

## بررسی رابطه پیش‌بینی مدیریت از سود با ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

سعید صادقی<sup>۱</sup>

سید موسی محمدی\*<sup>۲</sup>

علیرضا بهروزنیا<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۵/۲۹ تاریخ چاپ: ۱۳۹۹/۰۶/۲۹

### چکیده

هدف از انجام این پژوهش «بررسی تاثیر پیش‌بینی مدیریت از سود بر ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بود. روش تحقیق از نظر هدف کاربردی و ماهیت و محتوایی یک تحقیق از نوع همبستگی بود. روش این تحقیق از نوع توصیفی و همبستگی مبتنی بر داده‌های ترکیبی بود و برای بررسی میان متغیرهای مستقل و وابسته آن از روش آماری رگرسیون چندمتغیره استفاده شد. تجزیه و تحلیل داده‌ها بر اساس روش مطالعه داده‌های ترکیبی، رگرسیون داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت (پنل) صورت گرفت. جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۷ بود. با استفاده از روش نمونه‌گیری غربالگری حذفی تعداد ۱۰۶ شرکت به عنوان حجم نمونه آماری مورد مطالعه قرار گرفت. تجزیه و تحلیل و پردازش داده‌ها با بهره‌گیری از نرم افزار Eviews<sup>۹</sup> صورت گرفت و نتایج نشان داد که نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد اما انتشار پیش‌بینی سود توسط مدیریت بر ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری ندارد.

### واژگان کلیدی

مدیریت سود، ریسک‌پذیری، بورس اوراق بهادار تهران.

<sup>۱</sup> دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تفرش، تفرش، ایران (saeid.sadeqi@yahoo.com)

<sup>۲</sup> مربی گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تفرش، تفرش، ایران (\*نویسنده مسئول: mohamadi\_moosa@yahoo.com)

<sup>۳</sup> مربی گروه مدیریت، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تفرش، تفرش، ایران (alirezabehrooznia@gmail.com)

## ۱. مقدمه

سود یکی از ارقام مهم و اصلی صورتهای مالی است که توجه استفاده کنندگان صورتهای مالی را به خود جلب میکند. سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیل گران، دولت و دیگر استفاده کنندگان صورتهای مالی از سود به عنوان مبنایی برای گرفتن تصمیمات سرمایه گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی شرکتها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می کنند. تاکید بیش از حد بازار سرمایه به سود و اطلاعات مرتبط با آن باعث شده است که این رقم به یکی از مهم ترین عوامل تغییرات قیمت سهام تبدیل گردد و با ایجاد یک بازده غیرعادی، ارزش شرکت را به خود وابسته سازد. از طرفی شرکتها برای افزایش ارزش خود، سعی در کاهش ریسک سرمایه گذاری دارند. ریسک سرمایه گذاری عبارت است از نوسان در بازدهی های تحقق یافته و مورد انتظار سرمایه گذاری. از دیدگاه سرمایه گذاران، هر چه کیفیت و کمیت اطلاعات منتشر شده توسط شرکت بالاتر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی شرکت پایین تر و در نتیجه دورنمای عملکرد آتی شرکت روشن تر است. در چنین حالتی سرمایه گذاران، برآوردهای دقیق تری در خصوص بازدهی سرمایه گذاری دارند و تعدیلات کمتری در برآوردهای انجام شده صورت می گیرد. این امر، ریسک سهام شرکتها را با کیفیت بالا را کاهش می دهد (دوستار و همکاران، ۱۳۹۶).

سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات مالی شرکتها علاوه بر اطلاعات تاریخی، نیاز به اطلاعاتی درباره آینده واحدهای اقتصادی نیز دارند و همواره به دنبال دسترسی به اطلاعاتی هستند که روند سودهای آتی را نشان دهد. یکی از دیدگاههای موجود در این مورد، ارائه صرفاً اطلاعات تاریخی و جاری توسط واحد تجاری است البته به نحوی که سرمایه گذاران بتوانند خود پیش بینی های مربوط به آینده را انجام دهند. دیدگاه دیگر این است که مدیریت با در دست داشتن منابع و امکانات به انجام پیش بینی های قابل اعتماد پرداخته و با انتشار عمومی این پیش بینی ها، کارایی بازارهای مالی را افزایش دهد؛ زیرا که مدیران شرکتها در گروه آن دسته از استفاده کنندگان صورتهای مالی هستند که در داخل شرکت حضور دارند و بالطبع اطلاعات بیشتری را نسبت به استفاده کنندگان خارجی بدست می آورند. هم چنین آنان علاوه بر صورتهای مالی به اطلاعاتی دسترسی دارند که برای شرکت محرمانه تلقی می شود. در ضمن اطلاعات، سریعتر و کم هزینه تر در اختیار مدیران قرار می گیرد. تصمیم گیری درباره انتخاب بین دو دیدگاه بالا مشکل به نظر می رسد، زیرا درک قابل قبولی از نحوه پردازش اطلاعات توسط سرمایه گذاران موجود نبوده و تئوری بازار کارا بر میزان و سرعت تاثیر اطلاعات مالی بر قیمت سهام تاکید دارد. تحقیقات مختلف، به نتایج متضادی در این مورد رسیده اند. اما به طور کلی، نظر اغلب دست اندرکاران مالی بر این است که انتشار پیش بینی های مالی به اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری کمک می کند؛ همچنین از آنجا که اطلاعات مربوط به سود و پیش بینی آن توسط مدیر، در مقایسه با سایر اطلاعات منتشره توسط شرکت، بیشتر مورد توجه سرمایه گذاران و سایر ذی نفعان می باشد، توجه به ویژگیهای این اطلاعات ضروری است. از طرفی وجود یا عدم وجود اطلاعات در خصوص شرکتها و سهام آنها، می تواند بر ریسک شرکت تاثیرگذار باشد؛ چنانچه مدیریت به عنوان یک فرد مطلع، آینده شرکت را از طریق پیش بینی سود هر سهم برای سهامداران ترسیم نماید و ریسک مدیریتی معقول داشته باشد سرمایه گذاران در ارزیابی جریانهای نقدی آتی مطمئن تر عمل می نمایند در اینجا سعی شده رابطه پیش بینی مدیریت از سود با ریسک پذیری مدیران بررسی شود (دوستار و همکاران، ۱۳۹۶).

## ۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

### مدیریت سود

فلسفه مدیریت سود، بهره‌گیری از انعطاف روش استاندارد و اصول پذیرفته شده حسابداری می‌باشد. البته تفسیرهای گوناگونی که می‌توان از روشهای اجرایی یک استاندارد حسابداری برداشت کرد، از دیگر دلایل وجود مدیریت سود می‌باشد. این انعطاف پذیری دلیل اصلی تنوع موجود در روش‌های حسابداری است. در زمانی که تفسیر یک استاندارد بسیار انعطاف پذیر است، یکپارچگی داده‌های ارائه شده در صورتهای مالی کمتر می‌شود. اصول تطابق و محافظه‌کاری نیز می‌تواند باعث مدیریت سود شود. بنا بر گفته گتسشو<sup>۱</sup> (۱۹۸۶)، شرکت کار باید، سود سه ماهه نخست سال مالی خود را بدون اضافه نمودن به موجودی نقد و تنها با استفاده از روش تعهدی حسابداری استهلاک، معافیت‌های مالیاتی سرمایه‌گذاری‌ها و به حساب دارایی بودن بهره، افزایش داد. مدیران شرکت تأکید کرده‌اند که این کار برای ارائه صورتهای مالی واقعی‌تر و قابل مقایسه کردن صورتهای مالی شرکت، با سایر شرکتهای در صنعت مشابه، صورت گرفته است. تحلیل گران مالی و حساب‌برسان از این پدیده به عنوان «ترفند حسابداری» نام می‌برند. این در حالی است که تمامی این اقدامات در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری صورت گرفته است (نوروش و دیگران، ۱۳۸۴).

نظریه کیفیت سود برای اولین بار توسط تحلیل گران مالی و کارگزاران بورس اوراق بهادار مطرح شد؛ زیرا آنها احساس می‌کردند، سود گزارش شده قدرت سود را آن‌چنان نشان نمی‌دهد که در ذهن مجسم می‌کنند. آنها دریافتند که پیش‌بینی سودهای آتی بر مبنای نتایج گزارش شده، کار مشکلی است. ضمناً تحلیل گران دریافتند که تجزیه و تحلیل صورتهای مالی شرکتهای به دلیل نقاط ضعف متعدد در اندازه‌گیری اطلاعات حسابداری کار مشکلی می‌باشد. سؤال اساسی اینست که چرا تحلیل گران مالی در ارزیابی خود، از سود خالص گزارش شده یا سود هر سهم شرکت (بدون تعدیل) استفاده نمی‌کنند و جانب احتیاط را رعایت می‌کنند. پاسخ این است که در تعیین ارزش شرکت، نه تنها به کمیت سود، بلکه باید به کیفیت آن نیز توجه شود. منظور از کیفیت سود، زمینه بالقوه رشد سود و میزان احتمال تحقق سودهای آتی است؛ به عبارت دیگر، ارزش یک سهم تنها به سود هر سهم سال جاری بستگی ندارد، بلکه به انتظار ما از آینده شرکت و قدرت سودآوری آتی و ضریب اطمینان نسبت به سودهای آتی بستگی دارد. تحلیل گران مالی تلاش می‌کنند تا چشم انداز سود شرکت را ارزیابی کنند. چشم انداز سود به ترکیب ویژگی‌های مطلوب و نامطلوب سود خالص اشاره کرد.

برای نمونه، شرکت دارای عناصر و اقلام با ثبات در صورت سود و زیان خود نسبت به شرکت، فاقد این اقلام و عناصر، کیفیت سود بالاتری دارد. همین امر به تحلیل گران اجازه می‌دهد سود آتی شرکت را با قابلیت اطمینان بیشتری پیش‌بینی نمایند.

مفهوم مدیریت سود از زوایای مختلفی مورد بررسی و پژوهش قرار گرفته است و تعاریف مختلفی از آن ارائه شده است. برای نمونه از نظر گاردون و همکارانش، اگر زمانی مدیران روش خاصی از روشهای حسابداری را برگزینند و نوسانات

<sup>۱</sup> Getschow

سودهای گزارش شده کاهش یابد، نتیجه مدیریت سود است. آنها همچنین متذکر می‌شوند که مدیران در حدود قدرتشان که ناشی از آزادی عمل در چارچوب اصول و روش‌های پذیرفته شده حسابداری است می‌توانند روی سود گزارش شده اثر بگذارند (سوگت رویچرهیری<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶). به عقیده هیلی و والن (۱۹۹۹) مدیریت سود هنگامی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کنند و ساختار معاملات را جهت تغییر گزارشگری مالی دست کاری می‌نمایند. این هدف به قصد گمراه نمودن برخی از صاحبان سود در خصوص عملکرد اقتصادی شرکت با تأثیر بر نتایج قراردادهایی است که انعقاد آنها منوط به دستیابی به سود شخصی می‌باشد، صورت می‌گیرد (پری تود و دیگران، ۲۰۰۹).

شپیر<sup>۳</sup> (۱۹۹۳) مدیریت سود را دخالت عمدی در فرآیند گزارشگری مالی خارجی با قصد به دست آوردن سود، تعریف می‌کند.

به طور کلی می‌توان گفت که مدیریت سود یعنی اقدامات آگاهانه بعمل آمده توسط مدیریت در خصوص چگونگی گزارش سود جهت رسیدن به اهداف خاص به گونه‌ای که منطبق با اصول و رویه‌های حسابداری می‌باشد. هرچند که این تعریف‌ها در سطح وسیع مورد پذیرش است، اما کاربرد عملیاتی این تعریف‌ها، کمی دشوار است، زیرا قصد و نیت مدیریت، شواهد عینی در اختیار نمی‌گذارد. در ادبیات حسابداری ارائه‌ی تعریف روشن از مدیریت سود مشکل است، زیرا مرز میان مدیریت سود و تقلب‌های مالی مشخص نمی‌باشد. تقلب مالی، حذف یا دستکاری عمدی واقعیات اصلی یا داده‌های حسابداری است که در کنار سایر داده‌های موجود، باعث تغییر قضاوت و یا تصمیم‌گیری استفاده‌کننده از داده‌ها خواهد شد. جهت تعیین خط مشی کمیسیون بورس اوراق بهادار در خصوص مدیریت سود، نظرهای اخیر کمیسیون بورس اوراق بهادار مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. در حالی که بیشتر این منابع به واژه مدیریت سود اشاره داشتند، ولی هیچ کدام از این منابع تعریف روشنی از مدیریت سود ارائه نداده‌اند. هرچند که لویت<sup>۴</sup> (۱۹۹۸) خاطر نشان می‌سازد که انعطاف پذیری در حسابداری به این حرفه اجازه می‌دهد که نوآوری‌هایی داشته باشد. انحرافات چون مدیریت سود، هنگامی رخ می‌دهد که افراد از این انعطاف پذیری سوء استفاده می‌نمایند و از این انحرافات جهت پوشش نوسان‌های مالی واقعی استفاده می‌شود. این مهم باعث می‌شود نتایج واقعی عملکرد مدیریت آشکار نشود (نوروش و دیگران، ۱۳۸۴).

بطور وضوح، مطالعات تنوری نمایندگی بارها تحت طبقه بندی مدیریت سود قرار گرفته از این رو، مدیریت شرکت تلاش دارد تا سود را تحت تأثیر قرار دهد برای:

۱- ماکزیم نمودن پاداش‌ها.

۲- اجتناب از نقص شروط بدهی‌های اوراق قرضه که از پرداخت سود سهام جلوگیری می‌کند.

۳- حداقل نمودن گزارش درآمد برای به حداقل رساندن دخالت دولت اگر مؤسسه قابلیت سیاسی بالائی داشته باشد.

<sup>۲</sup> Sugata Roychowdhury

<sup>۳</sup> Schipper

<sup>۴</sup> Levitt

نمونه‌های دیگری از مدیریت سود برای حداکثر نمودن قیمت سهام برای سهامداران موجود در ارتباط با سهامداران بالقوه جایی که درآمد گزارش شده که شاخص مهمی از قیمت سهام می‌باشد، مشاهده می‌گردد. کتمان سود واقعی اهرمی است که مدیریت از آن استفاده می‌کند که آنها با افزودن هزینه‌های بیشتر در تنظیم سود و زیان سود را به حداقل رسانده برای اینکه حمایت دولت را بر علیه رقبای خارجی درخواست نماید. بعضی شواهد مؤید آن است که شرکتها به طور متوسط از میان تعرفه‌ها، سهمیه‌ها و قراردادهای بازاریابی با سود کم و اندک در پی وضعیت حمایتی هستند. اگر این اثرات آماده و ارائه شود مدیریت ایجاد سود را در داخل منابع اطلاعاتی خواهد گنجاند؛ زیرا بازار از انعکاس نادرست سود آگاه نخواهد شد. به هر حال پژوهش‌ها مؤید این می‌باشد که مدیریت سودها و درآمدها مشکل است و برای کشف و پیاده کردن آن بحث و عملیات طولانی انجام گرفته است. یک نمونه ای از مدیریت بر مبنای سود «هموارسازی سود» می‌باشد (کرباسی یزدی، ۱۳۸۷).

### ریسک عملیاتی

ریسک عملیاتی، عموماً ناشی از اشتباهات انسانی یا اتفاق‌ها و خطای تکنیکی تعریف می‌شود. این ریسک شامل تقلب (موقعیتی که معامله‌گرها اطلاعات غلط می‌دهند) اشتباهات مدیریتی و کاستی کنترل می‌شود. خطای تکنیکی ممکن است ناشی از نقص در اطلاعات، پردازش معاملات، سیستمهای جابجایی یا به‌طور کلی، هر مشکل دیگری در سطح سازمان باشد.

ریسک‌های عملیاتی ممکن است منجر به ریسک‌های اعتباری و بازار شوند. به‌عنوان مثال، یک اشتباه عملیاتی در معامله تجاری مانند عدم انجام جابجایی ممکن است ریسک بازار یا ریسک اعتباری را ایجاد کند زیرا هزینه آن به تغییرات قیمت بازار وابسته است (اصلی، ۱۳۹۰).

### ریسک اعتباری

ریسک اعتباری از این واقعیت ریشه می‌گیرد که طرف قرارداد نتواند یا نخواهد تعهدات قرارداد را انجام دهد. ضررهای ناشی از ریسک اعتباری ممکن است قبل از وقوع نکول واقعی طرف قرارداد رخ دهند. به‌طور کلی تر، ریسک اعتباری را می‌توان به‌عنوان ضرر محتمل که در اثر یک رخداد اعتباری اتفاق می‌افتد بیان کرد. رخداد اعتباری زمانی واقع می‌شود که توانایی طرف قرارداد در تکمیل تعهداتش تغییر کند. ریسک اعتباری، یکی از مهم‌ترین عوامل تولید ریسک در بانکها و شرکتهای مالی است. این ریسک از این جهت ناشی می‌شود که دریافت‌کنندگان تسهیلات توانایی بازپرداخت اقساط بدهی خود به بانک را نداشته باشند (اصلی، ۱۳۹۰).

### ۱-۲. پیشینه پژوهش

سوزان و ایکساولیو<sup>۵</sup> (۲۰۱۸)، در پژوهشی به بررسی رابطه پیش‌بینی مدیریت از سود، مشوق‌های مدیریتی با ریسک‌پذیری مدیران پرداختند. در این پژوهش از داده‌های سال‌های ۱۹۹۴ الی ۲۰۱۱ جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده شده است. یافته‌های این پژوهش نشان داد که پیش‌بینی مدیریت از سود بر ریسک‌پذیری مدیران تاثیر معنادار دارد. همچنین مشخص گردید که انگیزه‌های مدیریتی تاثیر معناداری بر ریسک‌پذیری مدیران شرکتها دارند.

بروکمن و سیکون<sup>۶</sup> (۲۰۱۳)، محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی سود توسط مدیران را بررسی نموده‌اند. آنان محتوای اطلاعاتی آثار اطلاعات کمی (سخت) و کیفی (نرم) را در پیش‌بینی سود مدیران مورد آزمون قرار داده‌اند. نتایج بررسی‌های آنان نشان داده‌است، ارتباط مثبتی میان اجزای اعلان سود و مقدار بازده غیرعادی وجود دارد. نتایج مطالعه آنان همچنین بیان می‌کند، قدرت توضیح دهندگی اطلاعات کیفی در اعلان پیش‌بینی سود بیش از اطلاعات کمی است.

هیگ چوی و زیبرت<sup>۷</sup> (۲۰۱۰)، پیش‌بینی سود مدیران و ضریب واکنش سودهای آتی را بررسی نموده‌اند. یافته‌های آنان نشان داده است که پیش‌بینی‌های سه ماهه و کوتاه مدت نسبت به پیش‌بینی‌های بلندمدت ارتباط میان بازده‌ها و سودهای آینده را افزایش می‌دهد. پیش‌بینی‌های سه ماهه سرمایه‌گذاران را به شکل‌دهی انتظارات بهتر در مورد سودهای آینده یاری می‌رساند.

فورستر<sup>۸</sup> و همکاران (۲۰۰۹)، در پژوهشی تاثیر افشای اختیاری پیش‌بینی سود مدیریت بر ارزیابی سرمایه‌گذاران از ریسک و ارزش شرکت را بررسی نمودند. آنها دریافتند که یک رابطه معکوس و معنادار میان انتشار پیش‌بینی سود مدیریت با ریسک اطلاعاتی شرکت وجود دارد. همچنین آنها ثابت کردند که پیش‌بینی سود مدیریت، رابطه مستقیم و معناداری با ارزش شرکت دارد.

جیانگ<sup>۹</sup> و همکاران (۲۰۰۹)، به بررسی تاثیر ساختار مالکیت بر رابطه پاداش مدیران و عملکرد شرکت پرداختند. این مطالعه بر روی شرکتهای نیوزیلند طی دوره زمانی ۲۰۰۵-۲۰۰۱ انجام شد. یافته‌های تحقیق حاکی از این است که در شرکتهایی که دارای ساختار مالکیت متمرکز هستند، رابطه بین پاداش مدیران و عملکرد شرکت منفی بوده و در شرکتهایی که دارای ساختار مالکیت متمرکز نیستند، رابطه بین پاداش مدیران و عملکرد شرکت مثبت است.

مکونومی<sup>۱۰</sup> (۲۰۰۹)، به بررسی جانبدارانه بودن و دقت پیش‌بینی‌های سود توسط مدیریت بر اساس مقررات رسیدگی به پیش‌بینی‌های مدیریت در شرکت‌های کانادایی پرداخته است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که پیش‌بینی‌های رسیدگی شده بطور معناداری از جانبداری مثبت (خوش‌بینانه) کمتری نسبت به سایر پیش‌بینی‌های مورد بررسی برخوردارند؛ اما در مورد دقت پیش‌بینی، رابطه معناداری دیده نشد.

آلفرد و بورسین<sup>۱۱</sup> (۲۰۰۶)، در تحقیقی به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و پاداش مدیران پرداختند. این تحقیق بر روی یکصد و شصت شرکت آلمانی طی دوره زمانی ۲۰۰۳-۱۹۸۷ انجام شد. نتایج حاکی از این است که پاداش مدیران به دلیل مسأله تئوری نمایندگی، باعث کاهش قابل توجه سود شرکت می‌شود. از سوی دیگر، فقدان کنترل مالکان، مدیران را قادر به افزایش میزان پاداش می‌کند. در شرکتهایی که مدیران سعی در افزایش حق رای خود نسبت به میزان پاداش نقدی دریافتی هستند، ارتباط بین عملکرد و پاداش مدیران ضعیف‌تر است.

### ۳. روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تأکید بر روابط همبستگی است، زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می‌کند و از طرف دیگر، رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون،

<sup>۶</sup> Brockman & cicon

<sup>۷</sup> Hag Choi & Ziberat

<sup>۸</sup> Foerster

<sup>۹</sup> Jiang

<sup>۱۰</sup> Mcconomi

<sup>۱۱</sup> Alfred & Burcin

تعیین می‌نماید. علاوه بر این، در حوزه مطالعات پس‌رویدادی (استفاده از اطلاعات گذشته) قرار می‌گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورتهای مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر اطلاعات واقعی است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود.

### ۱-۳. جامعه مطالعاتی و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق حاضر شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در یک بازه زمانی ۶ ساله، از سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ می‌باشند.

در این مطالعه برای این که نمونه تحقیق یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، برای انتخاب نمونه از روش غربال‌گری (حذفی) استفاده شده است. برای این منظور معیارهای زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که یک شرکت کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان یکی از شرکت‌های نمونه انتخاب شده است. روش نمونه‌گیری غربال‌گری (حذفی) با اعمال شرایط زیر هست:

- ۱-اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه متغیرهای عملیاتی تحقیق، برای آن‌ها در دسترس باشد.
- ۲-دست کم از سال ۱۳۹۲ در بورس پذیرفته شده و تا پایان دوره تحقیق در بورس فعال باشند.
- ۳-پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفند ماه باشد.
- ۴-جزء صنایع واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، بانکی، بیمه و لیزینگ نباشد.
- ۵-بیش از سه ماه وقفه معاملاتی نداشته باشند.

### ۲-۳. مدل تحقیق

در این پژوهش از مدل رگرسیونی زیر برای بررسی فرضیه‌های پژوهش استفاده خواهد شد:

مدل (۱): بررسی تاثیر پیش بینی مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران

$$RISK_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 MEF_{i,t} + \beta_2 DMEF_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 MTB_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 INTS_{i,t} + \beta_8 DD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در مدل فوق:

ریسک‌پذیری (RISK)

انتشار پیش‌بینی سود توسط مدیریت (MEF)

نوسان در برآورد مدیریت از سود (DMEF)

اندازه شرکت (Size)

ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام (MTB)

اهرم مالی (LEV)

نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)

مالکیت سهامداران نهادی (INST)

پرداخت سود (DD)

می‌باشند.

### ۳-۳. شیوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته:

ریسک‌پذیری مدیران (RISK)

در این پژوهش ریسک‌پذیری مدیران از انحراف معیار رابطه زیر بدست می‌آید:

$$r_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 r_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در رابطه فوق:

Ri,t بازده سهام شرکت i در زمان t

Rm,t بازده بازار در زمان t

متغیرهای مستقل:

پیش‌بینی سود توسط مدیریت

این پژوهش از چارچوب ارائه شده توسط ونکاتارامان<sup>۱۲</sup> (۲۰۰۸) به منظور ارزیابی چگونگی تاثیر تفاوت‌های موجود در ویژگی‌های پیش‌بینی سود مدیریت بر ریسک شرکتها بهره‌گیری می‌کند. بر اساس مطالب فوق، انتظار می‌رود شرکت‌های دارای سیاست افزایش پیش‌بینی سود در مقایسه با سایر شرکتها از بازده سهام بیشتر و ریسک کمتری برخوردار باشند و این به دلیل اطمینان بیشتر بازار سرمایه به این شرکت‌هاست. همچنین بر اساس این انتظار، به نظر می‌رسد نوسان‌های یا تغییرات پیش‌بینی سود در طول سال مالی، بر روی ریسک شرکت تاثیر گذار باشد. متغیر مستقل اصلی این پژوهش، پیش‌بینی سود هر سهم شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌باشد. در این پژوهش، آثار این متغیر در دو بخش بررسی شده است. در بخش نخست، اثر انتشار یا عدم انتشار پیش‌بینی سود و در بخش دوم، اثر نوسان‌های پیش‌بینی‌ها در طول یک سال مالی بررسی شده است.

(۱) انتشار پیش‌بینی سود توسط مدیریت (MEF)

برای تبیین اثر انتشار پیش‌بینی سود مدیریت از یک متغیر مجازی استفاده شده است که اگر شرکت در دوره مورد نظر، رقم مذکور را افشا نموده باشد؛ مقدار آن یک و در غیر این صورت صفر می‌باشد.

(۲) نوسان در برآورد مدیریت از سود (DMEF)

یکی از اهداف این پژوهش، بررسی نوع و شدت همبستگی تغییرات پیش‌بینی سود با متغیرهای وابسته پژوهش می‌باشد. برای اندازه‌گیری شدت تغییرات از انحراف معیار پیش‌بینی‌های سود هر سهم منتشر شده در طول یک سال مالی استفاده شده است.

<sup>۱۲</sup> Venkataraman

متغیرهای کنترلی:

(۱) اندازه شرکت (Size)

اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی کل دارایی های شرکت بدست خواهد آمد.

(۲) ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام (MTB)

این متغیر از نسبت ارزش بازاری سهام به ارزش دفتری سهام بدست می آید.

(۳) اهرم مالی (LEV)

اهرم مالی از طریق نسبت کل بدهی های شرکت به کل دارایی های شرکت بدست خواهد آمد.

(۴) نرخ بازده دارایی ها (ROA)

از طریق نسبت سود یا درآمد خالص بر دارایی های کل شرکت بدست خواهد آمد.

(۵) مالکیت سهامداران نهادی (INST)

این متغیر از طریق نسبت تعداد سهام سهامداران نهادی بر کل سهام شرکت بدست خواهد آمد.

(۶) پرداخت سود (DD)

پرداخت سود یک متغیر مجازی می باشد. بدین صورت که اگر شرکت در سال  $t$  پرداخت سود انجام داده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می شود.

### ۳-۴. روش جمع آوری داده ها

روش گردآوری اطلاعات در این تحقیق روش کتابخانه ای است. مباحث تئوریک پژوهش از مسیر مطالعه منابع، نشریات؛ منابع داخلی و خارجی موجود در کتابها و استفاده از اینترنت جمع آوری شده است. جمع آوری اطلاعات با استفاده از اطلاعات اولیه شرکتها بوده است؛ یعنی اطلاعات و داده های مورد نیاز تحقیق کلاً از روش کتابخانه ای، با استفاده از نرم افزار ره آوردنویس و با مراجعه به سازمان بورس اوراق بهادار تهران و مطالعه صورتهای مالی اساسی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سالهای ۱۳۹۲-۱۳۹۷ بدست آمده اند. در این باره علاوه بر مطالعه صورتهای مالی اساسی، اطلاعات مربوط به صورتهای مالی از سایت اطلاعاتی بورس مورد استفاده قرار گرفته است.

### ۳-۵. روش تجزیه و تحلیل داده ها

داده های اولیه تحقیق پس از استخراج در قالب نرم افزار اکسل مورد دسته بندی و مرتب سازی قرار می گیرد و در نهایت تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیات تحقیق با استفاده از نرم افزار ۹ EVIEWS انجام می شود.

#### ۴. یافته‌های پژوهش

##### ۴-۱. شاخص‌های توصیفی متغیرها

قبل از این که به آزمون فرضیه پژوهش پرداخته شود، متغیرهای پژوهش به صورت خلاصه در جدول شماره ۱ مورد بررسی قرار می‌گیرد.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی شرکت‌ها

ردیف	متغیرها	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه
۱	ریسک پذیری (RISK)	۶۳۶	۰/۵۶۶	۰/۵۵۴	۴/۳۴۹	-۳/۲۱۶
۲	انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت (MEF)	۶۳۶	۰/۵۵۱	۱	۱	۰
۳	نوسان در برآورد مدیریت از سود (DMEF)	۶۳۶	۰/۱۰۷	۰/۰۶۹	۰/۷۸۲	-۰/۷۷۱
۴	اندازه شرکت (Size)	۶۳۶	۶/۲۳۰	۶/۰۴۰	۸/۲۹۷	۴/۶۴۰
۵	ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام (MTB)	۶۳۶	۰/۳۸۰	۰/۳۲۷	۱/۳۷۲	۰/۰۰۰۶
۶	اهرم مالی (LEV)	۶۳۶	۰/۵۸۸	۰/۶۲۳	۰/۹۰۸	۰/۰۴۲
۷	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	۶۳۶	۰/۱۵۰	۰/۱۲۰	۰/۸۳۲	۰/۰۰۰۶
۸	مالکیت سهامداران نهادی (INST)	۶۳۶	۰/۶۳۵	۰/۶۹۳	۰/۹۸۶	۰/۱۳۱
۹	پرداخت سود (DD)	۶۳۶	۰/۵۵۷	۱	۱	۰

##### ۴-۲. بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش

در این پژوهش با استفاده از آزمون جارک - برا نرمال بودن متغیر وابسته آزمون شده است. از آن جایی که نرمال بودن متغیر وابسته به نرمال بودن باقیمانده‌های الگو می‌انجامد، لازم است قبل از برآزش الگو، نرمال بودن آن کنترل شود.

جدول ۲. بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش

ردیف	متغیر	jarque-Bera	porbability
۱	ریسک پذیری (RISK)	۰/۵۶۹	۰/۷۵۲
۲	انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت (MEF)	۲/۸۶۹	۰/۲۳۸
۳	نوسان در برآورد مدیریت از سود (DMEF)	۰/۶۶۸	۰/۷۱۵
۶	اندازه شرکت (Size)	۲/۳۹۶	۰/۳۰۱
۷	ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام (MTB)	۰/۲۸۸	۰/۸۶۵
۸	اهرم مالی (LEV)	۲/۲۰۱	۰/۳۱۵
۹	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)	۲/۸۶۹	۰/۲۳۸
۱۰	مالکیت سهامداران نهادی (INST)	۰/۶۶۸	۰/۷۱۵
۱۱	پرداخت سود (DD)	۱/۲۰۷	۰/۵۴۶

### ۳-۴. آزمون های تشخیصی در داده های ترکیبی

برای تعیین روش تخمین، آزمون F لیمر و هاسمن برای مدل کلی انجام شده است. نتایج آزمون به شرح زیر می باشد:

جدول ۳. نتایج آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون اف لیمر	سطح معنی داری	نتیجه	آزمون هاسمن	سطح معنی داری	نتیجه
۳/۱۰۸	۰/۰۰۰۰	تابلویی	۲۴۰/۱۳۴	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت

همان طور که ملاحظه می شود آزمون F لیمر نشان می دهد مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵ درصد باشد یا به عبارت دیگر آماره آزمون آنها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵ درصد است، برای تخمین الگو از روش داده های تابلویی استفاده خواهد شد. با توجه به نتایج بدست آمده، روش داده های تابلویی برای مدل های کلی پذیرفته شده است. از طرفی آزمون هاسمن نشان می دهد مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵ درصد باشد، اثرات تصادفی و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵ درصد است، اثرات ثابت خواهد بود. با توجه به نتایج بدست آمده اثرات این مدل ثابت می باشد.

### ۴-۵. خلاصه تجزیه و تحلیل مدل ۱

برای آزمون فرضیه اصلی این پژوهش از مدل رگرسیون شماره (۱) با استفاده از داده های ترکیبی و از روش اثرات ثابت استفاده شده است که خلاصه نتایج حاصل با استفاده از نرم افزار Eviews، در جدول (۴) آمده است.

جدول ۴. خلاصه نتایج الگوی فرضیه با استفاده از روش پانل دیتا طی سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷

متغیر مستقل	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	مقدار p	نوع رابطه	سطح معناداری
عرض از مبدأ	-۱۰/۴۳۲	۰/۵۸۶	-۱۷/۷۸۶	۰/۰۰۰	-	-
انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت (MEF)	-۰/۰۲۵	۰/۰۷۴	-۰/۳۳۶	۰/۷۳۶۶	غیر معنادار	-
نوسان در برآورد مدیریت از سود (DMEF)	-۱/۲۸۹	۰/۳۹۳	-۳/۲۷۸	۰/۰۰۱۱	معنادار	٪۹۹
اندازه شرکت (Size)	۱/۴۱۰	۰/۰۸۶	۱۶/۲۷۰	۰/۰۰۰۰	معنادار	٪۹۹
ارزش بازاری به ارزش دفتری سهام (MTB)	۰/۸۵۳	۰/۱۱۳	۷/۴۹۱	۰/۰۰۰۰	معنادار	٪۹۹
اهرم مالی (LEV)	۰/۴۹۸	۰/۱۸۴	۲/۷۰۱	۰/۰۰۷۱	معنادار	٪۹۹
نرخ بازده دارایی ها (ROA)	۵/۹۷۰	۰/۴۶۰	۱۲/۹۵۲	۰/۰۰۰۰	معنادار	٪۹۹
مالکیت سهامداران نهادی (INST)	۱/۳۲۳	۰/۲۲۵	۵/۸۶۶	۰/۰۰۰۰	معنادار	٪۹۹
پرداخت سود (DD)	-۰/۰۰۰۵	۰/۰۶۴	-۰/۰۰۸	۰/۹۹۳۶	غیر معنادار	-
ضریب تعیین شده	ضریب تعیین تعدیل شده	انحراف از میانگین رگرسیون	آماره F	احتمال آماره F	دوربین واتسون D-W	آماره
۰/۶۸۳	۰/۶۱۵	۰/۶۶۷	۹/۹۹۵	۰/۰۰۰	۱/۵۰۳	۰/۰۰۰

با توجه به نتایج حاصل از آزمون مدل رگرسیون (۱) به شرح جدول (۴)، مشاهده می شود که مقدار عددی P-Value مربوط به آماره F که بیانگر معنی دار بودن کل رگرسیون است، برابر ۰/۰۰۰ بوده و حاکی از آن است که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می باشد. ضریب تعیین تعدیل شده  $R^2$  برابر ۰/۶۶۷ بوده و بیانگر این مطلب است که تقریباً ۶۶/۷٪ از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است که نشان دهنده قدرت توضیح دهندگی این رگرسیون است.

آزمون فرضیه اول: انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

H0: انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری ندارد.

H1: انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

همانگونه که در جدول (۴) ملاحظه می شود، ضریب متغیر مستقل (انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت) برابر با ۰/۰۲۵- و سطح معناداری (Prob) آن ۰/۷۳۶۶ می باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر عدم معنی داری این متغیر می باشد. این یافته ها نشان می دهد که انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری ندارد. از این رو فرضیه اول این پژوهش مورد تایید قرار نگرفت.

آزمون فرضیه دوم: نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

H0: نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری ندارد.

H1: نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

همانگونه که در جدول (۴) ملاحظه می شود، ضریب متغیر مستقل (نوسان در برآورد مدیریت از سود) برابر با ۱/۲۸۹- و سطح معناداری (Prob) آن ۰/۰۰۱۱ می باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این متغیر در سطح اطمینان ۹۹٪ اطمینان می باشد. این یافته ها نشان می دهد که نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک-پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد. از این رو فرضیه دوم این پژوهش مورد تایید قرار گرفت.

## ۵. بحث و نتیجه گیری

ارزیابی نتایج فرضیه اول: انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

تجزیه و تحلیل داده ها در خصوص فرضیه اول این پژوهش مبنی بر تاثیر انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت بر ریسک پذیری مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد که ضریب متغیر انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت برابر با ۰/۰۲۵- و سطح معناداری آن ۰/۷۳۶۶ می باشد. این نتایج نشانگر عدم معنی داری این متغیر می -

باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که انتشار پیش بینی سود توسط مدیریت بر ریسک پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری ندارد. از این رو فرضیه اول این پژوهش مورد تایید قرار نگرفت. یافته‌های حاصل از نتایج این فرضیه با یافته‌های سوزان و ایکساولیو (۲۰۱۸)، همسو نمی‌باشد که علت عدم همسویی نتایج را می‌توان تفاوت در جامعه آماری مورد بررسی بیان کرد.

ارزیابی نتایج فرضیه دوم: نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

تجزیه و تحلیل داده‌ها در خصوص فرضیه دوم این پژوهش مبنی بر تاثیر نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد که ضریب متغیر نوسان در برآورد مدیریت از سود برابر با  $1/289-$  و سطح معناداری آن  $0/011$  می‌باشد. این نتایج نشانگر معنی داری این متغیر در سطح اطمینان  $99\%$  اطمینان می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد. از این رو فرضیه دوم این پژوهش مورد تایید قرار گرفت. بر اساس یافته‌های حاصل از فرضیه دوم این پژوهش می‌توان بیان کرد که با افزایش نوسان در برآورد مدیریت از سود، ریسک پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کاهش می‌یابد. یافته‌های حاصل از نتایج این فرضیه با بخشی از نتایج سوزان و ایکساولیو (۲۰۱۸)، سال افزون و همکاران (۱۳۹۵) همسو و سازگار می‌باشد.

#### ۵-۱. پیشنهادات کاربردی

با توجه به نتایج فرضیه دوم این پژوهش مبنی بر تاثیر نوسان در برآورد مدیریت از سود بر ریسک پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌گردد که از آنجایی که ممکن است ماهیت اساسی نوسان در برآورد مدیریت سود، به طور کامل نشان داده نشود و نیز، چنین نوساناتی در جهت منافع سهامداران نباشد، بنابراین سهامدارانی که در شرکتهای دارای نوسان زیاد در برآورد مدیریت سود سرمایه‌گذاری می‌کنند، باید همواره به این نکته توجه داشته باشند و با توجه به نتایج این پژوهش، ریسک پذیری مدیران را همواره مورد بررسی و تحلیل قرار دهند.

#### ۵-۲. پیشنهاداتی برای پژوهش های آتی

۱. پیشنهاد می‌گردد در پژوهشی به بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شود.

۲. پیشنهاد می‌گردد در پژوهشی به بررسی تاثیر الزامات افشاء اجباری بر ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شود.

۳. به بررسی تاثیر ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شود.

#### ۵-۳. محدودیت های تحقیق

۱. با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که سال مالی آنها پایان اسفند ماه ۱۳۹۷ است، تعمیم نتایج این پژوهش به سایر شرکت‌ها باید با احتیاط انجام شود.

۲. نتایج پژوهش حاضر، در سطح کل شرکت‌ها و بدون تفکیک براساس نوع صنعت به دست آمده و ممکن است در خصوص هر یک از صنایع به طور مجزا، نتایج متفاوتی حاصل شود.

۳. در اختیار نبودن پایگاه‌های داده مناسب (کامل، صحیح و معتبر)، به طوری که بخش اعظمی از متغیرهای مورد بررسی به صورت برداشت مستقیم صورت گرفته که مستلزم صرف زمان زیادی بوده است.

## ۶. منابع و مآخذ

۱. اصلی، ش، ۱۳۹۰. "مدیریت ریسک اعتباری با نگاهی برالگوی پرداخت تسهیلات در سایر کشورها". تهران: اداره تحقیقات و کنترل ریسک بانک سپه ایران. صص: ۳۴-۱.

۲. دوستار، م، محمد نژاد، ع، جوادیان لنگرودی، م. ۱۳۹۶. بررسی تأثیر رفتار توده‌وار در ریسک‌پذیری مدیران شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران. مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۵(۲)، ۱۲۹-۱۴۸.

۳. نوروش، ا و ابراهیمی کردار، ع (۱۳۸۴). "بررسی و تبیین رابطه ای ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد"، فصل نامه بررسی های حسابداری و حسابرسی دانشکده مدیریت

دانشگاه تهران، سال دوازدهم، شماره ۴۲، ص ۹۷-۱۲۴.

4. Alfred. H and B. Y. Burcin. (2006). "Ownership Structure and Executive Compensation in Germany", available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
5. Brockman, p and Cicon. J. (2013). The Information content of management Earning Forecasts: an Analysis of Hard Versus Soft Information. *Journal of Financial Research*, 10.1111/j.1475-6803.2013.12006.x
6. Foerster, S. R., Sapp, S., & Shi, Y, (2009). The impact of management earnings forecasts on firm risk and firm value. AAA 2010 Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=1464897> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1464897>.
7. Hag choi, J and d. Ziebrat (2010). Do the management EPS Forecasts allow Retures to reflect future Earning? Implications for the continuation of management's quarterly earning guidance. *Rev Account Stud*, DOI 10.1007/s11142-010-9131-6.
8. Jiang. H, Habib. A and Smallman. C. (2009). "The effect of ownership concentration on CEO compensation-firm performance relationship in New Zealand", *Pacific Accounting Review*, Vol. 21, No. 2, pp. 104-131.
9. Mcconomy.B.J. (2009). "Bias and Accuracy of Management Earning Forecasts", *Contemporary Accounting Research*, Vol.15. No.2.pp.420-432.
10. Susan, Albring, M. & Xu, Xiaolu, (2018). "Management earnings forecasts, managerial incentives, and risk-taking," *Advances in accounting*, Elsevier, vol. 42(C), pages 48-69.
11. Venkataraman, S. (2008). Management earnings forecasts: A review and framework. *Accounting Horizons*, 22(3), pp.315-338.

## Investigating the Relationship between Earnings Management Forecast and Managers' Risk-Taking in TSE

Saeid Sadeghi<sup>1</sup>  
Moosa Mohammadi<sup>\*2</sup>  
Alireza Behrooznia<sup>3</sup>

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

### Abstract

The purpose of this study was to "Investigate the Effect of Earnings Management Forecasting on Managers' Risk-Taking in TSE." The research method was correlational in nature and content of a research. The method of this research was descriptive and correlational based on composite data and multivariate regression statistical method was used to examine the relationship between independent and dependent variables. Data analysis was performed based on the method of studying composite data, regression of composite data with fixed effects (panel). The statistical population of this study was the companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period from 1392 to 1397. Using elimination screening sampling method, 106 companies were studied as a statistical sample size. Data analysis and processing was performed using Eviews software and the results showed that fluctuations in management estimates of earnings have a significant effect on managers' risk-taking in companies listed on the Tehran Stock Exchange, but the release of earnings forecasts by management on Managers' risk-taking in companies listed on the Tehran Stock Exchange has no significant effect.

### Keyword

Earnings Management, Risk Taking, Tehran Stock Exchange

1. Master student of accounting, Islamic Azad University, Tafresh, Iran ([Saeid.Sadeqi@yahoo.com](mailto:Saeid.Sadeqi@yahoo.com)).
2. Department of Accounting, Faculty of Humanities, Islamic Azad University, Tafresh, Iran (\*Corresponding Author: [mohamadi\\_moosa@yahoo.com](mailto:mohamadi_moosa@yahoo.com)).
3. Department of Management, Faculty of Humanities, Islamic Azad University, Tafresh, Iran ([alirezabehrooznia@gmail.com](mailto:alirezabehrooznia@gmail.com)).