگی بین متغیر مستقل و وابسته از ضریب تعیین R^2 استفاده شده است. نتایج حاصل از تحقیق، گویای عدم وجود رابطه معنادار بین مدیریت سود با کارایی مدیریت و بیش سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران هست. یو (۲۰۱۵) مدیریت سود حسابداری و دستکاری فعالیت های واقعی را مورد بررسی قرار داد و عنوان کرد که تحقیقات قبلی نشان داده اند که مدیران در واکنش به سخت گیری های استانداردهای حسابداری، از مدیریت سود حسابداری به دستکاری فعالیت های واقعی روی آورده اند؛ اما یو در بررسی خود نشان داد که مدیران با وجود استانداردهای حسابداری سخت گیرانه، تنها زمانی از مدیریت سود حسابداری به دستکاری فعالیت های واقعی روی می آورند که سرمایه گذاران نهادی یک افق سرمایه گذاری کوتاه مدت داشته باشند. گارسیا الرا و گارسیا اوسما (۲۰۱۴) در پژوهشی علاوه بر بررسی تأثیر محافظه کاری بر مدیریت سود، به بررسی این موضوع پرداختند که آیا اعمال محدودیت در مورد دستکاری ارقام تعهدی به کاهش محافظه کاری از طریق افزایش مدیریت سود واقعی منجر می شود؟ نتایج پژوهش یک رابطه منفی بین محافظه کاری و دستکاری ارقام تعهدی و یک رابطه مثبت بین محافظه کاری و مدیریت سود واقعی را نشان می دهد. زنگ (۲۰۱۳) به بررسی این موضوع پرداخت که آیا مدیران مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی را به صورت جایگزین بکار میبرند و ترتیب بکار گیری آنها توسط مدیریت چگونه است؟ وی دریافت که

مدیران قبل از اعمال مدیریت سود تعهدی درباره مدیریت سود واقعی تصمیم‌گیری می‌کنند. نتایج نشان می‌دهد که مدیران به صورت جایگزین از مدیریت سود تعهدی و واقعی استفاده می‌کنند. وی همچنین تغییرات مدیریت سود تعهدی و واقعی را در طی زمان همگام با تغییرات در ریسک دعاوی حقوقی مورد بررسی قرار داد. یافته‌ها نشان می‌دهد که مدیران در این حالت نیز مدیریت سود تعهدی و واقعی را به صورت جایگزین اعمال می‌کنند. زنگ همچنین دریافت که مدیران بعد از دعاوی حقوقی از مدیریت سود تعهدی به سمت مدیریت سود واقعی گرایش پیدا می‌کنند. واسیوزامن و آروموگان (۲۰۱۳)، با بررسی اطلاعات ۱۹۲ شرکت برای دوره زمانی ۲۰۰۷-۲۰۰۰ به شواهدی مبنی بر عدم رابطه معنادار بین ویژگی‌های هیأت مدیره شامل اندازه هیأت مدیره و درصد مدیران غیرموظف با سرمایه‌گذاری خالص دست یافتند. علاوه بر این، نتایج آن‌ها نشان داد که شرکت‌هایی با میزان دارایی‌های مشهود و اهرم کم‌تر، رشد فروش و جریان‌های نقد عملیاتی بیشتر و همچنین نابرابری اطلاعاتی کم‌تر، تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در بخش سرمایه‌گذاری دارند. برندا ون تندلو و استرالین^۱ (۲۰۰۸) در مقاله «مدیریت سود و کیفیت حسابداری در اروپا: مدرک از بازاری بخش خصوصی» به بررسی ارتباط بین کیفیت حسابداری و مدیریت سود در کشور‌های اروپایی پرداخته‌اند در این تحقیق با در نظر گرفتن ۴ شرکت بزرگ حسابداری به عنوان حسابرسان با کیفیت و بررسی مدیریت سود در شرکت‌های حسابداری شده توسط این ۴ شرکت و مقایسه با سایر شرکت‌های حسابداری شده توسط غیر ۴ شرکت بزرگ، نتیجه پژوهش حاکی از آن است که بین مدیریت سود و کیفیت حسابداری ارتباط وجود داشته و همچنین کیفیت بالای حسابداری در کشور‌هایی که دارای هم‌محوری مالیاتی هستند باعث محدودیت (کاهش) در مدیریت سود می‌شود.

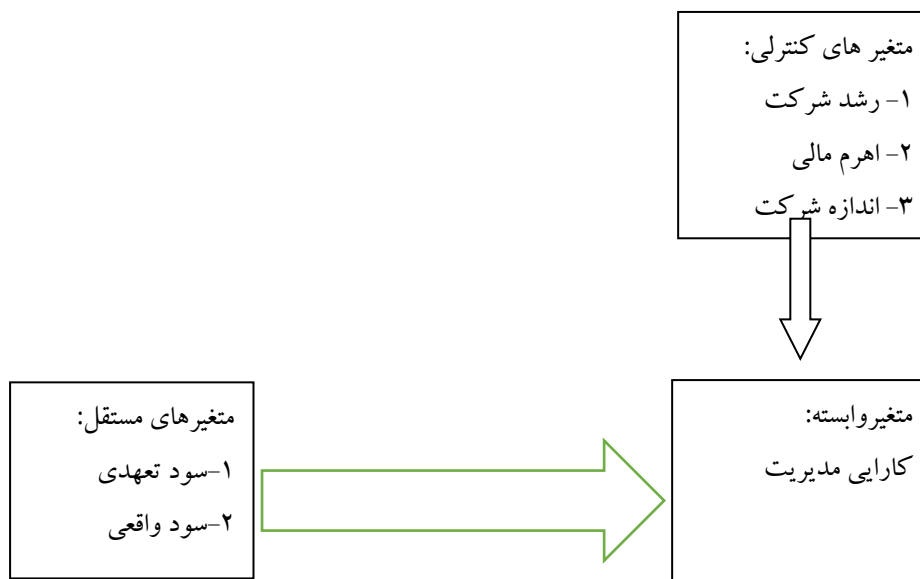
۳- فرضیات تحقیق

در این تحقیق جهت رسیدن به اهداف، به بررسی فرضیه‌های زیر پرداخته می‌شود:

- ۱- مدیریت سود واقعی بر کارایی مدیریت در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.
- ۲- مدیریت سود تعهدی بر کارایی مدیریت در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

۴- مدل و تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق

متغیرهای مورد بررسی در قالب یک مدل مفهومی و شرح چگونگی بررسی و اندازه گیری متغیرها:



شکل ۱ مدل مفهومی
منبع: یافته های پژوهش

متغیرهای مستقل:

مدیریت سود تعهدی:

بر اساس مطالعات انجام شده، مدل تعدیل شده جونز قوی ترین مدل برای توصیف و پیش بینی مدیریت سود هست. بر این اساس در تحقیق حاضر از مدل مذکور برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری استفاده شده است. در مدل تعدیل شده جونز ابتدا کل اقلام تعهدی به شرح زیر محاسبه

$$TA_{t,i} = \Delta CA_{t,i} - \Delta CL_{t,i} - \Delta CASH_{t,i} + \Delta STD_{t,i} - DEP_{t,i} \quad \text{می گردد:}$$

(۱)

TA: کل اقلام تعهدی شرکت i در سال t

$\Delta CA_{t,i}$: تغییر در دارایی های جاری شرکت i بین سال t و t-1

$\Delta CL_{t,i}$: تغییر در بدهی های جاری شرکت i بین سال t و t-1

$\Delta CASH_{t,i}$: تغییر در وجه نقد شرکت i بین سال t و t-1

$\Delta STD_{t,i}$: تغییر در حصة جاری بدهی های بلندمدت شرکت i بین سال t و t-1

$DEP_{t,i}$: هزینه استهلاک شرکت i در سال t

پس از محاسبه کل اقلام تعهدی، پارامترهای $\alpha_3, \alpha_2, \alpha_1$ به دست آمده از برآورد رگرسیون، به منظور تعیین اقلام تعهدی غیر اختیاری، از طریق فرمول زیر برآورد می‌شوند.

$$TA_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha_1 (1 / A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} / A_{i,t-1}) + \alpha_3 (PPE_{it} / A_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

که داریم:

$TA_{i,t}$: کل اقلام تعهدی شرکت i در سال t

$\Delta REV_{i,t}$: تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال t و $t-1$

PPE_{it} : ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

$A_{i,t-1}$: کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال $t-1$

ε_{it} : اثرات نامشخص عوامل تصادفی

$\alpha_3, \alpha_2, \alpha_1$: پارامترهای برآورده شده شرکت i

پس از محاسبه پارامترهای $\alpha_3, \alpha_2, \alpha_1$ از روی رگرسیون به طریق روش حداقل مربعات طبق فرمول ذیل اقلام تعهدی غیر اختیاری به شرح زیر تعیین می‌شود:

$$NDA_{i,t} = \alpha_1 (1 / A_{i,t-1}) + \alpha_2 [\Delta REV_{i,t} - \Delta REC] / A_{i,t-1} + \alpha_3 (PPE_{i,t} / A_{i,t-1}) \quad (2)$$

که در آن:

$NDA_{i,t}$: اقلام تعهدی غیر اختیاری شرکت i در سال t

$\Delta REV_{i,t}$: تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال t و $t-1$

ΔREC : تغییر در حساب‌های دریافتی شرکت i بین سال t و $t-1$

PPE_{it} : ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

$A_{i,t-1}$: کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال $t-1$

و در نهایت اقلام تعهدی اختیاری (DA) پس از تعیین NDA به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$DA_{i,t} = (TA_{i,t} / A_{i,t-1}) - NDA_{i,t}$$

مدیریت سود واقعی:

در این پژوهش، مطابق با پژوهش کوهن و زاروین (2010)، از مدل (1) برای برآورد جریانهای نقد عملیاتی غیرعادی استفاده شده است، به نحوی که باقیمانده مدل (ABCASH) به عنوان معیار جریانهای نقد عملیاتی غیرعادی در نظر گرفته شده است.

$$\frac{CFO_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_0 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_1 \frac{Sales_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_{it}}{TA_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

t سال در پایان i شرکت عملیاتی های نقد CFOit:

t-1 در پایان سال i جمع کل دارایی های شرکت TAit-1:

t در طی سال i فروش شرکت Salesit:

i تغییرات فروش شرکت Salesit Δ:

: باقی مانده مدل. ε_{it}

متغیر وابسته:

کارایی مدیریت:

متغیر مستقل این پژوهش، توانایی مدیریت است. برای سنجش توانایی مدیریت، ابتدا کارایی شرکتها با استفاده از مدل تحلیل پوششی داده ها محاسبه شده و سپس از آنجا که کارایی شرکتها متأثر از دو عامل ویژگی های شرکتی و توانایی مدیریت است، در مدل خطی ارتباط کارایی شرکت ها با عوامل شرکتی و مقدار خطای حاصل از مدل به عنوان توانایی مدیریت در نظر گرفته می شود.

برای اندازه گیری توانایی مدیریت، از الگوی دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) استفاده می شود. در مدل مذکور، با استفاده از کارایی مدیریت، بعنوان متغیر وابسته و کنترل ویژگی های ذاتی شرکت، توانایی مدیریت محاسبه خواهد شد. دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، برای اندازه گیری کارایی مدیریت، از الگوی تحلیل پوششی داده ها استفاده کردند که بر اساس آن، درآمد حاصل از فروش بعنوان خروجی و متغیرهای بهای تمام شده کالای فروش رفته، هزینه های عمومی، اداری و فروش، خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات، هزینه اجاره اختیاری، هزینه های تحقیق و توسعه، سرقفلی و دارایی های نامشهود، بعنوان ورودی در نظر گرفته شده اند که به مقدار زیادی، حق انتخاب مدیریت در دستیابی به درآمد مورد نظر را پوشش می دهند (دمیرجان و همکاران، ۲۰۱۲؛ بزرگ اصل و صالح، ۱۳۹۳).

$$\max V = \frac{S}{COGAS+SG\&A+NETPPE+IA} \quad (3)$$

که در آن:

S: فروش،

COGS: بهای تمام شده کالای فروش رفته،

SG&A: هزینه‌های عمومی، فروش و اداری،

NET PPE: خالص دارایی‌های ثابت،

IA: دارایی‌های نامشهود

هدف از محاسبه کارایی مدیریت، اندازه‌گیری توانایی مدیریت می‌باشد و از آنجایی که در محاسبات مربوط به کارایی، ویژگی‌های ذاتی شرکت نیز دخالت دارد، نمی‌توان توانایی مدیریت را به درستی اندازه‌گیری نمود. دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) به منظور کنترل ویژگی‌های ذاتی شرکت در الگوی ارائه شده، کارایی مدیریت را به دو بخش جداگانه، یعنی کارایی بر اساس ویژگی‌های ذاتی شرکت و توانایی مدیریت تقسیم نموده‌اند. آنان این کار را با استفاده از کنترل پنج ویژگی خاص شرکت شامل اندازه شرکت، سهم بازار از شرکت، جریان نقدی شرکت، عمر پذیرش شرکت در بورس و صادرات انجام دادند. هر کدام از متغیرهای مذکور که ویژگی‌های ذاتی شرکت هستند، می‌توانند به مدیریت کمک نمایند تا تصمیمات بهتری را اتخاذ کرده یا در جهت عکس عمل کرده و توانایی مدیریت را محدود سازند.

$$\text{Firm Efficiency} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Size} + \beta_2 \text{ Market Share} + \beta_3 \text{ Free Cash Flow Indicator} + \beta_4 \text{ Age} + \beta_5 \text{ Foreign Currency Indicator} + \varepsilon_0$$

(۴)

که در آن:

Efficiency: کارایی مدیریت،

Size: اندازه شرکت که عبارت است از لگاریتم دارایی‌های شرکت در پایان هر سال،

Market Share: سهم بازار شرکت j در سال t که برابر است با نسبت فروش شرکت به فروش صنعت،

Free Cash Flow Indicator: افزایش (کاهش) در جریان‌های نقدی اختیاری شرکت j در سال t ، نسبت به سال قبل می‌باشد که در صورت افزایش در جریان‌های نقدی، امتیاز یک و در صورت کاهش، امتیاز صفر به شرکت تعلق می‌گیرد.

Age: عمر شرکت که عبارت است از تفاوت سال‌های پذیرفته شدن شرکت در بورس تا دوره مورد بررسی،

Foreign Currency Indicator: به عنوان متغیر صادرات بوده و در صورتی که شرکت، صادرات داشته باشد، امتیاز یک و در غیر این صورت، به شرکت امتیاز صفر تعلق می‌گیرد.

متغیرهای کنترلی:

ROA: بیانگر بازده دارایی‌ها بوده و از تقسیم سود عملیاتی بر متوسط کل داراییها قابل اندازه‌هست.

SIZE: اندازه شرکت که بصورت لگاریتم جمع دارایی‌های شرکت i در پایان دوره t اندازه‌گیری می‌شود.

۵- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری

یک جامعه آماری عبارت است از مجموعه ای از افراد یا واحدها که دارای حداقل یک صفت مشترک باشند. معمولاً در تحقیق، جامعه مورد بررسی یک جامعه آماری است که تحقیق گر مایل است درباره صفت یا صفت های متغیر واحد های آن بپردازد. تعریف جامعه آماری باید مانع و جامع باشد؛ به عبارت دیگر باید چنان بیان شود که از نظر نقطه زمانی و مکانی، همه واحد های مطالعه را در بر گیرد و در عین حال، از مشمول واحد هایی که نباید به مطالعه آن ها پرداخته شود، جلوگیری به عمل می آید (سرمد و همکاران، ۱۳۸۴). جامعه آماری این تحقیق، کلیه شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران حد فاصل سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷، می باشند که مجموع تعداد اعضای جامعه شامل ۴۸۷ شرکت می شود.

۵-۲ نمونه آماری

با توجه به اینکه جامعه آماری این تحقیق را شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تشکیل می دهند، بر همین اساس شرکت های عضو نمونه آماری تحقیق، از بین آن دسته از شرکت هایی انتخاب خواهند شد. در این تحقیق از تمام شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به شرط داشتن معیارهای ذیل، نمونه آماری انتخاب می شود:

جدول ۱ نمونه آماری

ردیف	شرح	تعداد
۱	شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۸ تا سال ۱۳۹۷	(۴۸۷)
۲	شرکتهایی که سرمایه گذاری و واسطه گری مالی باشند.	(۵۳)
۳	شرکتهایی که اطلاعات مالی آنها تا پایان سال ۱۳۹۷ در دسترس نباشند.	(۱۰۶)
۴	شرکتهایی که سال مالی آنها منتهی به ۱۲/۲۹ نباشند.	(۵۸)
۵	شرکتهایی که تا پایان سال ۱۳۹۷ غیر فعل شده اند.	(۱۵۶)
	شرکت های مورد مطالعه	۱۱۴

۶- تجزیه و تحلیل اطلاعات

۶-۱- آمار توصیفی متغیرها

در این پژوهش برای جمع آوری داده ها و اطلاعات، ابتدا از روش کتابخانه ای استفاده می شود. در بخش کتابخانه ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجله های تخصصی فارسی و لاتین جمع آوری شد. سپس داده های پژوهش، از طریق جمع آوری داده های شرکت های منتخب با مراجعه به صورت های مالی حسابرسی شده، گزارش سالیانه هیات مدیره به مجمع، گزارش فعالیت شرکت، ماهنامه بورس اوراق بهادار و سایت کدال و با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین انجام شده است.

جدول ۲ آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق

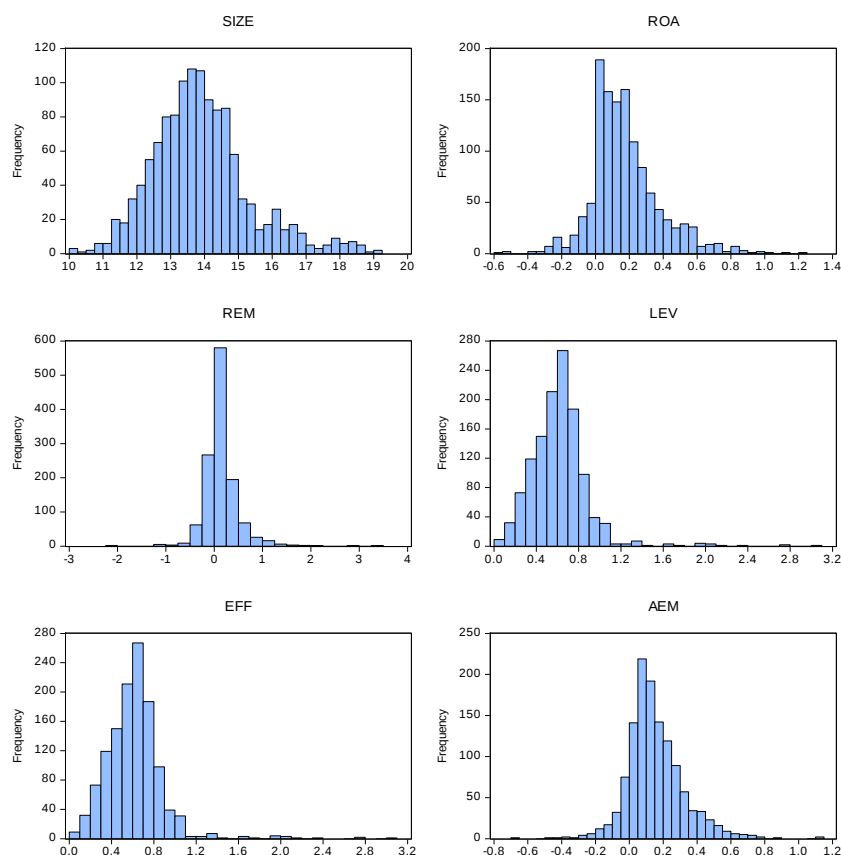
eff	AEM	REM	ROA	LEV	SIZE	
کارایی مدیریت	مدیریت سود تعهدی	مدیریت سود واقعی	بازدهی سهام	اهرم مالی	اندازه شرکت	
0.71	0.15	0.14	0.175	0.61	13.8	Mean
0.71	0.12	0.102	0.147	0.61	13.7	Median
0.92	.214	0.45	1.20	3.06	19.1	Maximum
0.50	0.068	-0.06	-0.56	0.012	10.1	Minimum
0.12	0.16	0.34	0.20	0.27	1.43	Std. Dev.
0.71	5.2	5.5	2.34	4.48	3.5	Jarque-Bera
0.71	0.066	.062	0.23	.10	0.48	Probability jarque- bera

در جدول ۲ میانگین متغیرهای eff، SIZE، LEV، ROA، REM و AEM به ترتیب به صورت زیر آورده شده است ۱۳۱۷۲۹، ۱۴، ۱۷۵۰، ۶۱۰، ۸۰، ۱۳ و ۰، ۱۵ واحد می‌باشد. در جدول ۲ انحراف معیار متغیرهای eff، SIZE، LEV، ROA، REM و AEM به ترتیب به صورت زیر آورده شده است ۱۲۳۵، ۱، ۴۳، ۰، ۲۷، ۰، ۳۴، ۰، ۲۰ و ۰، ۱۶ می‌باشد. انحراف معیار داده‌ها پراکندگی داده‌ها از میانگین را نشان می‌دهد. انحراف معیار کم نشان دهنده پراکندگی کم داده‌ها از میانگین و انحراف معیار زیاد نشان دهنده پراکندگی زیاد داده‌ها از میانگین می‌باشد.

۲-۶- توزیع نرمال

توزیع نرمال با استفاده از آزمون جارک-برا مورد استفاده قرار گرفت و نشان می‌دهد که مقدار سطح معنی دار به همه متغیرها بیشتر از پنج صدم و بیانگر نرمال بودن می‌باشد. برای بررسی بهتر از نمودارهای هیستوگرام استفاده شده است. نمودارهای زیر توزیع متغیرها را نسبت به توزیع نرمال نشان می‌دهد.

نمودار ۱ توزیع متغیر مورد استفاده



۳-۶ تست روایی و ایستایی داده ها

از آنجایی که داده های مورد استفاده در این تحقیق از نوع داده های ثانویه و کمی است که از سایت های وابسته به سازمان بورس اوراق بهادار گردآوری شده و طبق استاندارد های آن سازمان تهیه گردیده اند، از این رو روایی آن ها مورد تأیید است. برای سنجش مانایی (ایستایی) داده های ترکیبی از آزمون های ریشه واحد و آزمون های ترکیبی استفاده می شود. قبل از تخمین مدل لازم به ذکر است که به دلیل اندک بودن دوره زمانی مورد بررسی از آزمون های ریشه واحد در داده های تابلویی برای اطمینان از پایایی متغیرها استفاده نمی شود.

اما جهت اطمینان بهتر به بررسی وجود رابطه بلند مدت پرداخته شد که آیا رابطه بلند مدت دارند تا دچار مشکل رگرسیون کاذب نشویم که فرضیه صفر مبنی بر نبود رابطه بلند مدت می باشد و چون مقدار سطح معنی داری برای وجود رابطه بلند مدت کمتر از صفر هست بنابراین دارای رابطه بلند مدت می باشند.

جدول ۳ آزمون وجود رابطه بلند مدت

سطح معنی داری	آماره آزمون-Newey West
۰۰۰۰	-۸,۳

۴-۶ آزمون همبستگی متغیرهای تحقیق

در صورتی که متغیرهای تحقیق با مقیاس نسبتی و پیوسته باشند از ضریب همبستگی پیرسون برای بررسی آزمون همبستگی پیرسون همبستگی بین آن‌ها استفاده می‌شود.

جدول ۴ ضرایب همبستگی بین متغیرهای تحقیق

	SIZE	ROA	AEM	REM	LEV
SIZE	1.0				
ROA	0.1	1.0			
AEM	-0.2	0.1	۱,۰		
REM	0.3	0.6	0.4	1.0	
LEV	0.0	-0.6	۰,۳	-0.1	1.0

در جدول فوق مقدار همبستگی بین هر جفت متغیر با استفاده از روش پیرسون تخمین زده شده است که جهت همبستگی بین متغیرهای پژوهش را به صورت دو به دو بررسی کرد. علامت منفی به دست آمده برای همبستگی نیز نشان می‌دهد که رابطه بین دو متغیر مذکور معکوس می‌باشد و اگر قدرمطلق همبستگی بین متغیرهای پژوهش، کمتر از ۰.۷۰ می‌باشد؛ بنابراین می‌توان بیان کرد که بین متغیرهای مذکور هم‌خطی شدید وجود ندارد.

۵-۶-۶-۶ تست اثرات ثابت یا تصادفی بودن

در تخمین مدل به روش داده‌های تابلویی لازم است ابتدا با استفاده از آزمون F لیمر معنی دار بودن روش داده‌های تابلویی در مقابل رگرسیون تجمیعی آزمون شود. نتایج آزمون F لیمر به صورت جدول زیر می‌باشد:

فرضیه صفر و مقابل این آزمون به صورت زیر می‌باشد:

$H_0 =$ واحدهای انفرادی همگن می‌باشند (روش OLS)

$H_1 =$ واحدهای انفرادی همگن نیستند (روش اثرات ثابت FE)

با توجه به اینکه مقدار آماره آزمون F و کای دو بسیار بالاست که مقدار ارزش احتمال نیز برای هر دو کمتر از ۵٪ می‌باشد، بنابراین فرضیه صفر را به نفع فرضیه مقابل مبنی بر اینکه استفاده از روش FE مناسب است رد می‌کنیم.

جدول ۵ نتایج آزمون F لیمر برای آزمون معنی دار بودن روش داده‌های تابلویی

مدل	آماره آزمون	سطح معنی داری
مدل فرضیه یک	1.43	0.0005
مدل فرضیه دوم	1.02	0.0035

نتایج آزمون F لیمر بیانگر این است که یکسان بودن عرض از مبدأ برای تمامی شرکت‌ها مورد مطالعه در سطح معنی دار ۵ درصد رد شده و می‌توان برای برآورد مدل از روش داده‌های تابلویی استفاده نمود. در ادامه با بهره‌گیری از آزمون هاسمن به انتخاب روش مناسب از بین روش با اثرات ثابت و تصادفی برای برآورد مدل پرداخته می‌شود. نتایج آزمون هاسمن در جدول زیر گزارش شده است: فرضیه صفر و مقابل آزمون هاسمن به صورت زیر می‌باشد.

بین اجزای اخلاص و متغیرهای توضیحی همبستگی وجود ندارد (روش اثرات تصادفی RE) $H_0 =$

بین اجزای اخلاص و متغیرهای توضیحی همبستگی وجود دارد (روش اثرات ثابت FE) $H_1 =$

بر اساس نتایج آزمون هاسمن ملاحظه می‌شود که فرضیه صفر به نفع فرضیه مقابل رد می‌شود؛ بنابراین روشی که برای تخمین تابع مورد نظر ما انتخاب می‌شود، روش FE می‌باشد.

جدول ۶ نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب روش مناسب

مدل	مقدار آماره کای دو	سطح معنی داری
مدل فرضیه یک	6.59	0.325
مدل فرضیه دوم	5.49	0.523

نتایج جدول فوق نشان می‌دهد که فرضیه صفر مبنی بر انتخاب روش با اثرات تصادفی برای تخمین مدل در سطح معنی - دار ۵ درصد رد شده و لذا برای برآورد مدل می‌توان از روش با اثرات ثابت استفاده نمود.

۶-۶- آزمون ناهمسانی واریانس

یکی از مفروضات دیگر مدل رگرسیون خطی وجود ناهمسانی واریانس جملات اختلال می‌باشد. به طور متعارف در داده-های سری زمانی و داده‌های مقطعی ممکن است واریانس جملات اختلال ثابت نبوده و از مقادیر وقفه دار جملات اختلال تبعیت نماید. در این صورت مشکل ناهمسانی واریانس بین جملات اختلال بروز می‌کند که برای رفع مشکل OLS ناهمسانی واریانس به جای استفاده از مدل رگرسیون استفاده می‌شود. برای آزمون ناهمسانی GLS از روش تخمین واریانس از آزمون بروش پاگان استفاده می‌شود. نتایج ارائه شده است.

جدول ۷ نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل	آماره آزمون	سطح معنی داری	روش برآورد
مدل فرضیه یک	۱,۷۵	۰/۳۲	Ols
مدل فرضیه دوم	۳,۷۰	۰/۴۵	Ols

همانطور که در جدول فوق نیز قابل مشاهده است، نتایج آزمون بروش پاگان نشان دهنده این است مدل مورد بررسی فرضیه تحقیق دارای سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد می‌باشد و در نتیجه فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس قبول می‌شود و از مدل رگرسیون OLS جهت برآورد مدل‌های فرضیه‌ها استفاده می‌شود.

۷- آزمون فرضیه‌ها

۷-۱- آزمون فرضیه اول:

نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت برای فرضیه اول که تاثیر متغیر مدیریت سود تعهدی را بر روی کارایی مدیریت در جدول ۱۰ ارائه شده است:

جدول ۸ نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت برای متغیر وابسته کارایی با متغیر سود اقلام تعهدی

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.027145	0.045766	0.593134	0.5532
LEV	0.066359	0.019237	3.449517	0.0006
AEM	0.024140	0.009143	۲.640376	0.۰221
ROA	0.489842	0.026525	18.46753	0.0000
SIZE	0.000236	0.003104	0.076011	0.9394
R-squared	0.۸34933	Durbin-Watson stat		2.201409
F-statistic	4.524655	Prob(F-statistic)		0.000000

در جدول فوق میزان تاثیر و سطح معنی داری هریک از متغیرها آورده شده است و نشان می دهد که تمام متغیرهای مورد بررسی به غیر از اندازه شرکت بر کارایی تاثیر دارد و به ترتیب اهرم مالی، مدیریت سود تعهدی و بازدهی دارایی ها دارای ضرایب تاثیر به ترتیب ۰,۰۶۶، ۰,۰۲۴ و ۰,۴۸ که سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ می باشد.

ضریب تعیین ۸۳ درصد می باشد. گویای آن است ۸۳ درصد از تغییرات کارایی مدیریت توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. در بررسی معنادار بودن کلی مدل، از آماره F استفاده می شود و با توجه به این که سطح معنی داری آماره F صفر می باشد، مدل کلی تایید می شود. علاوه بر این از آنجایی که مقدار آماره دوربین واتسون ۲,۲ می باشد و اگر آماره دوربین واتسن مابین عدد ۱/۵ و ۲/۵ باشد مدل مشکل خود همبستگی ندارد؛ بنابراین با توجه به تائید فرضیه اول و تاثیر مستقیم مدیریت سود تعهدی بر کارایی مدیریت، می توان گفت که با افزایش مدیریت سود تعهدی، کارایی مدیریت افزایش می یابد.

بنابراین نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت نشان می دهد که فرضیه اول مبنی بر تاثیر مدیریت سود تعهدی بر کارایی مدیریت تائید می شود. میزان تاثیر و سطح معنی داری تمام متغیرهای مورد بررسی در این مدل به غیر از اندازه شرکت (که معنی دار نیست) به ترتیب اهرم مالی، متغیر مدیریت سود تعهدی و بازدهی دارایی ها دارای ضرایب تاثیر به ترتیب ۰,۰۶۶، ۰,۰۲۴ و ۰,۴۸ که سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ می باشد و نشان دهنده معنی دار بودن ضرایب می باشد. بنابراین فرضیه اول تایید می شود. این یافته بر خلاف نتایج تحقیق مرادی (۱۳۹۲) می باشد. مرادی در پایان نامه خود با عنوان بررسی رابطه بین مدیریت سود اقلام تعهدی و کارایی مدیریت در شرکتهای تولیدی شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداخت که نتایج حاصل از تحقیق، گویای عدم وجود رابطه معنادار بین مدیریت سود اقلام تهیدی با کارایی مدیریت و بیش سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران هست.

۲-۷- آزمون فرضیه دوم:

نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت برای فرضیه دوم که تاثیر متغیر مدیریت سود واقعی را بر روی کارایی مدیریت در جدول ۱۱ ارائه شده است:

جدول ۹ نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت برای متغیر وابسته کارایی با متغیر سود واقعی

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	6.745149	0.041210	0.277965	LEV
0.01236	2.541217	0.019585	0.040185	REM
0.0000	14.20174	0.056820	0.806943	ROA
0.0332	2.132186	0.006649	0.014176	SIZE
0.6915	0.396893	0.098039	0.038911	C
2.10420	Durbin-Watson stat		3.821536	F-statistic
0.89397	R-squared		0.000000	Prob(F-statistic)

در جدول فوق میزان تاثیر و سطح معنی داری هریک از متغیرها آورده شده است و نشان می‌دهد که تمام متغیرهای مورد بررسی بر کارایی مدیریت تاثیر دارد و به ترتیب اندازه شرکت، اهرم مالی، مدیریت سود واقعی و بازدهی دارایی‌ها دارای ضرایب تاثیر ۰,۰۱، ۰,۲۷، ۰,۰۴ و ۰,۸ می‌باشند؛ که سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ دارند و بر میزان سود واقعی تاثیر گذار هستند. ضریب تعیین ۸۹ درصد می‌باشد. گویای آن است ۸۹ درصد از تغییرات متغیر کارایی مدیریت توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. در بررسی معنادار بودن کلی مدل، از آماره F استفاده می‌شود توجه به این که سطح معنی داری صفر می‌باشد و مدل کلی تایید می‌شود. علاوه بر این از آنجایی که مقدار آماره دوربین واتسون 2.1 می‌باشد و اگر آماره دوربین واتسون مابین عدد ۱/۵ و ۲/۵ باشد مدل مشکل خود همبستگی ندارد؛ بنابراین با توجه به تایید فرضیه دوم و تاثیر مستقیم مدیریت سود واقعی بر کارایی مدیریت، می‌توان گفت که با افزایش مدیریت سود واقعی، کارایی مدیریت افزایش می‌یابد.

بنابراین نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت میزان تاثیر متغیر سود واقعی را بر روی کارایی نشان می‌دهد که تمام متغیرهای مورد بررسی تاثیر معنی داری دارد و به ترتیب اندازه شرکت، اهرم مالی، تغییر مدیریت و بازدهی دارایی‌ها دارای ضرایب تاثیر به ترتیب ۰,۰۱، ۰,۲۷، ۰,۰۴ و ۰,۸ بر میزان کارایی مدیریت تاثیر گذار می‌باشد و سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد. بنابراین فرضیه دوم تایید می‌شود نتیجه این تحقیق با مطالعات محمدی و همکاران (۱۳۹۵) همخوانی دارند که نتایج مطالعه نشان می‌دهد، مدیریت سود واقعی، کارایی مدیریت را افزایش می‌دهد.

۸- بحث و نتیجه گیری

نتایج مطالعه نشان می‌دهد، افزایش سود، کارایی مدیریت را افزایش می‌دهد یعنی بین سود تعهدی با کارایی مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین بین مدیریت سود واقعی (سطح غیرعادی هزینه‌های تولید، سطح غیرعادی هزینه‌های اختیاری و سطح غیرعادی هزینه‌های عملیاتی) رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. با افزایش سود انگیزه سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد و شرکتها می‌کوشند از سرمایه خود به نحو احسن استفاده کنند و میزان بازده خود را بالا ببرند تا بتوانند از فرصتهایی که سرمایه‌گذاری در افزایش سود دارد استفاده کنند بنابراین موجب افزایش سود خواهد شد. با توجه به تاثیر مثبت و معنادار مدیریت سود اقلام تعهدی و واقعی بر کارایی مدیریت پیشنهاد می‌گردد که زمینه‌های لازم برای شکوفایی استعدادهای مدیریت هر واحد تجاری، فراهم شود و از این منظر، عملکرد مدیریت را تقویت نموده و در نهایت مزیت‌های رقابتی واحد تجاری را افزایش داد. با توجه به نتایج حاصله، هر چه شرایط لازم برای بروز توانایی مدیریت واحد تجاری، بیشتر فراهم گردد، باعث خواهد شد که واحد تجاری در فضای رقابتی باقی بماند. اگر چه فاکتورهای مهمی در فضای رقابتی واحدهای تجاری مختلف دخیل هستند، اما یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های تاثیر گذار، ویژگی‌های ذاتی و درون سازمانی مانند سودهای شرکت می‌باشد که از اهمیت خاصی برخوردار است که می‌توان از طریق شناسایی نقاط ضعف و قوت این فاکتور مهم، زمینه‌های لازم برای حضور فعال و مقتدر را فراهم نمود. با توجه به تاثیر مثبت و معنادار سود به مراجع حرفه‌ای و استاندارد گذاری پیشنهاد می‌گردد که مکانیزم‌های لازم را برای شناسایی و استاندارد گذاری فاکتورهای بالابرنده سود مدنظر قرار گیرد. بر اساس نتایج حاصل از این مطالعه موارد زیر پیشنهاد می‌شود:

۱- در هر واحد تجاری، وظیفه اصلی مدیریت، استفاده حداکثری از منابع جهت کسب بازده مورد انتظار می‌باشد. بنابراین جهت افزایش سود توجه به توانایی‌های مدیریت در زمینه سرمایه‌گذاری از الزامات اساسی است.

۲- با توجه به تأثیر مثبت و معنادار سود واقعی و تعهدی پیشنهاد می‌گردد که زمینه‌های لازم برای شکوفایی افزایش سود در هر واحد تجاری، فراهم شود.

با توجه به نتایج این مطالعه، موارد زیر به عنوان پیشنهاد برای مطالعاتی آتی به محققین و پژوهشگران ارائه می‌شود:

- ۱- پیشنهاد می‌شود محققان در مطالعات آتی با استفاده از متغیرهای دیگری به بررسی مدل پردازند.
- ۲- پیشنهاد می‌شود پژوهشگران در مطالعات آتی با استفاده از الگوهای غیرخطی به تخمین حد بهینه کارایی فنی و تخصیصی پردازند.

منابع و مأخذ

- ۱- نایب، ندا؛ غلامرضا کردستانی و محمد تقی پور، ۱۳۹۴، شناسایی عوامل موثر بر نحوه برقراری توازن بین دو راهبرد مدیریت سود: دستکاری فعالیت‌های واقعی در برابر ارقام تعهدی، چهارمین کنفرانس ملی و دومین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت، تهران، شرکت خدمات برتر
- ۲- فغانی ماکرانی، خسرو و فاطمه مجیدی، ۱۳۹۵، بررسی رابطه بین نظام راهبردی با مدیریت سود و سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، همایش پژوهش‌های کاربردی در مدیریت صنعتی، سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سمنان.
- ۳- دشتی، حسن و محمدحسین رنجبر، ۱۳۹۵، تأثیر مدیریت سود بر سطوح سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین‌المللی مدیریت و اقتصاد پویا ایران - مالزی، مالزی - جزیره پنانگ دانشگاه USM، مرکز توسعه آموزشهای نوین ایران (متانا).
- ۴- غلام‌نیا روشن، حمیدرضا؛ صدیقه حسین پور و سیده معصومه صدرنیاکی، ۱۳۹۴، بررسی تأثیر حساسیت سرمایه‌گذاری بر ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین‌المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب و کار، گیلان، موسسه پویندگان اندیشه‌های نو و شهرداری صومعه سرا، مجتمع فرهنگی و هنری فارابی اداره فرهنگ و ارشاد.
- ۵- فخاری، حسینوعصمت السادات طاهری، (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و نوسان‌پذیری بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهشهای حسابداری مالی، ش ۶.
- ۶- کرمی، غلامرضا و حامد عمرانی، (۱۳۸۸)، "تأثیر چرخه عمر شرکت بر میزان مربوط بودن معیارهای ریسک و عملکرد"، پژوهشهای حسابداری مالی، ش ۲.
- ۷- خواجوی، شکراله، بایزیدی، انور و سعید جبارزاده، (۱۳۹۱)، "بررسی تطبیقی کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های در مانده و غیر در مانده مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهشهای تجربی حسابداری، ش ۳.
- ۸- خدادادی، ولی؛ جان جانی، رضا. ۱۳۹۲. "بررسی رابطه مدیریت سود و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". مجله پژوهشهای حسابداری مالی، سال سوم، شماره ۴، ۹۹-۱۷۲.

- ۹- داوری نژاد مقدم قوچانی، اعظم. ۱۳۸۸. "بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود حسابداری به منظور هموارسازی سود در شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایاننامه‌ی کارشناسی ارشد، دانشکده‌ی مدیریت، دانشگاه تهران.
- ۱۰- فر، سعید؛ محمدعلی دهستانی و علیرضا فریمانی، ۱۳۹۵، بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر تجدید ارائه صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس جهانی مدیریت، اقتصاد حسابداری و علوم انسانی در آغاز هزاره سوم، شیراز، پژوهش شرکت ایده بازار صنعت سبز.
- ۱۱- قلی زاده گتایی، زهره و عباسعلی پورآقاجان، ۱۳۹۵، بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، دومین همایش سراسری مباحث کلیدی در علوم مدیریت و حسابداری، گرگان، گروه آموزش و پژوهش شرکت مهندسی باروگستر پارس، دانشگاه فرهنگیان استان گلستان.
- ۱۲- خشنود خانکهدانی، حسین و محمد بهرامیان، ۱۳۹۳، تاثیر حق الزحمه غیرعادی حسابرسی بر کیفیت حسابرسی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت، تهران، موسسه همایشگران مهر اشراق، مرکز همایشهای دانشگاه تهران.
- ۱۳- خوش طینت، محسن؛ نادى قمى، ولى اله، (۱۳۸۸)، «چهارچوب ارتباط رفتار بیش از حد سرمایه گذاران با بازده سهام»، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۲۵ (۳۴ صفحه - از ۵۳ تا ۸۶).
- ۱۴- درخشی، رضا؛ یونس بادآور نهندي و ناصح حسینی، ۱۳۹۱، تأثیر کیفیت حسابرسی و کیفیت سود بر هزینه سرمایه، اولین همایش ملی بررسی راهکارهای ارتقاء مباحث مدیریت، حسابداری و مهندسی صنایع در سازمانها، گچساران، دانشگاه آزاد اسلامی واحد گچساران.
- ۱۵- اسفندیاراسکندی، نسرین، ۱۳۹۵، مدیریت سود و کیفیت حسابرسی، پنجمین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت و دومین کنفرانس کارآفرینی و نوآوری های باز، تهران، همایشگران مهر اشراق.
- ۱۶- خدادادی، ولی ؛ محمد حسین قلمبر ؛ علی چراغی نیا. ۱۳۹۵. بررسی تأثیر سیاست تقسیم سود بر رابطه ی بین کیفیت سود و حق الزحمه حسابرسی. مقاله ۶، دوره ۳، شماره ۱، بهار ۱۳۹۵، صفحه ۱۱۱-۱۱۰.
- ۱۷- پورحیدری، ا؛ و داود همتی، ۱۳۸۳، "اثر قراردادهای بدهی، هزینه های سیاسی، طرح های پاداش و مالکیت بر مدیریت سود"، فصل نامه بررسی حسابداری و حسابرسی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، سال یازدهم، شماره ۳۶، ص ۶۴-۴۷.
- ۱۸- تهرانی، ر؛ و رامین حصارزاده، ۱۳۸۸، "تأثیر جریان های نقدی آزاد و محدودیت در تامین مالی بر بیش سرمایه- گذاری و کم سرمایه گذاری"، فصلنامه تحقیقات حسابداری، سال اول، شماره سوم. ص ۶۷-۵۰.
- ۱۹- ثقفی، ع. و آرمین پوریا نسب، ۱۳۸۹. "نظریه مدیریت سود" فصل نامه تحقیقات حسابداری، سال دوم، شماره ششم، ص ۶۰.
- ۲۰- شباهنگ، ر، ۱۳۸۷، "تنوری حسابداری"، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی.
- ۲۱- کمالی، ا، ۱۳۸۷، "تأثیر افزایش اهرم مالی، میزان جریان نقدی آزاد و رشد شرکت بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه اصفهان.

۲۲- مشایخی، ب و مریم صفری، ۱۳۸۵، "وجه نقد ناشی از عملیات و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران"، فصل نامه بررسی های حسابداری و حسابرسی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، سال سیزدهم، شماره ۴۴، ص ۳۵-۵۴.

۲۳- هندركسن، ا؛ و مايكل ون بردا، ترجمه علي پارسائيان، ۱۳۸۵، "تئوریهای حسابداری"، انتشارات ترمه، جلد اول و دوم.

۲۴- هیأت تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۶، "مبانی نظری حسابداری و گزارشگری مالی در ایران"، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی.

۲۵- ولک. داد. ت، ترجمه علي پارسائيان، ۱۳۷۷، "تئوری حسابداری"، انتشارات ترمه، جلد اول و دوم.

- 26- Uye.,S. (2015) " Financial Reporting Quality and Idiosyncratic Return Volatility over the Last Four Decades, Empirical Research. USA: University of Washington.s.Journal of Political Economy 111, 1043-1075.
- 27- Zenge,R.M., Smith,A.J. (2013) " Financial Accounting Information and corporate governance. Journal of Accounting Economics 31,237-333.
- 28- Gile, Y., & Mahtore, H. (2013). Asset Pricing and the Bid-Ask Spread. Journal of Financial Economics, 17, 223-249.
- 29- Garsia.E & Garsia.o M., (2014). Financial Reporting Quality and Idiosyncratic Return Volatility.Journal of Accounting and Economics.51 1-20.
- 30- the Quiet Life?" Corporate governance and managerial preferences. Journal of Political Economy ۱۱۱, ۱۰۷۵-۱۰۴۳.
- 31- Bushman,R.M., Smith,A.J. (۲۰۰۱) " Financial Accounting Information and corporate governance. Journal of Accounting Economics ۳۱،۲۳۷۳۳۳.
- 32- Dechow,P.M. and Dichev,I.D. (۲۰۰۲) "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors" The Accounting Review ۷۷, Supplement, ۵۹-۳۵.
- 33- Gao,P. (2007) "Accounting Information, The Cost of Capital, and Investors' Welfare" Working paper,Yale School of Management.
- 34- Kothari,S. (۲۰۰۰) "Role of Financial Reporting In Reducing Financial Risks In The Market" in Eric Rosengren and John Jordan, eds: Building an Infrastructure for Financial Stability(Federal Reserve Bamk of Boston. PP ۱۰۲-۸۹)
- 35- Lambert,R.,Leuz,CH. and Verrecchia,R.E. (۲۰۰۶) "Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital" Working paper, University of Pennsylvania.

Investigating the Relationship between Management Efficiency and Real Profit and Accrual Management Investment Investments in Companies Listed on Tehran Stock Exchange

Soheil Jahanfar¹

Date of Receipt: 2020/08/09 Date of Issue: 2020/08/19

Abstract

In this study, the relation among the effect of real and accrual management on the investment efficiency of Tehran Stock Exchange companies has been investigated. For the actual profit variable, according to Cohen and Zawrein (2010), it was used to estimate abnormal operating cash flows, as the remainder of the model. (ABCASH) has been considered as an anomalous operating cash flow criterion, and the Verdi (2007) relationship was used for accruing profit from the modified Jones model and for investment efficiency.

In this research, the research data collected from the sample of 114 enterprises during the period of 1388-1394 are tested. The hypothesis test method is the panel data method, which was tested using 9 Eviews software.

The results show that there is a relationship between the management of earnings and actual profit management with the direct and significant investment efficiency; in other words, the more effective the real profit management and accruals will be, the more efficient the investment will be.

Keywords

Accrued Profit, Real Profit, Investment Performance, Stock Exchanges

1. Master of Financial Management, Ershad Damavand Institute of Higher Education, Tehran, Iran. (Soheil.j73@gmail.com)