

تأثیر خوش‌بینی سرمایه‌گذاران بر سوء رفتارهای حسابداری: شواهدی از تقلب و پاک‌سازی‌های بزرگ

سعید زمانی*، محسن میره‌کی**

چکیده

مدیران به دلیل منافع شخصی و جلوگیری از نقض قراردادهای بدهی ممکن است اقدام به رفتارهای غیراخلاقی از جمله استفاده از اقلام تعهدی غیرعادی و فعالیت‌های متقلبانه نمایند. افزون بر این، فشار سرمایه‌گذاران برای افزایش سود و ارزش شرکت می‌تواند شدت سوء رفتارهای حسابداری را افزایش دهد. همچنین جنبه‌های رفتاری مانند خوش‌بینی و نگرش سرمایه‌گذاران به شرکت نیز از جمله عواملی است که می‌تواند انگیزه‌های مدیران را درباره اتخاذ سیاست‌های سرمایه‌گذاری و گزارشگری سود تحت تأثیر قرار دهد. هدف این مقاله تعیین اثر خوش‌بینی سرمایه‌گذاران بر احتمال تقلب، اقلام تعهدی غیرعادی و پاک‌سازی‌های بزرگ می‌باشد. در این پژوهش از اطلاعات مالی ۱۴۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ استفاده شده است. با استفاده از الگوی رگرسیون خطی چندمتغیره و روش داده‌های تابلویی، نتایج پژوهش نشان می‌دهد که خوش‌بینی سرمایه‌گذاران اثر مثبت و معناداری بر احتمال تقلب و اقلام تعهدی غیرعادی دارد و هنگامی که سطح خوش‌بینی سهامداران به شرکت و صنعت افزایش می‌یابد، احتمال گزارشگری متقلبانه و تحریف در سود افزایش می‌یابد. همچنین نتایج نشان داد که خوش‌بینی سرمایه‌گذاران موجب کاهش پاک‌سازی‌های بزرگ به‌عنوان یکی از جنبه‌های مدیریت سود می‌گردد.

واژه‌های کلیدی: خوش‌بینی سرمایه‌گذاران، سوء رفتارهای حسابداری، احتمال

تقلب، اقلام تعهدی، پاک‌سازی‌های بزرگ

مقدمه

جدایی مدیریت از مالکیت در شرکت‌های سهامی و عدم مشاهده تلاش‌های مدیر توسط مالکان، منجر به بروز پدیده خطر اخلاقی به‌عنوان یکی از جنبه‌های عدم تقارن اطلاعاتی در این شرکت‌ها می‌گردد. همچنین تعیین پاداش هیئت‌مدیره بر مبنای درصدی از سود خالص و فشار سرمایه‌گذاران برای افزایش سود و ارزش شرکت، منجر به افزایش انگیزه مدیران برای دستکاری سود و سوء رفتارهای حسابداری^۱ می‌گردد. سوء رفتارهای حسابداری عبارت است از هرگونه رفتار غیر اخلاقی که مدیران در خصوص گزارشگری سود اعمال می‌نمایند. بنابراین، سوء رفتارهای حسابداری شامل مدیریت سود و تقلب در صورت‌های مالی می‌باشد (هگده و ژو^۲، ۲۰۱۹). یکی از ابعاد مهم مدیریت سود، استفاده از تکنیک‌های پاک‌سازی‌های بزرگ می‌باشد، ایتو (۲۰۰۷) الگوی پاک‌سازی بزرگ را این چنین تعریف نموده است: «تلاش جهت افزایش سود در سال‌های آینده به‌وسیله انتقال هزینه‌های دوره‌های آتی به دوره جاری. این اقدام باعث کاهش شدن سود در دوره‌ای می‌گردد که سود کسب‌شده واقعی قابل قبول نیست. هنگامی می‌توان منتظر بروز الگوی پاک‌سازی بزرگ بود که شرکت گرفتار آشفتگی مالی، تجدید ساختار و زیان است و یا اینکه به سود استاندارد و پیش‌بینی شده دست نیافته است. از آنجا که میزان این زیان و اختلاف با سود مورد انتظار، تفاوت چندانی در وضعیت شرکت و به‌خصوص مدیر نخواهد داشت، مدیر اقدام به مدیریت سود کاهنده کرده و این زیان را بیشتر می‌کند (بودابوس^۳ و همکاران، ۲۰۲۱).

انگیزه‌های قراردادی و نیز نگرش سرمایه‌گذاران به شرکت، نگرش مدیران را در رابطه با گزارشگری سود تحت تأثیر قرار داده و موجب رفتارهای غیر اخلاقی مدیران می‌گردد (هوپ و وانگ^۴، ۲۰۱۸). در سال‌های اخیر و بعد از رسوایی شرکت‌های بزرگی مانند انرون، پژوهشگران مختلفی به بررسی سوء رفتارهای حسابداری و عوامل تأثیرگذار بر آن پرداخته‌اند. در مطالعه‌های انجام شده عمدتاً بر ویژگی‌های خاص شرکت و ابعاد اقتصادی تأثیرگذار بر سوء رفتارهای حسابداری تمرکز شده است و کمتر به جنبه‌های رفتاری این موضوع توجه شده است (گانگ^۵ و همکاران، ۲۰۱۳). به همین دلیل انجام تحقیق‌هایی در رابطه با تأثیرگذاری عوامل رفتاری بر گزارشگری متقلبانه و مدیریت سود از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد.

از جمله عواملی که می تواند بر رفتار مدیران در خصوص گزارشگری سود تأثیرگذار باشد، خوش بینی سرمایه گذاران^۶ می باشد، خوش بینی سرمایه گذاران به عنوان یکی از جنبه های مالی رفتاری می باشد که عبارت است از دید مثبت سرمایه گذاران نسبت به عملکرد آتی شرکت در خصوص رشد سودآوری و ارزش شرکت، که ممکن است تحت تأثیر رفتار احساسی سرمایه گذاران ایجاد شده باشد (هگده و ژو، ۲۰۱۹). در طول سال های اخیر تحقیق های مالی وارد دوران فکری جدیدی شده که در برخی از آن ها، فرضیه های اقتصاد مالی مدرن مورد انتقاد قرار گرفته است. یکی از این فرضیه ها، منطقی بودن سرمایه گذاران است که به طور جدی به چالش کشیده شده و مطالعات متعددی به بررسی این موضوع پرداخته اند. امروزه این موضوع قوت بیشتری گرفته است که قیمت دارایی ها بیشتر توسط نگرش ها و عوامل روانی تعیین می شوند تا متغیرهای بنیادی، بنابراین مطالعه روان شناسی بازار اهمیت بیشتری پیدا کرده است (نیکو مرام و همکاران، ۱۳۹۱). در الگوی اقتصادی مالی سنتی فرض می شود که تصمیم گیرندگان به طور کامل عقلایی رفتار می کنند و همیشه در پی بیشینه کردن مطلوبیت مورد انتظار خود هستند. به عبارت دیگر دو پایه اصلی در پارادایم سنتی مالی، خردورزی کامل و تصمیم گیری های مبتنی بر بیشینه سازی مطلوبیت مورد انتظار است، در حالی که در مالی رفتاری عنوان می شود که برخی پدیده های مالی را می توان با به کارگیری مدل هایی توصیف کرد که در آن ها رفتار سرمایه گذاران به طور کامل عاقلانه در نظر گرفته نمی شود (راعی و فلاح پور، ۱۳۸۳).

در سال های اخیر، بازارهای مالی با افشای متعدد اعمال متقلبانه برخی شرکت ها به طور جدی متضرر شده اند و این موضوع باعث شده است که بازار سرمایه شاهد نوسانات شدید قیمت سهام بوده و موجب کاهش اعتماد عمومی استفاده کنندگان شود. انگیزه های سودجویانه مدیران و تضاد منافع بین مدیران و مالکان سبب می گردد تا مدیران اقدام به تحریف صورت های مالی نمایند. مدیران از طریق دست کاری اقلام تعهدی، اقدام به مدیریت سود می نمایند و سود حسابداری را مطابق با اهداف خود مدیریت می نمایند و معمولاً از طریق اقلام تعهدی به هموارسازی و مدیریت سود می پردازند. مدیران فریبنده برای اینکه سود آتی را افزایش دهند، هزینه های دوره جاری را افزایش داده و یا برخی از درآمدها را به سال های آتی انتقال می دهند، به همین دلیل بررسی پاک سازی های بزرگ در شرایط فعلی بازار سرمایه ایران از اهمیت بالایی برخوردار می باشد. همچنین بررسی

موضوع پاک‌سازی‌های بزرگ کمتر در ایران مورد توجه محققان قرار گرفته است، به همین دلیل انجام چنین تحقیقی می‌تواند زمینه‌ای برای پژوهش محققان جدید باشد. خوش‌بینی بیش از حد سرمایه‌گذاران یکی از جنبه‌های مالیه رفتاری است، خوش‌بینی و بدبینی سرمایه‌گذاران نسبت به سهام برخی از شرکت‌ها می‌تواند منجر به گرایش‌های احساسی شود و در نتیجه موجب تمایل سرمایه‌گذاران به سفته‌بازی و ایجاد تقاضای کاذب برای سهام شرکت‌ها شود. زمانی که سرمایه‌گذاران نسبت به شرکت خوش‌بین می‌باشند، انتظار دارند که سود و ارزش شرکت دارای رشد مثبتی و بالاتر از میانگین صنعت باشد، این موضوع رفتار مدیران را در خصوص گزارشگری سود تحت تأثیر قرار می‌دهد و انتظار می‌رود فعالیت‌های متقلبانه و استفاده از اقلام تعهدی غیرعادی افزایش یابد و در مقابل اقدامات کاهنده سود از جمله استفاده از پاک‌سازی‌های بزرگ کاهش یابد. بنابراین، سؤال اصلی تحقیق حاضر این است که آیا خوش‌بینی سرمایه‌گذاران می‌تواند بر سوء رفتارهای حسابداری تأثیرگذار باشد؟

مبانی نظری

خوش‌بینی سرمایه‌گذاران

مطالعات تجربی نشان می‌دهد بیشتر افراد تمایل دارند در رابطه با همه خصیصه‌های شخصی مثبت، مانند مهارت در رانندگی، خوش‌سیما بودن، امید به زندگی و نظایر آن‌ها، خود را بهتر از حد متوسط ارزیابی نمایند و به همین دلیل، سرمایه‌گذاران نیز درباره عملکرد مطلوب سرمایه‌گذاری، بیش از اندازه خوش‌بین هستند (پمپیان^۷، ۲۰۱۲). افراد در وضعیت روحی خوب نسبت به وضعیت بد، قضاوت‌های خوش‌بینانه‌تری انجام می‌دهند، وقتی که افراد از نظر روحی در وضعیت نامساعدی قرار می‌گیرند، متقصدانه‌تر عمل می‌کنند، در واقع آن‌ها همه فعالیت‌ها را به صورت جزئی تحلیل می‌کنند. افرادی که از نظر روحی در وضعیت خوبی قرار دارند، عمل پردازش اطلاعات را کمتر انجام می‌دهند. در بحث سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذارانی که از نظر روحی در وضعیت بدی قرار دارند، به تحلیل‌های بیشتری در بازار سهام اقدام می‌کنند و افرادی که از نظر روحی در وضعیت خوبی هستند، تحلیل‌های کمتری انجام می‌دهند (یزدانی و مشتاقی، ۱۳۹۵). خوش‌بینی سرمایه‌گذاران عبارت است از دید مثبت سرمایه‌گذاران نسبت به عملکرد آتی شرکت در

خصوص رشد سودآوری و ارزش شرکت، که ممکن است تحت تأثیر احساسی سرمایه گذاران، اخبار و شایعات موجود در رابطه با یک شرکت و صنعت ایجاد شده باشد (بودابوس^۸ و همکاران، ۲۰۲۱).

نتایج تحقیق‌های گذشته بیانگر این است که سرمایه گذاران به دو معیار سود خالص و ارزش شرکت توجه ویژه‌ای دارند و نسبت به شرکت‌هایی که رشد سودآوری آن‌ها بالاتر از میانگین صنعت آن‌ها باشد خوش‌بین می‌باشند. علاوه بر سود خالص، ارزش شرکت که از طریق معیار کیو- توبین اندازه‌گیری می‌شود نیز به صورت مستمر توسط سرمایه گذاران مورد بررسی قرار می‌گیرد (هگده و ژو، ۲۰۱۹) و افزایش این معیار نسبت به شرکت‌های هم‌گروه می‌تواند خوش‌بینی سرمایه گذاران را افزایش دهد. معیار دیگری که می‌تواند سطح خوش‌بینی سرمایه گذاران را تحت تأثیر دهد، پایداری بازده سهام است (کرچلی^۹ و همکاران، ۲۰۰۷). پایداری بازده به معنای استمرار و تکرارپذیری بازده جاری در دوره‌های آتی است، هرچه پایداری بازده بیشتر باشد، شرکت توان بیشتری برای حفظ بازده‌های جاری را دارد، به همین دلیل یکی از معیارهای مطلوب برای سرمایه گذاران تلقی می‌گردد، بنابراین سطح خوش‌بینی سرمایه گذاران به شرکت‌هایی که دارای بازده‌های پایداری می‌باشند، بیشتر از سایر شرکت‌ها می‌باشد (ابودی^{۱۰} و همکاران، ۲۰۱۸). در تحقیق حاضر نیز به پیروی از تحقیق‌های فوق برای تعیین خوش‌بینی سرمایه گذاران از سه معیار استفاده شده است، این معیارها عبارت‌اند از بالاتر بودن رشد سود شرکت نسبت به شرکت‌های هم‌گروه، بالاتر بودن ارزش شرکت (معیار کیو- توبین) نسبت به شرکت‌های هم‌گروه و بالاتر بودن پایداری بازده سهام شرکت نسبت به شرکت‌های هم‌گروه.

سوء رفتارهای حسابداری

در تحقیق حاضر سوء رفتارهای حسابداری به پیروی از تحقیق انجام شده توسط هگده و ژو (۲۰۱۹) و هوپ و وانگ (۲۰۱۸) بر اساس معیارهای احتمال تقلب و مدیریت سود اندازه‌گیری می‌شوند و برای مدیریت سود نیز از دو معیار اقلام تعهدی غیرعادی و پاک‌سازی‌های بزرگ استفاده شده است، بنابراین، به‌طور کلی سوء رفتارهای حسابداری به‌وسیله سه شاخص احتمال تقلب^{۱۱}، اقلام تعهدی غیرعادی^{۱۲} و پاک‌سازی‌های بزرگ^{۱۳} اندازه‌گیری شده است.

بند ۴ استاندارد حسابرسی ۲۴۰ ایران، تقلب را به شکل زیر تعریف می‌نماید:

«تقلب عبارت است از هرگونه اقدام عمدی یا فریب کارانه یک یا چند نفر از مدیران، کارکنان یا اشخاص ثالث، برای برخورداری از یک مزیتی ناروا یا غیرقانونی» (کمیته تدوین استانداردها، ۱۳۸۸).

طبق بندهای ۳ و ۴ استاندارد حسابرسی شماره ۴۵۰ ایران اشتباه عبارتست از هرگونه تحریف سهوی در صورت‌های مالی (شامل حذف یک مبلغ یا یک مورد افشاء) و تقلب عبارتست از هرگونه اقدام عمدی یا فریبکارانه یک یا چند نفر از مدیران یا اشخاص ثالث برای برخورداری از یک مزیتی ناروا یا غیرقانونی. بنابراین می‌توان تقلب در صورت‌های مالی را شامل دستکاری ارقام از طریق نشان دادن بیش از حد دارایی‌ها، فروش یا سود و یا کمتر از حد نشان دادن بدهی‌ها، هزینه‌ها و یا زیان‌ها دانست (اعتمادی و زلفی، ۱۳۹۲).

مدیریت سود در ادبیات حسابداری از مباحثی است که در حوزه سود حسابداری مطرح می‌شود. این مباحث در حسابداری از حدود ابتدای قرن بیستم به بعد با پژوهش‌های مختلفی توسط صاحب‌نظران رشته حسابداری شکل گرفت. هریک از این پژوهش‌ها از ابعاد خاصی و با عبارات متفاوتی نظیر دست‌کاری سود، هموارسازی سود و در نهایت مدیریت سود به موضوع پرداخته‌اند (ثقفی و همکاران، ۱۳۹۳). در ادبیات حسابداری تعاریف گوناگونی از مدیریت سود ارائه شده است که در ادامه به چند مورد آن اشاره می‌شود. شپیر^{۱۴} (۱۹۸۹) مدیریت سود را مداخله هدفمند در فرآیند گزارشگری مالی خارجی به قصد به دست آوردن منافع شخصی بیان می‌دارد. اسکات^{۱۵} (۱۹۹۷) مدیریت سود را به‌عنوان نوعی دست‌کاری مصنوعی سود توسط مدیریت، برای حصول به سطح مورد انتظار سود برای بعضی تصمیمات خاص تعریف می‌کنند. از نظر آن‌ها در واقع انگیزه اصلی مدیریت سود، مدیریت تصور سرمایه‌گذاران در مورد واحد تجاری است. جونز و شارما^{۱۶} (۲۰۰۱) مدیریت سود نوعی اقدام آگاهانه با هدف طبیعی نشان دادن سود شرکت به یک سطح مطلوب و مورد نظر می‌باشد. به عقیده جونز و شارما (۲۰۰۱) مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران با استفاده از قضاوت در گزارشگری مالی و ساختار مبادلات جهت گمراه نمودن بعضی از ذینفعان درباره عملکرد اقتصادی شرکت یا تحت تأثیر قرار دادن نتایج قراردادی که به ارقام حسابداری گزارش شده وابسته است، در گزارشگری مالی تغییر ایجاد می‌کند.

اقدام تعهدی تفاوت بین سود حسابداری و جزء نقدی آن (جریان وجوه نقد حاصل از

عملیات) است. بدین معنا که ارقام تعهدی مثبت و بزرگ نشان دهنده فزونی سود گزارش شده نسبت به جریان وجوه نقد ایجاد شده توسط شرکت می باشد. این تفاوت، نتیجه قواعد و روش های حسابداری می باشد که موقع درآمد و هزینه باید شناسایی شوند (طالب نیا و همکاران، ۱۳۹۴). ارقام تعهدی را می توان به ارقام تعهدی عادی و غیرعادی تفکیک نمود، ارقام تعهدی عادی در معرض دستکاری مدیریت قرار نمی گیرند و می توان این ارقام را با استفاده از یک مدل رگرسیون که متشکل از برخی متغیرهای حسابداری است، پیش بینی نمود. ارقام تعهدی غیرعادی از تفاوت ارقام تعهدی پیش بینی شده (عادی) از ارقام تعهدی کل محاسبه می شوند. در این رویکرد، جزء خطاء رگرسیون مجموع ارقام تعهدی بیانگر ارقام تعهدی غیرعادی قلمداد می شود (هوپ و وانگ، ۲۰۱۸).

خوش بینی سرمایه گذاران و سوء رفتارهای حسابداری

از منظر تئوری نمایندگی، اتخاذ تصمیم های مربوط به پروژه های سرمایه ای توسط مدیریت ممکن است تحت تأثیر خوش بینی سرمایه گذاران قرار گیرد و مدیران برای افزایش سودهای جاری از سرمایه گذاری در پروژه های بلندمدت اجتناب نمایند، خوش بینی یا بدبینی سرمایه گذاران نسبت به شرکت به احتمال زیاد دلیل اصلی برای مدیریت در انجام و یا ترک پروژه های سرمایه گذاری خواهد بود و ممکن است مدیران پروژه هایی را انتخاب نمایند که اثر کوتاه مدتی بر سودهای جاری شرکت داشته باشد و در صورتی که چنین گزینه هایی پیش روی مدیران نباشد، مدیران برای جلب رضایت سرمایه گذاران و حفظ میزان خوش بینی سرمایه گذاران اقدام به افزایش سود دوره جاری از طریق ارقام تعهدی و یا فعالیت های متقلبانه خواهند نمود (برکمن^{۱۷} و همکاران، ۲۰۱۲)، زیرا اگر نتایج فعالیت های واقعی نتواند خوش بینی سرمایه گذاران را تأیید نماید و برخلاف انتظارات سرمایه گذاران باشد، این احتمال وجود دارد که سرمایه گذاران این موضوع را ناشی از کم کاری مدیران بدانند و تصمیم هایی را جهت تغییر مدیریت اعمال نمایند و یا سرمایه گذاران اقدام به فروش سهام خود نموده و با ورود سهامداران جدید به شرکت، تغییراتی در هیئت مدیره و مدیرعامل ایجاد شود. در هر صورت مدیران به منظور تأیید خوش بینی سرمایه گذاران و حفظ موقعیت شغلی خود ممکن است اقدام به فعالیت های متقلبانه نمایند، به همین دلیل این انتظار وجود دارد که با افزایش میزان خوش بینی سرمایه گذاران، مدیران اقدام به فعالیت های متقلب نمایند (هریبال و همکاران، ۲۰۱۷).

بنابراین فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه اول: خوش‌بینی سرمایه‌گذاران اثر مثبت و معناداری بر احتمال تقلب دارد.

ویژگی‌های خاص شرکت و نیز وضعیت صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌نماید، از جمله عوامل تأثیرگذار بر تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی در خصوص برآورد نرخ بازده و قیمت سهام شرکت است و در نتیجه، انتظارات سرمایه‌گذاران و شدت خوش‌بینی آن‌ها به سهام یک شرکت با توجه به ویژگی‌های شرکت تعیین می‌گردد و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد (هریبال و همکاران^{۱۸}، ۲۰۱۷). خوش‌بینی به دو صورت بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران اثر می‌گذارد، خوش‌بین بودن باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران در تصمیمات خود کمتر از تحلیل قوی استفاده کنند، هنگامی که سرمایه‌گذاران در فرآیند تصمیم‌گیری به شکل خوش‌بینانه و یا بدبینانه عمل می‌نمایند، منطقی و عقلایی بودن تصمیم‌های سرمایه‌گذاران کاهش می‌یابد و تصمیم‌گیری‌های آن‌ها حالت احساسی به خود می‌گیرد، افراد خوش‌بین تمایل دارند اطلاعات منفی دربارهٔ سهام خود را نادیده بگیرند و در نتیجه سرمایه‌گذاران خوش‌بین، تمایل به افزایش میزان سودآوری شرکت داشته و از اخبار بد اجتناب می‌نمایند (بودابوس و همکاران، ۲۰۲۱). نتایج تحقیق‌های پیشین نشان می‌دهد که خوش‌بینی بیش از حد سرمایه‌گذاران موجب گرایش احساسی سرمایه‌گذاران شده و در نهایت موجب بیش-اعتمادی مدیران می‌گردد، این موضوع انگیزه‌های مدیران برای استفاده از اقلام تعهدی مثبت را افزایش می‌دهد و این انتظار وجود دارد که سطح خوش‌بینی سرمایه‌گذاران، میزان استفاده از اقلام تعهدی مثبت نیز افزایش یابد (هگده و ژو، ۲۰۱۹). بنابراین فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه دوم: خوش‌بینی سرمایه‌گذاران اثر مثبت و معناداری بر میزان استفاده از اقلام

تعهدی غیرعادی دارد.

پاک‌سازی‌های بزرگ زمانی اتفاق می‌افتد که تغییرات مدیریتی در طول سال اتفاق افتاده باشد و یا شرکت به دنبال کاهش سود به دلیل جلوگیری از فشارهای سیاسی باشد (ثقفی و پوریان‌سب، ۱۳۸۹)، بنابراین، هدف اصلی از پاک‌سازی‌های بزرگ، کاهش سود دوره جاری می‌باشد که این موضوع با خوش‌بینی مدیران در تضاد می‌باشد، زیرا زمانی که سطح خوش‌بینی سرمایه‌گذاران نسبت به شرکت زیاد است، انتظار آن‌ها این است که

شرکت دارای رشد سود باشد و حتی میزان رشد سودآوری شرکت بیشتر از شرکت‌های موجود در آن صنعت باشد (هوپ و وانگ، ۲۰۱۸). این موضوع بیانگر این است که افزایش خوش بینی سرمایه گذاران، تمایل مدیران به کاهش سود از طریق پاک‌سازی‌های عمدۀ را کاهش خواهد داد، زیرا مدیران نمی‌توانند برخلاف انتظارات سرمایه گذارانی عمل نمایند که به صورت خوش بینانه اقدام به تغییر مدیریت نموده‌اند و این انتظار را دارند که با تغییر مدیریت، وضعیت سودآوری شرکت بهبود یابد (برکمن و همکاران، ۲۰۱۲). بنابراین فرضیه سوم پژوهش به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه سوم: خوش بینی سرمایه گذاران اثر منفی و معناداری بر پاک‌سازی‌های بزرگ دارد. دلایل احتمالی زیادی برای مدیریت سود وجود دارد. برای مثال، اگر شرکتی سود باثباتی گزارش کند، سهامداران احساس اطمینان بیشتری خواهند کرد، مدیریت سود تأثیر مطلوبی بر ارزش سهام و هزینه سرمایه دارد، یا سهامداران اطلاعات بیشتری از اعلام سود به دست خواهند آورد. اگر بر اساس یکی از معیارهای عملکرد (نظیر سود حسابداری) به مدیر پاداش داده می‌شود، وی تلاش خواهد کرد تا از روش‌های حسابداری استفاده کند که سود و در نتیجه پاداش خود را افزایش دهد (خدادی و جان جانی، ۱۳۹۰). اگر مبالغ پرداختی به مدیر به طور مستقیم بر اساس ارقام حسابداری (مانند سود، فروش، دارایی‌ها) محاسبه شود، هرگونه تغییر در روش‌های حسابداری، می‌تواند بر پاداش پرداختی به مدیر تأثیرگذار باشد. از دیدگاه نظری سهامداران نهادی جایگاه ویژه‌ای در حاکمیت شرکتی دارند. زیرا آن‌ها هم می‌توانند بر مدیران شرکت نظارت داشته و هم منافع مدیران و سهامداران را هم سو کنند. اما از طرفی دیگر این تمرکز می‌تواند به دلیل دسترسی به اطلاعات محرمانه سبب پیدایش اطلاعات نامتقارن بین آنان و سهامداران خرد گردد. همچنین سهامداران نهادی کوتاه مدت بر خلاف سهامداران نهادی بلندمدت، آشکارا و بی‌پرده به افزایش سود کوتاه مدت علاقه مند هستند. بنابراین، به شرکت‌ها فشار می‌آورند که بیش تر بر سودهای کوتاه مدت تأکید نمایند تا بر سودهای بلندمدت و این امر می‌تواند برای حیات بلندمدت و آینده‌ی سرمایه گذاران زیان آور باشد (حساس یگانه و پوریا نسب، ۱۳۸۴). استقراض از بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری و همچنین استفاده از اعتبارات تجاری برای اداره امور عملیاتی شرکت‌ها، به دلیل آن که سازوکار نظارت بیرونی را فراهم می‌آورد امکان مدیریت سود به طور واقعی و مصنوعی را برای مدیریت محدود می‌کند.

اخذ وام از مؤسسات مالی و اعتباری و بانک‌ها نیازمند ارائه اطلاعات شفاف در خصوص وضعیت مالی و سودآوری شرکت‌ها می‌باشد، که در اغلب موارد شرکت‌ها فاقد ضوابط مورد نظر مؤسسات تأمین مالی کننده می‌باشند. مدیران شرکت‌ها به منظور کسب شرایط حد و نصاب الزام شده اقدام به مدیریت سود واقعی می‌نمایند. مشاهدات تجربی نشان داده است شرکت‌ها در زمان اخذ وام چه با مبلغ زیاد و چه با مبلغ کم از مدیریت سود (واقعی-مصنوعی) استفاده نموده‌اند (نورحیاتی و راهایو و نورساتیلا، ۲۰۱۳).

فرصت‌های سرمایه‌گذاری، انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری با ارزش فعلی خالص مثبت است، که منجر به افزایش ارزش برای سهامداران و در مجموع افزایش ارزش بازار شرکت می‌شود. با وجود استفاده شرکت‌ها از مدیریت سود، تأثیر آن بر تصمیم‌گیری‌های مالی، شفاف و مشخص نمی‌باشد. اگر شرکت‌ها محدودیت مالی داشته باشند؛ ولی دارای پروژه‌های با ارزش فعلی خالص مثبت باشند با استفاده از مدیریت سود می‌توانند ارزش سهام شرکت را در کوتاه‌مدت افزایش دهند و با این پروژه‌ها سرمایه‌ی شرکت را تأمین مالی کنند. در شرکت‌های با فرصت سرمایه‌گذاری بالا که با محدودیت مالی روبه‌رو هستند، به کارگیری مدیریت سود می‌تواند منجر به کارایی سرمایه‌ی شود (لینکا و همکاران، ۲۰۱۱). از طرف دیگر، اندازه‌ی شرکت به‌عنوان فاکتوری از میزان در دسترس بودن اطلاعات مورد استفاده قرار می‌گیرد. به این معنا که اطلاعات شرکت‌های بزرگ، بیش از اطلاعات شرکت‌های کوچک در دسترس همگان قرار دارد. این موضوع سبب کاهش مسأله اطلاعات نامتقارن در شرکت‌های بزرگ شده و می‌تواند بر انتخاب نوع مدیریت سود توسط مدیران اثرگذار باشد. بررسی‌ها نشان می‌دهند که شرکت‌های بزرگ با انگیزه‌ی کاهش هزینه‌های سیاسی و شرکت‌های کوچک با انگیزه‌ی اجتناب از گزارش زیان، اقدام به مدیریت سود می‌کنند (سیرگاری و اتوما، ۲۰۰۸). با توجه به مطالب فوق در تحقیق حاضر از متغیرهای سودآوری، اندازه شرکت، اهرم مالی، سهامداران نهادی، مخارج سرمایه‌ای و فرصت‌های رشد به‌عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است.

پیشینه تجربی

بودابوس و همکاران (۲۰۲۱) به تحقیقی با عنوان تأثیر احساسات سرمایه‌گذاران بر استراتژی‌های مدیریت سود، مطالعه موردی بازار تونس پرداختند. آن‌ها از داده‌های

شرکت های بورسی بازار تونس در دوره زمانی ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۸ استفاده نمودند. نتایج تحقیق آن ها نشان داد که بین خوش بینی سرمایه گذاران و مدیریت سود رابطه مثبتی وجود دارد. بنابراین در بازارهای نوظهور در دوره های زمانی که خوش بینی سرمایه گذاران بالاتر می باشد، احتمال تحریف سود نیز بیشتر است.

هگده و ژو (۲۰۱۹) به بررسی تأثیر خوش بینی سرمایه گذاران بر سوء رفتارهای حسابداری پرداختند. دوره زمانی تحقیق آن ها سال های بین ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۲ بود. نتایج تحقیق آن ها نشان داد که با افزایش خوش بینی سرمایه گذاران، میزان سوء رفتارهای حسابداری افزایش می یابد، البته این رابطه می تواند حالت غیرخطی داشته باشد، یعنی با افزایش خوش بینی سرمایه گذاران تا حد متوسط، میزان سوء رفتارهای حسابداری افزایش می یابد و زمانی که خوش بینی سرمایه گذاران بیش از حد متوسط باشد، میزان سوء رفتارها کاهش می یابد. همچنین نتایج نشان داد زمانی که سرمایه گذاران پیش بینی اولیه ای از سوء رفتار حسابداری داشته باشند، نسبت به اعلام اخبار تجدید ارائه صورت های مالی، واکنش منفی از خود نشان می دهند. البته شدت رابطه بین خوش بینی سرمایه گذاران و سوء رفتارهای حسابداری با توجه به عوامل اقتصاد کلان، خوش بینی سطح اقتصاد و سطح صنعت تحت تأثیر قرار می گیرد.

پارک^{۱۹} (۲۰۱۸) به بررسی تأثیر احساسات سرمایه گذاران بر مدیریت سود پرداخت. بدین منظور از داده های شرکت های غیرمالی بازار اوراق بهادار کشور کره در سال های ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۱ استفاده نمود. نتایج تحقیق وی نشان داد که میزان اقلام تعهدی اختیاری منفی با احساسات سرمایه گذاری رابطه منفی دارد و شرکت های دارای سرمایه گذاران خوش بین، از اقلام تعهدی اختیاری مثبت استفاده می کنند.

هوپ و وانگ (۲۰۱۸) به بررسی تأثیر فریب مدیران و پاک سازی های بزرگ بر عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. دوره زمانی تحقیق آن ها سال های بین ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۵ بود. نتایج نشان داد که انجام پاک سازی های عمده توسط مدیران فریب کار باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می گردد و انجام پاک سازی های عمده توسط مدیران با درجه فریب کاری کم، باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می گردد.

کوپر^{۲۰} و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی با عنوان رابطه تمایلات احساسی سرمایه گذاران و سطح افشا در شرکت ها، به بررسی میزان تأثیر گذاری سیاست های افشا در شرکت ها بر تصمیمات احساسی سرمایه گذاران پرداختند. نتایج این تحقیق ها نشان داد که

در دوره‌های که گرایش احساسی بالا در سرمایه‌گذاران وجود دارد، مدیران میزان افشا اطلاعات شرکت را کاهش می‌دهند و دوره‌های که گرایش‌های احساسی پائین در سرمایه‌گذاران وجود دارد، مدیران میزان افشا اطلاعات شرکت را افزایش می‌دهند در نتیجه دریافتند که بین سطح افشای اطلاعات در شرکت‌ها و گرایش احساسی سرمایه‌گذاران رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

هوانگ^{۲۱} و همکاران (۲۰۱۵) به بررسی نقش گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی بازده آتی پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که شاخص‌های گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران به‌طور معناداری هم از نظر اقتصادی و هم از نظر آماری قابلیت پیش‌بینی کنندگی بازده آتی و بازده مقطعی آتی را دارد. همچنین گرایش‌های احساسی از قابلیت پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی نیز برخوردار است؛ بنابراین گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران تأثیرگذاری معناداری بر بازده و جریان‌های نقدی آتی دارد.

عباسی و تامرادی (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر مدیریت سود و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند و تعداد ۱۵۰ شرکت را در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر مدیریت سود، تأثیر معنادار و مثبت و بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، تأثیر معنادار و منفی می‌گذارد.

بشیری منش و اورادی (۱۳۹۸) به بررسی رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود حسابداری پرداختند. نمونه پژوهش آن‌ها شامل ۴۷۵ مشاهده (شرکت_سال) در دوره زمانی ۵ ساله (۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴) بود. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که نگرش‌های کوتاه‌مدت سرمایه‌گذاران بر میزان دست‌کاری اقلام تعهدی اختیاری تأثیرگذار می‌باشد. همچنین یافته‌ها نشان داد، بین رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود واقعی رابطه معناداری وجود ندارد.

شمس‌الدینی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر متغیرهای رفتاری اطمینان بیش از حد مدیریت، رفتار توده‌وار و گرایش احساسی سرمایه‌گذاران بر بازده سهام پرداختند. بدین منظور داده‌های مربوط به ۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره هفت‌ساله ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ مورد بررسی قرار گرفت. شواهد و نتایج تجربی پژوهش نشان داد که متغیرهای رفتاری مورد بررسی در پژوهش، تأثیر معکوس و معناداری بر بازده سهام شرکت‌ها دارند. به

این صورت که با افزایش میزان اطمینان بیش از حد مدیران، رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران و همچنین گرایش احساسی سرمایه‌گذاران، بازدهی سهام کاهش می‌یابد.

شکرخواه و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی اثر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر قیمت سهام با توجه به سطح شفافیت شرکتی پرداختند و سطح شفافیت شرکتی را به وسیله مجموعه‌ای از معیارها شامل مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، اظهار نظر حسابرسی، کیفیت مؤسسات حسابرسی، مالکیت دولتی و معاملات با اشخاص وابسته اندازه‌گیری نمودند، برای انجام تحقیق از داده‌های ماهانه ۷۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ از طریق تحلیل سری زمانی استفاده نمودند. یافته‌های این پژوهش حاکی از بیشتر بودن اثر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران یا به عبارتی تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر قضاوت‌های ذهنی در شرکت‌هایی با مدیریت ارقام تعهدی بیشتر، گزارش حسابرسی غیرمقبول، شرکت‌های تحت کنترل دولتی و معاملات با اشخاص وابسته بیشتر به ترتیب نسبت به شرکت‌هایی با مدیریت ارقام تعهدی کمتر، گزارش حسابرسی مقبول، شرکت‌های تحت کنترل بخش خصوصی و معاملات با اشخاص وابسته کمتر می‌باشد. در مجموع یافته‌های این پژوهش اهمیت شفافیت شرکتی در کاهش تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر قیمت سهام را مورد تأیید قرار می‌دهد.

شعری آناقیز و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی تصمیم‌گیری احساسی سرمایه‌گذاران و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نقش حاکمیت شرکتی در این رابطه پرداختند و از داده‌های مربوط به ۱۳۸ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴ استفاده نمودند. نتایج پژوهش نشان داد، تصمیم‌گیری احساسی سرمایه‌گذاران تأثیر منفی معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد. به عبارت دیگر، تصمیمات احساسی سرمایه‌گذاران اثرات نامطلوبی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و کارایی آن دارد؛ اما حاکمیت شرکتی، علاوه بر داشتن رابطه مثبت معناداری با کارایی سرمایه‌گذاری، توانایی تعدیل اثرات منفی تصمیم‌گیری احساسی سرمایه‌گذاران بر کارایی سرمایه‌گذاری را دارد.

عسکری و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر جریان نقد آزاد، ارقام تعهدی اختیاری و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. دوره زمانی تحقیق آن‌ها سال‌های بین ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ بود و تعداد ۶۶ شرکت را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج تحقیق آن‌ها بیانگر این بود که

گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر رابطه بین اقلام تعهدی اختیاری و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. داغبندان و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر احساسات سرمایه‌گذار در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری پرداختند. به همین منظور، داده‌های مربوط به ۱۵۴ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ را با الگوی رگرسیونی داده‌های ترکیبی استفاده نمودند. نتایج پژوهش نشان داد که خوش‌بینی بیشتر سرمایه‌گذار به سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌انجامد و تمایلات سرمایه‌گذار تأثیرات جانبی و تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری دارد. وقتی سرمایه‌گذاری در شرکت تحت تأثیر تمایلات سرمایه‌گذار بالا می‌رود، مدیران احتمالاً سرمایه‌گذاری در شرکت را بالا می‌برند. بیش سرمایه‌گذاری منابع در پروژه‌های با سود اندک برای شرکت افت مداوم ارزش شرکت را سبب خواهد گردید.

روش شناسی

این پژوهش از نظر هدف، از دسته کاربردی به شمار می‌رود و از نظر روش، پژوهش توصیفی مبتنی بر تحلیل رگرسیون خطی چند متغیره است که در آن، از تحلیل داده‌های ترکیبی استفاده شده است. با توجه به این که متغیر وابسته در فرضیه سوم تحقیق یک متغیر مجازی با ارزش صفر و یک می‌باشد، لذا برای آزمون فرضیه سوم تحقیق از آزمون رگرسیون لجستیک باینری استفاده می‌گردد. داده‌های مورد نیاز از لوح فشرده تدبیر پرداز و سایت کدال جمع‌آوری شده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار Eviews انجام شده است. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ هستند، در این پژوهش، نمونه‌گیری با استفاده از روش حذفی سیستماتیک انجام شده است. لذا نمونه انتخابی شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که شرایط زیر را دارا باشند:

۱. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.
۲. در طی دوره مورد بررسی (۱۳۹۱-۱۳۹۹) تغییر سال مالی نداشته باشد.
۳. اطلاعات مالی آن قابل دسترس باشد.
۴. جزء شرکت‌های مالی (مانند بانک‌ها، مؤسسات مالی) و شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشد.

پس از اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد شرکت‌های انتخابی ۱۴۱ شرکت می‌باشد و در مجموع تعداد ۱۲۶۹ سال شرکت مورد بررسی قرار گرفته است.

مدلها و متغیرها

مدلهای رگرسیونی فرضیه‌های تحقیق که با الگوبرداری از تحقیق هگنده و ژو (۲۰۱۹) و هوپ و وانگ (۲۰۱۸) انجام شده است، به شرح مدل‌های ۱ تا ۳ می‌باشند:

مدل (۱)

$$\text{PROBM}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INVESTOR OPTIMISM}_{it} + \alpha_2 \text{ROA}_{it} + \alpha_3 \text{LEV}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{INS}_{it} + \alpha_6 \text{CAPX}_{it} + \alpha_7 \text{MB}_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل (۲)

$$\text{ABNORMALACC}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INVESTOR OPTIMISM}_{it} + \alpha_2 \text{ROA}_{it} + \alpha_3 \text{LEV}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{INS}_{it} + \alpha_6 \text{CAPX}_{it} + \alpha_7 \text{MB}_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل (۳)

$$\text{BIG BATH}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INVESTOR OPTIMISM}_{it} + \alpha_2 \text{ROA}_{it} + \alpha_3 \text{LEV}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{INS}_{it} + \alpha_6 \text{CAPX}_{it} + \alpha_7 \text{MB}_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در رابطه بالا PROBM احتمال تقلب، INVESTOR OPTIMISM خوش بینی سرمایه گذاران، ABNORMALACC افلام تعهدی غیرعادی، BIG BATH پاک سازی بزرگ، ROA بازده دارایی‌ها، LEV اهرم مالی، SIZE اندازه شرکت، INS درصد مالکیت سهامداران نهادی، CAPX مخارج سرمایه‌ای، MB ارزش بازار به دفتری و ε_{it} جزء باقیمانده مدل است.

جدول ۱ - چگونگی انتخاب نمونه

۴۰۲	کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
۶۳	شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند نبوده یا تغییر سال مالی داشته‌اند.
۱۰۱	شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه گذاری
۹۷	شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها به طور کامل در دسترس نبوده است.
۱۴۱	تعداد شرکت‌های نمونه

نحوه اندازه‌گیری متغیرها

متغیرهای وابسته

الف- احتمال تقلب (PROBM): به پیروی از تحقیق‌های انجام شده توسط رازالی و آرشاد (۲۰۱۴)، پیوندی (۱۳۹۳) و ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۶) برای اندازه‌گیری احتمال تقلب از مدل ارائه شده توسط بنیش (۱۹۹۹) به شرح رابطه ۱ استفاده می‌شود:

$$\text{PROBM} = -۴/۸۴ + ۰/۹۲۰ \text{ DSR} + ۰/۵۲۸ \text{ GMI} + ۰/۴۰۴ \text{ AQI} + ۰/۸۹۲ \text{ SGI} + ۰/۱۱۵ \text{ DEPI} - ۰/۱۷۲ \text{ SGAI} + ۴/۶۷۹ \text{ TATA} - ۰/۳۲۷ \text{ LEVI} \quad \text{رابطه (۱)}$$

که PROBM احتمال تقلب می‌باشد و هر چه مقدار آن بیشتر باشد، احتمال تقلب نیز بیشتر است. متغیرهای مدل فوق از اطلاعات صورت‌های مالی به صورت زیر محاسبه می‌شوند (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۳):

۱. شاخص DSR: این شاخص از طریق نسبت حساب‌های دریافتی به فروش در سال t تقسیم بر همین نسبت در سال $t-1$ به دست می‌آید. این شاخص نشان‌دهنده این است که مطالبات و درآمدها، در دو دوره متوالی با یکدیگر همخوانی ندارد. افزایش بسیار زیاد در فروش‌های شرکت نشان‌دهنده تغییر در سیاست‌های اعتباری شرکت است.
۲. شاخص GMI: این شاخص از طریق تقسیم درصد سود ناخالص در سال $t-1$ به درصد سود ناخالص در سال t به دست می‌آید. در صورتی که این شاخص بزرگ‌تر از یک باشد نشان‌دهنده کاهش رشد سود ناخالص است که یک نشانه منفی در مورد آینده شرکت می‌باشد.
۳. شاخص AQI: این شاخص از نسبت جمع دارایی‌های جاری و ثابت بر کل دارایی‌ها در سال t تقسیم بر همین نسبت در سال $t-1$ به دست می‌آید. در صورتی که این نسبت بزرگ‌تر از یک باشد نشان‌دهنده کاهش در دارایی‌های شرکت نسبت به سال گذشته می‌باشد. به عبارت دیگر بخشی از دارایی‌های شرکت به هزینه‌ها انتقال یافته است.
۴. شاخص SGI: این شاخص از تقسیم فروش در سال t بر فروش در سال $t-1$ محاسبه می‌شود. به‌طور کلی افزایش این شاخص نشان‌دهنده تقلب و تحریف نمی‌باشد، اما مدیران شرکت‌های بزرگ همواره تحت فشارهای زیادی در رابطه با تأمین مالی و افزایش قیمت سهام می‌باشند. در این شرکت‌ها در صورتی که رشد فروش منفی باشد، قیمت سهام کاهش یافته و هزینه‌های زیادی را برای مدیران ایجاد می‌نماید.

۵. شاخص DEPI: این شاخص از تقسیم استهلاک بر مجموع استهلاک و دارایی ثابت در سال t تقسیم بر همین نسبت در سال $t-1$ محاسبه می شود. در صورتی که این نسبت بزرگ تر از یک باشد نشان دهنده این است که هزینه استهلاک سال جاری نسبت به سال گذشته کاهش یافته است که این کار ممکن است از طریق افزایش در عمر مفید دارایی ها و یا تغییر در روش های استهلاک انجام شده باشد، بنابراین انتظار رابطه مثبتی بین DEPI و احتمال ثقلب وجود دارد.
۶. شاخص SGAI: این شاخص از تقسیم هزینه های اداری و فروش بر فروش در سال t تقسیم بر همین نسبت در سال $t-1$ محاسبه می شود. افزایش این شاخص نشان دهنده کاهش بهره وری واحدهای اداری و فروش می باشد. به عبارت دیگر نوعی عدم تناسب بین هزینه های اداری و فروش با مبلغ فروش وجود دارد.
۷. شاخص LEVI: این شاخص از تقسیم کل بدهی ها بر کل دارایی ها در سال t تقسیم بر همین نسبت در سال $t-1$ محاسبه می شود. در صورتی که این نسبت بزرگ تر از یک باشد میزان اهرم و استفاده از بدهی ها در سال جاری نسبت به سال قبل افزایش یافته است که افزایش در بدهی ها، زمینه لازم برای سود و ثقلب را ایجاد می نماید. بنابراین انتظار می رود رابطه مثبتی بین LEVI و ثقلب وجود داشته باشد.
۸. شاخص TATA: برای محاسبه این نسبت تفاوت وجه نقد عملیاتی از سود قبل از اقسام غیر مترقبه بر کل دارایی ها تقسیم شود و این نسبت برای هر سال محاسبه می شود.

ب- اقسام تعهدی غیر عادی (Abnormal ACC): برای اندازه گیری اقسام تعهدی غیر عادی از مدل جونز (۱۹۹۱) به شکل ترکیبی (برای سال شرکت ها) به شرح زیر استفاده می شود:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۲)}$$

که در آن:

TA کل اقسام تعهدی شرکت i در سال t

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

ΔREV_{it} : تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال t و $t-1$

PPE_{it} : املاک، ماشین آلات و تجهیزات ناخالص شرکت i در سال t

جزء باقیمانده مدل (ε_{it}) بیانگر اقسام تعهدی غیر عادی می باشد، شرکت ها بر اساس جزء باقیمانده

مدل به ۴ گروه تقسیم می‌گردند، شرکت‌هایی که بیشترین ارقام تعهدی غیرعادی را دارند عدد ۴ و به شرکت‌هایی که کمترین ارقام تعهدی غیرعادی را دارند، عدد ۱ اختصاص می‌یابد.

ج- پاک‌سازی بزرگ (Big Bath): یک متغیر مجازی با ارزش صفر و یک است، به این صورت که شرکت‌هایی که دارای پاک‌سازی بزرگ باشند، عدد یک و به مابقی شرکت‌ها عدد صفر اختصاص می‌یابد. برای تعیین شرکت‌های دارای پاک‌سازی بزرگ، ابتدا ارقام تعهدی غیرعادی مطابق با رابطه ۵ محاسبه می‌گردد، سپس شرکت‌هایی که دارای دو شرط زیر باشند به‌عنوان شرکت‌های دارای پاک‌سازی بزرگ تلقی می‌گردند (هگده و ژو، ۲۰۱۹):

- شرکت دارای ارقام تعهدی منفی باشد و میزان ارقام تعهدی منفی آن از بیشتر از میانه ارقام تعهدی منفی در آن صنعت باشد.
- سود شرکت نسبت به دوره قبل کاهش یافته باشد و میزان کاهش سودآوری آن بیشتر از کاهش سودآوری در آن صنعت باشد.

متغیر مستقل

متغیر مستقل تحقیق حاضر خوش‌بینی سرمایه‌گذاران (Investor Optimism) می‌باشد که به شرح زیر محاسبه می‌گردد:

- در مرحله اول شرکت‌ها برحسب صنعت طبقه‌بندی می‌گردند.
- در مرحله دوم میزان رشد سود هر سهم (EPS) سال جاری نسبت به سال قبل محاسبه می‌گردد، سپس شرکت‌هایی که در هر سال رشد EPS آن‌ها بیشتر از میانه آن صنعت باشد، عدد یک و به مابقی عدد صفر تعلق می‌گیرد.
- در مرحله سوم نسبت کیو-توین برای هر یک از مشاهدات محاسبه می‌گردد، سپس شرکت‌هایی که در هر سال نسبت کیو-توین آن‌ها بیشتر از میانه آن صنعت باشد، عدد یک و به مابقی عدد صفر تعلق می‌گیرد. محاسبه معیار کیو-توین به صورت زیر است:

$$TobinQ_{it} = \frac{TD_{it} + MS_{it}}{TA_{it}} \quad \text{رابطه (۳)}$$

که در این رابطه TD ارزش دفتری بدهی‌ها، MS ارزش بازار سهام و TA ارزش دفتری دارایی‌ها است.

- در مرحله چهارم پایداری بازده سهام برای هر یک از مشاهدات محاسبه می‌گردد، سپس شرکت‌هایی که در هر سال پایداری بازده سهام آن‌ها بیشتر از میانه آن صنعت باشد، عدد یک و به مابقی عدد صفر تعلق می‌گیرد. محاسبه پایداری بازده سهام به صورت زیر است:

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 R_{it-1} + e_{it} \quad \text{رابطه (۴)}$$

که در این رابطه R_{it} بازده سهام در سال جاری، R_{it-1} بازده سهام در سال قبل می‌باشد، ضریب α_1 نشان‌دهنده پایداری بازده سهام می‌باشد.

- در مرحله پنجم مجموع امتیاز مرحله دوم تا چهارم هر یک از شرکت‌ها محاسبه می‌گردد که عددی بین ۰ تا ۳ می‌باشد، هرچه مقدار عدد به دست آمده بیشتر باشد، نشان‌دهنده خوش بینی بیشتر می‌باشد.

متغیرهای کنترلی

- الف- بازده دارایی (ROA): از تقسیم سود خالص به جمع دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
- ب- اهرم مالی (LEV): از تقسیم جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
- ج- اندازه شرکت (SIZE): براساس لگاریتم جمع دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
- د- سهامداران نهادی (INS): منظور میزان نفوذی است که سهامداران نهادی در یک شرکت دارند که براساس درصد مالکیت متعلق به سهامداران نهادی محاسبه می‌گردد، درصد مالکیت سهامداران نهادی شامل درصد سهام متعلق به شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ‌ها، بانک‌ها، مؤسسات بیمه و می‌باشد.
- ه- مخارج سرمایه‌ای (CAPX): از تقسیم مخارج سرمایه‌ای به جمع دارایی‌ها محاسبه می‌شود.
- و- ارزش بازار به دفتری (MB): از تقسیم ارزش بازار سهام به ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

یافته‌ها

آمار توصیفی و همبستگی متغیرها

به منظور کسب شناخت بیشتر درباره نمونه آماری و متغیرهای مورد مطالعه، خلاصه وضعیت آمار توصیفی متغیرهای تحقیق محاسبه گردیده است. جدول ۲ نمای کلی از آمار توصیفی متغیرها را نشان می‌دهد، مقدار متغیر خوش بینی سرمایه‌گذاران بین صفر تا ۳ می‌باشد که مقدار صفر نشان‌دهنده عدم خوش بینی سرمایه‌گذاران و عدد ۳ نشان‌دهنده

خوش‌بینی زیاد سرمایه‌گذاران می‌باشد، با توجه به این که مقدار میانگین متغیر خوش‌بینی سرمایه‌گذاران برابر با ۱/۳۹۸ می‌باشد، لذا مشخص می‌گردد که به طور میانگین میزان خوش‌بینی سرمایه‌گذاران کم است، میانه برای این متغیر برابر با ۱ می‌باشد که نشان می‌دهد ۵۰ درصد مشاهدات ارزش پایین‌تر از این مقدار و ۵۰ درصد دیگر دارای مقادیری بالاتر از آن می‌باشند. مقدار ضریب چولگی ۰/۱۳۷ است که نشان‌دهنده چوله به راست بودن داده‌ها است که از نظر قرینگی دارای تفاوت کمی با توزیع نرمال است.

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	ضریب چولگی
INVESTOR OPTIMISISM	۱/۳۹۸	۱	۳	۰	۰/۸۴۰	۰/۱۳۷
PROBM	-۲/۰۲۲	-۲/۱۸۸	۴/۸۴۹	-۴/۹۵۷	۱/۳۲۰	۲/۱۲۵
BIG BATH	۰/۱۶۶	۰	۱	۰	۰/۳۷۲	۱/۷۹۲
ABNORMALACC	۲/۴۹۶	۳	۴	۰	۱/۱۲۸	-۰/۰۲۹
ROA	۰/۱۰۳	۰/۰۸۷	۰/۶۲۶	-۰/۵۴۱	۰/۱۳۳	۰/۴۱۴
LEV	۰/۶۲۵	۰/۶۲۶	۲/۳۱۵	۰/۰۹۰	۰/۲۳۲	۱/۶۲۱
SIZE	۱۴/۰۴۹	۱۳/۸۴۰	۱۹/۳۷۴	۱۰/۰۳۱	۱/۵۱۰	۰/۸۵۱
INS	۰/۶۱۹	۰/۷۲۵	۰/۹۹۴	۰	۰/۳۱۴	-۰/۸۶۵
CAPX	۰/۰۵۱	۰/۰۲۶	۰/۶۳۲	-۰/۱۸۸	۰/۰۸۰	۱/۳۹۲
MB	۱/۵۶۲	۱/۳۸۲	۴/۶۵۲	-۰/۵۸۳	۰/۶۱۷	۱/۵۸۰

منبع: یافته‌های پژوهش

در یک مدل رگرسیون چنانچه همبستگی بین متغیرهای مستقل زیاد باشد، ممکن است منجر به مخدوش شدن نتایج شود. منظور از همبستگی بالا، همبستگی شدید یعنی بیش از ۰/۵۰ می‌باشد. جدول ۳ نتایج آزمون ضریب همبستگی بین متغیرهای مستقل و کنترلی را نشان می‌دهد:

جدول ۳- نتایج آزمون ضریب همبستگی

	INVESTOR OPTIMISM	ROA	LEV	SIZE	INS	CAPX	MB
INVESTOR OPTIMISM	۱						
ROA	۰/۲۰۸	۱					
LEV	-۰/۰۳۲	-۰/۳۶۸	۱				
SIZE	-۰/۰۳۴	۰/۰۸۰	۰/۰۴۶	۱			
INS	۰/۰۳۹	۰/۰۹۶	۰/۱۶۸	۰/۲۴۷	۱		
CAPX	-۰/۰۴۵	۰/۰۰۶	-۰/۱۱۷	۰/۰۲۰	-۰/۰۱۰	۱	
MB	۰/۳۲۸	۰/۴۵۴	-۰/۱۸۲	-۰/۰۸۳	۰/۰۱۶	۰/۰۴۹	۱

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون تعیین نوع داده‌ها

برای آزمون داده‌ها ابتدا باید تابلویی و یا ترکیبی بودن داده‌ها تشخیص داده شود. برای این کار از آزمون اف-لیمر استفاده می‌شود. اگر سطح معناداری آن کمتر از ۰/۰۵ باشد داده‌ها پنل (تابلویی) هستند و در غیر این صورت ترکیبی هستند. همان‌طور که در جدول زیر مشاهده می‌شود در فرضیه اول و دوم تحقیق سطح معناداری از آزمون اف-لیمر کمتر از ۰/۰۵ بوده و داده‌ها از نوع تابلویی می‌باشند. بعد از مشخص شدن نوع داده‌ها باید اثرات ثابت و تصادفی بودن آن‌ها را مشخص نمود. برای این کار از آزمون هاسمن استفاده می‌شود، با توجه به این که سطح معناداری آزمون هاسمن در فرضیه اول و دوم کمتر از ۰/۰۵ باشد، بنابراین داده‌ها دارای اثرات ثابت هستند. با توجه به این که برای فرضیه سوم تحقیق از آزمون رگرسیون لجستیک باینری استفاده شده است، نیازی به آزمون اف-لیمر و هاسمن برای این فرضیه نمی‌باشد.

جدول ۴- نتایج آزمون اف-لیمر و هاسمن

نتایج آزمون هاسمن			نتایج آزمون اف-لیمر			فرضیه
نتیجه	احتمال	آماره	نتیجه	احتمال	آماره	
اثرات ثابت	۰/۰۰۰۰	۴۴/۹۶۱	ترکیبی	۰/۰۰۰۰	۴/۴۶۹	فرضیه اول تحقیق
اثرات ثابت	۰/۰۴۱۹	۱۴/۵۷۲	ترکیبی	۰/۰۰۰۰	۲/۷۴۲	فرضیه دوم تحقیق

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون مانایی متغیرها

قبل از برآورد مدل رگرسیون بر روی داده‌ها، لازم است مانایی تک تک متغیرها بررسی شود چون در صورتی که متغیرها نامانا باشند، باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. در این پژوهش برای بررسی مانایی متغیرها برای داده‌های ترکیبی، از آزمون دیکی فولر استفاده می‌شود. فرض صفر در این آزمون وجود ریشه واحد یا به‌طور معادل، عدم مانایی متغیرها می‌باشد که اگر سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ باشد فرض صفر رد می‌شود و متغیرها مانا هستند. خلاصه نتایج این آزمون در جدول ۵ ارائه شده است:

جدول ۵- نتایج حاصل از آزمون ایستایی (پایایی)

سطح معناداری	آماره آزمون (ADF - Fisher Chi-square)	متغیرها
۰/۰۴۲۸	۴۸/۱۲۵	INVESTOR OPTIMISISM
۰/۰۰۲۱۰	۵۲/۹۱۰	PROBM
۰/۰۴۱۹	۴۶/۶۸۹	BIG BATH
۰/۰۴۵۲	۴۶/۵۳۶	ABNORMALACC
۰/۰۴۳۱	۴۸/۱۵۷	ROA
۰/۰۲۱۱	۵۲/۸۵۵	LEV
۰/۰۰۱۲	۵۸/۹۷۲	SIZE
۰/۰۴۲۱	۴۶/۳۵۴	INS
۰/۰۰۰۰	۲۷۶/۳۱۰	CAPX
۰/۰۴۲۰	۴۸/۷۶۴	MB

همان‌طور که ملاحظه می‌شود، سطح معناداری متغیرهای پژوهش کمتر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده این است که متغیرها پایا هستند. در نتیجه، شرکت‌های مورد بررسی تغییرات ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول: خوش‌بینی سرمایه‌گذاران اثر معناداری بر احتمال تقلب دارد.
برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده می‌گردد. با توجه به احتمال آماره

F محاسبه شده در جدول ۶ (معناداری مدل ۰/۰۰۰۰) مشخص می گردد که مدل معنادار بوده و حداقل یکی از ضرایب مدل رگرسیونی مخالف صفر است. مقدار آماره تورم واریانس نشان می دهد که بین متغیرهای مستقل مشکل هم خطی وجود ندارد. مقدار دوربین واتسون برآورد شده برابر با ۲/۱۴۲ است و با توجه به این که مقدار محاسبه شده در محدوده بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، بنابراین این مقدار بیانگر این موضوع است که بین باقیمانده ها خودهمبستگی نوع اول وجود ندارد. با توجه به این که سطح معناداری متغیر مستقل خوش بینی سرمایه گذاران برابر با ۰/۰۲۹۰ می باشد که مقدار آن کمتر از ۰/۰۵ می باشد، بنابراین نتایج مدل نشان دهنده آن است که در سطح اطمینان ۹۵٪ خوش بینی سرمایه گذاران اثر معناداری بر متغیر وابسته احتمال تقلب دارد و با توجه به این که ضریب متغیر مستقل مثبت و برابر با ۰/۰۹۲ می باشد، مشخص می گردد که خوش بینی سرمایه گذاران اثر مثبت و معناداری بر متغیر وابسته احتمال تقلب دارد، می توان نتیجه گرفت که زمانی که مقدار خوش بینی سرمایه گذاران افزایش می یابد، احتمال تقلب نیز افزایش می یابد، لذا فرضیه اول تحقیق تأیید می گردد و خوش بینی سرمایه گذاران اثر مثبت و معناداری بر احتمال تقلب دارد. از بین متغیرهای کنترلی مورد آزمون، سطح معناداری متغیرهای بازده دارایی ها، اندازه شرکت و اهرم مالی کمتر از ۰/۰۵ می باشد و ضریب هر سه متغیر کنترلی نیز مثبت می باشد، بنابراین می توان گفت با افزایش بازده دارایی ها، اندازه شرکت و اهرم مالی احتمال تقلب افزایش می یابد، تقلب در چنین شرکت هایی از طریق اقلام تعهدی و مدیریت سود افزایش می یابد. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده در نتایج برآورد شده مدل رگرسیونی این فرضیه برابر با ۰/۳۴۵ می باشد که این مقدار بیانگر این مطلب است که حدود ۳۵ درصد رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می شود.

جدول ۶- نتایج آزمون معناداری مدل رگرسیون فرضیه اول

$\text{PROBM}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INVESTOR OPTIMISM}_{it} + \alpha_2 \text{ROA}_{it} + \alpha_3 \text{LEV}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{INS}_{it} + \alpha_6 \text{CAPX}_{it} + \alpha_7 \text{MB}_{it} + \varepsilon_{it}$					
VIF	خطای استاندارد	معنی داری	آماره t	ضرایب مدل	متغیرها
۱/۴۵۶	۰/۶۳۴	۰/۰۰۰۱	-۳/۸۵۸	-۶/۸۱۴	مقدار ثابت مدل (α_0)
۲/۳۲۳	۰/۰۱۴	۰/۰۲۹۰	۲/۱۸۶	۰/۰۹۲	خوش بینی سرمایه گذاران (Investor Optimism)
۱/۲۰۳	۰/۰۲۶	۰/۰۰۰۰	۱۰/۱۰۱	۵/۲۰۱	بازده دارایی‌ها (ROA)
۴/۲۰۵	۰/۰۱۶	۰/۰۰۲۹	۲/۹۸۵	۰/۸۳۵	اهرم مالی (LEV)
۴/۲۷۵	۰/۰۳۲	۰/۰۱۹۹	۲/۳۳۲	۰/۲۸۶	اندازه شرکت (SIZE)
۲/۳۵۲	۰/۰۰۱	۰/۱۰۳۷	-۱/۶۲۸	-۰/۵۵۷	درصد مالکیت سهامداران نهادی (INS)
۳/۴۲۴	۰/۰۴۲	۰/۶۳۸۸	۰/۴۶۹	۰/۲۰۲	مخارج سرمایه‌ای (CAPX)
۳/۲۶۴	۰/۰۲۱	۰/۵۴۱۷	-۰/۶۱۰	-۰/۰۵۳	ارزش بازار به دفتری (MB)
	۰/۰۰۰۰		معنی داری مدل	۰/۴۲۵	ضریب تعیین مدل (R^2)
	۲/۱۴۲		دوربین واتسون	۰/۳۴۵	ضریب تعیین تعدیل شده مدل (Adj-R^2)
	۱۲۶۹		تعداد مشاهدات	۵/۳۱۵	نیکویی برازش مدل (آماره F)

منبع: یافته‌های پژوهش

فرضیه دوم: خوش بینی سرمایه گذاران اثر معناداری بر میزان استفاده از اقلام تعهدی غیرعادی دارد. برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده می گردد. با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده در جدول ۵ (معناداری مدل ۰/۰۰۰۰) مشخص می گردد که مدل معنادار بوده و حداقل یکی از ضرایب مدل رگرسیونی مخالف صفر است. مقدار آماره تورم واریانس نشان می دهد که بین متغیرهای مستقل مشکل هم خطی وجود ندارد. مقدار دوربین واتسون برآورد شده برابر با ۲/۱۱۱ است و با توجه به این که مقدار محاسبه شده در محدوده بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، بنابراین این مقدار بیانگر این موضوع است که بین باقیمانده ها خودهمبستگی نوع اول وجود ندارد. با توجه به این که سطح معناداری متغیر مستقل خوش بینی سرمایه گذاران برابر با ۰/۰۳۶۹ می باشد که مقدار آن کمتر از ۰/۰۵ می باشد، بنابراین نتایج مدل نشان دهنده آن است که در سطح اطمینان ۹۵٪ خوش بینی سرمایه گذاران اثر معناداری بر متغیر وابسته اقلام تعهدی غیرعادی دارد و با توجه به این که ضریب متغیر مستقل مثبت و برابر با ۰/۰۷۹ می باشد، مشخص می گردد که خوش بینی سرمایه گذاران اثر مثبت و معناداری بر متغیر وابسته اقلام تعهدی غیرعادی دارد، می توان نتیجه گرفت که زمانی که مقدار خوش بینی سرمایه گذاران افزایش می یابد، اقلام تعهدی غیرعادی نیز افزایش می یابد، لذا فرضیه دوم تحقیق تأیید می گردد و خوش بینی سرمایه گذاران اثر مثبت و معناداری بر اقلام تعهدی غیرعادی دارد. از بین متغیرهای کنترلی مورد آزمون، سطح معناداری متغیرهای بازده دارایی ها، اندازه شرکت و مخارج سرمایه ای کمتر از ۰/۰۵ می باشد و ضریب هر سه متغیر کنترلی نیز مثبت می باشد، بنابراین می توان گفت با افزایش بازده دارایی ها، اندازه شرکت و اهرم مالی احتمال استفاده از اقلام تعهدی افزایش می یابد. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده در نتایج برآورد شده مدل رگرسیونی این فرضیه برابر با ۰/۲۴۹ می باشد که این مقدار بیانگر این مطلب است که حدود ۲۵٪ رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می شود.

جدول ۷- نتایج آزمون معناداری مدل رگرسیون فرضیه دوم

$ABNORMALACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INVESTOR\ OPTIMISM_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 INS_{it} + \alpha_6 CAPX_{it} + \alpha_7 MB_{it} + \varepsilon_{it}$					
VIF	خطای استاندارد	معنی داری	آماره t	ضرایب مدل	متغیرها
۱/۲۱۲	۰/۱۳۶	۰/۰۲۹	-۲/۹۸۹	-۴/۸۳۲	مقدار ثابت مدل (α_0)
۲/۶۵۴	۰/۰۱۰	۰/۰۳۹۶	۲/۰۶۰	۰/۰۷۹	خوش بینی سرمایه گذاران (Investor Optimism)
۱/۱۸۵	۰/۰۱۱	۰/۰۰۰۰	۵/۴۸۴	۲/۵۸۴	بازده دارایی‌ها (ROA)
۴/۰۲۲	۰/۰۱۰	۰/۵۰۷۵	-۰/۶۶۲	-۰/۱۶۹	اهرم مالی (LEV)
۴/۲۹۸	۰/۰۱۹	۰/۰۰۰۰	۴/۴۷۹	۰/۵۰۲	اندازه شرکت (SIZE)
۲/۰۱۱	۰/۰۰۰	۰/۸۲۳۶	-۰/۲۲۲	-۰/۰۶۹	درصد مالکیت سهامداران نهادی (INS)
۳/۰۲۸	۰/۰۲۳	۰/۰۳۰۵	۲/۱۶۶	۰/۸۵۵	مخارج سرمایه‌ای (CAPX)
۳/۱۲۵	۰/۰۲۶	۰/۹۲۸۷	-۰/۰۸۹	-۰/۰۰۷	ارزش بازار به دفتری (MB)
	۰/۰۰۰۰		معنی داری مدل	۰/۳۴۱	ضریب تعیین مدل (R^2)
	۲/۱۱۱		دوربین واتسون	۰/۲۴۹	ضریب تعیین تعدیل شده مدل ($Adj-R^2$)
	۱۲۶۹		تعداد مشاهدات	۳/۷۱۶	نیکویی برآزش مدل (آماره F)

منبع: یافته‌های پژوهش

فرضیه سوم: خوش بینی سرمایه گذاران اثر معناداری بر پاک سازی های بزرگ دارد. با توجه به این که متغیر وابسته در مدل فوق یک متغیر مجازی با ارزش صفر و یک می باشد، لذا جهت آزمون فرضیه های تحقیق از رگرسیون لاجیت استفاده شد، نتایج آزمون رگرسیون لجستیک باینری (لاجیت) به شرح زیر می باشد، با توجه به این که سطح معناداری مدل $0/0000$ می باشد و این مقدار کمتر از $0/05$ می باشد، بنابراین در سطح خطای $0/05$ مدل معنادار بوده و حداقل یکی از ضرایب مدل رگرسیونی مخالف صفر است. مقدار آماره تورم واریانس نشان می دهد که بین متغیرهای مستقل مشکل هم خطی وجود ندارد. به عبارت دیگر متغیرهای تبیین شده بر پاک سازی بزرگ تأثیر معناداری دارند. معیار دیگری که برای ارزیابی مدل رگرسیون لاجیت به کار می رود لگاریتم درست نمایی است. مقدار این آماره منفی است، هرچه قدر مطلق این آماره بزرگ تر باشد، حاکی از مناسب بودن مدل است. مقدار به دست آمده برای این مدل عدد $487/574-$ است و بیشتر از $5-$ است، بنابراین، بر این اساس نیز مدل معنادار و قابل اعتماد است.

مقدار ضریب تعیین مدل در نتایج برآورد شده مدل رگرسیونی این فرضیه برابر با $0/146$ می باشد که این مقدار بیانگر این مطلب است که حدود 15 درصد رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می شود.

با توجه به این که سطح معناداری متغیر مستقل خوش بینی سرمایه گذاران برابر با $0/0000$ می باشد که مقدار آن کمتر از $0/05$ می باشد، بنابراین نتایج مدل نشان دهنده آن است که در سطح اطمینان 95% خوش بینی سرمایه گذاران اثر معناداری بر متغیر وابسته پاک سازی بزرگ دارد و با توجه به این که ضریب متغیر مستقل منفی و برابر با $1/065-$ می باشد، مشخص می گردد که خوش بینی سرمایه گذاران اثر منفی و معناداری بر متغیر وابسته پاک سازی بزرگ دارد، می توان نتیجه گرفت که زمانی که مقدار خوش بینی سرمایه گذاران افزایش می یابد، پاک سازی بزرگ کاهش می یابد، لذا فرضیه سوم تحقیق تأیید می گردد و خوش بینی سرمایه گذاران اثر منفی و معناداری بر پاک سازی بزرگ دارد. از بین متغیرهای کنترلی مورد آزمون، سطح معناداری متغیر بازده دارایی ها کمتر از $0/05$ می باشد و ضریب آن نیز مثبت می باشد، بنابراین می توان گفت با افزایش بازده دارایی ها احتمال استفاده از مدل های پاک سازی بزرگ افزایش می یابد.

جدول ۸- نتایج آزمون معناداری رگرسیون لاجیت فرضیه سوم

$BIG\ BATH_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INVESTOR\ OPTIMISM_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 INS_{it} + \alpha_6 CAPX_{it} + \alpha_7 MB_{it} + \varepsilon_{it}$					
VIF	خطای استاندارد	معنی داری	آماره Z	ضرایب مدل	متغیرها
۱/۳۲۱	۰/۱۴۷	۰/۵۷۷۱	۰/۵۵۷	۰/۴۸۹	مقدار ثابت مدل (α_0)
۲/۹۸۷	۰/۰۱۱	۰/۰۰۰۰	-۹/۱۷۱	-۱/۰۶۵	خوش‌بینی سرمایه‌گذاران (Investor Optimism)
۱/۹۶۳	۰/۰۴۱	۰/۰۰۰۰	-۵/۶۳۷	-۵/۵۸۱	بازده دارایی‌ها (ROA)
۴/۲۵۴	۰/۰۱۳	۰/۹۲۴۶	-۰/۰۹۴	-۰/۰۴۲	اهرم مالی (LEV)
۴/۴۶۲	۰/۰۱۰	۰/۰۸۹۱	-۱/۷۰۰	-۰/۱۰۲	اندازه شرکت (SIZE)
۲/۸۵۳	۰/۰۳۷	۰/۴۹۲۲	۰/۶۸۶	۰/۱۸۹	درصد مالکیت سهامداران نهادی (INS)
۳/۹۲۱	۰/۰۱۹	۰/۰۷۶۰	-۱/۷۷۴	-۱/۸۶۳	مخارج سرمایه‌ای (CAPX)
۳/۷۸۳	۰/۰۲۵	۰/۰۰۰۰	۴/۳۲۷	۰/۶۶۴	ارزش بازار به دفتری (MB)
	۰/۰۰۰۰		معنی داری مدل	۰/۱۴۶	ضریب تعیین مدل (McFadden R-squared)
	۱۶۶/۷۶۴		نیکویی برازش مدل (آماره LR)	-۴۸۷/۵۷۴	لگاریتم درست‌نمایی (Log Likelihood)

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون استحکام نتایج

به منظور اطمینان از یافته‌های نتایج تحقیق، احتمال تقلب با بهره‌گیری از مدل بومی شدن بنیش (۱۹۹۹) که توسط شعری آناقیز و همکاران (۱۳۹۶) ارائه شده، مجدداً محاسبه و آزمون‌های فرضیه اول تحقیق با استفاده از این مدل برآورد گردیده است، ضرایب مدل بنیش در مدل بومی شده شعری آناقیز و همکاران (۱۳۹۶) به شرح زیر می‌باشد:

$$\text{Adjusted PROB} = -۰/۰۳۰ \text{ GMI} + ۰/۲۵۳ \text{ DSR} - ۰/۳۷۰۲ + ۰/۰۰۹ \text{ AQI} + ۰/۵۸۴ \text{ SGI} + ۰/۵۰۶ \text{ DEPI} - ۰/۳۵۳ \text{ SGAI} + ۴/۶۷۹ \text{ (۸)}$$

$$\text{TATA} - ۱/۷۲۶ \text{ LEVI}$$

نتایج فرضیه اول تحقیق با مدل بومی شده فوق به شرح زیر می‌باشد، برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده می‌گردد. با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده در جدول ۹ (معناداری مدل ۰/۰۰۰۰) مشخص می‌گردد که مدل معنادار بوده و حداقل یکی از ضرایب مدل رگرسیونی مخالف صفر است. مقدار آماره تورم واریانس نشان می‌دهد که بین متغیرهای مستقل مشکل هم خطی وجود ندارد. مقدار دوربین واتسون برآورد شده برابر با ۲/۱۲۴ است و با توجه به این که مقدار محاسبه شده در محدوده بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، بنابراین این مقدار بیانگر این موضوع است که بین باقیمانده‌ها خودهمبستگی نوع اول وجود ندارد.

جدول ۹- نتایج آزمون معناداری مدل استحکام رگرسیون فرضیه اول با مدل بومی شده بنیش

Adjusted PROBM _{it} = $\alpha_0 + \alpha_1$ INVESTOR OPTIMISISM _{it} + α_2 ROA _{it} + α_3 LEV _{it} + α_4 SIZE _{it} + α_5 INS _{it} + α_6 CAPX _{it} + α_7 MB _{it} + ε_{it}					
VIF	خطای استاندارد	معنی‌داری	آماره t	ضرایب مدل	متغیرها
۱/۲۸۹	۰/۱۱۲	۰/۰۰۰۰	-۵/۵۰۱	-۵/۷۱۶	مقدار ثابت مدل (α_0)
۲/۳۴۵	۰/۰۰۹	۰/۰۲۷۲	۲/۲۳۲	۰/۰۸۹	خوش‌بینی سرمایه‌گذاران (Investor Optimism)
۱/۹۵۲	۰/۰۰۸	۰/۰۰۰۰	۱۰/۷۸۹	۵/۳۲۳	بازده دارایی‌ها (ROA)
۴/۲۶۴	۰/۰۰۹	۰/۰۰۳۲	۲/۹۹۵	۰/۶۵۲	اهرم مالی (LEV)
۴/۶۹۸	۰/۰۱۹	۰/۰۱۹۷	۲/۳۱۲	۰/۳۱۱	اندازه شرکت (SIZE)
۲/۴۲۳	۰/۰۰۰۴	۰/۱۰۳۷	-۱/۵۴۶	-۰/۵۶۲	درصد مالکیت سهامداران نهادی (INS)
۳/۹۳۷	۰/۰۲۳	۰/۶۴۰۲	۰/۴۷۴	۰/۲۱۵	مخارج سرمایه‌ای (CAPX)
۳/۶۱۹	۰/۰۲۲	۰/۵۴۸۷	-۰/۶۲۵	-۰/۰۶۵	ارزش بازار به دفتری (MB)
	۰/۰۰۰۰		معنی‌داری مدل	۰/۴۳۷	ضریب تعیین مدل (R^2)
	۲/۱۲۴		دوربین واتسون	۰/۳۶۶	ضریب تعیین تعدیل شده مدل ($Adj-R^2$)
	۱۲۶۹		تعداد مشاهدات	۵/۹۸۵	نیکویی برازش مدل (آماره F)

منبع: یافته‌های پژوهش

بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش با بررسی اثر خوش بینی سرمایه گذاران بر سوء رفتارهای حسابداری سعی شده است گامی نو در تحقیق های مربوط به تأثیر گذاری جنبه های رفتاری سرمایه گذاران بر سوء رفتارهای حسابداری در ایران ارائه گردد. نتایج این تحقیق بینش مهمی را به تحلیل گران و سرمایه گذاران ارائه می دهد و نشان می دهد که هنگامی که سطح خوش بینی سهامداران به شرکت و صنعت افزایش می یابد، احتمال گزارشگری متقلبانه و تحریف در سود افزایش می یابد، بنابراین استفاده کنندگان صورت های مالی باید تعدیلات لازم را در انتظارات خود اتخاذ کنند. تحقیق حاضر متشکل از سه فرضیه می باشد، نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه اول تحقیق بیانگر تأیید آن در سطح اطمینان ۹۵٪ بوده، بنابراین می توان گفت که خوش بینی سرمایه گذاران اثر مثبت و معناداری بر احتمال تقلب شرکت ها دارد، بنابراین با افزایش خوش بینی سرمایه گذاران، احتمال تقلب توسط مدیران افزایش می یابد، زیرا اگر نتایج فعالیت های واقعی نتواند خوش بینی سرمایه گذاران را تأیید نماید و برخلاف انتظارات سرمایه گذاران باشد، ممکن است موجب نارضایتی سرمایه گذاران و تغییرات مدیریت شود (هریبال و همکاران، ۲۰۱۷). نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه دوم تحقیق بیانگر تأیید این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ بوده، بنابراین می توان گفت که خوش بینی سرمایه گذاران اثر مثبت و معناداری بر اقلام تعهدی غیر عادی دارد، سرمایه گذاران خوش بینی، تمایل به افزایش میزان سودآوری شرکت داشته و از اخبار بد اجتناب می نمایند، این موضوع انگیزه های مدیران برای استفاده از اقلام تعهدی مثبت را افزایش می دهد (بودابوس و همکاران، ۲۰۲۱). نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه سوم تحقیق بیانگر تأیید این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ بوده، بنابراین می توان گفت که خوش بینی سرمایه گذاران اثر منفی و معناداری بر پاک سازی های بزرگ دارد، خوش بینی سرمایه گذاران، تمایل مدیران به کاهش سود از طریق پاک سازی های عمده را کاهش خواهد داد، زیرا مدیران نمی توانند برخلاف انتظارات سرمایه گذارانی عمل نمایند که به صورت خوش بینانه اقدام به سرمایه گذاری در شرکت نموده اند.

نتایج تحقیق حاضر با تحقیقات انجام شده توسط بودابوس و همکاران (۲۰۲۱)، هگده و ژو (۲۰۱۹) و پارک (۲۰۱۸) مطابقت دارد. نتایج تحقیق بودابوس و همکاران (۲۰۲۱) نشان داد که با افزایش خوش بینی سرمایه گذاران، میزان مدیریت سود و تحریف در سود

خالص افزایش می‌یابد، نتایج تحقیق هگده و ژو (۲۰۱۹) نشان داد که با افزایش خوش‌بینی سرمایه‌گذاران، میزان سوء رفتارهای حسابداری افزایش می‌یابد و نتایج تحقیق پارک (۲۰۱۸) نشان داد که میزان اقلام تعهدی اختیاری منفی با احساسات سرمایه‌گذاری رابطه منفی دارد و شرکت‌های دارای سرمایه‌گذاران خوش‌بین، از اقلام تعهدی اختیاری مثبت استفاده می‌کنند.

با توجه به این که نتایج تحقیق حاضر بیانگر این است که خوش‌بینی سرمایه‌گذاران می‌تواند بر سوء رفتارهای حسابداری یعنی بر احتمال تقلب، اقلام تعهدی غیرعادی و پاک‌سازی‌های بزرگ تأثیر گذار باشد، لذا به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی پیشنهاد می‌گردد که در هنگام خرید سهام شرکت به میزان خوش‌بینی و گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران فعلی شرکت‌ها توجه داشته باشند و به تأثیر مالیه رفتاری بر گزارشگری سود توسط مدیران توجه ویژه‌ای نمایند. تحلیل‌گران مالی با توجه به نتایج تحقیق حاضر باید قبل از خرید هرگونه سهام با توجه به میزان خوش‌بینی سرمایه‌گذاران باید احتمال تقلب و مدیریت سود را در نظر داشته باشند و خرید سهام شرکت‌های با خوش‌بینی بیش از حد را با احتیاط بیشتر و بعد از تحلیل‌های دقیق‌تر خریداری نمایند. علاوه بر این به حساب‌رسان مستقل نیز پیشنهاد می‌گردد تا در هنگام رسیدگی‌های خود و برآورد احتمال تقلب و ریسک شرکت‌ها به سهم خوش‌بینی سرمایه‌گذاران توجه نمایند. به‌منظور انجام تحقیقات آتی نیز پیشنهادهای زیر ارائه می‌گردد:

- پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های آتی تأثیر خوش‌بینی سرمایه‌گذاران بر سایر جنبه‌های کیفیت گزارشگری مالی از جمله هموارسازی سود، محافظه‌کاری و عدم تقارن اطلاعاتی مورد مطالعه قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های آتی اثر معیارهای مرتبط با حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی بر رابطه بین خوش‌بینی سرمایه‌گذاران و سوء رفتارهای حسابداری مورد مطالعه قرار گیرد.

یادداشت‌ها

- | | |
|--------------------------|-----------------------|
| 1. Accounting Misconduct | 2. Hegde and Zhou |
| 3. Boudabbous | 4. Hope and Wang |
| 5. Gong | 6. Investor Optimism |
| 7. Pompian | 8. Boudabbous |
| 9. Crutchley | 10. Aboody |
| 11. probability of Fraud | 12. abnormal accruals |
| 13. Big Baths | 14. Schipper |
| 15. Scott | 16. Jones and Sharma |
| 17. Berkman | 18. Hribar |
| 19. Park | 20. Cooper |
| 21. Huang | |

منابع

- اعتمادی، حسین، زلّقی، حسن، (۱۳۹۲)، کاربرد رگرسیون لجستیک در شناسایی گزارشگری مالی متقلبانه، دانش حسابداری، سال ۵۱(۱۳)، ۱۴۵-۱۶۳.
- بشیری منش، نازنین، اورادی، جواد، (۱۳۹۸)، رفتار احساسی سرمایه گذاران و مدیریت سود حسابداری، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۹(۱)، ۷۷-۹۹.
- پیوندی، سعیده، (۱۳۹۳)، تشریح مدلی بر اساس حسابداری جنایی برای تشخیص تقلب، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه سمنان.
- ثقفی، علی، مرادی جز، حسن، سهرابی، حسینعلی، (۱۳۹۳)، رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نا اطمینانی محیطی، دانش حسابداری، ۵(۱۷)، ۷-۲۷.
- ثقفی، علی، پوریان‌سب، امیر، (۱۳۸۹)، نظریه‌ی مدیریت سود، تحقیقات حسابداری، ۲(۶)، ۳۴-۵۳.
- حساس یگانه، یحیی، پوریان‌سب، امیر، (۱۳۸۴)، نقش سرمایه گذاران نهادی در حاکمیت شرکت‌های سهامی، نشریه حسابداری، ۱(۱۶۵)، ۲۵-۲۸.
- خدادادی، ولی، جان جانی، رضا، (۱۳۹۰)، بررسی رابطه مدیریت سود و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۳(۱)، ۷۷-۹۶.
- داغبندان، الهیار، نجفی، علی اکبر، تسخیری، علیرضا، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر احساسات سرمایه گذار در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در

- بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت، تهران، موسسه همایشگران مهر اشراق.
- راعی، رضا و سعید فلاح پور، (۱۳۸۳)، مالی رفتاری، رویکردی متفاوت در حوزه مالی، *دوفصلنامه تحقیقات مالی*، شماره ۱۸، ۷۷-۱۰۶.
- شعری آناقیز، صابر، حساس یگانه، یحیی، سدیدی، مهدی، نره ئی، بنیامین، (۱۳۹۵)، تصمیم‌گیری احساسی سرمایه‌گذاران، حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری، *فصلنامه حسابداری مالی*، ۸ (۳۲)، ۱-۳۷.
- شکرخواه، جواد، بولو، قاسم و حضرتی، عاصم، (۱۳۹۶)، اثر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر قیمت سهام با توجه به سطح شفافیت شرکتی، *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۷ (۲)، ۱-۳۱.
- شمس‌الدینی، کاظم، دانشی، وحید، سیدی، فاطمه، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران و مدیریت بر بازدهی سهام، *دانش حسابداری*، ۹ (۲)، ۱۶۳-۱۸۹.
- طالب‌نیا، قدرت‌اله، احمدی، سیدمحسن، بیات، مرتضی، (۱۳۹۴)، بررسی ارتباط بین کیفیت اقلام تعهدی و ریسک غیر سیستماتیک، *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۲ (۲۴)، ۳۳-۵۲.
- عباسی، ابراهیم، تامرادی، علی (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر مدیریت سود و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۷ (۳)، ۴۱۰-۴۲۸.
- عسگری، مهدی؛ حاجی‌حسن، معمار، احسان و متین مطلق، مریم، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر رفتارهای احساسی سرمایه‌گذاران بر جریان نقد آزاد، اقلام تعهدی اختیاری و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۹۲. دومین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری.
- کمیته تدوین استانداردهای حسابرسی، (۱۳۸۸)، *استانداردهای حسابرسی، سازمان حسابرسی، تهران*.
- نیکو مرام، هاشم، فریدون رهنمای رود پشته، فرشاد هیبتی، شهره یزدانی، (۱۳۹۱)، تأثیر سوگیری شناختی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بر ارزشیابی سهام، *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، ۵ (۱)، ۸۱-۶۱.

یزدانی، ناصر، مشتاقی، یوسف، (۱۳۹۵)، بررسی و شناخت تأثیر عوامل روانشناختی با رویکرد خطاهای ادراکی بر فرایند تصمیم گیری سرمایه گذاران فردی، تحقیقات مالی، ۱۸ (۴)، ۷۳۵-۷۵۲.

Abbasi. E. and Tamradi. A. (2020). Investigating the effect of investors' short-sightedness on earnings management and corporate investment. *Accounting and Auditing Reviews*. vol. 27 No. 3, pp.410-428. [In Persian].

Aboody, D., Even-Tov, O., Lehavy, R., & Trueman, B. (2018). Overnight returns and firm-specific investor sentiment. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 53 (2), 485-505.

Asgari. M. Haji Hassan. M. E. and Matin Motlagh. M. (2015). The effect of investors' emotional behaviors on free cash flow. Optional accruals and stock returns in companies listed on the Tehran Stock Exchange in 2013-2014. The second conference between International New Research in Management. Economics and Accounting.

Auditing Standards Development Committee. (2009). Auditing Standards. Auditing Organization. Tehran [In Persian].

Bashiri Manesh. N. and Oradi. J. (2019). Emotional behavior of investors and accounting profit management. *Empirical Accounting Research*. vol. 9 No. 1, pp.77-99. [In Persian].

Daghdandan. A. Najafi. A. A. and Taskhiri. A. (2015). Investigating the impact of investor emotions on investment decisions in companies listed on the Tehran Stock Exchange. 3rd international conference on accounting and management. Tehran. Mehr Ishraq Conference. [In Persian].

Etemadi. H. and Zalghi. H. (2013). Application of logistic regression in identifying fraudulent financial reporting. *Auditing Knowledge*. vol. 13. No. 51, pp. 145-163. [In Persian].

Hasas Yeganeh. Y. Pouriansab. Amir. (2005). The role of institutional investors in the governance of joint stock companies, *Accounting Journal*, vol. 165 No. 1, pp 25-28 [In Persian].

Hegde S, Zhou T, (2019). Predicting accounting misconduct: The role of firm-level investor optimism, *Journal of Business Ethics*, 160 (1), 535-562.

- Hope OK, Wang J, (2018). Management deception, big-bath accounting, and information asymmetry: Evidence from linguistic analysis, *Accounting, Organizations and Society*, 70(14), 33-51.
- Hribar, P., Melessa, S., Small, R., & Wilde, J. (2017). Does managerial sentiment affect accrual estimates? Evidence from banking industry. *Journal of Accounting and Economics*, 63(15), 26-50.
- Huang, D, Jiang, F, Tu, J, & Zhou, G, (2015). Investor sentiment aligned: A powerful predictor of stock returns, *Review of financial study*, 28(3), 791-837.
- Jones, S. & Sharma, R. (2001). The Impact of free cash flow, financial leverage and accounting regulation on earnings management in Australia old and new economics. *Journal of Managerial Finance*, 27(12), 18-39.
- Khodadadi, Vali, Jan Jani, Reza, (2011), Investigating the relationship between earnings management and profitability of companies listed on Tehran Stock Exchange, *Financial Accounting Research*, 3 (1), 77-96. [In Persian].
- Levitt, A. (1998). The Numbers Game. Speech delivered at the NYU center for law and business, New York, NY.
- Lincka, J_S, J Nettera & T Shua, (2011). Can earnings management ease financial constraints? Evidence from earnings management prior to investment, social science research NetWork. Siregar S.V. S. Utama. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence From Indonesia”, *The International Journal of Accounting*, 43(8),1-27.
- Niko Maram. H. Rahnamai Rood Poshti.F. Heibati.F. and Yazdani.SH. (2012). The effect of cognitive bias of Tehran Stock Exchange investors on stock valuation. *Financial Knowledge of Securities Analysis*. vol. 5 No. 1, pp.81-61. [In Persian].
- Norhayati, Z., Rahayu, A. R. & Noor Saatila, M. I. (2013). The impact of leverage on real earnings management. *Procedia Economics and Finance*, 7(1), 86-95.
- Park, S. (2018). The effect of investor sentiment on the means of earnings management. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(1), 10-17.
- Peyvandi. S. (2014). Describing a model based on criminal accounting for fraud detection. M.Sc. Thesis. Semnan University. [In Persian].

- Pompian, M. M. (2012), Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases, Wiley Finance INC.
- Raei. R. and Falahpour. S. (2004). Behavioral finance. A different approach in the field of finance. *Bi-Quarterly Journal of Financial Research*. No. 18, pp.77-106. [In Persian].
- Razali, W.A. A. W., and Arshad, R., (2014). Disclosure of corporate governance structure and the likelihood of fraudulent financial reporting, *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 145(14), 243 – 253.
- Saghafi. A. and Pouryansab. A. (2010). Profit management theory. *Accounting Research*. vol. 2 No. 6, pp.34-53. [In Persian].
- Saghafi. A. Moradi Jaz. H. and Sohrabi. H. A. (2014). The relationship between earnings management and information asymmetry in conditions of environmental uncertainty. *Accounting Knowledge*. vol. 5 No. 17, pp.7-27. [In Persian].
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*. 3(4),91-102.
- Scott,W.R. (1997). Financial Accounting Theory. Scarborough: printing Hall.
- Shams Al-Dini. K. Daneshi. V. and Sidi. F. (1397). Investigating the impact of investor behavior and management on stock returns. *Accounting Knowledge*. vol.9 No. 2, pp.163-189. [In Persian].
- Sheri Anaghiz. S. Hasas Yeganeh. Y. Sadidi. M. and Narei. B. (2016). Emotional decision making of investors. Corporate governance and investment efficiency. *Financial Accounting Quarterly*. vol. 8 No. 32,pp.1-37. [In Persian].
- Shokarkhah. J. Bolo. Q. and Hazrati. A. (2017). The effect of investors' emotional tendencies on stock prices according to the level of corporate transparency. *Empirical Accounting Research*. vol. 7 No. 2, pp.1-31. [In Persian].
- Talebnia. G. Ahmadi. S. M. and Bayat. M. (2015). Investigating the relationship between the quality of accruals and non-systematic risk. vol. 2 No. 24, pp.33-52. [In Persian].
- Yazdani. N. and Moshtaghi. Y. (2016). Study and recognition of the effect of psychological factors with the approach of perceptual errors on the decision-making process of individual investors. *Financial Research*. vol. 18 No. 4, pp.735-752. [In Persian].