

## The Relationship Between the Deviation of Institutional Investors' Attention and Earnings Management

*Seyed Ali Vaez*<sup>id\*</sup>

*Mohammad Hosein Ghalambor*<sup>id\*\*</sup>

*Ebrahim Anvari*<sup>id\*\*\*</sup>

*Ali Ghannad*<sup>id\*\*\*\*</sup>

### Abstract

**Objective:** One of the most essential items of financial statements is the reported earnings because the users of financial statements use the reported earnings as an indicator to evaluate performance and determine the company's value. Therefore, investors and users of financial statements pay special attention to reported earnings to make decisions. Company managers have incentives to manipulate the reported earnings due to agency issues. One of the mechanisms to control the opportunistic behavior of managers is the presence of institutional investors. In corporate governance, institutional investors play a vital role, so it can be said that their existence is critical due to their supervisory role in controlling the opportunistic behavior of the management. Institutional investors own a significant percentage of companies' shares, so they have high incentives to allocate time and resources to monitor the decisions of companies' management. Institutional investors are facing limited attention due to having a large number of shares of different companies, and considering that attention is considered a resource in limited supply, companies, even in the presence of institutional investors, get involved in earnings management. Therefore, the purpose of this research is to examine the relationship between the deviation of institutional investors' attention and the earnings management of companies listed on the Tehran Stock Exchange, and if there is a meaningful relationship, specify the direction of the relationship.

**Method:** The current research is practical in terms of purpose and correlation and post-event method to collect data from Rahavard Novin 3 software and the Tehran Stock Exchange Organization website to classify data from Excel software and for testing purposes. The hypotheses have been used in Eviews software. Considering that this research uses the real data of companies listed on the Tehran Stock Exchange (TSE), its results can be generalized to the

---

Journal of Accounting Knowledge, Vol. 14, No. 3, pp. 121-141.

\* **Corresponding Author**, Associate Professor of Accounting, Faculty of Economics and Social Sciences, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. **Email:** sa.vaez@scu.ac.ir

\*\* Educator of Accounting, Faculty of Economics and Social Sciences, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. **Email:** mh.ghalambor@scu.ac.ir

\*\*\* Associate Professor of Economics, Faculty of Economics and Social Sciences, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. **Email:** e.anvari@scu.ac.ir

\*\*\*\* M.A. Student of Accounting, Faculty of Economics and Social Sciences, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. **Email:** a-ghannad@stu.scu.ac.ir

**Submitted:** 11 December 2022 **Revised:** 24 January 2023 **Accepted:** 31 January 2023 **Published:** 9 September 2023  
**Publisher:** Faculty of Management & Economics, Shahid Bahonar University of Kerman.

**DOI:** 10.221103/jak.2023.20677.3815

©The Author(s).



## Abstract

---

research community. This study used the systematic elimination method to select the research sample. Four hypotheses of this research were tested by collecting data from 132 companies listed on the TSE from 2011 to 2020. The assumptions of the research are:

H1: There is a positive and significant relationship between the deviation of the attention of institutional investors and earnings management based on accruals.

H2: There is a positive and significant relationship between the deviation of institutional investors' attention and real earnings management based on abnormal production costs.

H3: There is a positive and significant relationship between the deviation of institutional investors' attention and real earnings management based on unusual discretionary costs.

H4: A positive and significant relationship exists between the deviation of institutional investors' attention and real earnings management based on abnormal operating cash.

[Dechow et al. \(1995\)](#) model has been used to measure discretionary accruals, and [Richaudrey's \(2006\)](#) model has been used to measure real earnings management.

**Results:** The results of the research hypothesis test respectively showed a positive and significant relationship between the deviation of institutional investors' attention and accrual-based earnings management, real earnings management based on surplus production, abnormal discretionary expenses, and abnormal operating cash. In other words, when an unusual event temporarily diverts the attention of the companies' institutional investors, the companies' managers take advantage of this opportunity and become more involved in managing accrual and actual earnings. The findings of the present research with [Garel et al. \(2021\)](#) are consistent.

**Conclusion:** The research results showed that the intensity of monitoring applied by institutional investors on earnings management methods does not uniquely depend on the level of institutional ownership but also depends on the deviation of investors' attention. Investors sometimes neglect aspects related to the economic environments they face, such as the strategic motivations of companies to manipulate earnings. At the same time, the research findings showed that the intensity of capital monitoring institutional investors on earnings management may temporarily reduce and weaken the relationship between institutional investor ownership and earnings management. The diversity and breadth of institutional investors' stock portfolios have to be exposed to attention limitations, and this factor prevents the simultaneous and uniform monitoring of the earnings management of all companies in the stock portfolio of institutional investors. Considering the results obtained from the research, it is suggested to institutional investors that in the case of abnormal returns, they should not focus all their attention on the industries that have experienced positive or negative abnormal returns. They should not neglect to control the opportunistic behavior of managers of investment companies so that the opportunity to manipulate earnings figures is denied to all managers.

**Keywords:** *Deviation of Attention of Institutional Investors, Earnings Management, Accrual Earnings Management, Real Earnings Management.*


**Paper Type:** *Research Paper.*


**Citation:** Vaez, S.A., Ghalambor, M.H., Anvari, E., & Ghannad, A. (2023). The relationship between the deviation of institutional investors' attention and earnings management. *Journal of Accounting Knowledge*, 14(3), 121-141 [In Persian].

## بررسی ارتباط بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود

سید علی واعظ\* 

محمدحسین قلمبر\*\* 

ابراهیم انواری\*\*\* 

علی قناد\*\*\*\* 

### چکیده

هدف: هدف از این پژوهش، بررسی ارتباط بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که در صورت وجود یک رابطه معنادار، جهت رابطه را نیز مشخص نماید.

روش: پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و از لحاظ روش همبستگی و پس رویدادی است. برای اندازه‌گیری اقلام تعهدی اختیاری از مدل **دجو و همکاران (۱۹۹۵)** و برای اندازه‌گیری مدیریت سود واقعی از مدل **ریچودری (۲۰۰۶)** استفاده شده است. در این پژوهش از رگرسیون چندمتغیره و نرم‌افزار ایویوز ۱۰ برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ است که با استفاده از روش حذف سیستماتیک ۱۳۲ شرکت به‌عنوان نمونه انتخاب گردید.

یافته‌ها: یافته‌های پژوهش نشان داد انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی با مدیریت سود مثبتی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی (با معیارهای هزینه تولید غیرعادی، هزینه‌های اختیاری غیرعادی و وجوه نقد عملیاتی غیرعادی) ارتباط مثبت و معناداری دارد.

نتیجه‌گیری: نتایج پژوهش نشان داد در اثر غفلت سرمایه‌گذاران نهادی، بعد نظارتی آنان تنزل یافته و فضا برای دستکاری‌های مدیریتی مهیا می‌گردد و در نتیجه مدیریت سود شرکت‌ها افزایش می‌یابد.

**واژه‌های کلیدی:** انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی، مدیریت سود، مدیریت سود تعهدی، مدیریت سود واقعی.

نوع مقاله: پژوهشی.

**استناد:** واعظ، سید علی؛ قلمبر، محمدحسین؛ انواری، ابراهیم و قناد، علی (۱۴۰۲). بررسی ارتباط بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود. *مجله دانش حسابداری*، ۱۴(۳)، ۱۴۱-۱۲۱.

مجله دانش حسابداری، دوره چهاردهم، ش ۳، صص. ۱۴۱-۱۲۱.

\* نویسنده مسئول، دانشیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران. [sa.vaez@scu.ac.ir](mailto:sa.vaez@scu.ac.ir)

\*\* مربی گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران. [mh.ghalambor@scu.ac.ir](mailto:mh.ghalambor@scu.ac.ir)

\*\*\* دانشیار گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران. [e.anvari@scu.ac.ir](mailto:e.anvari@scu.ac.ir)

\*\*\*\* دانشجوی کارشناسی ارشد گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران.

رایانامه: [a-ghannad@stu.scu.ac.ir](mailto:a-ghannad@stu.scu.ac.ir)

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۹/۲۰ | تاریخ بازنگری: ۱۴۰۱/۱۱/۴ | تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۱۱/۱۱ | تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۲/۶/۱۸

ناشر: دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.

DOI: 10.22103/jak.2023.20677.3815

©The Author(s).



## مقدمه

ارائه اطلاعات صحیح و بهنگام به استفاده‌کنندگان خارجی از اهداف حسابداری محسوب می‌شود. به عبارت دیگر سیستم‌های حسابداری موظف‌اند استفاده‌کنندگان خارجی شرکت‌ها را با دادن اطلاعات قابل اتکا و بموقع در اخذ تصمیمات صحیح یاری نمایند. قابلیت اتکا که از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری محسوب می‌شود، تنها با عدم دخالت تعصبات و تعلقات میسر می‌شود. از آنجایی که ارائه اطلاعات حسابداری قابل اتکا از وظایف مدیران است و با توجه به اینکه مدیران علاوه بر گزارشگری اطلاعات، وظیفه اداره شرکت‌ها و اخذ تصمیمات عملیاتی شرکت‌ها را نیز به عهده دارند، همواره این امکان وجود دارد که مدیران نتوانند تعصبات و علایق شخصی خود را در ارائه اطلاعات دخالت نداده و گزارشگر اطلاعاتی قابل اتکا باشند (پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۲).

یکی از اطلاعاتی که نقش عمده‌ای در تصمیمات سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان داشته و دارد، سود حسابداری است. سود حسابداری را می‌توان مهمترین اطلاعات گزارش شده سیستم حسابداری محسوب نمود. سود حسابداری و کیفیت آن همواره جایگاه ویژه‌ای در پژوهش‌های حسابداری داشته و درباره اهمیت کیفیت سود مطالب متعددی نگاشته شده است (ال دیری<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰؛ جیانگ<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۰؛ فروغی و همکاران، ۱۴۰۱؛ فرودی و حجازی، ۱۴۰۰ و پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۶). اما درباره اینکه کیفیت سود دقیقا چه معنایی دارد و چگونه باید از کیفیت سود ارائه شده شرکت‌ها اطمینان حاصل کرد، مطالب متفاوت و متنوعی بیان شده است ولی به طور کلی می‌توان اذعان کرد که سود حسابداری زمانی می‌تواند در تصمیمات سرمایه‌گذاران و کلیه ذینفعان مفید واقع شود که از کیفیت قابل قبولی برخوردار باشد. لازم به ذکر است در ادبیات حسابداری تاکنون تعریف دقیق و جامعی از کیفیت سود ارائه نشده (مراثی و ناظمی اردکانی، ۱۴۰۰) ولی گاهی عنوان می‌شود که کیفیت سود حاصل بیان صادقانه آن است (ولوری<sup>۳</sup>، ۱۹۹۹) و گاهی هم ذکر می‌گردد که نزدیکی سود اقتصادی به سود حسابداری، گویای مفهوم کیفیت سود است (شپیر و وینست<sup>۴</sup>، ۲۰۰۳). صرف نظر از پرداختن به جزئیات بیان صادقانه و قرابت سود اقتصادی به سود حسابداری، باید به یک نکته اشاره شود و آن این است که در صورت دخالت دادن تمایلات مدیریتی در ارائه سود حسابداری، کیفیت سود تنزل یافته و سودمندی آن در تصمیم‌گیری کاهش می‌یابد و اهداف گزارشگری مالی نیز محقق نمی‌شود، زیرا همانطور که قبلا ذکر گردید ارائه اطلاعات قابل اتکا که یاری‌کننده استفاده‌کنندگان و کلیه ذینفعان است مدنظر بوده و از این طریق به ارتقای رفاه عمومی کمک خواهد شد (لیو<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۲۰).

برای ارتقای کیفیت سود ناچارا باید با استفاده از یک مکانیزم کنترلی و مراقبتی بر رفتار مدیران نظارت نموده و از طریق این نظارت مستمر سعی شود که اطلاعات حسابداری از تعلقات و تمایلات مدیریت مصون مانده یا حداقل تأثیرپذیری اطلاعات حسابداری و خصوصا سود حسابداری از تمایلات مدیریت ناچیز گردد. مکانیزم کنترلی و مراقبتی مدنظر، همان سیستم راهبری شرکتی است که کشورهای توسعه‌یافته یا در حال توسعه از آن با درجات متفاوت شدت و ضعف استفاده می‌نمایند (ادمانز و هولدرنس<sup>۶</sup>، ۲۰۱۷). در مقوله راهبری شرکتی سرمایه‌گذاران نهادی دارای جایگاه ویژه‌ای هستند (هارتزل و استارکس<sup>۷</sup>، ۲۰۰۳؛ مک کاهری<sup>۸</sup> و همکاران، ۲۰۱۶) زیرا سهامداران نهادی با توان اقتصادی و سیاسی

<sup>1</sup> El Dirri

<sup>2</sup> Jiang

<sup>3</sup> Velury

<sup>4</sup> Schipper & Vincent

<sup>5</sup> Liu

<sup>6</sup> Edmans & Holderness

<sup>7</sup> Hartzell & Starks

<sup>8</sup> McCahery

قابل توجه، از قدرت کافی برای کنترل رفتار فرصت طلبانه مدیریت برخوردار بوده و چنانچه این سهامداران به خوبی از اهرم‌های نظارتی خود استفاده نمایند، می‌توان اطمینان حاصل نمود که مجال دستکاری کردن برای مدیران فرصت طلب تنگ می‌گردد و از این طریق کیفیت اطلاعات حسابداری و خصوصاً کیفیت سود ارتقا می‌یابد (بوشی<sup>۱</sup>، ۱۹۹۸؛ دای<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). در اینجا باید به نکته‌ای مهم اشاره شود و آن این است که در صورتی که توجه سرمایه‌گذاران نهادی از کنترل رفتار فرصت طلبانه مدیریت دچار انحراف گردد، این انحراف توجه باعث کاهش بعد نظارتی سرمایه‌گذاران مذکور گردیده و زمینه اعمال تمایلات مدیریتی در سود ارائه شده مهیا می‌گردد (کمپف<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). در این پژوهش به بررسی رابطه بین متغیر جدیدی به نام انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود (بعنوان معیار معکوس کیفیت سود) پرداخته شده که نوآوری این پژوهش نیز به دلیل استفاده از همین متغیر در تحقیقات داخلی است و هدف از انجام این پژوهش نیز تعیین و نوع رابطه احتمالی بین متغیرهای مذکور است.

### مبانی نظری

در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران، قابلیت اتکای اطلاعات از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری است و اطلاعاتی قابل اتکا محسوب می‌شود که عاری از اشتباه و تمایلات جانبدارانه با اهمیت بوده و بطور صادقانه معرف آن چیزی باشد که مدعی بیان آن است، یا به گونه‌ای معقول انتظار می‌رود بیان کند (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۲). طبیعتاً سود حسابداری نیز از اهمیت فوق‌العاده‌ای برخوردار بوده و نقش کلیدی در تصمیمات سرمایه‌گذاران و کلیه ذینفعان بازی می‌نماید و به همین دلیل باید از قابلیت اتکای قابل قبولی برخوردار باشد. در تعریف قابلیت اتکای اطلاعات بر بیان صادقانه تأکید شده است و در ادبیات حسابداری نیز مکرراً بیان صادقانه سود از معیارهای کیفیت سود قلمداد گردیده که قابل تأمل است (شهبازی و همکاران، ۱۴۰۱؛ کشتکار و خواجوی، ۱۳۹۹؛ عنایتی و پاک‌مرام، ۱۳۹۵ و نوروش و حسینی، ۱۳۸۸). اصولاً صداقت در بیان سود به چه معناست و چگونه باید از بیان صادقانه سود اطمینان حاصل نمود؟ واقعیت این است که عدم دخالت تمایلات و مقاصد شخصی ارائه دهنده اطلاعات یعنی مدیریت را می‌توان صداقت در بیان سود محسوب نمود، زیرا سودی که بدون دخالت تعلقات و تمایلات مدیریتی گزارش شده، فاقد خصوصیت گمراه‌کنندگی و فریب‌آمیز است پس صادقانه محسوب می‌شود (آقایی و رحمانی، ۱۳۹۲). در ادبیات حسابداری به کرات از نقش مدیریت سود در تنزل کیفیت سود صحبت شده و مکرراً عنوان شده است که مدیریت کردن سود چه از طریق اقلام تعهدی و چه از طریق فعالیت‌های واقعی منجر به ارائه سود بی‌کیفیت می‌گردد. البته مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی هم براحتی قابل انجام است و هم کشف آن برای حساب‌برسان ساده‌تر است و ضمناً از آنجایی که باعث تغییر در وجه نقد نیز نمی‌گردد، مدیریت کم‌ریسک محسوب می‌شود (گارسیا لارا<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۰۹)، ولی مدیریت کردن سود از طریق فعالیت‌های واقعی وضعیت دیگری دارد. یعنی کشف مدیریت فعالیت‌های واقعی برای حساب‌برسان به راحتی میسر نیست (گراهام<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۰۵) و ضمناً ذکر شده که این نوع از مدیریت سود باعث تغییر در وجه نقد می‌گردد (لی<sup>۶</sup>، ۲۰۱۰)، لذا مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی، مدیریتی جسورانه محسوب می‌شود (دستگیر و همکاران، ۱۳۹۱).

برای اندازه‌گیری مدیریت اقلام تعهدی تاکنون روش‌های متعددی نظیر مدل جونز، مدل جونز تعدیل شده و غیره ابداع شده است و برای اندازه‌گیری مدیریت فعالیت‌های واقعی نیز از مدل‌های متعددی استفاده شده است. لازم به ذکر است که دستکاری و جوه نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه‌های اختیاری غیرعادی و هزینه تولید غیرعادی از معیارهای رایج جهت اندازه‌گیری

<sup>1</sup> Bushee

<sup>2</sup> Dai

<sup>3</sup> Kempf

<sup>4</sup> Garcia Lara

<sup>5</sup> Graham

<sup>6</sup> Li

مدیریت فعالیت‌های واقعی در پژوهش‌های داخلی محسوب می‌شود (ولی‌زاده لاریجانی و همکاران، ۱۴۰۱؛ برادران حسن‌زاده و حشمت، ۱۳۹۸ و خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶) که در این پژوهش نیز به همین سه معیار اندازه‌گیری مدیریت فعالیت‌های واقعی اهتمام شده است. در مدیریت فعالیت‌های واقعی که اشکال متفاوتی نیز دارد، سه روش گفته شده فوق مورد استفاده قرار گرفت. در رابطه‌های ۳، ۴ و ۵ به ترتیب اثرات دستکاری‌های مدیریتی بر نوع معاملات و فعالیت‌ها پرداخته شده است. در رابطه ۳ فرض بر این است که وجوه نقد عملیاتی غیرعادی ناشی از دستکاری فعالیت‌های فروش بوده، در رابطه ۴ فرض بر این است که هزینه‌های اختیاری شرکت در اثر تمایلات مدیریتی کم و زیاد شده و در اثر بخش غیرعادی هزینه‌های مذکور سود مدیریت می‌شود و سرانجام در رابطه ۵ نیز فرض بر این است که در اثر افزایش بدون توجه میزان تولید، هزینه‌های تولید شرکت بطور غیرعادی افزایش می‌یابد و منجر به دستکاری سود می‌گردد (ریچودری، ۲۰۰۶).

البته به‌غیر از این سه مورد، موارد دیگری نظیر فروش دارایی‌های ثابت به عنوان معیار مدیریت فعالیت‌های واقعی وجود دارد که به دلیل کم کاربرد بودن آن مدنظر این پژوهش قرار نگرفتند. در اینجا باید به این نکته اشاره شود که چنانچه سود حسابداری به هر طریق مورد دستکاری قرار گیرد، منجر به ارائه اطلاعات بی کیفیت می‌گردد و خاصیت سودمندی در تصمیم‌گیری را از سود ارائه شده سلب می‌نماید. برای ممانعت از ارائه اطلاعات دستکاری شده و بی کیفیت توسط مدیریت تنها یک راه وجود دارد و آن استقرار یک نظام کنترلی و مراقبتی مؤثر که مرتباً رفتار و فعالیت‌های مدیریت را رصد نموده و از انجام دستکاری‌های مغرضانه مدیریت جلوگیری نماید. این نظام کنترلی و مراقبتی اصطلاحاً نظام راهبری شرکتی نامیده می‌شود که با استقرار شکل مؤثری از این نظام، می‌توانیم ادعا کنیم رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت بطرز قابل ملاحظه‌ای کنترل می‌گردد. یکی از مکانیزم‌های نظام راهبری شرکتی وجود سرمایه‌گذاران نهادی است (هارتزل و استارکس، ۲۰۰۳ و مک کاهری و همکاران، ۲۰۱۶). این سرمایه‌گذاران که معمولاً از توان سیاسی و اقتصادی قابل ملاحظه‌ای برخوردار بوده و دارای قدرت کافی جهت تحلیل اطلاعات هم هستند، با اعمال مراقبت‌های لازم فرصت دستکاری‌های مغرضانه مدیریت را سلب می‌نمایند (بوشی، ۱۹۹۸ و دای و همکاران، ۲۰۱۷). البته در خصوص نقش سرمایه‌گذاران نهادی دو فرضیه وجود دارد که فرضیه‌های نظارت مؤثر و منافع شخصی نامیده می‌شوند.

در فرضیه نظارت مؤثر بیان می‌گردد سهامداران نهادی از قدرت و نفوذ خود در جهت تنگ کردن دایره اختیارات مدیریت استفاده نموده و فضا را برای دستکاری فرصت‌طلبانه ارقام و اطلاعات محدود می‌نمایند و به همین دلیل باعث ارتقای کیفیت سود می‌شوند (پوند، ۱۹۸۸ و شلیفر و ویشنی، ۱۹۸۶). در فرضیه منافع شخصی برعکس آن گفته می‌شود و عنوان می‌نماید که سرمایه‌گذاران نهادی از قدرت و توان خود در جهت اعمال فشار بر مدیریت استفاده کرده و باعث می‌شوند که مدیران به نحوی گزارشگری اطلاعات انجام دهند که با منافع شخصی سهامداران نهادی تضاد نداشته باشد (کیم، ۲۰۱۳) که البته نتایج و پژوهش‌های متعدد گویای این است که نقش و نظارت سهامداران نهادی بیشتر از نوع نظارت مؤثر بوده و بر حاکمیت منطبق فرضیه نظارت مؤثر تأکید می‌نمایند (شلیفر و ویشنی، ۱۹۸۶ و ماگ، ۱۹۹۸؛ چن و همکاران، ۲۰۰۷ و اپل و همکاران، ۲۰۱۶). لازم به ذکر است که سهامداران نهادی وقتی می‌توانند بر رفتار مدیران نظارت مؤثری اعمال نمایند که از بذل توجه کافی بر رصد رفتار مدیریتی دریغ نموده و اصطلاحاً دچار انحراف توجه نشده باشند.

<sup>1</sup> Roychowdhury

<sup>2</sup> Pound

<sup>3</sup> Shleifer & Vishny

<sup>4</sup> Kim

<sup>5</sup> Maug

<sup>6</sup> Chen

<sup>7</sup> Appel

مفهوم انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی که برای اولین بار در این پژوهش (در حوزه تحقیقات داخلی) مورد استفاده قرار گرفته بدین معنا است که سرمایه‌گذاران نهادی ممکن است به تمام سرمایه‌گذاری‌های خود توجه یکسان و کافی ننموده و بدلیل گستردگی سبد سرمایه‌گذاری‌های خود، در کوتاه‌مدت تنها به سرمایه‌گذاری‌هایی توجه نمایند که دارای بازدهی غیرعادی (بیش از حد قوی و بیش از حد ضعیف) بوده و از بذل توجه کافی نسبت به سرمایه‌گذاری‌هایی که دارای بازدهی عادی و نرمال داشته غفلت نمایند (کمپف و همکاران، ۲۰۱۷). برای تشریح انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی به مثال زیر توجه نمایید:

فرض نمایید سرمایه‌گذار نهادی A در شرکت‌های الف و ب که در صنایع متفاوتی (الف در صنعت تولید و ب در صنعت مخابرات) فعالیت می‌نمایند، سرمایه‌گذاری کرده است. هنگامی که صنعت مخابرات دارای بازدهی زیادی می‌شود، سرمایه‌گذار A تمام توجه خود را صرف درک علت بازدهی غیرعادی صنعت شرکت ب نموده و سعی می‌نماید با تلاش و تمرکز خود از فرصت‌های احتمالی مرتبط با صنعت شرکت ب حداکثر استفاده را کسب نماید و در نتیجه از بذل توجه کافی به صنعت و شرکت الف غفلت می‌نماید. این غفلت از توجه بر صنعت شرکت الف باعث می‌شود که نقش نظارتی این سرمایه‌گذار نهادی بر رفتار مدیران شرکت الف تضعیف گردد و سرمایه‌گذار نهادی مذکور نتواند نظارت مؤثری بر شرکت الف اعمال نماید. به عبارت دیگر با توجه به این که سرمایه‌گذاران نهادی اغلب دارای سبد سهامی گسترده و متنوع متشکل از انواع بسیار زیادی سهام هستند، علیرغم توانایی‌های برترشان برای نظارت و نظم‌بخشی به مدیران، دچار محدودیت در توجه می‌شوند (سیمز<sup>۱</sup>، ۲۰۰۳ و کاپرچیک<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۶) و در نتیجه نمی‌توانند به طور همزمان تمام شرکت‌های سبد سهام خود را با شدت و میزان یکسان مورد نظارت قرار دهند (کمپف و همکاران، ۲۰۱۷). بدیهی است که در صورت عدم نظارت بر رفتار مدیریت و باز شدن فضا برای افعال و رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریتی، قابلیت اتکای اطلاعات ارائه شده حسابداری و خصوصاً سود حسابداری مخدوش گردیده و احتمال زیادی وجود دارد که سود حسابداری مورد دستکاری مغرضانه مدیریت قرار گیرد.

### پیشینه پژوهش

گارل<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی ارتباط میان انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار آمریکا طی بازه زمانی ۱۹۹۶ الی ۲۰۱۶ پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که مدیران از کاهش شدت نظارت ناشی از انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی سوء استفاده نموده و حجم مدیریت سود در آن شرکت‌ها افزایش یافت، زیرا حتی در حضور سرمایه‌گذاران نهادی با توانایی‌های نظارتی برتر ولی توجه محدود، بعد نظارتی این سرمایه‌گذاران کم اثر بوده و فضا برای انجام مدیریت سود گسترش می‌یابد. چان<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی رابطه بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت حسابرسی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار آمریکا طی بازه زمانی ۲۰۰۲ الی ۲۰۱۶ پرداختند. آنها با استفاده از ۳ معیار نوع اظهارنظر حسابرس، گزارش نقاط ضعف کنترل‌های داخلی و وقوع تحریف‌های بااهمیت حسابداری کیفیت حسابرسی را بررسی نمودند. نتایج آن‌ها نشان داد هنگامی که توجه سرمایه‌گذاران نهادی منحرف می‌شود کیفیت حسابرسی شرکت‌ها نیز کاهش می‌یابد. همچنین آن‌ها بیان کردند که نقش ریسک دعوی قضایی حسابرس، فشار حجم کاری، تخصص حسابرس در صنعت و پوشش تحلیلگر در کاهش ارتباط منفی بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت حسابرسی مؤثر است.

<sup>1</sup> Sims

<sup>2</sup> Kacperczyk

<sup>3</sup> Garell

<sup>4</sup> Chan

لی<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۰) نسبت به بررسی پریشانی مالی، کنترل داخلی و مدیریت سود در بازار چین پرداختند نتایج آنها نشان می‌دهد شرکت‌هایی که از نظر مالی دچار مشکل هستند تمایل دارند مدیریت سود تعهدی بیشتری و مدیریت سود واقعی کمتری انجام دهند. کنترل داخلی با محدود کردن مدیریت سود تعهدی و واقعی، اثر تعدیلی بر رابطه بین پریشانی مالی و مدیریت سود اعمال می‌کند. لیو و همکاران (۲۰۲۰) در آمریکا به بررسی ارتباط میان انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و نقش هیئت مدیره در بازه زمانی ۱۹۹۶ الی ۲۰۱۳ پرداختند. نتایج نشان داد که انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی با نظارت ضعیف‌تر هیئت مدیره و مدیریت بیشتر سود مرتبط است. همچنین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی باعث می‌شود که آن‌ها کمتر از آرای منفی خود به عنوان ابزاری برای تنبیه مدیران مستقل ناکارآمد استفاده کنند.

جینگ یو یانگ<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی رابطه بین انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی و ریسک حساسی طی بازه زمانی ۲۰۰۰ الی ۲۰۱۵ پرداختند. نتایج نشان داد که تأثیر انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی بر حق‌الزحمه حساسی و تأخیر گزارش برای شرکت‌هایی که نظارت هیئت مدیره ضعیف‌تر و اقلام تعهدی اختیاری بالاتری دارند، بارزتر است و همچنین فعالیت‌های نظارتی سهامداران نهادی با کاهش ریسک حساسی به نفع حسابرسان است. کمپف و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی ارتباط بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و اقدامات شرکتی در بازار بورس اوراق بهادار آمریکا طی بازه زمانی ۱۹۸۰ الی ۲۰۱۰ پرداختند. یافته‌های آنان نشان داد هنگامی که توجه سرمایه‌گذاران نهادی منحرف می‌شود، این انحراف توجه باعث کاهش موقت نظارت بر شرکت‌های سرمایه‌پذیر شده و در نتیجه احتمال برکناری مدیرعامل شرکت سرمایه‌پذیر کاهش می‌یابد و در نهایت بازده سهام شرکت‌ها تنزل می‌یابد.

لشگری و مسگر (۱۴۰۱) به بررسی اثرات متغیرهای رشد و عملکرد شرکت بر آزمون مدیریت سود فصلی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۸ پرداختند. نمونه آماری این پژوهش متشکل از ۷۴ شرکت و با استفاده از روش غربالگری انتخاب و فرضیات پژوهش با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد آزمون قرار گرفتند؛ نتایج پژوهش نشان داد مدل‌های تعهدی اختیاری نوع جونز که معمولاً در زمینه فصلی مورد استفاده قرار می‌گیرند، به میزان کافی برای اقلام تعهدی که به طور طبیعی به دلیل رشد شرکت اتفاق می‌افتد، کنترل نمی‌شوند و همچنین عدم کنترل اثرات رشد و عملکرد شرکت بر اقلام تعهدی منجر به پذیرش نادرست در آزمون‌های مدیریت سود می‌شود. خوشکار و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی شیوه‌های مدیریت سود واقعی و اقلام تعهدی، ترکیب هیئت مدیره و پایداری سود در بازار سرمایه ایران طی بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ پرداختند. یافته‌های آنان در ۱۴۲ شرکت نمونه پژوهش نشان داد که بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و پایداری سود رابطه معنادار و منفی وجود دارد؛ همچنین بین استقلال هیئت مدیره و پایداری سود رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ اما نتایج نشان داد که رابطه میان مدیریت سود واقعی و اندازه هیئت مدیره با پایداری سود معنادار نیست.

مهرآور و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی طی بازه زمانی ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۷ به بررسی ارتباط بین متغیرهای کیفیت گزارشگری مالی، افق سرمایه‌گذاری و استراتژی معاملاتی سرمایه‌گذاران نهادی پرداختند. که نتایج آنان نشان داد هنگامی که سرمایه‌گذاران نهادی دارای انگیزه بلندمدت سرمایه‌گذاری و حجم معاملات پایین بوده مبادرت به تشویق مدیران جهت ارتقای کیفیت گزارشگری مالی نموده و رفتار مدیران را مورد نظارت مؤثر قرار می‌دهند. اما سهامداران نهادی

<sup>1</sup> Xiao Li

<sup>2</sup> Jingyu Yang



کوتاه‌مدت، سرمایه‌گذاران موقتی هستند که بیشتر به تغییرات قیمت سهام تا کیفیت سود جاری توجه دارند. **هاشم‌خانی (۱۴۰۱)** به بررسی ارتباط میان مدیریت سود و حسابرسی پرداخت. نتایج این پژوهش نشان داد ارتباط معناداری بین اندازه مؤسسه حسابرسی و اظهارنظر حسابرس با مدیریت سود وجود دارد. در حالی که ارتباطی میان تخصص حسابرس، تغییر حسابرس و به موقع بودن گزارش حسابرس با میزان مدیریت سود شرکت وجود ندارد.

**بالانی و همکاران (۱۴۰۱)** به تأثیر ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر رابطه بین ساختار مالکیت و تغییر طبقه‌بندی سود طی بازه زمانی ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۸ پرداختند. نتایج نشان داد وجود مکانیسم‌های نظارتی مانند اندازه و استقلال هیئت‌مدیره می‌توانند رابطه بین ساختار مالکیت و تغییر طبقه‌بندی سود را تحت تأثیر قرار دهند. **شمس‌الدینی و همکاران (۱۴۰۰)** به بررسی ارتباط بین پایداری مالکیت نهادی و مدیریت سود با لحاظ نمودن اهرم مالی پرداختند که نتایج آنان گویای این امر است که بین مالکیت نهادی و مدیریت سود رابطه معکوس معناداری وجود دارد ولی بین تغییرات اهرم مالی و متغیرهای پایداری مالکیت نهادی و مدیریت سود رابطه معناداری یافت نشد.

### فرضیه‌های پژوهش

باتوجه به مطالب ذکر شده و باتوجه به اهمیت نظارت بر رفتار مدیران و نقش نظارتی سرمایه‌گذاران نهادی، فرضیه‌های این پژوهش به شرح زیر هستند:

فرضیه اول: بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی مبتنی بر هزینه‌های تولید غیرعادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی مبتنی بر هزینه‌های اختیاری غیرعادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی مبتنی بر وجوه نقد عملیاتی غیرعادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ رابطه بین متغیرها، پژوهشی توصیفی و از نوع همبستگی است. داده‌ها و اطلاعات به کار رفته از نوع تاریخی و پس‌رویدادی است. برای جمع‌آوری داده‌ها از نرم‌افزار ره‌آورد نوین ۳ و سایت سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و برای آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار ایویوز ۱۰ استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۴۰۰ هستند که در طی این بازه زمانی عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده‌اند. نمونه‌گیری انجام شده با استفاده از روش حذفی (سیستماتیک) صورت گرفته است بدین ترتیب که ابتدا تمام شرکت‌هایی که طی این بازه زمانی عضویت خود را در بورس اوراق بهادار تهران حفظ کرده‌اند انتخاب شده و سپس شرکت‌هایی که فاقد شرایط زیر هستند، از مجموع آنان حذف شده و در پایان کلیه شرکت‌های باقی‌مانده بعنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند:

جدول ۱. جامعه آماری پژوهش

تعداد شرکت	شرح
۷۷۴	شرکت‌های موجود در جامعه آماری پژوهش
(۱۶۸)	تعداد شرکت‌هایی که سال مالی آنها به ۲۹ اسفندماه ختم نمی‌شود
(۱۴۳)	تعداد شرکت‌هایی که جز صنایع واسطه‌گری، سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه بوده‌اند
(۲۸۵)	تعداد شرکت‌هایی که اطلاعات مربوط به آنها در دوره مورد بررسی در دسترس نبوده است
(۴۶)	تعداد شرکت‌هایی که در طول سال تداوم فعالیت نداشته و یا تغییر سال مالی داشته‌اند
۱۳۲	تعداد شرکت‌های نمونه

با توجه به منطق به کار گرفته شده در تدوین فرضیه‌های پژوهش، مدل اصلی پژوهش (رابطه ۱) از نوع رگرسیون چندمتغیره است و ضمناً رابطه‌های ۲، ۳، ۴، ۵ نیز به ترتیب برای تخمین داده‌های مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، هزینه تولید غیرعادی، هزینه اختیاری غیرعادی و جریان نقد عملیاتی غیرعادی استفاده شده است.

### مدل‌های آزمون فرض

برای آزمون فرضیات اول تا چهارم از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$Earnings\ Management_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Investor\ Distraction_{i,t} + \beta_2 Institutional\ Ownership_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Age_{i,t} + \beta_5 Leverage_{i,t} + \beta_6 Fixed\ Assets_{i,t} + \beta_7 Market\ to\ book_{i,t} + \beta_8 Sales\ Growth_{i,t} + \beta_9 Std.\ Sales_{i,t} + \beta_{10} CFO_{i,t} + \beta_{11} Std.\ CFO_{i,t} + \beta_{12} Top\ institutional\ ownership_{i,t} + Y_1 + Ind_j + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

لازم به ذکر است که این مدل چهار بار با داده‌های مختلف مدیریت سود اجرا می‌شود تا فرضیه‌های چهارگانه را مورد آزمون فرض قرار دهد. برای مثال در اولین اجرا داده‌های مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بعنوان متغیر وابسته مورد استفاده قرار می‌گیرد، در دومین مرتبه داده‌های مدیریت سود مبتنی بر هزینه تولید غیرعادی و الی آخر. ضمناً کلیه متغیرهای به کار رفته در مدل‌های ذکر شده در جدول ۲ تعریف شدند.

### متغیرهای وابسته پژوهش

مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

در این پژوهش برای برآورد مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، از مدل دجو<sup>۱</sup> و همکاران (۱۹۹۵) استفاده شده است که شرح متغیرهای به کار رفته در مدل در جدول ۲ تشریح شده است. ارقام تعهدی اختیاری در این رابطه همان باقیمانده مدل است که به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$\frac{ACCRUALS_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \alpha_0 + \beta_1 \left( \frac{1}{AT_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t})}{AT_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

مدیریت سود واقعی

جهت اندازه‌گیری مدیریت سود واقعی از مدل ریچوردی (۲۰۰۶) استفاده شده است. که این مدل با بهره‌گیری از هزینه‌های تولید غیرعادی، هزینه‌های اختیاری غیرعادی و جریان نقدی عملیاتی غیرعادی محاسبه می‌گردد. هزینه‌های تولید غیرعادی به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$\frac{PROD_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{SALE_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta SALE_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \beta_4 \frac{\Delta SALE_{i,t-1}}{AT_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

هزینه‌های اختیاری غیرعادی به صورت زیر محاسبه شده است:

<sup>1</sup> Dechow

$$\frac{DISX_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{SALE_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

جریان نقدی عملیاتی غیرعادی به صورت زیر برآورد شده است:

$$\frac{CFO_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{SALE_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta SALE_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

ضمناً شرح متغیرهای به کار رفته در هر سه رابطه فوق در جدول ۲ تشریح شده است.

### متغیر مستقل پژوهش

متغیر اصلی این پژوهش که استفاده از آن موجب نوآوری پژوهش نیز شده است انحراف توجه سرمایه گذاران نهادی است. انحراف توجه به این معناست که چنانچه یک سرمایه گذار نهادی که قبلاً در مجموعه‌ای از اوراق سهام صنایع مختلف سرمایه گذاری کرده است، امکان دارد در اثر بروز یک واقعه غیرعادی مانند بازده بسیار بالا یا بسیار پایین سهام صنعت بخصوصی، توجه این سرمایه گذار نهادی از سایر اوراق سهام سرمایه گذاری شده بطور موقت و در یک دوره زمانی کوتاه منحرف شود. برای ایجاد معیار انحراف توجه سرمایه گذار نهادی در سطح شرکت، از مدل کمپف و همکاران (۲۰۱۷) استفاده شده است. طبق این مدل بطور طبیعی فرض بر این است که توجه سرمایه گذاران نهادی به سمت شرکت‌ها و صنایعی جلب می‌شود که دارای عملکردی غیرعادی (بیش از حد قوی یا بیش از حد ضعیف) بوده و از بذل توجه کافی نسبت به شرکت‌هایی که دارای بازدهی نرمال بوده‌اند خودداری می‌کنند و سپس با جمع درصدهای سرمایه گذاری سرمایه گذاران نهادی شرکت، در صنایعی که بیشترین یا کمترین بازدهی را داشته‌اند و ضرب آن در درصد سرمایه گذار نهادی شرکت نمونه میزان انحراف توجه سرمایه گذار نهادی در سطح شرکت نمونه محاسبه می‌شود.

فرایند محاسبه عملیاتی متغیر انحراف توجه سرمایه گذار نهادی بشرح زیر است:

فرض کنید که شرکت f دارای دو سرمایه گذار نهادی i و j است و این سرمایه گذاران نهادی علاوه بر سرمایه گذاری در شرکت f در شرکت‌های دیگری که در صنایع متفاوتی فعالیت می‌نمایند، سرمایه گذاری کرده‌اند (در این پژوهش شرکت‌های مورد پژوهش به ۱۲ صنعت فاما و فرنچ<sup>۱</sup> تقسیم شده‌اند) در این حالت در یک بازه زمانی مشخص q (فصل) مقدار انحراف توجه سرمایه گذار نهادی i در شرکت f به این ترتیب محاسبه می‌شود که ابتدا درصد سرمایه گذاری سهامدار نهادی i در شرکت‌های شاغل در صنایع دارای بازدهی غیر نرمال (چه مثبت و چه منفی) را جمع نموده و در درصد سرمایه گذاری سهامدار نهادی i در شرکت f ضرب می‌نماییم و در نتیجه مقدار انحراف توجه سهامدار نهادی i در شرکت f محاسبه شده و سپس با همین روش مقدار انحراف توجه سهامدار نهادی j در شرکت f نیز محاسبه گردیده و با جمع دو مقدار انحراف توجه، کل انحراف توجه شرکت f محاسبه می‌شود. با استفاده از رابطه شماره ۶ میزان انحراف توجه سرمایه گذاران نهادی در سطح هر شرکت محاسبه می‌شود:

$$\text{Distraction}_{f,q} = \sum_{i \in F_{q-1}} \sum_{ind \neq ind_f} W_{ifq-1} \times W_{iq-1}^{IND} \times IS_q^{IND} \quad (6)$$

در این رابطه مجموع حاصل ضرب  $W_{iq-1}^{IND} \times IS_q^{IND}$  نشان می‌دهد که به چه میزان توجه سرمایه گذار نهادی i به صنعتی که بالاترین بازده و کمترین بازده را داشته منحرف شده است. با توجه به اینکه میزان توجه به هر شرکت سرمایه پذیر در سبد سرمایه گذار نهادی، تابعی از درصد مالکیت سرمایه گذار نهادی و میزان ارزش بازار شرکت سرمایه پذیر است در این پژوهش نیز به جهت محاسبه دقیق‌تر متغیر انحراف توجه سرمایه گذار نهادی در هر شرکت از معیار وزن نیز بهره گرفته

<sup>1</sup> Fama & French

شده است. بدین منظور با استفاده  $W_{ifq-1}$  محاسبه می‌شود که وزن شرکت  $f$  در سبد سرمایه‌گذار نهادی  $i$  در  $q-1$  (فصل قبل) چه مقدار است که برای این اندازه‌گیری از رابطه شماره ۷ استفاده شده است:

$$W_{ifq-1} = \frac{QPFW_{ifq-1} + QPercOwn_{ifq-1}}{\sum_{i \in F_{q-1}} (QPFW_{ifq-1} + QPercOwn_{ifq-1})} \quad (7)$$

با توجه به اینکه متغیرهای مدل پژوهش به صورت سالانه هستند برای هموارسازی داده‌ها میانگین چهار فصل انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی هر شرکت استفاده شده است. ضمناً شرح متغیرهای به کار رفته در رابطه‌های فوق در جدول ۲ تشریح شده است.

جدول ۲. تعریف متغیرهای پژوهش

نماد	نحوه محاسبه متغیرها
ACCRUALS	کل اقلام تعهدی
$AT_{i,t-1}$	ارزش دفتری دارایی‌های سال قبل
$PPE_{i,t}$	مقدار ناخالص دارایی، ماشین‌آلات و تجهیزات
$\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t}$	تغییرات فروش منهای تغییرات حساب دریافتنی
$PROD_{i,t}$	مجموع بهای تمام شده کالای فروش رفته و تغییرات موجودی کالا از سال قبل به سال جاری
$SALE_{i,t}$	درآمد حاصل از فروش سال جاری
$DISX_{i,t}$	مجموع هزینه‌های پژوهش و توسعه، تبلیغات و فروش، عمومی و اداری
$CFO_{i,t}$	جریان‌های نقد عملیاتی
Distraction <sub>f</sub>	انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی
$i \in F_{q-1}$	سرمایه‌گذار نهادی شرکت $f$ در پایان فصل قبل
$IND_f$	صنعت شرکت $f$
$IND$	۱۲ صنعت فاما و فرنچ
$W_{ifq-1}^{IND}$	وزن صنعت در پرتفوی سرمایه‌گذار $i$ در سه ماهه قبل
$IS_q^{IND}$	صنعتی که بالاترین و پایین‌ترین بازده را در فصل جاری دارد مقدار ۱ می‌گیرد
$W_{ifq-1}$	وزن میزان سرمایه‌گذار نهادی $i$ در شرکت $f$ در فصل ۳ ماهه قبل
$QPFW_{ifq-1}$	وزن ارزش بازار شرکت $f$ در پرتفوی سرمایه‌گذار $i$
$QPercOwn_{ifq-1}$	درصدی از سهام شرکت $f$ که متعلق به سرمایه‌گذار $i$ است
Institutional Ownership <sub><math>i,t</math></sub>	درصد مالکیت سرمایه‌گذار نهادی
$Size_{i,t}$	اندازه شرکت
$Age_{i,t}$	سن شرکت
$Leverage_{i,t}$	اهرم مالی
$Fixed Assets_{i,t}$	دارایی‌های ثابت
$Market to book_{i,t}$	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
$Sales Growth_{i,t}$	رشد فروش
$Std. Sales_{i,t}$	انحراف معیار فروش
$Std. CFO_{i,t}$	انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی
$Top institutional ownership_{i,t}$	درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ

## یافته‌های پژوهش نتایج آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۳ نمایش داده شده است. مطابق با نتایج بدست آمده، میانگین مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی را ۶۱/۶۲ درصد نشان می‌دهد؛ یعنی ۶۱/۶۲ درصد مالکیت شرکت‌های نمونه پژوهش در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی است. میانگین رشد فروش ۳۶ درصد است؛ یعنی فروش شرکت‌های نمونه به طور متوسط ۳۶ درصد افزایش یافته است.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرها

متغیر	تعداد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی	۱۴۵۲	۱۱/۴۰۰۲	۴/۸۰۹۸	۹۸/۴۷۳۵	۰/۰۰۰۰	۱۴/۵۳۵۹
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	۱۴۵۲	۶۱/۶۲۷۷	۶۷/۸۲۱۶	۹۸/۷۰۸۴	۰/۰۰۰۰	۲۴/۹۴۷۲
اندازه شرکت	۱۴۵۲	۱۳/۸۴۴۱	۱۴/۱۷۷۵	۲۰/۷۶۸۶	۱/۵۱۸۵	۲/۸۸۱۹
سن شرکت	۱۴۵۲	۳/۴۷۸۱	۳/۶۸۸۸	۴/۲۴۸۴	۱/۳۲۲۲	۰/۶۷۶۰
اهرم مالی	۱۴۵۲	۰/۵۸۱۸	۰/۵۸۱۴	۱/۸۲۴۵	۰/۰۳۱۴	۰/۰۲۴۳۱
دارایی‌های ثابت	۱۴۵۲	۰/۲۵۴۴	۰/۲۱۴۱	۰/۹۳۲۹	۰/۰۰۲۸	۰/۱۸۰۲
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۱۴۵۲	۳/۹۲۲۴	۳/۰۴۲۹	۱۷/۵۳۹۰	۰/۲۶۵۷	۳/۱۸۳۰
رشد فروش	۱۴۵۲	۰/۳۶۹۷	۰/۲۷۴۰	۷/۸۱۵۵	-۰/۹۳۱۰	۰/۵۹۲۴
انحراف معیار رشد فروش	۱۴۵۲	۰/۲۸۶۲	۰/۱۸۴۳	۳/۸۶۲۶	۰/۰۰۳۰	۰/۳۳۵۹
جریان‌های نقد عملیاتی	۱۴۵۲	۰/۱۵۴۷	۰/۱۲۰۶	۱/۲۶۴۲	-۰/۸۲۴۱	۰/۲۰۰۷
انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی	۱۴۵۲	۰/۱۰۳۹	۰/۰۷۷۲	۰/۹۲۴۷	۰/۰۰۲۱	۰/۰۹۶۶
درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ	۱۴۵۲	۲/۲۰۴۳	۰/۰۰۰۰	۹۴/۷۳۸۳	۰/۰۰۰۰	۹/۱۶۳۵

## آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

در پژوهش‌هایی که ساختار داده‌های آن پانل هستند، قبل از تخمین مدل رگرسیون می‌بایست از مانایی (پایایی یا ایستایی) متغیرها اطمینان حاصل نمود؛ زیرا ممکن است استفاده از متغیرهای ناماننا باعث ایجاد رگرسیون کاذب شود. برای تشخیص مانایی متغیرهای پژوهش از آزمون ریشه واحد تحت عنوان لوین، لین و چو استفاده شده که نتایج آن در جدول ۴ گزارش شده است.

جدول ۴. نتایج آزمون ایستایی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	آماره تی	معناداری	نام متغیر	آماره تی	معناداری
انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی	-۶۶۰/۲۲۲	۰/۰۰۰۰	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۱۹/۰۳۲۱	۰/۰۰۰۰
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	-۱۲/۹۸۰۵	۰/۰۰۰۰	رشد فروش	-۱۴/۲۲۰۷	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۲۲/۱۶۵۰	۰/۰۰۰۰	انحراف معیار رشد فروش	-۱۹/۷۱۲۷	۰/۰۰۰۰
سن شرکت	-۱۹/۰۸۴۹	۰/۰۰۰۰	جریان‌های نقد عملیاتی	-۲۵/۰۰۶۹	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	-۱۱/۵۳۶۷	۰/۰۰۰۰	انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی	-۱۲/۷۳۴۵	۰/۰۰۰۰
دارایی‌های ثابت	-۸/۲۵۸۸۱	۰/۰۰۰۰	درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ	-۱۹/۵۱۶۶	۰/۰۰۰۰
مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی	-۲۳/۳۶۹۸	۰/۰۰۰۰	هزینه اختیاری غیرعادی	-۱۷/۶۲۹۹	۰/۰۰۰۰
هزینه تولید غیرعادی	-۲۲/۹۸۹۸	۰/۰۰۰۰	جریان نقد غیرعادی	-۲۵/۳۳۶۰	۰/۰۰۰۰

باتوجه به اینکه مقدار احتمال کلیه متغیرهای پژوهش زیر ۵ درصد است بنابراین متغیرهای ما ایستا هستند و رگرسیون کاذب نداریم.

### آزمون F لیمر و هاسمن

قبل از تخمین مدل‌ها، ابتدا باید با اجرای آزمون‌های F لیمر و هاسمن، الگوی مناسب تخمین هر مدل مشخص شود؛ نتایج این آزمون در جدول ۵ مشاهده می‌شود. در مورد مدل پژوهش معنادار نبودن آزمون‌های چاو نشان می‌دهد که مدل‌های یاد شده با استفاده از تخمین الگوی داده‌های ترکیبی با رویکرد تلفیقی برآورد شده‌اند.

جدول ۵. نتایج آزمون‌های F لیمر و هاسمن فرضیه‌های پژوهش

فرضیه مورد بررسی	آماره	سطح معناداری	نتیجه آزمون	آماره	سطح معناداری	نتیجه آزمون
فرضیه (۱)	۲/۹۰۱۴	۰/۰۰۰	داده‌های ترکیبی	۱۶۸/۶۷۷۲	۰/۰۰۰	مدل اثرهای ثابت
فرضیه (۲)	۱/۷۳۰۱	۰/۰۰۰	داده‌های ترکیبی	۲۸/۵۴۷۰	۰/۰۰۴	مدل اثرهای ثابت
فرضیه (۳)	۱/۶۰۵۶	۰/۰۰۰	داده‌های ترکیبی	۹۶/۰۴۹۱	۰/۰۰۰	مدل اثرهای ثابت
فرضیه (۴)	۲/۳۳۰۹	۰/۰۰۰	داده‌های ترکیبی	۱۳۱/۱۱۵۶	۰/۰۰۰	مدل اثرهای ثابت

مقدار احتمال F در فرضیه‌های (۱)، (۲)، (۳) و (۴) کمتر از ۵ درصد است بنابراین، مدل دارای اثرات ثابت یا تصادفی است که می‌بایست آزمون هاسمن انجام شود. طبق نتایج آزمون هاسمن مقدار احتمال فرضیه‌های (۱)، (۲)، (۳) و (۴) کمتر از ۵ درصد است. بنابراین، روش ارجح، استفاده از الگوی داده‌های تابلویی با اثرهای ثابت جهت مدل‌های پژوهش است.

### آزمون نرمال بودن جملات خطا

به منظور نرمال بودن جملات خطا از آماره جارک-ک-برا استفاده شده است. با توجه به اینکه نتایج بدست آمده، فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جملات خطا در تمامی فرضیه‌ها مورد قبول واقع شده است. بنابراین مانده‌های بدست آمده نرمال هستند.

جدول ۶. نتایج آزمون نرمالیتی

فرضیه	نوع آزمون	آماره تی	معناداری	نتیجه
فرضیه (۱)	جارک-ک-برا	۴/۰۳۶۹	۰/۱۳۲۸	قبول فرضیه نرمال
فرضیه (۲)	جارک-ک-برا	۲/۴۰۳۳	۰/۳۰۰۶	قبول فرضیه نرمال
فرضیه (۳)	جارک-ک-برا	۲/۲۵۲۱	۰/۳۲۴۳	قبول فرضیه نرمال
فرضیه (۴)	جارک-ک-برا	۱/۸۸۳۱	۰/۳۹۰۰	قبول فرضیه نرمال

### آزمون عدم همبستگی و ناهمسانی واریانس

در این پژوهش برای بررسی وجود ناهمسانی واریانس از آزمون بروش-پاگان استفاده شده است. طبق این آزمون اگر آماره آزمون بدست آمده کمتر از ۵ درصد باشد فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس رد می‌شود و مدل دارای ناهمسانی واریانس است که طبق نتایج بدست آمده فرضیه‌های پژوهش فاقد ناهمسانی واریانس هستند. در پژوهش برای بررسی عدم خودهمبستگی در نتایج بدست آمده از آزمون بروش گادفری استفاده شده است که فرض صفر مبنی بر عدم خودهمبستگی است و با توجه به آماره بدست آمده فرض صفر مبنی بر عدم خودهمبستگی رد نشده است.

جدول ۷. نتایج آزمون‌های ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی

فرضیه	آزمون ناهمسانی واریانس			آزمون خودهمبستگی		
	آماره	سطح معناداری	نتیجه	آماره	سطح معناداری	نتیجه
فرضیه (۱)	۰/۲۶۹۰	۰/۷۷۱۷	همسانی واریانس	۲/۵۹۶۱	۰/۱۶۸۵	عدم خودهمبستگی
فرضیه (۲)	۰/۵۳۱۱	۰/۶۱۳۱	همسانی واریانس	۱/۹۷۴۶	۰/۲۱۹۳	عدم خودهمبستگی
فرضیه (۳)	۰/۵۴۸۱	۰/۴۸۰۳	همسانی واریانس	۰/۳۴۶۷	۰/۷۲۰۳	عدم خودهمبستگی
فرضیه (۴)	۰/۶۲۱۱	۰/۴۵۳۳	همسانی واریانس	۰/۱۸۳۱	۰/۸۳۷۱	عدم خودهمبستگی

## نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

## نتایج فرضیه اول

مقدار آماره  $F(9/7683)$  و سطح خطای آن ( $0/0000$ ) نشان می‌دهد که مدل از معناداری بالایی برخوردار است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده برای فرضیه اول که برابر ۴۶ درصد است، می‌توان ادعا کرد متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش، ۴۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. مقدار آماره دوربین واتسون مدل برابر با عدد  $1/85$  است که نشان دهنده عدم خودهمبستگی میان باقی مانده‌های مدل است.

جدول ۸. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره تی	سطح معناداری	VIF
انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی	۰/۰۰۱۰	۰/۰۰۰۲	۳/۴۹۰۵	۰/۰۰۰۵	۲/۵۶۶۰
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	-۰/۵۹۵۲	۰/۰۵۶۸	-۱۰/۴۷۹۱	۰/۰۰۰۰	۱/۷۰۶۰
اندازه شرکت	-۰/۰۱۷۷	۰/۰۰۳۲	-۵/۴۴۷۸	۰/۰۰۰۰	۳/۹۱۱۶
سن شرکت	۰/۰۵۳۳	۰/۰۱۲۳	۴/۳۰۶۷	۰/۰۰۰۰	۴/۱۸۶۴
اهرم مالی	۰/۳۰۱۴	۰/۰۲۳۹	۱۲/۵۷۱۲	۰/۰۰۰۰	۱/۴۷۹۸
دارایی‌های ثابت	۰/۰۹۶۳	۰/۰۲۵۱	۳/۸۳۰۹	۰/۰۰۰۱	۱/۴۲۵۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۴۹	۰/۰۰۰۶	۷/۹۸۵۹	۰/۰۰۰۰	۲/۱۵۶۳
رشد فروش	۰/۰۴۳۴	۰/۰۰۸۰	۵/۳۸۲۲	۰/۰۰۰۰	۱/۳۰۵۶
انحراف معیار رشد فروش	-۰/۰۱۰۲	۰/۰۲۶۴	-۰/۳۸۶۳	۰/۶۹۹۳	۱/۱۹۶۱
جریان‌های نقد عملیاتی	-۰/۰۶۰۳	۰/۰۵۷۴	-۱۰/۵۵۱۳	۰/۰۰۰۰	۱/۳۸۶۰
انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی	-۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۲	-۳/۷۶۷۶	۰/۰۰۰۲	۱/۱۱۳۵
درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ	۰/۰۰۱۲	۰/۰۰۰۲	۴/۳۵۰۳	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷۹۸
ضریب ثابت	۰/۳۰۸۹	۰/۰۳۶۶	۸/۴۳۷۷	۰/۰۰۰۰	-
احتمال آماره F	Prob(F-statistic)			۰/۰۰۰۰	
آماره F	F-statistic			۹/۷۶۸۳	
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R-squared			۰/۴۶۳۵	
آماره دوربین واتسون	Durbin-Watson stat			۱/۸۵۸۸	

نتایج آزمون تورم واریانس (VIF) نشان می‌دهد بین متغیرهای پژوهش مشکل هم‌خطی وجود ندارد. افزون بر این، نشان می‌دهد که این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود و بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین در بین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، جریان‌های نقد عملیاتی و انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی رابطه منفی و معنادار و بین متغیرهای سن شرکت، اهرم مالی، نسبت دارایی‌های ثابت، رشد فروش و نسبت بازار به دفتر رابطه مثبت و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد.

## نتایج فرضیه دوم

مقدار آماره  $F(9/5369)$  و سطح خطای آن ( $0/0000$ ) نشان می‌دهد مدل از معناداری بالایی برخوردار است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده برای فرضیه دوم که برابر ۴۵ درصد است، می‌توان ادعا کرد که متغیرهای مستقل و کنترلی

پژوهش، ۴۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. مقدار آماره دوربین و اتسون مدل برابر با عدد ۲/۱۳ است که نشان‌دهنده عدم خودهمبستگی میان باقی‌مانده‌های مدل است.

جدول ۹. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره تی	سطح معناداری	VIF
انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی	۰/۰۵۳۳	۰/۰۱۴۱	۳/۷۸۲۱	۰/۰۰۰۲	۲/۵۶۶۰
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	-۰/۰۱۰۲	۰/۰۱۵۱	-۰/۶۷۲۸	۰/۵۰۱۲	۱/۷۰۶۰
اندازه شرکت	-۰/۰۱۸۸	۰/۰۰۶۹	-۲/۷۰۹۰	۰/۰۰۶۸	۳/۹۱۱۶
سن شرکت	۰/۰۶۸۳	۰/۰۲۹۹	۲/۲۸۲۳	۰/۰۲۲۶	۴/۱۸۶۴
اهرم مالی	۰/۱۱۹۲	۰/۰۴۲۳۳	۲/۸۱۵۹	۰/۰۰۴۹	۱/۴۷۹۸
دارایی‌های ثابت	-۰/۰۱۷۷	۰/۰۰۳۳	-۵/۲۳۸۸	۰/۰۰۰۰	۱/۴۲۵۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۲۴	۰/۰۰۱۹	۱/۲۵۹۳	۰/۲۰۸۱	۲/۱۵۶۳
رشد فروش	۰/۰۲۶۰	۰/۰۱۴۴	۱/۸۰۴۳	۰/۰۷۱۴	۱/۳۰۵۶
انحراف معیار رشد فروش	-۰/۰۵۹۶	۰/۰۳۵۸	-۱/۶۶۱۹	۰/۰۹۶۸	۱/۱۹۶۱
جریان‌های نقد عملیاتی	-۰/۱۵۵۹	۰/۰۳۸۸	-۴/۰۱۷۵	۰/۰۰۰۱	۱/۳۸۶۰
انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی	-۰/۰۶۰۳	۰/۰۱۸۱	-۳۳/۷۷۳۶	۰/۰۰۰۰	۱/۱۱۳۵
درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ	-۰/۰۰۰۶	۰/۰۰۰۶	-۰/۹۹۵۱	۰/۳۱۹۸	۱/۰۷۹۸
ضریب ثابت	-۰/۰۲۰۸	۰/۰۴۹۳	-۰/۴۲۲۱	۰/۶۷۳۰	-
احتمال آماره F	Prob(F-statistic)			۰/۰۰۰۰	
آماره F	F-statistic			۹/۵۳۶۹	
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R-squared			۰/۴۵۱۶	
آماره دوربین و اتسون	Durbin-Watson stat			۲/۱۳۵۷	

نتایج آزمون تورم واریانس (VIF) نشان می‌دهد بین متغیرهای پژوهش مشکل هم‌خطی وجود ندارد. نتایج نشان می‌دهد که این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود و بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی مبتنی بر هزینه‌های تولید غیرعادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین در بین متغیرهای کنترلی، سن شرکت و اهرم مالی رابطه مثبت و معنادار و بین متغیرهای دارایی‌های ثابت، اندازه شرکت، جریان‌های نقد عملیاتی و انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی رابطه منفی و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد.

#### نتایج فرضیه سوم

مقدار آماره F (۶۱/۳۱۴۰) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰۰) نشان می‌دهد مدل از معناداری بالایی برخوردار است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده برای فرضیه سوم که برابر ۸۴ درصد است، می‌توان ادعا کرد در متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش، ۸۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. مقدار آماره دوربین و اتسون مدل برابر با عدد ۱/۵۳ است که نشان‌دهنده عدم خودهمبستگی میان باقیمانده‌های مدل است.

نتایج آزمون تورم واریانس (VIF) نشان می‌دهد بین متغیرهای پژوهش مشکل هم‌خطی وجود ندارد. نتایج نشان می‌دهد این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود و بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی مبتنی



بر هزینه‌های اختیاری غیرعادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین در بین متغیرهای کنترلی، سن شرکت، دارایی‌های ثابت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، انحراف معیار فروش و درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ رابطه مثبت و معنادار و بین متغیرهای درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، اندازه شرکت و اهرم مالی رابطه منفی و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد.

جدول ۱۰. نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره تی	سطح معناداری	VIF
انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی	۰/۳۰۱۹	۰/۰۲۲۵	۱۳/۳۷۷۶	۰/۰۰۰۰	۲/۵۶۶۰
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	-۰/۰۱۱۱	۰/۰۰۱۰	-۱۰/۶۴۸۴	۰/۰۰۰۰	۱/۷۰۶۰
اندازه شرکت	-۰/۰۰۸۹	۰/۰۰۰۷	-۱۱/۳۶۰۴	۰/۰۰۰۰	۳/۹۱۱۶
سن شرکت	۰/۰۳۶۳	۰/۰۰۳۲	۱۱/۰۶۷۶	۰/۰۰۰۰	۴/۱۸۶۴
اهرم مالی	-۰/۳۶۰۵	۰/۰۵۰۸	-۷/۰۸۵۹	۰/۰۰۰۰	۱/۴۷۹۸
دارایی‌های ثابت	۰/۲۳۲۴	۰/۰۰۱۱	۱۹۴/۸۱۸۰	۰/۰۰۰۰	۱/۴۲۵۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۱	۲/۵۷۷۶	۰/۰۱۰۱	۲/۱۵۶۳
رشد فروش	۰/۰۰۳۲	۰/۰۰۲۰	۱/۵۹۵۹	۰/۱۱۰۷	۱/۳۰۵۶
انحراف معیار رشد فروش	۰/۰۰۸۹	۰/۰۰۳۸	۲/۳۰۰۸	۰/۰۲۱۶	۱/۱۹۶۱
جریان‌های نقد عملیاتی	-۰/۰۰۱۴	۰/۰۰۴۴	-۰/۳۳۱۲	۰/۷۴۰۵	۱/۳۸۶۰
انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی	۰/۰۰۶۸	۰/۰۰۶۳	۱/۰۹۰۲	۰/۲۷۵۸	۱/۱۱۳۵
درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ	۰/۱۶۸۳	۰/۰۲۱۷	۷/۷۴۲۰	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷۹۸
ضریب ثابت	-۰/۰۱۴۲	۰/۰۰۵۲	-۲/۷۰۴۴	۰/۰۰۶۹	-
احتمال آماره F	Prob(F-statistic)				۰/۰۰۰۰
آماره F	F-statistic				۶۱/۳۱۴۰
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R-squared				۰/۸۴۶۸
آماره دوربین واتسون	Durbin-Watson stat				۱/۵۳۲۱

## نتایج فرضیه چهارم

مقدار آماره F (۴۰/۱۰۰۱) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰۰) نشان می‌دهد مدل از معناداری بالایی برخوردار است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده برای فرضیه چهارم که برابر ۷۸ درصد است، می‌توان ادعا کرد که متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش، ۷۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. مقدار آماره دوربین واتسون مدل برابر با عدد ۱/۸۰ است که نشان دهنده عدم خودهمبستگی میان باقیمانده‌های مدل است.

نتایج آزمون تورم واریانس (VIF) نشان می‌دهد بین متغیرهای پژوهش مشکل هم خطی وجود ندارد. نتایج نشان می‌دهد که این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود و بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود واقعی مبتنی بر وجوه نقد عملیاتی غیرعادی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین در بین متغیرهای کنترلی، درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، سن شرکت، اهرم مالی، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، رشد فروش و درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ رابطه منفی و معنادار و بین متغیرهای اندازه شرکت، دارایی‌های ثابت و جریان‌های نقد عملیاتی رابطه مثبت و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد.

جدول ۱۱. نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره تی	سطح معناداری	VIF
انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی	۰/۰۸۴۶	۰/۰۲۴۵	۳/۴۵۳۳	۰/۰۰۰۶	۲/۵۶۶۰
درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	-۰/۰۷۵۵	۰/۰۱۹۷	-۳/۸۳۰۷	۰/۰۰۰۱	۱/۷۰۶۰
اندازه شرکت	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۲	۳/۸۱۰۶	۰/۰۰۰۱	۳/۹۱۱۶
سن شرکت	-۰/۰۷۱۹	۰/۰۰۸۱	-۸/۸۶۸۹	۰/۰۰۰۰	۴/۱۸۶۴
اهرم مالی	-۰/۰۱۰۵	۰/۰۰۴۲	-۲/۵۰۲۴	۰/۰۱۲۵	۱/۴۷۹۸
دارایی‌های ثابت	۰/۰۲۳۹	۰/۰۰۴۸	۴/۹۹۷۰	۰/۰۰۰۰	۱/۴۲۵۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۱	-۵/۸۰۳۶	۰/۰۰۰۰	۲/۱۵۶۳
رشد فروش	-۰/۰۴۳۲	۰/۰۰۱۲	-۳۳/۵۳۲۷	۰/۰۰۰۰	۱/۳۰۵۶
انحراف معیار رشد فروش	-۰/۰۰۵۱	۰/۰۰۳۵	-۱/۴۵۰۷	۰/۱۴۷۱	۱/۱۹۶۱
جریان‌های نقد عملیاتی	۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۰۱	۴/۵۰۸۶	۰/۰۰۰۰	۱/۳۸۶۰
انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی	۰/۰۰۴۹	۰/۰۰۸۸	۰/۵۶۱۴	۰/۵۷۴۶	۱/۱۱۳۵
درصد مالکیت پنج سهامدار نهادی بزرگ	-۰/۰۲۷	۰/۰۰۳۶	-۷/۳۳۳۵	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷۹۸
ضریب ثابت	۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۰۴	۰/۹۹۰۹	۰/۳۲۱۹	-
احتمال آماره F	Prob(F-statistic)			۰/۰۰۰۰	
آماره F	F-statistic			۴۰/۱۰۰۱	
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R-squared			۰/۷۸۱۸	
آماره دوربین واتسون	Durbin-Watson stat			۱/۸۰۹۹	

## نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش با توجه به هدف آن به بررسی رابطه بین متغیرهای انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و اشکال مختلف مدیریت سود پرداخته شد و جهت اندازه‌گیری مدیریت سود واقعی و تعهدی از روش‌های ریچودری (۲۰۰۶) و دچو و همکاران (۱۹۹۵) استفاده گردید. با توجه به نتایج آماری بدست آمده باید عنوان نماییم که نتایج نشان‌دهنده این مطلب است که انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی باعث تشدید دستکاری سود به طرق مختلف (مدیریت ارقام تعهدی و مدیریت فعالیت‌های واقعی) می‌شود. در واقع نتایج گویای این است که کم‌توجهی سرمایه‌گذاران نهادی بر رصد رفتارهای مدیریتی باعث باز شدن فضا برای مدیران شده و مدیران نیز از فرصت حاصل شده استفاده نادرست نموده و مبادرت به دستکاری افزایشی سود می‌نمایند.

بدیهی است که سرمایه‌گذاران نهادی که معمولاً دارای توان اقتصادی و سیاسی کافی بوده و از دانش تخصصی تحلیل اطلاعات مالی هم برخوردارند، چنانچه به تحلیل اطلاعات شرکت بخصوصی که دارای بازدهی غیرعادی نیستند کم‌توجهی نمایند، نمی‌توانند در موقع مقتضی رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت این شرکت‌ها را کنترل نموده و مجال اعمال تمایلات برای مدیران در گزارشگری سود مهیا می‌شود. به بیان دیگر کم‌توجهی سرمایه‌گذاران نهادی باعث کاهش اثر بخشی مکانیزم کنترلی نظارت این سرمایه‌گذاران قدرتمند شده و پیرو این کاهش اثربخشی و در اثر اعمال تمایلات و تعلقات مدیریتی، حجم مدیریت سود افزایش می‌یابد. البته نتایج گویای این است که مدیریت سود از طریق فعالیت‌های

واقعی شدت بیشتری دارد که احتمالاً به نیاز نقدینگی مدیران شرکت‌های نمونه بر می‌گردد، زیرا در اثر مدیریت سود ناشی از فعالیت‌های واقعی علاوه بر سود، مقدار وجه نقد نیز تغییر می‌یابد.

مطالعات قبلی حاکی از وجود رابطه مثبت بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و شیوه‌های متفاوت مدیریت سود در بورس اوراق بهادار آمریکا بوده است (گارل و همکاران، ۲۰۲۱) که نتایج این پژوهش نیز با نتایج پژوهش مذکور همخوانی دارد؛ یعنی چنانچه توجه سرمایه‌گذاران نهادی تنها به طرف شرکت‌ها و صنایعی که دارای بازدهی غیرعادی (چه مثبت و چه منفی) بوده متمایل گردد و از بذل توجه به سمت شرکت‌ها و صنایعی که دارای بازدهی عادی و نرمالی برخوردار بوده منحرف گردد، این انحراف توجه زمینه‌ساز مدیریت سود افزایشی شده تا منافع شخصی مدیران شرکت‌های مذکور محقق گردد.

علاوه بر مطالب گفته شده باید به این نکته توجه شود که در پژوهش‌های داخلی تصریح شده است که مکانیزم سرمایه‌گذاران نهادی در ایران از مؤثرترین ابزارهای کنترل‌کننده رفتار غیرصادقانه مدیریت جهت دستکاری کردن سود حسابداری بوده (کاظمی و فارسی، ۱۳۹۱) و طبیعتاً انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی باعث تضعیف و مخدوش شدن سلامت گزارشگری مالی (بطور موقت) می‌شود.

باتوجه به نتایج حاصل از پژوهش بدست آمده به حساب‌رسان مستقل پیشنهاد می‌گردد در اعمال روش‌های حسابرسی در شرکت‌های با بازدهی نرمال که دارای سهامدار نهادی هم هستند، توجه و احتیاط بیشتری نمایند. همچنین به سرمایه‌گذاران نهادی پیشنهاد می‌گردد در صورت وجود بازده‌های غیرعادی، تمام توجه خود را به صنایعی که دچار بازده‌های غیرعادی مثبت یا منفی شده‌اند معطوف ننموده و همواره از کنترل رفتار فرصت‌طلبانه مدیران شرکت‌های سرمایه‌پذیر غفلت نمایند تا فرصت دستکاری کردن ارقام سود از کلیه مدیران شرکت‌های سرمایه‌پذیر سلب شود و ضمناً به سرمایه‌گذاران غیرنهادی نیز توصیه می‌گردد در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود در شرکت‌هایی که دارای مالکان نهادی هستند ولی بازده غیرعادی نداشتند، با احتیاط برخورد شود.

ضمناً از آنجایی که در این پژوهش به بررسی رابطه بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود توجه شده است، پیشنهاد می‌گردد در پژوهش‌های آینده به بررسی رابطه انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی با کیفیت افشا پرداخته شود.

## تقدیر و تشکر

بدینوسیله از معاونت محترم پژوهشی دانشگاه شهید چمران اهواز به خاطر حمایت معنوی در اجرای پژوهش حاضر تقدیر به عمل می‌آید.

## منابع

- آقایی، محمدعلی و رحمانی، حلیمه (۱۳۹۲). ارائه مدلی برای ارزیابی تأثیرگذاری خصوصیات کیفی بر سودمندی گزارشگری مالی. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۵(۲۰)، ۴-۱۷. [https://www.iaaaa.com/article\\_104496\\_3c28be60fd82e48546eb550bda5398fd.pdf](https://www.iaaaa.com/article_104496_3c28be60fd82e48546eb550bda5398fd.pdf)
- بالانی، افشین؛ سجادی، زانیار و پاریاد، احمد (۱۴۰۱). تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر رابطه بین ساختار مالکیت و تغییر طبقه‌بندی سود. مجله دانش حسابداری، ۱۳(۴۸)، ۱۶۷-۱۸۴. [https://jak.uk.ac.ir/article\\_3025\\_d538bdae9bff57f8fd1d399eef3fe0ac.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_3025_d538bdae9bff57f8fd1d399eef3fe0ac.pdf)
- برادران حسن زاده، رسول و حشمت، نسا (۱۳۹۸). بررسی تأثیر متمایز انحراف از فعالیت‌های واقعی و مدیریت واقعی سود در خطر سقوط قیمت سهام. مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۲(۲۵)، ۸۱-۹۸. [https://amf.ui.ac.ir/article\\_21357\\_52295f0c55ce6f4b32e2fa0cf7c0cbab.pdf](https://amf.ui.ac.ir/article_21357_52295f0c55ce6f4b32e2fa0cf7c0cbab.pdf)

- پورحیدری، امید؛ رحمانی، علی و غلامی، رضا (۱۳۹۲). بررسی تأثیر مدیریت واقعی سود بر رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۳(۳)۶۴، ۸۵-۵۵. [https://jaa.shirazu.ac.ir/article\\_1653\\_ac8f5acbd21bdeb879bc33c43d781546.pdf](https://jaa.shirazu.ac.ir/article_1653_ac8f5acbd21bdeb879bc33c43d781546.pdf)
- پورحیدری، امید؛ یوسف زاده، نسرين؛ اعظمی، زینب و معصومی بیلندی، زهرا (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه با افشای اختیاری. *دانش حسابداری مالی*، ۳(۳)۴، ۲۰-۱. [https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article\\_1281\\_e1c14048ae96f69f1819610880c67161.pdf](https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_1281_e1c14048ae96f69f1819610880c67161.pdf)
- خدادادی، ولی، افلاطونی، عباس، نوروزی، محمد و محب‌خواه، محمد (۱۳۹۶). پیش سرمایه‌گذاری، نوع مدیریت سود متعاقب آن و دوره تصدی مدیرعامل: شواهدی از بورس اوراق بهادار. *مجله دانش حسابداری*، ۳(۳)۸، ۲۲۵-۲۰۳. [https://jak.uk.ac.ir/article\\_1764\\_8422a2f6610de9f](https://jak.uk.ac.ir/article_1764_8422a2f6610de9f) ۹۴۷e08871309e6e7.pdf
- خوشکار، فرزین؛ رفیع زاده پشکه، فرهاد و ایزدبخش، محسن (۱۴۰۱). شیوه‌های مدیریت سود واقعی و اقلام تعهدی، ترکیب هیئت مدیره و پایداری سود. *رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری*، ۶(۸۵)، ۵۳۲-۵۱۳. <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/1425>
- دستگیر، محسن؛ حسین زاده، علی حسین؛ خدادادی، ولی و واعظ، سیدعلی (۱۳۹۱). کیفیت سود در شرکت‌های درمانده مالی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱(۱)۴، ۱۶-۱. [https://far.ui.ac.ir/article\\_16935\\_7a2d443fe230b9456547b58e9b1f8d87.pdf](https://far.ui.ac.ir/article_16935_7a2d443fe230b9456547b58e9b1f8d87.pdf)
- شمس‌الدینی، کاظم و نعمتی، میثم (۱۴۰۰). بررسی رابطه پایداری مالکیت نهادی با مدیریت سود با لحاظ اهرم مالی شرکت. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۴۷)، ۱۷۷-۱۵۵. [https://jak.uk.ac.ir/article\\_2945\\_1c9a346ca23ac76e5c662dbecfb7e8e1.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_2945_1c9a346ca23ac76e5c662dbecfb7e8e1.pdf)
- شهبازی، وحید، افلاطونی، عباس و زلفی، حسن (۱۴۰۱). تأثیر قابلیت اتکا و به‌هنگامی ارائه گزارش‌های مالی بر سرعت تعدیل نسبت اهرمی: رویکرد گشتاورهای تعمیم یافته. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۴(۱)، ۲۱۲-۱۸۹. [https://jaa.shirazu.ac.ir/article\\_6761\\_963c9f79395953b37](https://jaa.shirazu.ac.ir/article_6761_963c9f79395953b37) b008f00eeea2483.pdf
- عنایتی، انور و پاک مرام، عسگر (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش حسابداری. *دانش حسابداری مالی*، ۳(۴)، ۱۷۲-۱۵۳. [https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article\\_1029\\_d328314aecbb419a9fd8cec700bf196a.pdf](https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_1029_d328314aecbb419a9fd8cec700bf196a.pdf)
- فرودی، مریم و حجازی، رضوان (۱۴۰۰). ارائه الگوی کاهشی مدیریت سود مبتنی بر نظریه داده بنیاد چند وجهی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۴)، ۱۱۴-۹۳. [https://jak.uk.ac.ir/article\\_2943\\_87f45c02ffe2361928b0f421983a6ff5.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_2943_87f45c02ffe2361928b0f421983a6ff5.pdf)
- فروغی، داریوش؛ رهروی دستجردی، علیرضا و سپاهی، فهیمه (۱۴۰۱). تأثیر ارزش شرکت و سود حسابداری بر مخارج سرمایه‌ای: نقش تعدیلی کیفیت اطلاعات داخلی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۳(۲)، ۵۱-۳۱. [https://jak.uk.ac.ir/article\\_3057\\_c39ae404401ec6a3e7069ec679891a9f.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_3057_c39ae404401ec6a3e7069ec679891a9f.pdf)
- کاظمی، حسین و فارسی، شایسته (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین ویژگی سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود. *نظریه‌های نوین حسابداری*، ۴(۶)، ۱۴۰-۱۱۵. <http://mta.raja.ac.ir/article-1-85-fa.html>
- کشتکار، رسول و خواجوی، شکراله (۱۳۹۹). ارائه الگویی جهت تبیین محتوای اطلاعاتی سود شرکت‌ها با استفاده از شاخص‌های کیفیت حسابرسی و ضعف کنترل‌های داخلی. *پژوهش‌های تجربی*، ۱۰(۳۸)، ۲۲۹-۱۹۹. [https://jera.alzahra.ac.ir/article\\_5134\\_d7b2e3a119d119d452b7445ebfaa1544.pdf](https://jera.alzahra.ac.ir/article_5134_d7b2e3a119d119d452b7445ebfaa1544.pdf)
- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری (۱۳۸۲). *استانداردهای حسابداری*. تهران: انتشارات سازمان حسابرسی.
- لشگری، زهرا و مسگر، محمد (۱۴۰۱). رشد عملکرد شرکت و آزمون‌های مدیریت سود فصلی. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۴(۵۳)، ۲۷۶-۲۵۵. [https://faar.ctb.iau.ir/article\\_691694\\_ff32d66c4e125e3e9489a71bcbcd42e9.pdf](https://faar.ctb.iau.ir/article_691694_ff32d66c4e125e3e9489a71bcbcd42e9.pdf)
- مراثی، روحاله و ناظمی اردکانی، مهدی (۱۴۰۰). تأثیر پیاده‌سازی برنامه‌ریزی منابع سازمانی بر کیفیت سود: بررسی اقلام تعهدی اختیاری کوتاه‌مدت و بلندمدت. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۲)، ۱۰۳-۸۷. [https://jak.uk.ac.ir/article\\_2887\\_39779a42473e367ebf3d867a4ccb5d83.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_2887_39779a42473e367ebf3d867a4ccb5d83.pdf)
- مهرآور، حمید؛ خسروی پور، نگار و لشگری، زهرا (۱۴۰۱). کیفیت گزارشگری مالی، افق سرمایه‌گذاری و استراتژی معاملاتی سرمایه‌گذاران نهادی. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۱(۴۲)، ۴۱۲-۳۹۱. [https://journals.srbiau.ac.ir/article\\_19355\\_16faf32be0928e7d1a2118699ca3c7d1.pdf](https://journals.srbiau.ac.ir/article_19355_16faf32be0928e7d1a2118699ca3c7d1.pdf)
- نوروش، ایرج و حسینی، سیدعلی (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۶(۵۵)، ۱۳۴-۱۱۷. [https://acctgrev.ut.ac.ir/article\\_19973\\_e227e8c806bb59f0a54c4f84d41a8e78.pdf](https://acctgrev.ut.ac.ir/article_19973_e227e8c806bb59f0a54c4f84d41a8e78.pdf)

ولی‌زاده لاریجانی، اعظم؛ حسینی، سیدعلی و علی‌عسگری، عاطفه (۱۴۰۱). بررسی پیامدهای کیفیت حسابداری داخلی در پیشگیری از مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی. *دانش حسابداری مالی*، ۹(۲)، ۷۱-۹۵. [https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article\\_2777\\_43c1e5af68f2176997c5498f855a1468.pdf](https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_2777_43c1e5af68f2176997c5498f855a1468.pdf)

هاشم‌خانی، معصومه (۱۴۰۱). بررسی ارتباط بین مدیریت سود و حسابداری. *دستاوردهای نوین در مطالعات علوم انسانی*، ۵(۴۹)، ۸۶-۹۵. <https://www.jonahs.ir/showpaper/139719822664b81f5cce66d>

## References

- Accounting Standards Development Committee, (2003). *Accounting Standards*, Tehran: Audit Organization Publications [In Persian].
- Aghaei, M.A., & Rahmani, H. (2013). Presenting a model to evaluate the impact of qualitative characteristics on the usefulness of financial reporting. *Accounting and Auditing Research*, 5(20), 4-17 [https://www.iaaar.com/article\\_104496\\_3c28be60fd82e48546eb550bda5398fd.pdf](https://www.iaaar.com/article_104496_3c28be60fd82e48546eb550bda5398fd.pdf) [In Persian].
- Appel, I.R., Gormley, T.A., & Keim, D.B. (2016). Passive investors, not passive owners. *Journal of Financial Economics*, 121(1), 111-141 <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.003>.
- Balani, A., Sajjadi, Z., & Pariad, A. (2022). The effect of the characteristics of the board of directors on the relationship between the ownership structure and the change in profit classification. *Journal of Accounting Knowledge*, 13(48), 167-184 [https://jak.uk.ac.ir/article\\_3025\\_d538bdae9bff57f8fd1d399eef3fe0ac.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_3025_d538bdae9bff57f8fd1d399eef3fe0ac.pdf) [In Persian].
- Bushee, B.J. (1998). The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *The Accounting Review*, 73(3), 305-334 <https://www.jstor.org/stable/248542>.
- Chan, D.K., Li, X., & Xin, Q. (2021). Institutional investor inattention and audit quality. *Accounting and Public Policy*, 64(4), 123-147 <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2021.106857>.
- Chen, X., Harford, J., & Li, K. (2007). Monitoring: which institutions matter? *Journal of Financial Economics*, 86(2), 279-305 <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.09.005>.
- Edmans, A., & Holderness, C.G. (2017). Blockholders: A survey of theory and evidence. In: *Handbook of the Economics of Corporate Governance*, 1, 541-636 <https://doi.org/10.1016/bs.hecg.2017.11.002>.
- El Diri, M. (2020). Corporate governance and earnings management in concentrated markets. *Journal of Business Reserch*, 108, 291-306 <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.013>.
- Enayati, A., & Pakmaram, A. (2016). Investigating the impact of companies' disclosure and information quality on the relevance of accounting value. *Financial Accounting Knowledge Quarterly*, 3(4), 153-172 [https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article\\_1029\\_d328314aecbb419a9fd8cec700bf196a.pdf](https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_1029_d328314aecbb419a9fd8cec700bf196a.pdf) [In Persian].
- Dai, L., Dharwadkar, R., Shi, L., & Zhang, B. (2017). The governance transfer of blockholders: evidence from block acquisitions and earnings management around the world. *Journal of Corporate Finance*, 45(5), 586-607 <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.06.004>.
- Dastgir, M., Hosseinzadeh, A H., Khodadadi, V., & Vaez, S.A. (2012). Profit quality in financially distressed companies. *Journal of Financial Accounting Research*, 4(1), 1-16 [https://far.ui.ac.ir/article\\_16935\\_7a2d443fe230b9456547b58e9b1f8d87.pdf](https://far.ui.ac.ir/article_16935_7a2d443fe230b9456547b58e9b1f8d87.pdf) [In Persian].
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., & Sweeney, A.P., (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225. <https://www.jstor.org/stable/248303>.
- Foroughi, D., Rohrabi Dastjerdi, A., & Sepahi, F. (2022). The effect of company value and accounting profit on capital expenditure: the moderating role of internal information quality. *Journal of Accounting Knowledge*, 13(2), 31-51 [https://jak.uk.ac.ir/article\\_3057\\_c39ae404401ec6a3e7069ec679891a9f.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_3057_c39ae404401ec6a3e7069ec679891a9f.pdf) [In Persian].
- Froudi, M., & Hejazi, R. (2021). Presenting a reduction model of profit management based on multifaceted foundation data theory. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(4), 114-93 [https://jak.uk.ac.ir/article\\_2943\\_87f45c02ffe2361928b0f421983a6ff5.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_2943_87f45c02ffe2361928b0f421983a6ff5.pdf) [In Persian].
- Garcia Lara, J.M., Garcia Osmá, B., & Neophytou, E. (2009). Earning quality in ex-post failed firms. *Accounting and Business Research*, 39(2), 119-138 <https://doi.org/10.1080/00014788.2009.9663353>.
- Garel, A., Martin-Flores, J.M., Petit-Romec, A., & Scott, A. (2021). Institutional investor distraction and earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 66(2), 1-22 <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101801>.

- Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(3), 3-73 <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>.
- Hashemkhani, M. (2022). Investigating the relationship between profit management and auditing. *New Achievements in Humanities Studies*, 5(49), 86-95 <https://www.jonahs.ir/showpaper/139719822664b81f5cce66d> [In Persian].
- Baradaran Hassan Zadeh, R., & Heshmat, N. (2019). Investigating the distinct effect of deviation from real activities and real profit management in the risk of falling stock prices. *Asset Management and Financing*, 2(25), 81-98 [https://amf.ui.ac.ir/article\\_21357\\_52295f0c55ce6f4b32e2fa0cf7c0cbab.pdf](https://amf.ui.ac.ir/article_21357_52295f0c55ce6f4b32e2fa0cf7c0cbab.pdf) [In Persian].
- Hartzell, J.C., & Starks, L.T. (2003). Institutional investors and executive compensation. *The Journal of Finance*, 58(6), 2351-2374 <https://www.jstor.org/stable/3648196>.
- Jiang, F., Ma, Y., & Wang, X. (2020). Multiple blockholders and earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 64, 101689 <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101689>.
- Jingyu Yang, H., Hai Wu, Y., Yangxin & Yu, W. (2020). Distracted institutional investors and audit risk. *Journal Accounting & Finance*, 61(3), 65-82 <https://doi.org/10.1111/acfi.12718>.
- Kacperczyk, M., Van Nieuwerburgh, S., & Veldkamp, L. (2016). A rational theory of mutual funds' attention allocation. *Econometrica*, 84(2), 571-626 <https://www.jstor.org/stable/43866444>.
- Kazemi, H., & Farsi, S. (2012). Investigating the relationship between the characteristics of institutional investors and profit management. *Quarterly Journal of Modern Accounting Theories*, 4(6), 115-140 <http://mta.raja.ac.ir/article-1-85-fa.html> [In Persian].
- Kempf, E., Manconi, A., & Spalt, O. (2017). Distracted shareholders and corporate actions. *The Review Financial Studies*, 30(5), 1660-1695 <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2356163>.
- Keshtkar, R., & Khajavi, S. (2020). Presenting a model to explain the informational content of companies' profits using audit quality indicators and internal control weaknesses. *Experimental Research*, 10(38), 199-229 [https://jera.alzahra.ac.ir/article\\_5134\\_d7b2e3a119d119d452b7445ebfaa1544.pdf](https://jera.alzahra.ac.ir/article_5134_d7b2e3a119d119d452b7445ebfaa1544.pdf) [In Persian].
- Khodadadi, V., Aflatoni, A., Norozi, M., & Mohebkah, M. (2017). Pre-investment, type of subsequent earnings management and CEO tenure: Evidence from the stock market. *Journal of Accounting Knowledge*, 8(3), 225-203 [https://jak.uk.ac.ir/article\\_1764\\_8422a2f6610de9f9497e08871309e6e7.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_1764_8422a2f6610de9f9497e08871309e6e7.pdf) [In Persian].
- Khoshkar, F., Rafizadeh Pushke, F., & Izadbakhsh, M. (2022). Real earning management practices and accruals, board composition and profit sustainability. *New Research Records Quarterly in Management and Accounting*, 6(85), 532-513 <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/1425> [In Persian].
- Kim, J. B., & Sohn, B.C. (2013). Real earnings management and cost of capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518-543. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.08.002>.
- Lashgari, Z., & Meshgar, M. (2022). Company performance growth and quarterly profit management tests. *Journal of Financial Accounting and Audit Research*, 14(53), 255-276 [https://faa.ctb.iau.ir/article\\_691694\\_ff32d66c4e125e3e9489a71bcbcd42e9.pdf](https://faa.ctb.iau.ir/article_691694_ff32d66c4e125e3e9489a71bcbcd42e9.pdf) [In Persian].
- Li, X. (2010). Real earnings management and subsequent stock returns. *Management Science*, 54(2), 1467-1481 <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1679832>.
- Liu, C., Low, A., Masulis, R.W., & Zhang, L. (2020). Monitoring the monitor: distracted institutional investors and board governance. *The Review of Financial Studies*, 33(10), 4489-4531 <https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa014>.
- Marathi, R., & Nazimi Ardakani, M. (2021). The impact of implementing organizational resource planning on profit quality: examining short-term and long-term discretionary accruals. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(2), 87-103 [https://jak.uk.ac.ir/article\\_2887\\_39779a42473e367ebf3d867a4ccb5d83.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_2887_39779a42473e367ebf3d867a4ccb5d83.pdf) [In Persian].
- Maug, E. (1998). Large shareholders as monitors: is there a trade-off between liquidity and control? *The Journal of Finance*, 53(1), 65-98 <https://www.jstor.org/stable/117435>.
- McCahery, J.A., Sautner, Z., & Starks, L.T. (2016). Behind the scenes: the corporate governance preferences of institutional investors. *The Journal of Finance*, 71(6), 2905-2932 <https://www.jstor.org/stable/44155408>.
- Mehravar, H., Khosravipour, N., & Lashgari, Z. (2022). Quality of financial reporting, investment horizon and trading strategy of institutional investors. *Investment Knowledge Quarterly*, 11(42), 391-412 [https://journals.srbiau.ac.ir/article\\_19355\\_16faf32be0928e7d1a2118699ca3c7d1.pdf](https://journals.srbiau.ac.ir/article_19355_16faf32be0928e7d1a2118699ca3c7d1.pdf) [In Persian].
- Noravesh, I., & Hosseini, S.A. (2009). Investigating the relationship between disclosure quality (reliability and timeliness) and profit management. *Accounting and Auditing Quarterly*, 16(55), 117-134 [https://acctgrev.ut.ac.ir/article\\_19973\\_e227e8c806bb59f0a54c4f84d41a8e78.pdf](https://acctgrev.ut.ac.ir/article_19973_e227e8c806bb59f0a54c4f84d41a8e78.pdf) [In Persian].

- Pourheidari, O., Rahmani, A., & Gholami, R. (2013). Investigating the impact of real profit management on the investment behavior of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 64(3), 55-85 [https://jaa.shirazu.ac.ir/article\\_1653\\_ac8f5acbd21bdeb879bc33c43d781546.pdf](https://jaa.shirazu.ac.ir/article_1653_ac8f5acbd21bdeb879bc33c43d781546.pdf) [In Persian].
- Pourhidari, O., Yousefzadeh, N., Azami, Z., & Masoumi Bailandi, Z. (2017). Investigating the relationship between earnings quality and cost of capital with discretionary disclosure. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 4(3), 1-20 [https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article\\_1281\\_e1c14048ae96f69f1819610880c67161.pdf](https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_1281_e1c14048ae96f69f1819610880c67161.pdf) [In Persian].
- Pound, J. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics*, 20(1), 237-265 [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90046-3](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90046-3).
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370 <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>.
- Shahbazi, V., Platoni, A., & Zalqi, H. (2022). The effect of reliability and timely presentation of financial reports on the speed of adjustment of leverage ratio: the approach of generalized moments. *Journal of Accounting Advances*, 14(1), 189-212 [https://jaa.shirazu.ac.ir/article\\_6761\\_963c9f79395953b37b008f00eeea2483.pdf](https://jaa.shirazu.ac.ir/article_6761_963c9f79395953b37b008f00eeea2483.pdf) [In Persian].
- Shams Aldini, K., & Nemati, M. (2021). Investigating the relationship between the sustainability of institutional ownership and profit management in terms of the company's financial leverage. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(47), 155-177 [https://jak.uk.ac.ir/article\\_2945\\_1c9a346ca23ac76e5c662dbecfb7e8e1.pdf](https://jak.uk.ac.ir/article_2945_1c9a346ca23ac76e5c662dbecfb7e8e1.pdf) [In Persian].
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488 <https://www.jstor.org/stable/1833044>.
- Valizadeh Larijani, A., Hosseini, S.A., & Ali Asgari, A. (2022). Investigating the consequences of internal audit quality in preventing profit management based on accruals. *Financial Accounting Knowledge*, 9(2), 71-95 [https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article\\_2777\\_43c1e5af68f2176997c5498f855a1468.pdf](https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_2777_43c1e5af68f2176997c5498f855a1468.pdf) [In Persian].
- Velury, U. (1999). The effect of institutional ownership on the quality of earnings, Unpublished *Ph.D. Dissertation*, University of South Carolina, Darla Moore School of Business, UMI Number: 9928350.
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Djajadikerta, H.G. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(3), 40-67 <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100210>.