

تأثیر سیاست تقسیم سود بر مدیریت سود واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نوع صنعت

سعيد جبارزاده کنگرلوئی*

يوسف حسين نژادی دیزج**

زهرا نجاتی اصل***

صالح هادی نیا****

چکیده

این پژوهش تأثیرات احتمالی سیاست تقسیم سود بر مدیریت سود واقعی را مورد بررسی قرار می دهد. جهت اندازه گیری مدیریت سود واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سه مدل هزینه های اداری، عمومی و فروش، سود غیرعملیاتی حاصل از فروش دارایی های بلندمدت و تولید بیش از حد استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشند و دوره مورد بررسی بین سال های ۱۳۸۰-۱۳۸۹ است. در این پژوهش پنج صنعت عمده شامل صنایع فرآورده های غذایی و آشامیدنی، مواد و محصولات شیمیایی، سایر محصولات کانی غیر فلزی، فلزات اساسی، خودرو و ساخت قطعات جهت بررسی انتخاب شده است. نتایج بیانگر این موضوع است که سیاست تقسیم سود بر مدیریت سود رو به بالا (افزاینده سود) اثرگذار است و همچنین شرکت های پرداخت کننده سود سهام بیشتر از شرکت های غیر پرداخت کننده سود سهام به مدیریت سود واقعی رو به بالا روی می آورند.

واژه های کلیدی: مدیریت سود بر مبنای اقلام تعهدی اختیاری، مدیریت سود واقعی و سیاست تقسیم سود.

* استادیار گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران (نویسنده مسئول)
s.jabbarzadeh@iaurmia.ac.ir

** کارشناس ارشد حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران

*** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه الزهرا

**** کارشناس ارشد حسابداری، واحد همدان، دانشگاه آزاد اسلامی

۱- مقدمه

به عقیده بیشپ و همکاران^۱ (۲۰۰۰) مدیران مالی معمولاً با دو تصمیم عملیاتی رو به رو هستند که عبارتند از: تصمیمات سرمایه‌گذاری و تصمیمات تأمین مالی. تصمیمات سرمایه‌گذاری در مورد دارایی‌هایی است که شرکت باید کسب کند در حالی که تصمیمات مالی در مورد این است که این دارایی‌ها چگونه تأمین مالی شود. تصمیمات نوع سوم زمانی بوجود می‌آید که شرکت شروع به ایجاد سود کند. در این حالت این سوال پیش می‌آید که آیا شرکت باید این سود ایجاد شده را به صورت سود تقسیمی به سهامداران پرداخت کند یا آن را دوباره در شرکت سرمایه‌گذاری کند. بدیهی است در هر صورت مدیران باید اینکه چگونه ثروت سهامداران را حداکثرسازی نمایند را در نظر بگیرند. بنابراین موضوع سیاست تقسیم سود یکی از مهمترین حوزه‌های ادبیات مالی است. در ادبیات مالی، سیاست تقسیم سود به تصمیم شرکت برای پرداخت سود سهام یا انباشته کردن آن اشاره دارد. سیاست تقسیم سود نشان می‌دهد که به چه مقدار و چند بار سود در دورهی مالی تقسیم شود (جبارزاده و متوسل، ۱۳۹۱). لیتنر^۲ (۱۹۵۶) معتقد است پرداخت‌های سود سهام در سال جاری تابعی از سود سهام پرداخت شده در سال گذشته، درآمد جاری و نسبت پرداخت سود هدف می‌باشد. پرداخت سود سهام می‌تواند به عنوان ابزاری برای کاهش قدرت در دسترس مدیریت و متعاقب آن ابزاری برای جلوگیری از فرصت‌طلبی مدیران باشد.

از طرف دیگر، شیپر^۳ مدیریت سود را گزارشگری مالی جانبدارانه و همراه با سوءگیری که بر اساس آن مدیران از روی تعمد و با تصمیم قبلی، در فرایند تصمیم‌گیری مالی مداخله می‌کنند تا برخی منافع خاص را عاید خود سازند، تعریف می‌کند (مهرانی و باقری، ۱۳۸۸). به عقیده دجورج^۴ انگیزه اصلی مدیریت سود، مدیریت تصور سرمایه‌گذاران از واحد تجاری و ریسک آن می‌باشد. مدیریت سود به دو دسته قابل تقسیم است مدیریت سود بد که در آن تلاش می‌شود عملکرد واقعی شرکت با استفاده از ثبت‌های مصنوعی یا تغییر در درآمد از میزان معقول مخفی بماند و در بدترین حالت به تقلب منجر می‌شود. مدیریت سود خوب به عنوان بخشی از فرایند مدیریت مالی جهت اعاده ارزش سهامداران با واکنش به موقع و بودجه‌بندی در مقابل تعهدات و فرصت‌های غیرمنتظره می‌باشد که به مدیریت سود عملیاتی معروف است (نوروش و همکاران، ۱۳۸۴).

با توجه به اینکه شرکت‌ها برای اینکه سیاست تقسیم سود خاص خود و همچنین به سود سهام مورد نظر خود برسند اقدام به مدیریت سود می‌کنند، به دلیل اهمیتی که فعالیت‌های اساسی یک شرکت در مقایسه با اقلام تعهدی دارد و همچنین جهت پرداختن بیشتر به جزئیات مساله، نقش هموارسازی سود تقسیمی بر مدیریت سود واقعی مورد تجزیه تحلیل قرار گرفته و به سوالات زیر پاسخ داده شود:

آیا مدیران زمانی که سود دوره جاری از سود سهام یا سود سال گذشته‌شان متفاوت باشد اقدام به دستکاری فعالیت‌های واقعی جهت حفظ سیاست سود سهام می‌نمایند؟

1- Bishop et al.

2- Lintner

3- Schipper

4- Degeorge

آیا شرکت‌هایی که سیاست محافظه کارانه‌ای در قبال سود سهام دنبال می‌کنند بیشتر به مدیریت سود واقعی روی می‌آورند یا نه؟

۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

تحقیقات فراوانی در تلاش بوده‌اند تا دلیل اینکه چرا شرکت‌ها سود تقسیم می‌کنند را بیابند. آلن و میشلی^۱ (۲۰۰۳) عوامل اقتصادی پرداخت سود تقسیمی را به صورت زیر طبقه بندی می‌کنند: مالیات، پیام برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، قراردادهای ناقص، هزینه‌های معاملاتی یا سرمایه‌گذاران نهادی. بحث مربوط به مالیات اشاره به این دارد که شرکت‌ها باید تقسیم سود خود را به حداقل برسانند چون نرخ مالیاتی بالایی را بر اشخاص تحمیل میکند. در تئوری پیامدهی مدیران از سود تقسیمی به عنوان پیام پر هزینه برای اطلاعات محرمانه‌شان استفاده می‌کنند. طبق تئوری نمایندگی توزیع با ثبات وجه نقد هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد. سود تقسیمی می‌تواند به عنوان روش مطلوب برای کاهش هزینه‌های معاملات برای سهامداران در مدیریت وجوهشان باشد. برای مثال، اگر برای آنها تأمین مالی مصارفشان از طریق فروش سهام پر هزینه باشد تقسیم سود برای سهامداران با ارزش است. در نهایت شرکت‌ها سود تقسیمی را برای جذب سرمایه‌گذاران نهادی پرداخت می‌کنند. از آنجاییکه محدودیت‌های قانونی تقسیم سود را برای سرمایه‌گذاران نهادی جذاب میکند بنابراین تقسیم سود می‌تواند روش مناسبی برای ترغیب چنین سرمایه‌گذارانی باشد. اینکه آیا تئوریهای سود تقسیمی می‌توانند سیاست تقسیم سود را توضیح دهد مورد بحث است. آلن و میشلی (۲۰۰۳) عقیده دارند که تئوری‌های سود تقسیمی توان توضیحی کمی دارند. در حالی که دی آنجلو عقیده دارد که سود تقسیمی می‌تواند ابزار مناسبی برای کاهش مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی باشد (بن دیوید^۲، ۲۰۱۰).

با توجه به اینکه نقش اصلی گزارشگری مالی انتقال اثر بخش اطلاعات مالی به افراد برون سازمانی به طرق معتبر و به موقع، برای نائل شدن به این امر مدیران از فرستهای برای اعمال قضاوت در گزارشگری مالی برخوردار گردیده‌اند و می‌توانند از دانش خود برای بهبود اثربخش صورت‌های مالی به عنوان ابزاری برای انتقال اطلاعات به سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان بالقوه استفاده نمایند. با این حال چنانچه مدیران برای گمراه کردن استفاده کنندگان صورت‌های مالی (برون سازمانی و درون سازمانی) از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه‌گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی، انگیزه‌های کافی داشته باشند، ممکن است مدیریت سود رخ دهد (زیانگ^۳، ۲۰۰۶). مدیران انگیزه‌ها و دلایل مختلف و متفاوتی جهت مدیریت سود دارند که از آن جمله: هموارسازی سود، انتقال اطلاعات درباره‌ی سود دوره‌های آتی، تحریف سود، افزایش رفاه سهامداران و افزایش رفاه مدیریت از جمله‌ی این دلایل و انگیزه‌ها می‌باشد (هاشمی، ۱۳۸۸).

1- Allen and Michaely

2- Ben-david

3- Xiong

تحقیقات نشان می‌دهد مدیران سعی می‌کنند سطح سود تقسیمی و نرخ پرداخت سود سهام خود را حفظ نمایند (لیو، ۲۰۱۱) که این امر موید آن است که مدیران برای حفظ سیاست‌های تقسیم سود خود دست به اقداماتی می‌زنند که مدیریت سود یکی از مهمترین این اقدامات محسوب می‌شود.

۲-۱- پژوهش‌های داخلی

ملانظری و کریمی زند (۱۳۸۶) در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که بین اندازه شرکت و هموارسازی سود، همبستگی قوی و معکوس وجود دارد. همچنین ارتباط معناداری بین هموارسازی ساختگی سود با اندازه شرکت وجود دارد ولی بین هموارسازی ساختگی و نوع صنعت ارتباط معنی داری نیست.

هاشمی و صمدی (۱۳۸۸) در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که هموارسازی سود، توانایی سودهای گذشته و جاری را در پیش بینی سود و جریان های نقدی عملیاتی آتی افزایش می‌دهد در حالی که این توانایی در پیش بینی اقلام تعهدی آتی از طریق هموارسازی سود افزایش نمی‌یابد.

نوروش و حسینی (۱۳۸۸) در پژوهش خود با عنوان بررسی رابطه بین کیفیت افشاء (قابلیت اتکاء و به موقع بودن) و مدیریت سود به این نتایج رسیدند: ۱- وجود رابطه منفی معنی‌دار بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود، ۲- بین به موقع بودن افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معنی داری وجود دارد، ۳- وجود رابطه منفی میان قابلیت اتکای افشای شرکتی و مدیریت سود.

سعادت زاده حصار (۱۳۸۹) تأثیرات احتمالی محافظه کاری در گزارشگری مالی بر مدیریت سود را مورد بررسی قرار داده که نتایج بیانگر این موضوع بود که در اکثر موارد محافظه کاری موجب محدودیت در مدیریت سود می‌گردد، به غیر از مدیریت سود از طریق هزینه های اداری، عمومی و فروش که محافظه کاری موجب تسهیل در این روش مدیریت سود میشود.

هاشمی (۱۳۸۹) به این نتیجه دست یافت که بین اهرم مالی، سیاست تقسیم سود، سودآوری بر ارزش آتی شرکت ارتباط معنادار و مثبتی وجود دارد و احتمال افزایش ارزش شرکت با بالا رفتن نسبت‌های فوق بیشتر می‌شود.

جبارزاده و متوسل (۱۳۹۱) نشان دادند که مدیران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای ارضای سهامداران تلاش نکرده و سیاست تقسیم سود باثباتی ندارند. به علاوه، چرخه عمر شرکت و ریسک سیستماتیک عوامل تعیین کننده سیاست تقسیم سود نیستند، در حالی که عدم اطمینان به جریان نقدی، دارایی های ثابت، وجه نقد، اندازه شرکت و فرصت های سرمایه گذاری عوامل موثر بر تقسیم سود هستند.

۲-۲- پژوهش‌های خارجی

لیو^۱ (۲۰۱۲) در تحقیق خود به این نتیجه رسید که پرداخت‌کننده‌های سود سهام سود دوره‌شان را هم به سمت بالا و هم به سمت پایین در طی استفاده از مدیریت سود واقعی دستکاری می‌کنند که این میزان در مقایسه با شرکت‌هایی که سود سهام پرداخت نمی‌کنند بیشتر است. وی به این نتیجه دست یافت که شرکت‌های پرداخت‌کننده سود سهام در مواردی که سود دوره جاری شان افت کمی از سود سهام سال گذشته می‌کند، اقدام به مدیریت سود واقعی در جهت افزایش سود دوره جاری اقدام می‌کنند. همچنین در تحقیق او مشخص گردید که شرکت‌های پرداخت‌کننده سود سهامی که سیاست‌های محافظه کارانه را دنبال می‌کنند بیشتر از شرکت‌های پرداخت‌کننده سود سهامی که چنین سیاستی را دنبال نمی‌کنند به مدیریت سود واقعی روی می‌آورند.

آیل و کاپور^۲ (۲۰۰۸) به این نتیجه رسیدند که سود و جریان‌های نقد با نسبت پرداخت سود رابطه مثبت و فرصت‌های رشد رابطه منفی دارد.

رویچودهاری^۳ (۲۰۰۶) به بررسی مدیریت سود از طریق رویدادهای مالی واقعی پرداخت. وی نشان داد که تخفیفات نقدی و تولید مازاد باعث می‌شود که هزینه‌های تولیدی بیشتری در رابطه با میزان فروش مربوطه وجود داشته باشد در حالی که کاهش هزینه‌های اختیاری باعث می‌شود که هزینه‌های اختیاری کمتری در رابطه با میزان فروش مربوطه وجود داشته باشد و بالعکس. در این رابطه تخفیفات نقدی فروش و تولید مازاد همگی جریان نقدی حاصل از عملیات را کاهش می‌دهند، در حالی که کاهش هزینه‌های اختیاری می‌تواند جریان نقدی حاصل از عملیات را افزایش دهد.

براو و همکاران^۴ (۲۰۰۵) مطالعه‌ای تحت عنوان سیاست تقسیم سود قرن ۲۱ انجام دادند. نتایج آنها نشان می‌دهد حدود ۹۰ درصد شرکت‌هایی که سود سهام پرداخت می‌کنند تمایل زیادی به هموارسازی سود و اجتناب از کاهش سود سهام دارند و ۸۴ درصد مدیران سعی می‌کنند سیاست‌های تاریخی سود سهام را حفظ کنند.

ناصر و جوید^۵ (۲۰۰۲) به ارتباط بین سیاست تقسیم سود، ساختار سرمایه، سودآوری و ارزش شرکت در کشور تونس پرداخت که نتایج حاکی از آن است که سودآوری و اهرم مالی تأثیر مثبت بر ارزش شرکت دارند در حالی که پرداخت سود تأثیر منفی بر ارزش شرکت دارد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی اول: در مواقعی که سود دوره جاری شرکت‌های پرداخت‌کننده سود سهام از سود سهام سال گذشته آنها کمتر می‌شود، این شرکت‌ها به مدیریت سود واقعی از نوع افزایش سود دوره جاری، روی می‌آورند.

1- Nan Liu

2- Anil and Kapoor

3- Roychowdhury

4- Brav et al

5- Naceur and Goaid

فرضیه فرعی: با توجه به نوع صنعت، در مواقعی که سود دوره جاری شرکت های پرداخت کننده سود سهام از سود سهام سال گذشته آنها کمتر می شود، این شرکت ها به مدیریت سود واقعی از نوع افزایشده سود دوره جاری، روی می‌آورند.

فرضیه اصلی دوم: در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر و یا مساوی سود سهام دوره قبل و سود دوره قبل باشد، شرکت های پرداخت کننده سود سهام بیشتر از شرکت هایی که این سیاست را دنبال نمی کنند، به مدیریت سود واقعی جهت کاهش سود دوره جاری روی می آورند.

فرضیه فرعی: با توجه به نوع صنعت، در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر و یا مساوی سود سهام دوره قبل و سود دوره قبل باشد شرکت های پرداخت کننده سود سهام در مقایسه با شرکت هایی که این سیاست را دنبال نمی کنند، بیشتر به مدیریت سود واقعی از نوع کاهشده سود دوره جاری روی می آورند.

فرضیه اصلی سوم: در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر مساوی سود سهام دوره قبل باشد، ولی از سود دوره قبل افت نسبی داشته باشد، شرکت های پرداخت کننده سود سهام در مقایسه با شرکت هایی که این سیاست را دنبال نمی کنند، بیشتر به مدیریت سود واقعی از نوع افزایشده سود دوره جاری، روی می‌آورند.

فرضیه فرعی: با توجه به نوع صنعت، در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر مساوی سود سهام دوره قبل باشد، ولی از سود دوره قبل افت نسبی داشته باشد، شرکت های پرداخت کننده سود سهام در مقایسه با شرکت هایی که این سیاست را دنبال نمی کنند، بیشتر به مدیریت سود واقعی از نوع افزایشده سود دوره جاری، روی می‌آورند.

۴- روش شناسی پژوهش

پژوهش جاری از نوع توصیفی از نوع همبستگی میباشد در این نوع پژوهش به مطالعه رابطه موجود بین دو متغیر یا دو پدیده توجه می‌شود و هدف اصلی آن است که مشخص شود آیا رابطهای بین دو یا چند متغیر کمی وجود دارد یا نه، و اگر این رابطه وجود دارد اندازه و حد آن چقدر است. با توجه به اینکه از اطلاعات گذشته جهت پژوهش استفاده شده است پژوهش حاضر از پژوهشات شبه تجربی و نوع پس رویدادی می باشد. با توجه به ماهیت این تحقیق از روش کتابخانه ای برای گردآوری اطلاعات استفاده می شود از طریق روش کتابخانه ای اطلاعات مربوط به گزارش های مالی

مربوط به شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار جمع آوری میگردد.

۴-۱- جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه

جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و از همه صنایع طی سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ می باشد. شرکت های انتخابی به عنوان نمونه باید حائز شرایط زیر باشند:

- (۱) پایان سال مالی شرکت اسفند ماه هر سال باشد.
 - (۲) اطلاعات مالی آنها در دسترس باشد.
 - (۳) شرکت های نمونه به عنوان شرکت های سرمایه گذاری نباشند.
 - (۴) شرکت طی سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
 - (۵) معاملات سهام بطور مداوم در بورس اوراق بهادار تهران روی داده باشد و توقف معاملاتی بیش از یک دوره صورت نگرفته باشد.
- با توجه به شرایط ذکر شده حدود ۱۰۱ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب گردید.

۴-۲- متغیرهای پژوهش

متغیرهای اصلی این پژوهش تفاوت سود سال جاری نسبت به سود سهام سال گذشته و یا سود دوره گذشته میباشد، که به عنوان متغیر مستقل طبقه بندی میشود. متغیرهای اصلی دیگر این پژوهش که به عنوان متغیر وابسته طبقه بندی میشود ارزش ریالی مدیریت سود واقعی می باشد که شامل متغیرهای: تولید، هزینه های اداری، عمومی و فروش، سود فروش دارایی های بلند مدت میباشد.

۴-۳- اندازه گیری متغیرهای پژوهش

جهت اندازه گیری مدیریت سود واقعی از سه مدل استفاده شده است:

$$\log\left(\frac{SGA_t}{SGA_{t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{S_t}{S_{t-1}}\right) + \beta_2 \log\left(\frac{S_t}{S_{t-1}}\right) * DD_t + \beta_3 \log\left(\frac{S_{t-1}}{S_{t-2}}\right) + \beta_4 \log\left(\frac{S_{t-1}}{S_{t-2}}\right) * DD_{t-1} + \varepsilon_t$$

مدل برآورد سطح عادی هزینه های اداری، عمومی و فروش (اندرسن و همکاران، ۲۰۰۳)

هزینه اداری، عمومی و فروش: SGA_t

کل فروش سال جاری: S_t

کل فروش سال گذشته: S_{t-1}

DD_t : متغیر مجازی و زمانی که اگر درآمد فروش بین سال های t و $t-1$ کاهش یابد، برابر

یک و در غیر این صورت برابر صفر است.

$$\frac{GLA_t}{A_{t-1}} = \frac{\beta_0}{A_{t-1}} + \beta_1 \frac{PPESales_t}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{ISales_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \varepsilon_t$$

مدل برآورد سطح عادی سود غیر عملیاتی حاصل از فروش دارایی‌های بلند مدت (گانی، ۲۰۰۹)

GLA: سود یا زیان حاصل از فروش اموال، ماشین آلات و تجهیزات و سرمایه گذاری‌های بلند مدت

PPESalest: مبلغ فروش اموال، ماشین آلات و تجهیزات

ISalest: مبلغ فروش سرمایه گذاری‌های بلند مدت

St: فروش سال جاری (t) منهای فروش سال گذشته (t-1)

کل دارایی‌های سال گذشته: 1-At

مدل برآورد تولید بیش از حد (رویچودھاری، ۲۰۰۶):

$$\frac{PROD_t}{A_{t-1}} = \frac{\beta_0}{A_{t-1}} + \beta_1 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-1}} + \varepsilon_t$$

PROD: بهای تمام شده کالای فروش رفته سال جاری (COSGT) + اختلاف موجودی

اول دوره و پایان دوره

S_t: فروش سال جاری

COSGT_t: بهای تمام شده کالای فروش رفته

ΔS_t: فروش سال جاری (t) منهای فروش سال گذشته (t-1)

A_{t-1}: کل دارایی‌های سال گذشته

تفاوت بین ارقام واقعی و سطوح برآوردی به عنوان سطح غیر عادی تلقی می‌گردد. تفاضلهای بدست آمده در معیار هزینه‌های اداری، عمومی و فروش از مثبتترین به منفیترین (غیر عادیترین) و در دو معیار سود غیر عملیاتی حاصل از فروش دارایی‌های بلندمدت و هزینه‌های تولید از منفیترین به مثبتترین (غیر عادیترین) به عنوان مدیریت سود واقعی شناخته میشوند. شرکت‌هایی به دستکاری فعالیت‌های واقعی می‌پردازند که علاوه بر در سطح غیر عادی بودن یکی از سه معیار هزینه‌های اداری، عمومی و فروش، سود غیر عملیاتی حاصل از فروش دارایی‌های بلند مدت و هزینه‌های تولید آنها، خالص دارایی‌های عملیاتی ابتدای دوره آنها نیز به صورت غیر عادی بالا باشد (گانی، ۲۰۰۵).

1- Gunny

2- Roychowdhury

سود سال جاری (سود قبل از اعمال مدیریت سود واقعی) برحسب اینکه کدام یک از اقلام نماینده مدیریت سود واقعی می باشد، به صورت زیر قابل محاسبه می باشد:

$$PME_t = E_t + ASGA_t, \text{ or } E_t - APROD_t, \text{ or } E_t - AGAIN_t$$

PME_t : سود جاری قبل از اعمال مدیریت سود واقعی

E_t : سود جاری بعد از اعمال مدیریت سود واقعی

$ASGA_t$: سطح غیر عادی هزینه های اداری، عمومی و فروش سال جاری

R_t : سطح غیر عادی تولید سال جاری

$AGAIN_t$: سطح غیر عادی سود فروش دارایی های ثابت و سرمایه گذاری بلند مدت سال جاری

۴-۴ مدل های آزمون فرضیه ها

در این تحقیق نمونه برای فرضیه ها برابر است با کلیه شرکت هایی که سود دوره جاریشان بیشتر (یا کمتر مساوی) از سود سهام سال قبلشان می باشد. نمونه برای فرضیه اول برابر است با کلیه شرکت هایی که سود جاری قبل از اعمال مدیریت سود واقعی کمتر از سود سهام سال قبلشان می باشد. مدل رگرسیون مدیریت سود واقعی زیر برای آزمون اولین فرضیه به کار برده شده است:

$$REM = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 NOND * DEFICIT + \beta_3 D * DEFICIT + \beta_4 BONUS + \beta_5 STOCK + \beta_6 BTM + \beta_7 LEV + \beta_8 RE + \beta_9 LAGE + \beta_{10} \text{ Fixed effects} + \varepsilon$$

در پژوهش جاری متغیر وابسته برابر است با مقدار ارزش پولی مدیریت سود واقعی که با نامهای $ASGA - AGAIN - APROD$ مطرح می باشند.

D : ضریب فرضی پرداخت کننده ها (اگر سود سهام سال قبل > 0 باشد؛ در این صورت این ضریب برابر ۱، در غیر این صورت ۰ خواهد بود).

$NOND$: ضریب فرضی غیر پرداخت کننده ها که برابر است با $1 - D$

$DEFICIT$: تفاوت سود قبل از اعمال مدیریت نسبت به سود سهام سال گذشته که برابر است با:

$$DIV_t - 1 - PME_t$$

و برای غیر پرداخت کنندگان سود این مقدار برابر است با تفاوت سود قبل از اعمال مدیریت نسبت به عدد صفر

$BONUS$ و $STOCK$: پاداش هیئت مدیره و نرخ انگیزه سهام می باشند. که نرخ انگیزش

سهام برابر است با:

$$SEVSITIVE / SEVSITIVE + SALARY + BONUS$$

در تحقیقات لیو (۲۰۱۱) متغیر SEVSITIVE و نسبت BONUS به ترتیب به صورت زیر تعریف می شوند:

SEVSITIVE: $(\ast 0.01)$ قیمت سهام $\ast$ (تعداد سهام و اختیار خرید در دسترس مدیران ارشد مالی و مدیران ارشد خدمات / پاداش مدیران اجرایی)

BONUS: کل پاداش جبران خدمات / پاداش مدیران اجرایی
در پژوهش جاری به علت در اختیار نبودن اطلاعات سهام و اختیار خرید در اختیار مدیران ارشد مالی و اجرایی و همچنین اطلاعات نسبت BONUS، به ترتیب از سهام در وثیقه هیئت مدیره شرکت ها طبق قوانین بورس اوراق بهادار تهران و لگاریتم طبیعی پاداش هیئت مدیره استفاده گردیده است.

BTM: نسبت ارزش دفتری سهام عادی سال قبل بر ارزش بازار سهام عادی سال قبل

LEV: نسبت کل بدهی های سال قبل بر دارایی های سال قبل

RE: نسبت سود انباشته سال قبل بر دارایی های سال قبل

LAGE: بین سود خالص دوره گذشته

نمونه برای فرضیه های ۲ و ۳ شامل کلیه شرکت هایی است که سود جاری قبل از اعمال مدیریت سود واقعی بیشتر مساوی سود سهام سال قبلشان میباشد و همچنین سود جاری قبل از اعمال مدیریت سود واقعی بیشتر (کمتر) مساوی سود دوره جاری بعد از اعمال مدیریت سود واقعی باشد. مدل زیر برای آزمون فرضیه دوم و سوم به کار برده شده است:

$$REM = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 PMEC + \beta_3 D * PMEC + \beta_4 BONUS + \beta_5 STOCK + \beta_6 BTM + \beta_7 LEV + \beta_8 RE + \beta_9 \text{Fixed effects} + \varepsilon$$

PMEC: تغییرات سود دوره جاری که برابر است با (سود دوره جاری - سود دوره قبل) /

کل دارایی های سال قبل

بقیه متغیرها مثل مدل قبلی تعریف میشود.

۵- آمار توصیفی

آمار توصیفی پژوهش و همچنین آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱- توصیف و نرمال بودن متغیرها

شاخص های مرکزی و پراکندگی	آزمون کولموگروف - اسمیرنف		میانگین	انحراف معیار
	مقدار	معنی داری		
SGA	0.06	0.19	0.117	0.08
S	0.064	0.15	0.25	0.1
GLA	11873.52	9912	0.34	0.059
A	11129.8	1076	0.37	0.072
PPESALE	55056	1754	0.45	0.12
ISALE	184861	102025	0.41	0.18
PROD	1181195	54641	0.47	0.21
مدیریت سود	-۱۰۱۸۷۴۹۵	۲۱۳۹۷	0.37	0.42
DEFICIT	۱۰۰۷۷۶۹۳	۲۱۴۲۴۱	۰,۳۵	۰,۳۷
پاداش هیئت مدیره	۳,۱	۰,۱۲	۰,۳۴	۰,۴۵
STOCK	0.125	۰,۱	۰,۱۸۹	۰,۳۲
BTM	۰,۵۱	۰,۰۵	۰,۳۱	۰,۶۶
LEV	۰,۰۵	۰,۲۴	۰,۴۳	۰,۳۶
RE	۰,۰۵	۰,۲۳	۰,۴۴	۰,۵۲
LAGE	۱۸۹۹۵۸	۶۶۴۲۸	۰,۲۶۹	۰,۴۴
PMEC	۰,۰۲۳	۱۰,۴	۰,۴۸	۰,۳۳

در جدول ۱ شاخص های مرکزی و پراکندگی به عنوان آمار توصیفی و آزمون کولموگروف-اسمیرنف برای آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش استفاده شده است. همان طور در جدول مشاهده می شود تمام متغیرهای پژوهش از توزیع نرمال برخوردار هستند زیرا معنی داری آنها بیشتر از ۵ درصد می باشد.

۶- آزمون فرضیه های تحقیق

آزمون فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول پژوهش بیان میکند: در مواقعی که سود دوره جاری شرکت های پرداخت کننده از سود سهام سال گذشته آنها کمتر می شود، این شرکت ها به مدیریت سود واقعی از نوع افزایش سود دوره جاری، روی می آورند.

مدل فرضیه اول

$$\text{REM} = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 \text{NOND} * \text{DEFICIT} + \beta_3 D * \text{DEFICIT} + \beta_4 \text{BONUS} + \beta_5 \text{STOCK} + \beta_6 \text{BTM} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{RE} + \beta_9 \text{LAGE} + \beta_{10} \text{Fixed effects} + \varepsilon$$

در این مدل مطابق با تحقیق لیو (۲۰۱۱) ضریب مثبت (منفی) برای β_3 نشان دهنده این موضوع است که شرکت‌های پرداخت کننده سود سهام جهت دست یافتن به سود سهام هدف اقدام به مدیریت سود از نوع افزایشده سود خالص می‌کنند. در این مدل جهت تأثیر انگیزه مدیریت بر مدیریت سود از متغیرهای BONUS و STOCK استفاده گردیده است. همچنین در این مدل جهت تأثیر نسبت ارزش دفتری سهام عادی بر ارزش بازار سهام عادی، نسبت کل بدهی‌ها بر دارایی‌ها و نسبت سود انباشته بر دارایی‌ها (همگی مربوط به سال قبل) بر مدیریت سود به ترتیب از متغیرهای RE، LEV، BTM استفاده گردیده است و در نهایت جهت تأثیر سود خالص سال قبل بر مدیریت سود از متغیر LAGE استفاده گردیده است. ضرایب مثبت (منفی) هر یک از متغیرهای یاد شده نشان دهنده این موضوع است که این متغیرها عامل مهمی در مدیریت سود و تعیین سود دوره جاری به شمار می‌رود. ابتدا کلیه شرکت‌های نمونه در مدل کلی آزمون شده و سپس نمونه به پنج صنعت گروه بندی شد تا فرضیه فرعی مورد بررسی قرار گیرد که نتایج آن در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲- آزمون فرضیه اصلی و فرعی اول

فرآورده های غذایی و آشامیدنی			شیمیایی			مدل کلی			
معنی داری	t	B	معنی داری	t	B	معنی داری	t	B	
0.216	1.467	-	0.218	-1.252	-	0.231	-1.203		مقدار ثابت
۰.۸۳۰	۰.۶۲۰	۰.۰۰۰	0.339	0.967	0.000	0.881	-0.150	0.000	D
0.000	-1151.000	-1.001	0.000	-1439.799	-0.990	0.000	-7685.977	-1.000	D*DEFICIT
۰.۳۹۰	۰.۲۷۰	۰.۰۰۰	0.162	-1.426	0.000	0.000	-53.063	-0.005	NOND* DEFICIT
0.023	-3.612	-0.003	0.019	2.442	0.001	0.199	1.290	0.000	BONUS
0.188	-1.585	-0.001	0.252	-1.162	0.000	0.437	0.779	0.000	STOCK
0.038	3.043	0.002	0.019	2.448	0.001	0.014	2.494	0.006	BTM
۰.۵۲۰	۰.۴۶۰	۰.۰۰۰	۰.۳۹۰	۰.۹۱۰	0.000	۰.۹۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	LEV
0.779	0.300	0.000	0.067	1.882	0.000	0.937	-0.079	0.000	RE
0.169	-1.677	-0.001	0.000	-15.400	-0.011	0.120	-1.565	0.000	LAGE
معنی داری	F	R ²	معنی داری	F	R ²	معنی داری	F	D-W	R ²
۰.۰۰۰	723985	۰.۹۸۰	۰.۰۰۰	2804795	۰.۹۸۰	۰.۰۰۰	15340456	۱.۸	۰.۹۸

خودرو و ساخت قطعات			فلزات اساسی			کانی غیر فلزی			
معنی داری	t	B	معنی داری	t	B	معنی داری	t	B	
0.605	0.528	-	0.349	-0.975	-	0.265	1.144	-	مقدار ثابت
0.990	0.013	0.000	0.395	0.882	0.001	0.409	-0.841	-0.094	D
0.000	-73.601	-0.733	0.000	-1724.000	-1.000	0.000	-25.634	-0.902	D*DEFICIT
0.000	-50.207	-0.678	0.434	0.809	0.001	0.072	-1.893	-0.203	NOND* DEFICIT
0.487	-0.712	-0.006	0.117	1.688	0.000	0.242	-1.203	-0.037	BONUS
0.576	-0.571	-0.005	0.577	0.573	0.000	0.629	-0.490	-0.014	STOCK
0.169	-1.442	-0.013	0.118	1.686	0.000	0.415	-0.830	-0.035	BTM
۰.۷۰۰	۰.۱۸۰	۰.۰۰۰	۰.۱۰۰	۱.۲۰۰	0.000	۰.۷۱۰	۰.۲۹۰	۰.۰۶۰	LEV
0.611	0.519	0.009	0.416	-0.842	0.000	0.134	-1.556	-0.059	RE
0.000	-8.682	-0.105	0.917	-0.106	0.000	0.013	-2.714	-0.119	LAGE
معنی داری	F	R ²	معنی داری	F	R ²	معنی داری	F	R ²	
0.00	۳۶۵۸	۰.۹۸	0.00	۶۱۷۴	۰.۹۸	0.00	189.50	۰.۹۸۰	

ب توجه به نتایج جدول که نشان می‌دهد ضریب D*DEFICIT منفی و معنی دار است می‌توان نتیجه گرفت که در مواقعی که سود دوره جاری شرکت‌های پرداخت کننده از سود سهام سال گذشته آنها کمتر می‌شود، این شرکت‌ها به مدیریت سود واقعی از نوع افزایش سود دوره جاری، روی می‌آورند. علامت مثبت متغیر BTM نشان دهنده این موضوع است که بین نسبت ارزش دفتری سهام عادی سال قبل بر ارزش بازار سهام عادی سال قبل از یک طرف و مدیریت سود و تعیین سود دوره جاری از طرف دیگر ارتباط معناداری وجود دارد. با بررسی صنایع مختلف ملاحظه می‌شود ضریب D*DEFICIT برای صنایع مختلف منفی و معنی دار است. بنابراین در مواقعی که سود دوره جاری شرکت‌های پرداخت کننده از سود سهام سال گذشته آنها کمتر می‌شود، این شرکت‌ها به مدیریت سود واقعی از نوع افزایش سود دوره جاری، روی می‌آورند.

آزمون فرضیه دوم اصلی پژوهش

فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند: در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر و یا مساوی سود سهام دوره قبل و سود دوره قبل باشد، شرکت‌های پرداخت کننده سود سهام بیشتر از شرکت‌های پرداخت نکننده سود سهام به مدیریت سود واقعی جهت کاهش سود دوره جاری روی می‌آورند.

مدل فرضیه دوم

$$REM = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 PMEC + \beta_3 D * PMEC + \beta_4 BONUS + \beta_5 STOC \\ BTM + \beta_7 LEV + \beta_8 RE + \beta_9 \text{ Fixed effects} + \varepsilon$$

به طور کلی در این مدل مطابق با تحقیق لیو (۲۰۱۱) ضریب مثبت (منفی) برای β_3 نشان دهنده این موضوع است در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر و یا مساوی سود سهام دوره قبل و سود خالص دوره قبل باشد، شرکت های پرداخت کننده سود سهام، بیشتر از شرکت های پرداخت نکننده سود سهام به مدیریت سود واقعی جهت کاهش سود دوره جاری روی می آورند.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه دوم

معنی داری	F مقدار	D-W	R ²	R	
مدل کلی	۲۴,۴۹	۲,۰۱	۰,۱۶	۰,۱۷	
شیمیایی	۳۰,۴۵	۱,۷۱	۲۷۷۵	۰,۲۶	
فرآورده های غذایی	۰,۸۷	۱,۸۵	۰,۰۱	۰,۰۶	
کانی غیر فلزی	۲,۷	۱,۷۴	۰,۰۶	۰,۰۹	
فلزات اساسی	۰,۶۲	۱,۹۵	۰,۰۲	۰,۰۴	
خودرو و ساخت قطعات	۹,۲۴	۱,۸۵	۰,۱۷	۰,۲۰	

با توجه به سطح معنی داری آماره F کل مدل معنادار نبوده و فرضیه اصلی و فرضیه فرعی رد میشود.

آزمون فرضیه سوم اصلی پژوهش

فرضیه اصلی سوم پژوهش به صورت زیر بیان میگردد: در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر و یا مساوی سود سهام دوره قبل و سود دوره قبل باشد ولی از سود دوره قبل افت داشته باشد، شرکت های پرداخت کننده سود سهام در مقایسه با شرکت های پرداخت نکننده سود سهام بیشتر به مدیریت سود واقعی از نوع افزایشنده سود دوره جاری روی می آورند.

مدل فرضیه سوم

$$\text{REM} = \beta_0 + \beta_1 D + \beta_2 \text{PMEC} + \beta_3 D * \text{PMEC} + \beta_4 \text{BONUS} + \beta_5 \text{STOC} \\ \text{BTM} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{RE} + \beta_9 \text{Fixed effects} + \varepsilon$$

در این مدل مطابق با تحقیق لیو (۲۰۱۱) ضریب مثبت (منفی) برای β_3 نشان دهنده این موضوع است در مواقعی که سود دوره جاری بیشتر مساوی سود سهام دوره قبل و سود دوره قبل باشد ولی از سود دوره قبل افت داشته باشد، شرکت های پرداخت کننده سود سهام در مقایسه با شرکت های پرداخت نکننده سود سهام بیشتر به مدیریت سود واقعی از نوع افزایشده سود دوره جاری روی می آورند در این مدل جهت تاثیر انگیزه مدیریت بر مدیریت سود از متغیرهای BONUS، STOCK استفاده گردیده است. همچنین در این مدل جهت تاثیر نسبت ارزش دفتری سهام عادی بر ارزش بازار سهام عادی، نسبت کل بدهی ها بر دارایی ها و نسبت سود انباشته بر دارایی ها (همگی مربوط به سال قبل) بر مدیریت سود به ترتیب از متغیرهای RE، LEV، BTM استفاده گردیده است و در نهایت جهت تاثیر تغییرات سود قبل از اعمال مدیریت سود، بر مدیریت سود از متغیر PMEC استفاده شده است. ضرایب مثبت (منفی) متغیرهای یاد شده نشان دهنده این موضوع است که این متغیرها عامل مهمی در مدیریت سود و تعیین سود دوره جاری به شمار می رود.

جدول ۴- نتایج آزمون فرضیه سوم

معنی داری	t مقدار	B	مقدار ثابت	
.102	-1.699		D	
.۰,۸	.۰,۵۴	0.00	PMEC	
.۰,۶۳	.۰,۵۵	0.00	D* PMEC	
.۰,۱۱	-1.469	-2.163	BONUS	
.116	1.632	.317	STOCK	
.144	1.509	.319	BTM	
.292	1.078	.203	LEV	
.۰,۷۴	.۰,۵۹	0.00	RE	
.0119	-1.615	-2.389		
معنی داری	F مقدار	D-W	R ²	R
.۰,۰۰۳	۶۲,۸	۲,۳۷	.۰,۲۳	.۰,۲۵

مطابق جدول متغیرهای حاضر در مدل رگرسیونی که در آزمون رگرسیون معنی دار شده‌اند را نشان می دهد. با توجه به اینکه مقدار معنی داری مربوط به متغیرهای D* PMEC و RE کمتر از ۰,۰۵ می باشند در مدل رگرسیونی خواهند بود. این مدل نشان می دهد که متغیر مدیریت سود با متغیرهای D* PMEC و RE رابطه عکس دارد. یکی از شروط استفاده از رگرسیون، استقلال

باقیمانده هاست؛ با توجه به اینکه آزمون دوربین واتسون بین ۱,۵ و ۲,۵ می باشد پس باقیمانده‌ها مستقل هست. با توجه به نتایج جدول آزمون فرضیه سوم اصلی که نشان می دهد $(\beta_3 = -2,16, p = 0,011)$ می توان نتیجه گرفت که فرضیه سوم قبول می شود. از طرف دیگر ضریب منفی RE نشان دهنده این موضوع است که بین نسبت سود انباشته سال قبل بر دارایی های سال قبل از یک طرف و مدیریت سود از طرف دیگر ارتباط معناداری وجود دارد. همچنین با توجه به قرار نگرفتن متغیرهای BONUS, STOCK, BTM در رگرسیون و مشخص نبودن ضرایب هر یک از آنها مشخص می شود که هیچ یک از این متغیرها رابطه معناداری با متغیر مدیریت سود ندارند. به علت اینکه تعداد مشاهداتی که دارای شرایط مربوط به فرضیه سوم میباشد کمتر از میزان لازم میباشد، آزمون جداگانه برای فرضیه فرعی قابل اجرا نمیشد و تعمیم نتیجه آزمون فرضیه سوم با احتیاط انجام میگردد.

۷- بحث و نتیجه گیری

هدف نهایی سیاست تقسیم سود افزایش ثروت سهامداران و افزایش ارزش شرکت میباشد با توجه به اینکه سیاست تقسیم سود محرک مناسبی برای اعمال مدیریت سود واقعی می باشد و طبق تحقیقات گذشته مدیریت سود واقعی از جمله اقدامات مدیریتی است که باعث وارد شدن آسیب و زیان به شرکت و بروز هزینه های اقتصادی واقعی می شود و کیفیت سود را تحت تأثیر قرار میدهد.

با تأکید بر اهمیت موضوع سیاست تقسیم سود در شرکت ها، در تحقیق جاری سعی گردید این موضوع بررسی شود که آیا شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران صنایع انتخابی جهت رسیدن به سود خالص و سود تقسیمی هدف از مدیریت سود واقعی استفاده می کنند یا نه؟

با قبول فرضیه اول می توان گفت در مواقعی که سود دوره جاری نسبت به سود تقسیمی سال قبل کاهش داشته باشد، شرکت های پرداخت کننده سود سهام اقدام به مدیریت سود واقعی از نوع افزایش سود در جهت جبران کاهش ایجاد شده می نمایند که این امر نشان میدهد سود تقسیمی و همچنین سیاست تقسیم سود بر مدیریت سود واقعی افزایشده (به سمت بالا) تأثیر دارد. با توجه به اینکه سود تقسیمی برای غیر پرداخت کنندگان این سود همواره صفر میباشد نمی توان نشان داد که سیاست تقسیم سود و مدیریت سود با یکدیگر ارتباط دارند. تحلیل های انجام شده برای هر یک از صنایع انتخابی تحقیق نیز صادق است. تنها تفاوت نتایج هر یک از صنایع با نتایج کلی در معناداری ارتباط برخی از متغیرهای مستقل تحقیق با متغیر وابسته می باشد که به شرح زیر می باشد:

بر اساس نتایج فرضیه اول تحقیق جاری، متغیر مستقل پاداش هیات مدیره و متغیر مستقل نسبت ارزش دفتری سهام عادی سال قبل بر ارزش بازار سهام عادی سال قبل، در دو صنعت فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی و محصولات شیمیایی با متغیر وابسته مدیریت سود واقعی ارتباط معناداری دارد. همچنین متغیر مستقل سود دوره گذشته نیز با متغیر وابسته مدیریت سود واقعی در صنعت سایر محصولات کانی غیر فلزی و صنعت خودرو سازی و ساخت قطعات ارتباط دارد، اما نتایج مربوط به شرکت های کل صنایع نشان می‌دهد که فقط متغیر مستقل نسبت ارزش دفتری سهام عادی سال قبل بر ارزش بازار سهام عادی سال قبل، با متغیر وابسته مدیریت سود واقعی ارتباط معناداری دارد. نتیجه فرضیه اول تحقیق با تحقیقات لیو (۲۰۱۱) هماهنگی دارد.

با رد فرضیه دوم نمی توان گفت که شرکت های پرداخت کننده سود سهام بیشتر از غیر پرداخت کننده ها در مواقعی که سود قبل از اعمال مدیریت بیشتر از سود تقسیمی نقدی سال قبل و سود خالص سال قبل است، اقدام به مدیریت سود کاهنده سود می کنند، و از طرفی می توان نتیجه گرفت که سود تقسیمی نقدی و سیاست تقسیم سود بر مدیریت سود واقعی کاهنده (به سمت پایین) در این شرکت ها تاثیری ندارد. تحلیل های انجام شده برای هر یک از صنایع انتخابی تحقیق نیز صادق است. نتیجه فرضیه دوم متفاوت با نتیجه تحقیق لیو (۲۰۱۱) میباشد.

در نهایت با قبول بودن فرضیه سوم می توان گفت که شرکت ها در مواقعی که سود قبل از اعمال مدیریت سود بیشتر از سود تقسیمی نقدی سال قبل ولی کمتر از سود خالص سال قبل است، اقدام به مدیریت سود افزایش می کنند. که این میزان در شرکت های پرداخت کننده سود تقسیمی نسبت به شرکت های غیر پرداخت کننده بیشتر است. بنابراین می توان نتیجه گرفت سود تقسیمی و سود خاص دوره قبل عامل مهمی در مدیریت سود واقعی و تعیین سود دوره جاری می باشند. از طرفی دیگر با قبول فرضیه سوم مشخص می شود علاوه بر اینکه شرکت ها برای جبران کاهش سود دوره جاری از سود تقسیمی دوره گذشته از مدیریت سود واقعی استقبال می کنند برای جبران سود دوره جاری از سود خالص دوره گذشته از این رویه بهره می‌جویند. در آزمون فرضیه سوم با توجه به حد نصاب نبودن تعداد شرکت ها در هر صنعت، آزمون مربوط به هر صنعت به طور جداگانه انجام نگرفت. ارتباط متغیر مستقل با متغیر وابسته برای کل شرکت ها به شرح زیر میباشد متغیر مستقل نسبت سود انباشته سال قبل بر دارایی های سال قبل با متغیر وابسته مدیریت سود واقعی ارتباط معناداری دارد. تفاوت بین شرکت های پرداخت کننده و غیر پرداخت کننده سود سهام در متغیر سود سهام نقدی میباشد و چون شرکت های پرداخت کننده سود سهام بیشتر از غیر پرداخت کنندگان اقدام به مدیریت سود واقعی افزایشی می کنند بنابراین سود تقسیمی نقدی عامل مهمی در مدیریت سود و تعیین سود دوره به شمار می رود. نتیجه سوم تحقیق با تحقیق لیو (۲۰۱۱) هماهنگی دارد.

۸- پیشنهادهای مبتنی بر نتایج پژوهش

به قانونگذاران حسابداری و تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری پیشنهاد می‌گردد که با وضع قوانین و محدودیتها در نحوه برخورد با هزینه های اختیاری همچون هزینه های اداری فروش، هزینه های تحقیق و توسعه، و سودها همچون سود حاصل از فروش دارایی های ثابت و سرمایه گذاری های بلندمدت و اضافه تولید، از بروز مدیریت سود واقعی جلوگیری و یا احتمال وقوع آنرا کاهش دهند تا نائل شدن به هدف نهایی سیاست تقسیم سود را تسهیل کنند.

مدیران همواره در پی انتخاب سیاست تقسیم سود بهینه می باشند تا از آن طریق به حداکثرسازی ثروت سهامداران و ارزش شرکت نائل شوند. بنابراین پیشنهاد می‌گردد مدیران در تجزیه تحلیل های خود تأثیر مدیریت سود واقعی در نتایج اعمال سیاست تقسیم سود خود را در نظر گیرند تا به نتایج واقعیتری دست یابند بنابراین می توان گفت با قبول این پیشنهاد مدیریت سود هم می تواند عامل موثری در انتخاب سیاست تقسیم سود به شمار آید.

با توجه به این که نتایج تحقیق جاری حاکی از ارتباط مدیریت سود واقعی و مدیریت سود افزاینده و عدم ارتباط آن با مدیریت سود کاهنده در تمام صنایع میباشد سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان و سایر استفاده کنندگان با در نظر گرفتن این که مدیران در صورت نیاز به مدیریت سود افزاینده سود روی می آورند به تجزیه تحلیل شرکت بپردازند تا به تصمیمات و انتخاب بهتری نائل شوند.

بر اساس نتایج فرعی تحقیق جاری متغیر پاداش هیات مدیره و متغیر نسبت ارزش دفتری سهام عادی سال قبل بر ارزش بازار سهام عادی سال قبل در دو صنعت فرآورده های غذایی و آشامیدنی و محصولا شیمیایی با متغیر مدیریت سود واقعی افزاینده ارتباط دارد همچنین متغیر سود دوره گذشته نیز با متغیر وابسته مدیریت سود افزاینده در صنعت سایر محصولات کانی غیر فلزی و صنعت خودرو سازی و ساخت قطعات ارتباط دارد به مدیران، سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان و سایر استفاده کنندگان پیشنهاد می‌گردد با توجه به در تجزیه تحلیل های خود از صنایع مختلف این موضوعات را مد نظر قرار دهند.

۹- پیشنهادات جهت پژوهش های آتی

بررسی اینکه میزان بدهی چقدر در استفاده از مدیریت سود واقعی تأثیر دارد تا میزان تأثیر بدهی در ارتباط سیاست تقسیم سود و مدیریت سود واقعی مشخص شود.

تفکیک پرداخت کنندگانی که سیاست تقسیم سود محافظه کارانه ای نسبت به بقیه شرکت ها دارند تا میزان تأثیر محافظه کاری سیاست تقسیم سود در مدیریت سود واقعی برآورد شود. با توجه به اینکه در ایران کمتر موضوع مدیریت سود واقعی مورد پژوهش قرار گرفته در پژوهش های آتی می توان به این موضوع با وجود تأثیراتی که می تواند در عملکرد آتی

شرکت داشته باشد در ارتباط با متغیرهای مختلف بیشتر پرداخته شود.

۱۰- منابع و مآخذ

۱. جبارزاده، سعید، متوسل، مرتضی. (۱۳۹۱). تئوری ارضای سهامدار و شناسایی عوامل موثر بر سیاست تقسیم سود در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رگرسیون توبیت، دانش سرمایه گذاری، ۳۱(۳)، ۱۰۴-۸۱.
۲. زیانگ، یان. ترجمه بولو، قاسم و حسینی، سید علی. (۱۳۸۶). مدیریت سود و اندازه گیری آن، رویکردی نظری، مجله حسابداری رسمی، جامعه حسابداران رسمی ایران، ۴(۱۲)، ۷۲-۸۸.
۳. سعادت زاده حصار، بهزاد. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین محافظه کاری در گزارشگری مالی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نوع صنعت. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاداسلامی، واحد همدان.
۴. ملاطری، مهناز، کریمی زند، ساناز. (۱۳۸۶). بررسی ارتباط بین هموارسازی سود با اندازه شرکت و نوع صنعت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ۱۴(۱)، ۱۰۰.
۵. مهرانی، ساسان. باقری، بهروز. (۱۳۸۸). بررسی اثر جریان های نقد آزاد و سهامداران نهادی بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، پژوهشات حسابداری، ۲، ۶۰-۵۰.
۶. ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۸۹). مدیریت سود مبتنی بر ارقام حسابداری در مقابل مدیریت سود، حسابداری رسمی، شماره ۸، ۱۱۹-۱۱۴.
۷. نوروش، ایرج، سپاسی، سحر، نیکبخت، محمد رضا. (۱۳۸۴). بررسی مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، شماره ۴۳، ۱۷۷-۱۶۵.
۸. نوروش، ایرج، و حسینی، سید علی. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت افشاء (قابلیت اتکاء و به موقع بودن) و مدیریت سود. بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ۱۶(۵۵)، ۱۳۴-۱۱۷.
- د. هاشمی، سید عباس. (۱۳۸۴). تأثیر اهرم مالی، سیاست تقسیم سود و سودآوری بر ارزش آتی شرکت، حسابداری مالی، ۲(۶)، ۴۹-۳۸.
۹. هاشمی، سید عباس، صمدی، ولی الله. (۱۳۸۸). آثار هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی آن در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشات حسابداری، ۱(۱)، ۱۶۷-۱۴۸.

- 1- Anderson, M., Banker, R., and Janakiraman S. (2003). Areselling, general, and administrative costs sticky? Journal of Accounting Research, 41(1):47-63.
- 2- Anil, K., and Kapoor, S. (2008). Determinants of Dividend Payout Ratios-A Study of Indian Information Technology Sector, International Research Journal of Finance and Economics, 15, 63-71.
- 3- Ben-David, I, (2010). Dividend Policy Decisions, in H. Kent Baker and John R. Nofsinger (eds.), Behavioral Finance (Robert W. Kolb Series in Finance), John Wiley & Sons, Inc., New Jersey.



- 4- Brav, A., Graham, J. R., Harvey, C. R., and Michaely, R. (2005). Payout Policy in the 21st Century, *Journal of Financial Economics*, 77, 483-527.
- 5-* Degeorge, F. Patel, J., and Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management To Exceed Thresholds, *Journal of Business*, 72: 1-33.
- 6- Gunny, K. (2005). What are the consequences of relearnings management, <http://ssrn.com/abstract=8160251>.
- 7- Liu, N. (2011). The role of dividend policy in real earning management. Doctor of Philosophy, Georgia State University, United state, Washington.
- 8- Naceur, S., and Goaied, M. (2006). The Relationship between Dividend Policy, Financial Structure, Profitability and Firm Value, *Applied Financial Economics*, 843-852.
- 9- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335-370.