

مجله پژوهش‌های حسابداری مالی

سال پنجم، شماره اول، شماره پیاپی (۱۵)، بهار ۱۳۹۲

تاریخ وصول: ۹۱/۵/۱۶

تاریخ پذیرش: ۹۱/۱۱/۱۶

صص ۹۷-۱۱۸

بررسی تأثیر اطلاعات عرضه و تقاضای سهام بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران

وحید بیگلری^{۱*}، نجمه حاجیان^{**}، مسعود سعیدی^{***}

* مربی گروه حسابداری دانشگاه پیام نور تفرش، دکتری دانشگاه مالایا، کوالالمپور (UM)

vahidbiglari@siswa.um.edu.my

** دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

Hajian.najmeh@gmail.com

*** دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

Saedi_67@yahoo.com

چکیده

مطالعات انجام شده پیرامون رابطه مدیریت سود با قراردادهای خود با دشواری‌هایی روبه رو هستند. برخی از محققان به نقش بازار سرمایه در ایجاد انگیزه برای مدیریت سود اشاره کرده‌اند. فرضیه اصلی این تحقیق آن است که در شرایطی که تقاضای سهام بالاست، مدیریت سود افزایشی است؛ تا حدی که به سود پیش‌بینی شده نزدیک شویم. بررسی انجام شده در سه گروه از شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران که بر حسب میزان تقاضای سهام طبقه‌بندی شده‌اند، نشان می‌دهد، شرکت‌هایی که میزان عرضه سهام آنها بالاتر است، کمتر سود را به صورت افزایش یافته اداره می‌کنند و بیشتر به دنبال آن هستند تا اندوخته‌های حسابداری را توسعه دهند. شرکت‌هایی که تقاضای سهام آنها بالاتر است، بیشتر سود را به صورت افزایش یافته اداره می‌کنند تا سود گزارش شده را مساوی یا کمی بیشتر از سود پیش‌بینی شده نشان دهند. بنابراین، انگیزه مدیران برای مدیریت سود تحت تأثیر اطلاعات عرضه و تقاضای سهام قرار می‌گیرد. نتایج به دست آمده یافته‌های مشترک پاره‌ای از تحقیقات تجربی درباره چگونگی توزیع

تعهدات غیرمنتظره و خطاهای پیش‌بینی را توضیح می‌دهد.

واژه‌های کلیدی: حساسیت قیمت سهام نسبت به اطلاعات سود، انگیزه‌های بازار سرمایه، مدیریت سود، خطای پیش‌بینی سود، اخبار سود.

مقدمه

آنها فرضیه‌شان را تأیید نکرد. همچنین، هولتاسن و همکارانش [۳۴] معتقد بودند که وقتی مدیران به حداقل سود موردانتظار قراردادهای پاداش نمی‌رسند، باید سود را کاهش دهند، ولی شواهد کافی در جهت اثبات فرضیه‌هایشان پیدا نکردند. ابرنل [۹] ادعا کرد علاوه بر قراردادها، بازار سرمایه نیز در ایجاد انگیزه برای مدیریت سود نقش دارد. داس و ژانگ [۱۷] نشان دادند که مدیران سود را به صورت مصنوعی افزایش می‌دهند تا به سود پیش‌بینی شده توسط تحلیلگران برسند.

مدیریت سود چه اقدامی فرصت‌طلبانه باشد یا اقدامی باشد که در جهت منافع سهامداران انجام شود، در هر دو حالت واقعیت غیر قابل انکاری است که در بازار سرمایه وجود دارد.^۱ علی‌رغم این فرض که مدیریت سود به هر علتی می‌تواند اعمال شود، ولی اثبات شده است که فرضیات مبتنی بر قراردادها در شناسایی آن کامل نیستند. مرور ادبیات هیلی و والن [۳۳] و دجو و اسکینر [۱۸] این موضوع را بیان می‌کند. نتایج تحقیقات قبلی اذعان دارد که بر اساس متغیرهای بازار می‌توان علامت و اندازه مدیریت سود را پیش‌بینی کرد [۳۱]، [۱۳]، [۲۲].

بر این اساس، در این تحقیق اثر شاخص‌های بازار سرمایه - عرضه و تقاضای سهام - در ایجاد انگیزه برای مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در

مدیریت سود ممکن است به این علت صورت گیرد که مدیران سود را هموار کنند تا ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت را کمتر از واقع نشان دهند [۵۳] یا سود را مدیریت کنند تا به انتظارات تحلیلگران پاسخ دهند [۲۵]. علاوه بر موارد فوق، مدیریت سود ممکن است بر اثر قراردادهایی که با ارقام صورت‌های مالی سرو کار دارند، صورت بگیرد، مثل قراردادهای پاداش مدیران [۳۲] و قراردادهای استقراض [۲۰] یا برای کاهش هزینه‌های سیاسی [۳۷]. با این حال، تنظیم هدفمند فرآیند گزارشگری مالی یا مدیریت سود، برای آن است که مدیران بر اساس قضاوت خویش پیامد اعداد و ارقام حسابداری را تحت تأثیر قرار دهند [۳۳].

بنابراین، پیش‌نیاز مدیریت سود، انگیزه مدیران است. انگیزه‌ها به سه گروه تقسیم می‌شوند: اول تأثیرگذاری بر قراردادهایی که بر اساس ارقام حسابداری منعقد می‌شوند؛ دوم اثرگذاری روی بازار سرمایه و سوم فرار از محدودیت‌های ناشی از قوانین [۴۹].

بسیاری از محققان اثرگذاری روی قراردادها را انگیزه اصلی برای مدیریت سود می‌دانستند، اما برای ارائه شواهدی برای اثبات ایده‌های خود با دشواری‌هایی روبه‌رو شدند. برای نمونه، پورحیدری و همتی [۲] پیش‌بینی کردند، هنگامی که مدیران به حداقل سود مورد نیاز برای قراردادهای وام نمی‌رسند، سود را افزایش می‌دهند؛ اما نتایج تحقیق

^۱ این جمله از سخنرانی آقای لویت در سال ۱۹۹۸ در دانشگاه نیویورک با عنوان "بازی با ارقام" (The Numbers Game) گرفته شده است.

وجود دارد [۲۶]، [۵۲]. دومین گروه مطالعاتی هستند که به بررسی این موضوع می‌پردازند که آیا مدیران از مدیریت سود برای دستکاری قیمت سهام به منظور افزایش پاداش‌های مبتنی بر قیمت سهام استفاده می‌کنند [۲۷]، [۳۲]. سومین گروه، مدارکی را ارائه می‌دهد مبنی بر اینکه مدیریت سود دائماً تا حدودی در بازارهای مالی رخ می‌دهد [۴۹].

در بین انگیزه‌های مطرح شده برای هموارسازی سود برای قیمت‌گذاری دارایی‌ها، انگیزه افزایش ارزش شرکت از طریق کاهش مخاطره آن وجود دارد [۵۳]. کریس چنهیتر و ملوماد می‌گویند که اگر سودهای غیر منتظره مثبت شرکت، تعدیل شده و بین سال‌های متوالی توزیع شوند، به این علت سرمایه‌گذاران آن را به عنوان افزایش دائمی سود در نظر می‌گیرند، ارزش شرکت بیشتر خواهد شد [۳۹]. گنتنی است که خواست مدیران برای بالا بردن امنیت شغلی خود و اجتناب از دخالت سهامداران به عنوان علت دیگری برای هموارسازی سود مطرح است [۳۰]، [۵۰].

تحقیقات دیگری وجود دارند که عنوان می‌کنند مدیران برای رسیدن به (یا گذشتن از) انتظارات تحلیلگران و سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، سود را مدیریت می‌کنند [۳۸]، [۱۷]. ابرنبل و لیوی [۱۰] پیشنهاد می‌کنند شرکت‌هایی که پیشنهادها را فروش (خرید) را به دست می‌آورند، بیشتر سود را به سمت پایین (بالا) مدیریت کنند. آنها توضیح می‌دهند که در شرکت‌هایی که سود به سمت پایین مدیریت می‌شود، انگیزه بیشتری برای انباشت کردن سود^۱ وجود دارد.

بورس اوراق بهادار تهران بررسی می‌شود و خواهیم دید که آیا حساسیت قیمت سهام شرکت‌ها به اخبار سود در جهت و اندازه مدیریت سود آنها مؤثر است یا خیر. مهمتر از آن، هدف این تحقیق، آزمون این فرضیه است که احتمال اینکه شرکت سودش را به بالای (پایین) پیش‌بینی قبلی رسانده و (برای ایجاد اندوخته‌های بزرگ) اخبار خوب کوچک (اخبار بد بزرگ) درست کند، به عنوان تابعی از حساسیت قیمت سهام شرکت به اخبار سود، افزایش (کاهش) می‌یابد. برای یافتن حساسیت قیمت سهام به اخبار سود از میزان عرضه و تقاضای سهام استفاده می‌کنیم و با گروه‌بندی شرکت‌ها بر اساس مازاد تقاضای سهام به سه گروه خرید، نگهداشت و فروش نشان می‌دهیم که احتمال رخداد خطای پیش‌بینی مثبت کوچک برای شرکت‌هایی که در مورد سهام آنها تقاضای بیشتری وجود دارد، نسبت به شرکت‌های دیگر بیشتر است.

ادامه مقاله به این شکل سازماندهی شده است: در بخش بعدی پیشینه پژوهش ارائه می‌شود؛ سپس به مبانی نظری پژوهش پرداخته شده، فرضیه‌ها ارائه می‌شوند؛ در مرحله بعد جامعه آماری و روش پژوهش ارائه می‌شوند؛ سپس یافته‌های پژوهش گزارش شده و در بخش پایانی نتیجه‌گیری و پیشنهادها ارائه می‌گردد.

پیشینه پژوهش

تحقیقاتی که برای افشای ارتباط بین مدیریت سود و انگیزه‌هایی که به سبب بازارسازی برای سهام شرکت پدید می‌آید، صورت می‌گیرند، به سه گروه تقسیم می‌شوند: گروه اول شامل تحقیقاتی می‌شود که در آنها بین مدیریت سود و فعالیت‌های مالی رابطه

^۱ انباشت کردن سود یا تشکیل مخزن سود (Earnings Bath) فرآیندی است که طی آن هنگامی که سود کمتر از پیش‌بینی واقع شده

نشده بین حد پایین و حد بالا باشند، سودها به سمت بالا مدیریت شده و در غیر این صورت، سودها به سمت پایین مدیریت می‌شوند.

گوش و اولسن [۲۴] نشان دادند که مدیران برای کاهش نوسان‌های سود از اقلام تعهدی اختیاری استفاده می‌کنند. رویکوزوری [۴۵] در تحقیق خود نشان داد که چون رسیدن به پیش‌بینی سود با بازده بالاتر سهام همراه خواهد بود، شرکت‌ها برای دستکاری سود با هدف دستیابی به پیش‌بینی‌ها، تلاش زیادی می‌کنند. کازنیک [۳۸] این‌گونه نتیجه‌گیری می‌کند که مدیرانی که سود را بیش از حد واقع پیش‌بینی کرده‌اند، از تعهدات مثبت استفاده می‌کنند تا سود گزارش شده را به سمت بالا مدیریت کنند. در عین حال، او مدارکی مبنی بر اینکه مدیرانی که سود را به کمتر از حد واقع پیش‌بینی کرده‌اند، سود را به سمت پایین مدیریت می‌کنند، نمی‌یابد. همچنین، میزان تعهدات اختیاری مشاهده شده در شرکت‌هایی که سود را به بیش از حد واقع پیش‌بینی می‌کنند، با علامت و اندازه تغییر قیمت سهام در زمان افشای پیش‌بینی و طی دوره بعد از آن رابطه مثبتی دارد.

ابرنل و لیوی [۱۰] می‌گویند که علامت و اندازه تغییر در بسیاری از متغیرهای اقتصادی را می‌توان به عنوان پیش‌بینی کننده حساسیت قیمت سهام شرکت به اخبار سود و تمایل آن به مدیریت سود سیستماتیک عنوان کرد؛ مثلاً قیمت سهام شرکت‌هایی که سود آنها در هر دوره افزایش می‌یابد و بازده آنها بیش از بازده بازار است و یا تحلیلگران در مورد آنها نظر خرید را صادر می‌کنند، نسبت به شرکت‌هایی که سود آنها در هر دوره افزایش نمی‌یابد و بازده آنها بیش از بازده بازار نیست یا تحلیلگران در مورد آنها

هیلی [۳۲] نشان می‌دهد که سیاست‌های تعهدی مدیران با انگیزه‌های گزارشگری سود در قراردادهای پاداش ارتباط دارد. هیلی دریافت که اگر سود مدیریت نشده بین حد پایینی که پاداش تعلق می‌گیرد و حد بالایی که پاداش را حداکثر می‌کند باشد، آنها سود را به صورت افزایشی مدیریت می‌کنند. در غیر این صورت، آنها سود را به صورت کاهشی مدیریت می‌کنند. از زمان تحقیق هیلی تاکنون، نتیجه هیلی متناوباً به چالش کشیده شده است. گیور و دیگران [۲۶] دریافتند که هموارسازی سود انگیزه قویتری از برنامه‌های پاداش مدیران است و بنابراین، نشان دادند که مدیران از مدیریت سود افزایشی در هنگامی که سود کمتر از حد پایین پاداش واقع می‌شود و مدیریت سود کاهشی، هنگامی که سود بیشتر از حد بالای پاداش واقع می‌شود، استفاده می‌کنند.

هولتاسن و دیگران [۳۴] معتقدند که وقتی سود از حد بالایی فراتر رود، مدیران سود را به صورت کاهشی مدیریت می‌کنند و در غیر این صورت، مدیریت سودی وجود ندارد. تحقیق دیگری توسط گیدری و دیگران [۲۷] صورت گرفته است که در آن مدیریت سود را از دیدگاه بیشینه کردن پاداش مدیران بررسی کردند. با در نظر گرفتن هر دوی تعهدات اختیاری و با هدایت آزمون در جهت شمول افزایش موجودی‌ها، آنها نتایجی موافق با نتایج هیلی را به دست آوردند؛ بدین صورت که اگر سودهای مدیریت

است و مدیران اندوخته‌های حسابداری کافی برای رساندن سود به پیش‌بینی ندارند، سود را تا حد امکان (در چارچوب اصول و استانداردهای پذیرفته شده حسابداری) کاهش می‌دهند تا بتوانند اندوخته حسابداری کافی را ایجاد کنند و طی سال‌های آتی به سود هدف (پیش‌بینی) برسند [۱۲].

(جمعه) منتشر می‌کنند تا وسط هفته. آنها یافته‌هایشان را این‌گونه تفسیر می‌کنند که از آنجایی که در روزهای جمعه حساسیت قیمت سهام به اخبار سود کمتر بوده و بنابراین، توجه بازار به اخبار سهام شرکت‌ها کمتر است، شرکت‌ها ترجیح می‌دهند که اخبار بدشان را به تعویق انداخته، در روزهای جمعه گزارش کنند.

پتروویس [۴۴] پیش‌بینی می‌کند شرکت‌هایی که سود سهام گزارش شده آنها کمی بالاتر از سود سهام سال گذشته‌شان باشد، نسبت به شرکت‌هایی که سود سهام گزارش شده آنها از سود سهام سال گذشته‌شان بیشتر نیست سودشان را بیشتر به صورت افزایشی مدیریت می‌کنند. وی همچنین پیش‌بینی می‌کند شرکت‌هایی که حساسیت قیمت سهام آنها به اخبار سودشان بالاست (این حساسیت با طول دوره‌ای اندازه‌گیری می‌شود که سود سال جاری شرکت نسبت به سود سال گذشته کاهش نداشته است) هنگامی که سودشان کمی بالاتر از سود سال گذشته است، بیشتر سودشان را افزایش می‌دهند. همچنین، او می‌گوید شرکت‌هایی که قبلاً مدیریت سود بسیار کاهشده را در پیش گرفته‌اند، بیشتر احتمال دارد که در سال جاری به سود پیش‌بینی شده‌شان برسند؛ چرا که آنها اندوخته‌هایی تهیه کرده‌اند که می‌توانند از آنها استفاده کنند. او نتیجه می‌گیرد که مدیریت افزایشی سود توسط شرکت‌هایی که افزایش کمی در سودشان داشته‌اند، تا حد زیادی متأثر از حساسیت قیمت سهام آنها به اخبار سودشان بوده است.

ابرنبل و لیوی [۱۱] حساسیت قیمت سهام شرکت‌ها به اخبار سود و اثر آن بر مدیریت سود و خطای پیش‌بینی سود را بررسی کردند. یافته‌های آنها حاکی از آن است که مدیران سود را به صورت

پیشنهاد فروش می‌دهند، به تغییرات غیر منتظره سود واکنش بیشتری نشان می‌دهد. در واقع، هنگامی که این متغیرها (بازده غیرعادی سهام یا تغییرات سود) کمترین هستند پاسخ قیمت سهام به تغییر سود به صورت میانگین کمتر است. آنها معتقدند که اندوخته‌های حسابداری برای هر دوی سرمایه‌گذاران و مدیران با ارزش است، زیرا چنین اندوخته‌هایی برای شرکت‌ها برای دستکاری سودهای آنها در دوره‌های آتی و انتقال دادن اطلاعات محرمانه مفید است. آن‌ها اظهار می‌کنند زمانی که سایر شرایط یکسان باشند شرکت‌هایی که حساسیت قیمت سهام آنها به اخبار سودشان کم است، تمایل بیشتری به ایجاد اندوخته‌های حسابداری برای دستکاری سودهای آتی و انتقال دادن اطلاعات محرمانه (یا جهت جبران دستکاری سودهای گذشته) دارند. در مقابل، شرکت‌هایی که حساسیت قیمت سهام آنها به اخبار سودشان بالاست، تمایل بیشتری به استفاده از اندوخته‌های حسابداری بیشتر فراهم شده برای رسیدن به انتظار سرمایه‌گذاران دارند. به عقیده ابرنبل و لیوی شرکت‌هایی که انتظار رشد کمی دارند، حساسیت قیمت سهام آنها به اخبار سودشان کم است. در مقابل، شرکت‌هایی که انتظار رشد بالایی دارند، حساسیت قیمت سهامشان به اخبار سودشان زیاد است.

دلاوینگا و پولت [۲۳] فرضیه‌ای را درباره حساسیت قیمت سهام به اخبار سود و میزان افشای شرکت‌ها مورد توجه قرار دادند. آنها دریافته‌اند که حساسیت قیمت سهام شرکت‌ها به اخبار سود در روزهای جمعه (آخر هفته) از روزهای دوشنبه تا پنجشنبه (اول تا وسط هفته) بیشتر است. آنها همچنین دریافته‌اند که شرکت‌ها اخبار بد را بیشتر در آخر هفته

کاهش مدیریت می‌کنند تا با رسیدن به پیش‌بینی، خطای سود مثبت را ایجاد و از این طریق بازار را شوکه کنند.

لی، لی و یو [۴۰] می‌گویند شرکت‌های با حساسیت قیمت سهام بیشتر به اخبار سود از تعهدات غیر منتظره (اختیاری) بیشتری برخوردارند. آنها ارتباط بین میزان مدیریت را در حالتی که مدیران سود را مدیریت می‌کنند تا بر ارزش سهام تأثیر بگذارند و اجزای شرکت و رشد آن را در نظر گرفته، به این نتیجه رسیدند در صورتی که سایر شرایط یکسان باشند، شرکت‌هایی که رشد بالاتری داشته باشند، به خاطر عکس‌العمل شدیدتر بازار به شرکت‌های در حال رشد، بیشتر سود را افزایش می‌دهند.

بورگستالر و ایامز [۱۵] در تحقیق خود به این نتیجه رسیدند که مدیران سود را پایین‌تر از حد انتظار پیش‌بینی می‌کنند تا از طریق ایجاد خطای پیش‌بینی مثبت بازار را شگفت‌زده کنند. تجزیه و تحلیل‌های آنها نشان می‌دهد که مدیریت سود، هم از طریق جریان‌های وجوه نقد عملیاتی و هم از طریق اقلام تعهدی اختیاری صورت می‌گیرد.

نوروش و همکاران [۷] چگونگی مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگ در ایران نیز اقدام به مدیریت سود کرده‌اند و انگیزه اعمال این مدیریت با افزایش بدهی بیشتر می‌شود. همچنین، یافته‌ها نشان می‌دهند که مدیران شرکت‌های بزرگ از اقلام تعهدی برای کمتر کردن مالیات شرکت‌هایشان استفاده می‌نمایند. با بزرگتر شدن شرکت‌ها، تمایل مدیران به

مدیریت سودشان بیشتر خواهد شد.

پور حیدری و همتی [۲] به بررسی قراردادهای بدهی، هزینه‌های سیاسی و طرح‌های پاداش در دستکاری سود توسط مدیران پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که به طور میانگینی بین نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و دستکاری سود، ارتباط مثبت و معناداری وجود ندارد. نتیجه آزمون فرضیه‌های متغیرهای پاداش و مالکیت، حاکی از عدم ارتباط معنی‌دار بین متغیرهای ذکر شده و دستکاری سود بوده است.

مشایخی و همکاران [۵] نقش اقلام تعهدی غیرعادی در مدیریت سود را بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که مدیریت سود با استفاده از اقلام تعهدی غیرعادی اعمال شده است. در واقع، مدیریت این شرکت‌ها، هنگام کاهش وجوه نقد حاصل از عملیات که بیانگر عملکرد ضعیف واحد تجاری بوده است، به منظور جبران این موضوع اقدام به افزایش سود از طریق افزایش اقلام تعهدی اختیاری کرده است.

مشایخی و صفری [۶] ارتباط بین وجه نقد ناشی از عملیات و مدیریت سود را بررسی کردند. آنها به این نتیجه رسیدند که هنگامی که فعالیت‌های عملیاتی (بر مبنای وجه نقد ناشی از عملیات) ضعیف است، شرکت‌ها تمایل دارند که مدیریت سود افزایشی را در پیش گیرند، ولی در شرکت‌هایی که نتایج فعالیت‌های عملیاتی (بر مبنای وجه نقد ناشی از عملیات) خوب است، کاهش اقلام تعهدی را مشاهده کردند.

نوروش و حسینی [۸] به بررسی رابطه بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود پرداختند. یافته‌های آنها نشان می‌دهد شرکت‌هایی که الزامات افشای

مبانی نظری پژوهش و تدوین فرضیه‌ها

بسیاری از محققان، رابطه مدیریت سود با قراردادهایی را که بر اساس اعداد و ارقام حسابداری منعقد می‌شوند، مطالعه کرده‌اند [۵۱]، [۲۰]، اما تصور می‌شود آثار ناشی از انگیزه‌های بازار سرمایه از دید آنها پنهان مانده است. ارزش سهام در انواع مختلف فعالیت‌های مالی برای مدیران و سهامداران از اهمیت بالایی برخوردار است و محور تصمیم‌گیری در مورد فعالیت‌های مالی به حساب می‌آید.

این فعالیت‌ها فشار زیادی روی سود وارد می‌کنند. بنابراین، بررسی چگونگی رابطه بازار سرمایه با مدیریت سود مورد توجه قرار گرفته است. برای نمونه، هنگامی که حساسیت قیمت سهام به اخبار سود زیاد است (تقاضا برای سهام شرکت بالاست) احتمال اینکه شرکت سودش را به مبلغی بیشتر از پیش‌بینی گزارش کند، افزایش پیدا می‌کند و به‌عکس در شرایطی که حساسیت قیمت سهام شرکت نسبت به اخبار سود پایین است، احتمال این‌که شرکت برای ایجاد اندوخته‌های بزرگ، سودش را به مبلغی کمتر از پیش‌بینی برساند، افزایش می‌یابد. تفاوت در چگونگی مدیریت سود را در شرایطی که حساسیت قیمت سهام به اخبار سود متفاوت است، می‌توان با مطالعه میزان تقاضای بازار تحلیل کرد.

بدین ترتیب، احتمال می‌رود برای شرکت‌هایی که تقاضا برای سهام آنها زیاد است، مدیریت سود به گونه‌ای صورت گیرد تا خطای پیش‌بینی سود کوچک و مثبت گردد.

در این‌گونه شرکت‌ها، در نتیجه اخبار خوبی که برای کسب سودهای آتی وجود دارد، تقاضا برای سهام زیاد است، چون مدیریت برای جلوگیری از خراب شدن بازار سود را آنقدر افزایش می‌دهد تا آن

اطلاعات را رعایت می‌کنند، کمتر مبادرت به مدیریت سود می‌نمایند. همچنین، افشای بموقع اطلاعات شرکت نقش بسزایی در کاهش مدیریت سود دارد.

خدادادی و جان جانی [۳] ارتباط بین مدیریت سود و سودآوری را بررسی کردند. نتایج آنها نشان داد شرکت‌هایی که سود را مدیریت نموده‌اند، دارای رشد بیشتر و بازده کمتری هستند. رحمانی و بشیری منش [۴] به بررسی اثر هموارسازی سود بر آگاهی بخشی قیمت سهام پرداختند. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد قیمت سهام شرکت‌هایی که بیشتر به هموارسازی سود اقدام نموده‌اند، اطلاعات بیشتری درباره میزان سودآوری و جریان‌های نقد آتی در بر دارد.

ابراهیمی کردلر و ذاکری [۱] معتقد بودند که مدیران برای کاهش خطای پیش‌بینی سود با استفاده از ابزارهایی همانند زمان‌بندی فروش دارایی‌ها به مدیریت سود می‌پردازند؛ بدین جهت، تحقیقی را با عنوان «بررسی مدیریت سود با استفاده از فروش دارایی‌ها» انجام دادند.

نتایج این تحقیق حاکی از این است که شرکت‌ها با استفاده از فروش دارایی‌ها سود را مدیریت می‌کنند. شرکت‌های دارای سود خالص کمتر (بیشتر) از میزان پیش‌بینی مدیریت، سود خالص را با بیشتر (کمتر) گزارش نمودن مبلغ فروش دارایی‌های شرکت، به سمت بالا (پایین) هموار می‌کنند.

انواری رستمی، آقایی و بیگلری [۱۲] به بررسی توانایی حساسیت قیمت سهام به اخبار سود در مدیریت سود و خطای پیش‌بینی مدیران پرداختند. نتایج آنها نشان می‌دهد حساسیت قیمت سهام شرکت‌ها به اخبار سود بر انگیزه آنها برای مدیریت سود و در نتیجه، بر خطای پیش‌بینی سود آنها مؤثر است.

به اخبار سود، مدیریت سود افزایشی صورت می‌گیرد. پیش‌بینی بعدی به ارتباط بین مدیریت سود توسط شرکت و در نتیجه خطاهای پیش‌بینی تحلیلگران مربوط می‌شود. اگر مدیران نتوانند به صورت کامل رویدادهای غیرمنتظره آتی را پیش‌بینی کنند، آنگاه هرچه حساسیت قیمت سهام شرکت به اخبار سود بیشتر شود، احتمال گزارش سودی که به پیش‌بینی رسیده و یا از آن عبور کند، افزایش می‌یابد [۳۸]، [۴۳].

مطابق با این چارچوب، کازنیک [۳۸] معتقد است زمانی که مدیران سود را بالاتر از حد واقع پیش‌بینی می‌کنند، رویه‌های حسابداری افزایشده سود را در پیش می‌گیرند تا به پیش‌بینی‌ها برسند، زیرا از این واهمه دارند

که شهرتشان را از دست بدهند یا می‌خواهند از آثار مالی ناشی از اقدامات سرمایه‌گذاران درامان باشند. او خطای پیش‌بینی را هزینه‌زا دانسته و هزینه‌های آن را مرتبط با تغییر قیمت سهام در زمان افشای پیش‌بینی‌ها و طی دوره بعدی آن عنوان کرده است.

در واقع، مدیریت سود افزایشده در شرکت‌هایی که حساسیت قیمت سهام به اخبار سود بالا دارند، به منظور ایجاد خطای سود مثبت و شگفت زده کردن بازار و افزایش قیمت سهام است. انجام مدیریت سود افزایشده در چنین شرکت‌هایی به ایجاد خطای پیش‌بینی بالاتر منجر می‌شود.

در نتیجه، انتظار می‌رود که مدیریت سود افزایشده به خطای سود مثبت منجر شده و در واقع، شرکت‌هایی که حساسیت قیمت سهام به اخبار سود بالاتری دارند، خطای پیش‌بینی بالاتری هم داشته

را به پیش‌بینی برساند و حتی کمی از آن نیز بیشتر شود، در حالی که برای شرکت‌هایی که عرضه سهام آنها بالاست، خطای پیش‌بینی بزرگ و منفی مطلوب است، چون بازاری برای سهام این شرکت‌ها وجود ندارد.

بنابراین، مدیر ترجیح می‌دهد سود را کم کند و برای سال‌های آتی ذخیره نماید تا شاید بتواند سود سال‌های آتی را با استفاده از ذخیره بیشتر گزارش نماید و بازار سهام شرکت را بهبود بخشد [۱۱]، [۲۳]، [۴۴].

در همین راستا، ابرنبل [۱۱] با توسعه چارچوب نظری نشان می‌دهد که در نتیجه افزایش حساسیت قیمت سهام به اخبار سود، مدیریت سود تحت تأثیر قرار می‌گیرد.

مطابق با دیدگاه ابرنبل، دوتا و گیگلر [۲۱] نشان می‌دهند شرکت‌هایی که در حال رشد بوده، سودآوری بالایی دارند، به دنبال پیش‌بینی خوشبینانه‌ای که از سود گزارش می‌کنند، مدیریت سود افزایشده را پیش می‌گیرند.

در نتیجه، مطابق با چارچوب نظری ابرنبل و همچنین، مطابق با استدلال دوتا و گیگلر، انتظار می‌رود شرکت‌هایی که حساسیت قیمت سهامشان به اخبار سود بیشتر است، به علت سودآوری بالا و دارا بودن امکان توسعه بیشتر، امکان بیشتری برای مدیریت افزایشده سود و رسیدن به پیش‌بینی‌ها داشته باشند و در نتیجه، چنین شرکت‌هایی سود را به صورت افزایشده مدیریت کرده، به پیش‌بینی‌ها برسند. در نتیجه، فرضیه اول این تحقیق به صورت زیر تعریف می‌شود:

فرضیه اول: در صورت افزایش حساسیت قیمت سهام

باشند. مطابق با دیدگاه فوق، فرضیه دوم این تحقیق به صورت زیر تعریف می‌شود:

فرضیه دوم: هنگامی که حساسیت قیمت سهام به اخبار سود بیشتر باشد، خطاهای پیش‌بینی صفر یا کوچک و مثبت است.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه به طور تصادفی از صنایع مختلف و به صورت گروهی انتخاب شده است تا تمام صنایع را پوشش دهد. شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها به پایان اسفند ماه ختم نشده بود و همچنین، شرکت‌هایی که قدمت آنها به ۵ سال نمی‌رسید و یا تا زمان نمونه‌گیری صورت‌های مالی سال ۸۹ را صادر نکرده بودند، حذف شدند. بدین ترتیب، تعداد ۵۷ شرکت از ۲۲ صنعت به عنوان اعضای نمونه انتخاب شدند.

روش پژوهش

تحقیق از نظر هدف کاربردی است و از نظر روش شناسی تحقیق، از نوع پس‌رویدادی بوده، بر اساس اطلاعات گذشته انجام می‌شود.

اطلاعات لازم برای آزمون‌ها با مراجعه به صورت‌های مالی سالانه و میان دوره (شش ماهه) حسابرسی شده غیرتلفیقی شرکت‌های مورد بررسی و نیز نرم افزارهای تدبیر پرداز و ره‌آورد نوین گردآوری شده است. همچنین اطلاعات مربوط به عرضه و تقاضای سهام از سایت شرکت مدیریت فناوری بورس استخراج گردیده است.

سپس با استفاده از نرم‌افزار Excel اطلاعات پردازش و در نهایت، برای تجزیه و تحلیل آماری از

نرم‌افزار Spss استفاده شده است.

اطلاعات عرضه و تقاضای سهام

در پژوهش‌هایی که پیرامون حساسیت قیمت سهام صورت می‌گیرد، متوسط مازاد تقاضای سهام به عنوان نماینده حساسیت قیمت سهام به اخبار سود استفاده می‌شود [۱۲]، [۱۴]، [۳۶]. در این پژوهش، شرکت‌ها بر اساس مازاد تقاضا بر عرضه سهام، به سه گروه خرید، نگهداشت و فروش طبقه‌بندی شده‌اند.

برای طبقه‌بندی از میانگین مازاد تقاضای سهام در سه روز پایانی سال استفاده شده است؛ بدین صورت که مازاد تقاضا برای سه روز کاری پایان سال و در ساعت پایانی کار بورس (تعداد تقاضای سهام منهای تعداد عرضه سهام) محاسبه و جمع آنها بر ۳ تقسیم شده است.

سپس عدد به دست آمده بر کل سهام منتشر شده شرکت در پایان اسفند ماه تقسیم شد تا مازاد تقاضا به صورت کسری از سهام منتشره شرکت درآید و در نهایت، برای سادگی در انجام محاسبات در ۱۰۰۰ ضرب گردیده است [۱۴]، [۳۶].

متوسط مازاد تقاضا برای هر شرکت به صورت A_{it} در نظر گرفته می‌شود. با توجه به استفاده از متوسط مازاد تقاضا در سه روز آخر سال، هر نمونه مشاهده شده در یکی از این سه مجموعه طبقه‌بندی می‌شود.

بخش اول را شرکت‌هایی تشکیل می‌دهند که برای آنها $A_{it} \geq 0/15$ است (به عنوان سهام «خرید» در نظر گرفته می‌شوند). بخش دوم شامل شرکت‌هایی می‌شود که برای آنها $0/15 < A_{it} < 0/22$ است (سهام «نگهداشت»). و بخش سوم شامل شرکت‌هایی می‌شود که حداقل تقاضا برای آنها وجود دارد،

نمونه‌هایی را که به گروه‌های خرید، نگهداشت و فروش تقسیم شده‌اند نشان می‌دهد. طبقه‌بندی فوق به گونه‌ای است که در هر گروه تعداد شرکت‌ها مساوی است. نگاره ۱ تعداد

نگاره شماره ۱. طبقه‌بندی سهام به تفکیک گروه‌های خرید، نگهداشت و فروش

گروه‌های طبقه‌بندی شده						
صف خرید (مازاد تقاضا بیش از نگهداشت)			صف فروش (مازاد عرضه بیش از جمع)			
تعداد	درصد از کل	تعداد	درصد از کل	تعداد	درصد از کل	تعداد
۱۹	۳۳/۳۳٪	۱۹	۳۳/۳۳٪	۵۷	۳۳/۳۳٪	۵۷

تعهدات غیرمنتظره

تعهدات غیرمنتظره^۱ چون تحت تأثیر تعهداتی است که در اختیار مدیر قرار دارد، به عنوان نماینده مدیریت سود شرکت در نظر گرفته می‌شود [۳۷]. تعهدات غیرمنتظره با استفاده از مدل تعدیل شده جونز محاسبه می‌شوند [۱۹].

بر اساس این مدل، تعهدات غیرمنتظره مساوی با تفاوت بین ارزش پیش‌بینی شده تعهدات غیراختیاری (NDAP^۲) و مجموع تعهدات (TA^۳) است. مجموع تعهدات به صورت زیر تعریف می‌شود:

$$TA_t = (\Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cash + \Delta STD_t - DEP_t) / A_{t-1}$$

که در آن:

ΔCA_t = تغییر در دارایی‌های جاری بین دوره جاری و دوره قبل است.

ΔCL_t = تغییر در بدهی‌های جاری بین دوره جاری و دوره قبل است.

$\Delta Cash$ = تغییر در وجه نقد و معادل‌های وجه نقد بین دوره جاری و دوره قبل است.

ΔSTD_t = تغییر در حصة جاری بدهی‌های بلند

مدت بین دوره جاری و دوره قبل است.

$$DEP_t = \text{استهلاک دوره جاری است.}$$

$$A_t = \text{مجموع دارایی‌های دوره جاری است.}$$

تخمین میزان تعهدات غیراختیاری به قرار زیر است:

$$NDAP_t = \alpha(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t - \Delta REC_t) + \alpha_3 PPE_t$$

که در آن:

ΔREV_t = تغییر در فروش بین دوره جاری و دوره قبل است که با مجموع دارایی‌های دوره قبل مقیاس‌بندی شده است.

ΔREC_t = تغییر در دریافتی‌ها بین دوره جاری و دوره قبل است که با مجموع دارایی‌های دوره قبل مقیاس‌بندی شده و همان تفاوت مدل تعدیل شده با مدل اصلی جونز است.

PPE_t = مجموع اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات است که با مجموع دارایی‌های دوره قبل مقیاس شده است.

$$UA = TA_t - NDAP_t$$

پارامترهای خاص شرکت (α_1 ، α_2 و α_3) با رگرسیون زیر و با داده‌های حداقل ۱۰ دوره برآورد می‌شوند.

$$TA_{t-1} = \alpha_1(1/A_{t-2}) + \alpha_2 \Delta REV_{t-1} + \alpha_3 PPE_{t-1} + \varepsilon_{t-1}$$

نتایج محاسبه تعهدات غیرمنتظره برای شش ماهه

¹ Unexpected Accruals

² Nondiscretionary Accruals Predicted

³ Total Accruals

دوم سال ۱۳۸۹ و برای ۵۷ شرکت نمونه بسته به گروه‌های تقاضای سهام در نگاره ۲ آورده شده است. در این نگاره، میانگین، میانه و نسبت تعهدات غیرمنتظره مثبت به کل تعهدات غیرمنتظره در

گروه‌های مختلف تقاضای سهام نشان داده شده‌اند. تعهدات غیرمنتظره با استفاده از مدل تعدیل شده جونز محاسبه شده‌اند.

نگاره شماره ۲. تغییر تعهدات غیرمنتظره با گروه‌های تقاضای سهام				
تعهدات غیرمنتظره برای شش ماهه آخر سال				
گروه‌های تقاضا	میانگین	میانه	نسبت تعداد تعهدات مثبت به تعداد کل تعهدات	تعداد
خرید	۰/۵۰۷	۰/۱۵۰	$\frac{۱۳}{۱۹}$	۱۹
نگهداشت	۰/۰۷۴	-۰/۰۵۱	$\frac{۹}{۱۹}$	۱۹
فروش	-۰/۱۵۴	-۰/۰۵۳	$\frac{۷}{۱۹}$	۱۹
جمع				۵۷

سود پیش‌بینی شده در انتهای شش‌ماهه اول سال ۸۹ - سود گزارش شده ۸۹ = خطای پیش‌بینی مقیاس‌بندی شده قیمت سهام در انتهای شش‌ماهه اول سال ۸۹

اعداد نگاره فوق نشان می‌دهند که میانگین (میانه) تعهدات غیر منتظره از ۰/۵۰۷ (۰/۱۵۰) برای شرکت‌هایی که در گروه خرید طبقه‌بندی شده‌اند، به ۰/۱۵۴ (-۰/۰۵۳) برای شرکت‌هایی که به عنوان فروش طبقه‌بندی شده‌اند کاهش می‌یابد. همچنین، نسبت تعداد تعهدات مثبت به تعداد کل تعهدات برای گروه فروش کمتر از آن برای گروه خرید است.

تمام سودها و پیش‌بینی‌ها برای حصول به نتایجی که با قیمت سهام در اول دوره سازگار باشند، تعدیل شده‌اند. برای نمونه، اگر در طی شش‌ماهه دوم سهام جدید صادر شده و روی سود هر سهم گزارش شده تأثیر گذاشته است، سود هر سهم را بر اساس تعداد سهام شرکت قبل از تجزیه سهام (مطابق شرایطی که در زمان پیش‌بینی سود هر سهم وجود داشت) تعدیل کرده و از آن به عنوان سود گزارش شده هر سهم در محاسبه خطای پیش‌بینی استفاده شده است. سپس خطای پیش‌بینی برای شرکت - دوره‌های نمونه محاسبه شد. نسبت خطاهای پیش‌بینی مثبت به کل خطاها برای گروه‌های مختلف بر حسب تقاضای سهام در نگاره ۳ گزارش گردیده است.

خطای پیش‌بینی سود

تفاوت میان پیش‌بینی‌های سود شش‌ماهه که در انتهای دوره شش‌ماهه اول اعلام شده، با سود گزارش شده در انتهای سال به عنوان خطای پیش‌بینی در نظر گرفته شده و سپس با قیمت سهام در انتهای دوره شش‌ماهه اول مقیاس‌بندی شده است:

نگاره شماره ۳. نسبت تعداد خطاهای مثبت به کل خطاها، که با عرضه و تقاضای سهام طبقه‌بندی نسبت شده‌اند.

نسبت تعداد خطاهای مثبت به کل خطاها در سود گزارش شده					
بازه‌ها	تعداد مشاهدات	نسبت کل	خرید	نگهداشت	فروش
(۱)	(۲)	(۳)	(۴)	(۵)	(۶)
کل داده‌ها	۵۷	۵۷	۱۳	۱۰	۱۰
		۳۳	۱۹	۱۹	۱۹
$0/2 \leq \text{خطای پیش‌بینی} \leq -0/2$	۵۱	۳۰	۱۲	۱۰	۸
		۵۱	۱۷	۱۹	۱۵

تحقق یافته شرکت‌های موجود در صنعت تعدیل می‌گردد. این متوسط که آن را ضریب تعصب^۱ [۱۲] می‌نامیم، به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$\lambda_i = \frac{\sum_{t=1}^N E_{t,i}}{\sum_{t=1}^N P_{t,i}} \quad \text{رابطه (۱)}$$

که در آن λ_i ضریب تعصب صنعت i

$P_{i,t}$ سود پیش‌بینی شده شرکت t ام از صنعت i

$E_{i,t}$ سود گزارش شده شرکت t ام از صنعت i ام و

N تعداد شرکت‌های موجود در صنعت i ام است.

برای محاسبه ضریب تعصب یا ضریب تعدیل پیش‌بینی هر صنعت از گزارش‌های پیش‌بینی شش ماهه ۸۹ و صورت‌های مالی حسابرسی شده سال ۸۹ استفاده شد. صنایعی که بیش از ۳۰ شرکت داشتند، حداقل ۱۵ شرکت، صنایعی که بین ۱۰ تا ۳۰ شرکت داشتند، حداقل ۱۰ شرکت و صنایعی که شرکت‌های

ستون ۱ نشان دهنده بازه‌هاست. ستون ۲ نشان دهنده تعداد اقلام مشاهده شده در آن بازه‌هاست. ستون‌های ۳ تا ۶ نسبت خطای پیش‌بینی مثبت به کل خطاها را بر اساس سود گزارش شده نشان می‌دهند. نگاره ۳ نسبت خطاها را یک بار برای کل داده‌ها و بار دیگر برای داده‌های واقع در بازه $[-0/2, 0/2]$ نشان می‌دهد [۱۱]، [۱۲]. بازه مذکور برای تأکید بر کوچک بودن خطاهای پیش‌بینی به کار گرفته شده است. از ۱۳ خطای مثبت مشاهده شده برای گروه خرید، ۱۰ مورد آن در بازه مورد نظر قرار می‌گیرد، در حالی که برای گروه فروش از ۱۰ مورد مشاهده شده، ۸ مورد در بازه مذکور قرار گرفته است که صفر و یا کوچک و مثبت بودن خطای پیش‌بینی مدیران را نشان می‌دهد.

خطای پیش‌بینی تعدیل شده

زمانی که مدیران سود را به میزانی کمتر از مقدار واقعی مورد انتظارشان پیش‌بینی می‌کنند، از آنجایی که سود گزارش شده آنها بسیار بالاتر از سود پیش‌بینی شده‌شان خواهد بود، در این حالت، نتایج حاصل از محاسبه خطای پیش‌بینی گمراه‌کننده خواهد بود. برای خنثی کردن آثار این اقدام احتمالی، پیش‌بینی‌های انجام شده با متوسط درصد پیش‌بینی

^۱ ضریب تعصب یا ضریب تعدیل سود پیش‌بینی شده (Coefficient bias)، میانگین کلی از سودهای گزارش شده به سودهای پیش‌بینی شده شرکت‌ها در یک صنعت است که برای همگن سازی اطلاعات شرکت‌ها در صنعت استفاده می‌گردد.

^۲ راه دیگر این است که درصد تحقق پیش‌بینی‌های هر شرکت را به صورت جداگانه در سال‌های قبل در نظر گرفته، بر اساس آن میزان واقعی سود مورد انتظار سال جاری را محاسبه می‌کردیم. پس از تلاش بسیار صرفاً پیش‌بینی‌های حداکثر چهار دوره قبل را پیدا کردیم که این تعداد برای رگرسیون (یا پیش‌بینی) کافی نبودند.

موجود در آنها ۱۰ و کمتر از ۱۰ عدد بودند، کل شرکت‌های موجود در آنها در نظر گرفته شده است. نگاره ۴ خطای پیش‌بینی سود را با استفاده از پیش‌بینی‌های تعدیل شده نشان می‌دهد. نگاره شماره ۴. خطای پیش‌بینی با استفاده از پیش‌بینی‌های تعدیل شده

نسبت خطاهای تعدیل شده مثبت به کل خطاها در سود گزارش شده

بازه‌ها	تعداد مشاهدات	نسبت کل	خرید	نگهداشت	فروش
(۱)	(۲)	(۳)	(۴)	(۵)	(۶)
کل داده‌ها	۵۷	۳۱	۱۰	۱۰	۱۱
		۵۷	۱۹	۱۹	۱۹
≤ 0.2 خطای پیش‌بینی تعدیل شده ≤ 0.2 -	۵۰	۲۶	۷	۱۰	۹
		۵۰	۱۵	۱۹	۱۷

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

در نگاره ۵ آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق ارائه شده است. همان‌طور که نگاره شماره ۵ نشان می‌دهد پیش‌بینی سود توسط مدیران شرکت‌های مورد بررسی خوش‌بینانه بوده، به طوری که میانگین خطای پیش‌بینی (۰/۰۱۹) کوچک و مثبت است.

ستون ۱ نشان دهنده بازه‌ها و ستون ۲ نشان دهنده تعداد اقلام مشاهده شده در هر بازه است. ستون‌های ۳ تا ۶ نسبت خطای پیش‌بینی تعدیل شده مثبت به کل خطاها بر اساس سود گزارش شده را نشان می‌دهند. همانند نگاره ۳ یک بار کل داده‌ها و یک بار برای تأکید بر کوچک بودن خطاها، بازه حول و حوش صفر را در نظر گرفتیم.

نگاره شماره ۵. آمار توصیفی

متغیر	تعداد مشاهدات	حداقل	حداکثر	میانگین	میانه	انحراف معیار
متوسط مازاد تقاضای سهام	۵۷	-۱۱۲۴۹۸	۱۷۹۲۱۷۷	۱۲۴۱۷۴	۴۲۹	۳۳۳۲۹۳
تعهدات غیر منتظره	۵۷	-۲/۴۰۱	۳/۳۷۱	۱۴۲	۰/۰۴۶	۰/۸۹۱
خطای پیش‌بینی سود	۵۷	-۰/۵۳۶	۰/۹۸۲	۰/۰۱۹	۰/۰۰۴	۰/۲۰۱
خطای پیش‌بینی تعدیل شده سود	۵۷	-۰/۲۷۹	۰/۷۳۳	۰/۰۳۰	۰/۰۰۴	۰/۱۴۱

نتایج آزمون فرضیه اول

می‌گیرد.

نتایج آزمون تحلیل واریانس، میانگین تعهدات غیرمنتظره بین سه گروه تقاضای سهام در نگاره شماره ۶ نشان داده شده است:

فرضیه اول: در صورت افزایش حساسیت قیمت سهام به اخبار سود، مدیریت سود افزایشی صورت

نگاره شماره ۶. آزمون تحلیل واریانس میانگین تعهدات غیرمنتظره بین سه گروه تقاضای سهام

P value	F	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	
۰/۰۶۵	۲/۷۸۵	۲/۱۳۸	۲	۴/۲۷۶	بین گروه‌ها
		۰/۷۴۴	۵۴	۴۰/۱۶۰	درون گروه‌ها
			۵۶	۴۴/۴۳۶	جمع

میانگین‌ها در سطح خطای ۱۰٪ معنی‌دار است. با انجام آزمون یو-من ویتنی بین میانه‌های گروه‌ها درمی‌یابیم که میانه تعهدات غیرمنتظره برای شرکت‌های خرید (۰/۱۵۰) به صورت قابل ملاحظه‌ای بیشتر از میانه تعهدات غیرمنتظره برای شرکت‌های فروش (۰/۰۵۳-) است (اعداد نگاره ۲). نتایج آزمون یو-من ویتنی در نگاره ۷ نشان داده شده است که بیانگر معنی‌دار بودن تفاوت بین میانه‌های گروه‌های خرید و فروش در سطح خطای ۱۰٪ است.

مدیریت سود افزایشی اشاره شده در فرضیه اول را می‌توان با افزایش میانگین تعهدات غیرمنتظره در گروه‌های تقاضای سهام نشان داد. میانگین از ۰/۵۰۷ برای شرکت‌هایی که در گروه خرید طبقه‌بندی شده‌اند، به ۰/۰۷۴ برای شرکت‌هایی که در گروه نگهداشت طبقه‌بندی شده‌اند و ۰/۱۵۴- برای شرکت‌هایی که به عنوان فروش طبقه‌بندی شده‌اند، کاهش می‌یابد (اعداد نگاره ۲). با توجه به نتیجه به دست آمده در نگاره ۶ فرض صفر (فرض تساوی میانگین‌های جامعه) رد می‌شود و تفاوت بین

نگاره شماره ۷. نتایج آزمون یو من ویتنی

	خرید-نگهداشت	خرید-فروش	نگهداشت-فروش	P value
	۰/۱۷۵	۰/۰۷۷	۰/۷۱۵	

آزمون یومن ویتنی تفاوت معنی‌داری بین میانه تعهدات غیر منتظره در گروه‌های خرید و فروش وجود دارد.

با وجود این، به منظور تأیید جهت رابطه بین تعهدات غیرمنتظره و تقاضای سهام از مدل رگرسیون خطی تک متغیره نیز استفاده شده است. این مدل به شرح زیر تعریف می‌شود:

$$UA_i = \beta_0 + \beta_1 SSD_i + e_i$$

که در آن داریم :

UA_i : تعهدات غیرمنتظره شرکت i ;

با توجه به آزمون تحلیل واریانس و نتایج ارائه شده در نگاره‌های ۲ و ۶ مدیریت سود افزایشی موضوع فرضیه اول، با افزایش میانگین تعهدات غیرمنتظره در گروه‌های تقاضای سهام تأیید می‌شود. میانگین تعهدات غیرمنتظره برای گروه‌های فروش، نگهداشت و خرید به ترتیب ۰/۱۵۴-، ۰/۰۷۴ و ۰/۵۰۷ بوده، تفاوت بین میانگین‌ها در سطح خطای ۱۰٪ معنی‌دار است. از طرفی، میانه تعهدات غیرمنتظره از ۰/۰۵۳- برای گروه فروش به ۰/۱۵۰ برای گروه خرید افزایش می‌یابد و با توجه به نتایج

است؛ یعنی با افزایش مازاد تقاضا برای سهام تعهدات غیرمنتظره مثبت افزایش می‌یابد. آماره دوربین_ واتسون نیز عدم همبستگی بین خطاهای رگرسیون را نشان می‌دهد.

SSD_i: مازاد تقاضای سهام برای شرکت i. با توجه به نگاره (۸) ضریب همبستگی حاصل از بررسی رابطه بین متوسط مازاد تقاضای سهام و تعهدات غیرمنتظره مثبت (۰/۱۰۵) است و این نشان‌دهنده وجود رابطه مستقیم بین این دو متغیر

نگاره شماره ۸. آزمون رگرسیون بین متوسط مازاد تقاضای سهام و تعهدات غیرمنتظره

P value	آماره t	ضرایب استاندارد نشده		B	
		ضرایب استاندارد شده	خطای استاندارد		
۰/۳۹۹	۰/۸۴۹	بتا	خطای استاندارد	۰/۱۰۷	عدد ثابت
۰/۴۳۵	۰/۷۸۷	۰/۱۰۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	مازاد تقاضای سهام
		آماره دوربین_ واتسون = ۴۷۸/	ضریب همبستگی = ۰/۱۰۵	متغیر وابسته: تعهدات غیرمنتظره	
		ضریب تعیین = ۰/۰۱۱		متغیر مستقل: مازاد تقاضای سهام	

شرکت، تعهدات غیرمنتظره بیشتر خواهد بود و به عبارت دیگر، مدیریت سود افزایشی انجام می‌شود.

نتایج آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: هنگامی که حساسیت قیمت سهام به اخبار سود بیشتر باشد، خطاهای پیش‌بینی صفر یا کوچک و مثبت است. نتایج حاصل از انجام آزمون تفاوت نسبت خطاهای مثبت به کل خطاها بین گروه‌های تقاضای سهام (نگاره ۳)، در سطح ۵٪، در نگاره ۹ نشان داده شده است.

با توجه به نتایج آزمون تحلیل واریانس و معنی‌داری تفاوت بین میانگین‌ها در سطح خطای ۱۰٪ و افزایش میانگین تعهدات غیرمنتظره، به ترتیب از گروه فروش به گروه نگهداشت و گروه خرید سهام و همچنین، نتایج آزمون یومن- ویتنی که حاکی از تفاوت معنی‌دار میان تعهدات غیرمنتظره گروه‌های خرید و فروش است و افزایش میان تعهدات غیرمنتظره گروه خرید سهام نسبت به گروه فروش سهام و نیز جهت رابطه بین متوسط مازاد تقاضای سهام و تعهدات غیرمنتظره در آزمون رگرسیون، فرضیه اول ما تأیید می‌شود. به عبارتی، در صورت وجود مازاد تقاضا نسبت به عرضه برای سهام

نگاره شماره ۹. نتایج آزمون تفاوت نسبت خطاهای مثبت به کل خطاها بین گروه‌های تقاضای سهام

کل داده‌ها		
خرید و فروش	نگهداشت و فروش	خرید و نگهداشت
$Z = 1/009 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = -0/000 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = 1/009 > (Z_{0.05} = -1/645)$
بازه $0/2 \leq$ خطای پیش‌بینی $\leq 0/2$		
خرید و فروش	نگهداشت و فروش	خرید و نگهداشت
$Z = 1/017 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = -0/041 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = 1/128 > (Z_{0.05} = -1/645)$

(موفقیت) برای گروه خرید بیشتر از گروه نگهداشت و همین‌طور برای گروه نگهداشت نیز بیشتر از گروه فروش است.

بنابراین، نسبت خطاهای پیش‌بینی مثبت به کل خطاها با افزایش تقاضای سهام در هر بازه افزایش می‌یابد که این با فرضیه دوم سازگار است.

نتایج حاصل از انجام آزمون تفاوت نسبت بین خطاهای پیش‌بینی گروه‌های تقاضای سهام (نگاره ۴)، هنگامی که پیش‌بینی‌ها بر اساس ضریب تعصب صنعت تعدیل شده‌اند، در سطح ۵٪، در نگاره ۱۰ نشان داده شده است.

هنگامی که پیش‌بینی‌ها بر اساس شاخص صنعت تعدیل شده‌اند، بین نسبت‌ها در گروه‌های خرید و نگهداشت و فروش رابطه خاصی مشاهده نمی‌شود. به‌رغم نتایج به دست آمده از آزمون‌ها که برای سنجش تعصب پیش‌بینی مدیران در قسمت قبل توضیح داده شد، حتی اگر فرض کنیم که مدیران به گونه‌ای پیش‌بینی‌هایشان را از روی تعصب انجام می‌دهند، شاید بتوان عدم تفاوت را این‌گونه توضیح داد که آنچه برای مدیران اهمیت دارد رقم پیش‌بینی خودشان است. یعنی مدیران سود را آن‌طور مدیریت می‌کنند تا به پیش‌بینی سود اعلام شده توسط خودشان برسند و نه رقم واقعی که مورد انتظارشان بوده است.

مستندات نشان داده شده در این بخش نشان می‌دهند که با افزایش تقاضا برای سهام انگیزه برای مدیریت سود برای رسیدن به (گذشتن از) پیش‌بینی‌ها افزایش می‌یابد.

نسبت خطاهای مثبت به کل خطاها برای شرکت‌های طبقه‌بندی شده در گروه خرید در هر دو حالت به صورت معنی‌داری از نسبت فوق برای شرکت‌هایی که به صورت نگهداشت طبقه‌بندی شده‌اند، بیشتر است.

هنگامی که کل خطاها را در نظر بگیریم، نسبت خطاهای مثبت به کل خطاها برای شرکت‌هایی که به صورت خرید طبقه‌بندی شده‌اند، به صورت معنی‌داری از این نسبت برای شرکت‌هایی که به صورت فروش طبقه‌بندی شده‌اند، بزرگتر است^۱.

نتایج به دست آمده با فرضیه‌های اول و دوم سازگار هستند، به صورتی که با افزایش حساسیت قیمت سهام به اخبار سود بسته به نحوه مدیریت سود، خطاهای پیش‌بینی مثبت کوچک در سودهای گزارش شده بیشتر مشاهده می‌شود.

ستون‌های ۳ تا ۶ نگاره ۳ نسبت خطاهای پیش‌بینی مثبت به کل خطاها بر مبنای سود گزارش شده با در نظر گرفتن کل خطاها و با در نظر گرفتن خطاهای واقع شده در بازه $\pm 0/2$ برای کل نمونه‌ها و برای نمونه‌ها به تفکیک گروه‌های تقاضای سهام را نشان می‌دهد.

نگاره شماره ۹ نیز نشان می‌دهد در هر دو سطح کل نمونه‌ها و بازه ذکر شده نسبت خطاهای مثبت

^۱ میانگین سود شرکت‌های طبقه‌بندی شده به صورت خرید، نگهداشت یا فروش به ترتیب ۱۲۰۹ و ۵۷۰ و ۷۶۰ ریال است. واضح است که شرکت‌های طبقه‌بندی شده به صورت خرید سودهای کوچکتری ندارند که به خطای پیش‌بینی کوچکتر از سایر شرکت‌ها منجر شود. به نظر می‌رسد که سازگار با محدودیت اندوخته‌های حسابداری و روند کاهش یابنده ارزش تغییرات غیرمنتظره بزرگتر که قبلاً توضیح داده شد، میزانی که سود مدیریت می‌شود تا به پیش‌بینی برسد، محدود است.

نگاره شماره ۱۰. نتایج آزمون نسبت موفقیت بر اساس سود پیش‌بینی شده تعدیل شده بین گروه‌های تقاضای سهام

کل داده‌ها		
خرید و فروش	نگهداشت و فروش	خرید و نگهداشت
$Z = -0/328 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = -0/328 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = -0/328 > (Z_{0.05} = -1/645)$
بازه ۰/۰۲ ≤ خطای پیش‌بینی بر حسب سود پیش‌بینی شده تعدیل شده ≤ ۰/۲-		
خرید و فروش	خرید و فروش	خرید و فروش
$Z = -0/355 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = -0/355 > (Z_{0.05} = -1/645)$	$Z = -0/355 > (Z_{0.05} = -1/645)$

بحث نتایج

رابطه مدیریت سود با مفاد قراردادها، موضوع بررسی پاره‌ای از تحقیقات حسابداری بوده، که نتایج آنها درباره کشف مدیریت سود با دشواری‌هایی همراه است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد، عدم کشف مدیریت سود در تئوری‌های مبتنی بر قراردادها را می‌توان به نادیده گرفتن نقش بازار سرمایه نسبت داد.

هیلی [۳۲] نشان می‌دهد هنگامی که سود واقعی از حداقل سود مورد نیاز برای تعلق پاداش بیشتر است، اما از حد بالای آن کمتر است، مدیران سود را به صورت افزایشی مدیریت می‌کنند، تا از این طریق بر مبلغ پاداش‌شان تأثیر بگذارند و هنگامی که سود واقعی در خارج از این فاصله قرار می‌گیرد، مدیران سود را به صورت کاهش‌ی مدیریت می‌کنند تا برای سال‌های آتی اندوخته درست کنند. هولتاسن و دیگران [۳۴] و گیدری و دیگران [۲۸] عکس آن را بیان می‌کنند. آنها می‌پذیرند در صورتی که سود واقعی در بازه حداقل سود مورد نیاز برای محاسبه پاداش و سقف سود معیار محاسبه پاداش قرار گیرد، مدیران سود را به صورت افزایشی مدیریت می‌کنند، اما معتقدند اگر سود واقعی خارج از این بازه تحقق یابد، هیچ‌گونه مدیریت سودی وجود نخواهد داشت. تناقض ظاهری فوق شاید بدین خاطر باشد که

مدیران به عوامل دیگری که به صورت غیر مستقیم بر مبلغ پاداش آنها تأثیر می‌گذارد هم توجه دارند؛ مثلاً در مواردی که برای محاسبه پاداش مدیران قیمت سهام نیز مطرح می‌شود، کاهش بی‌رویه سود هر سهم می‌تواند به عنوان اخبار بد تلقی شده، به کاهش قیمت سهام منجر شود و از این طریق، بر پاداش مدیران تأثیر بگذارد. بنابراین، به نظر می‌رسد که مدیران در انجام مدیریت سود به پیامدهای انجام مدیریت سود روی قیمت بازار سهم نیز توجه دارند.

نتایج این تحقیق در سطح ۵٪ شرکت نمونه از شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه نشان می‌دهد شرکت‌هایی که میزان تقاضا برای سهام آنها زیاده‌تر است، میانگین تعهدات غیرمنتظره (۰/۵۰۷)، به میزان قابل ملاحظه‌ای بیشتر از میانگین تعهدات غیرمنتظره شرکت‌هایی است که بازار تقاضای سهام آنها چندان قابل ملاحظه نیست (۰/۱۵۴-) (نک. نگاره ۲). به علاوه، مقایسه میانه تعهدات غیرمنتظره بین شرکت‌های فوق‌الاشاره (در نگاره ۲) نیز نشان می‌دهد که میانه تعهدات غیرمنتظره شرکت‌هایی که تقاضا برای سهم آنها زیاد است (۰/۱۵۰)، از میانه تعهدات غیرمنتظره شرکت‌هایی که سهام آنها متقاضی ندارد (۰/۰۵۳-) بیشتر است. پس می‌توان نتیجه گرفت که توزیع تعهدات غیرمنتظره در هر گروه از شرکت‌های مزبور چولگی نداشته و نرمال

ایجاد خطای سود مثبت، بازار را شگفت زده کند، سازگار است. علاوه بر این، نتایج این تحقیق، یافته‌های ماتسوموتو [۴۱] و بورگستالر و ایامز [۱۵] را که نشان می‌دهند مدیریت پیش‌بینی‌ها را کاهش می‌دهد تا انتظارات را کاهش داده و از طریق ایجاد خطای سود مثبت بازار را شوکه کند، کامل می‌کند.

محدودیت‌های تحقیق

علی‌رغم اینکه مدل جونز برای شناسایی مدیریت سود در تحقیقات اخیر به میزان گسترده‌ای به کار گرفته شده است، ولی کولینز و هریبار [۱۶] در تحقیق خود ادعا می‌کنند که مدل اخیر در شناسایی مدیریت سود دارای محدودیت‌هایی بوده و کارآمد نیست. آنها در تحقیقشان به کارگیری مدل دیگری به نام مدل بر مبنای نقد^۱ را به جای به‌کارگیری مدل جونز توصیه می‌کنند.

نتایج این تحقیق را می‌توان از زاویه دیگری نیز تفسیر کرد؛ بدین صورت که ممکن است تعهدات غیراختیاری به خاطر عملکرد خوب شرکت واقعاً زیاد بوده، ولی در نتیجه به‌کارگیری مدل جونز به اشتباه به عنوان اختیاری لحاظ شده باشد. به عبارت دیگر، در نتیجه به‌کارگیری مدل جونز، تعهدات "غیرمنتظره" باشند، اما "اختیاری" نباشند. البته این موضوع به میزان کارآمدی مدل جونز برمی‌گردد. مک نیکولس [۴۲] نشان می‌دهد که بین رشد مورد انتظار (که ارتباط مثبت با میزان تقاضای سهام دارد) و علامت و اندازه تعهدات غیرمنتظره رابطه مثبت وجود دارد. به نظر وی رابطه مذکور

است و بدین ترتیب، تفاوت بین میانگین‌ها معنی‌دار بوده و فرضیه اول را نمی‌توان رد کرد. به عبارت دیگر، در صورت بالا بودن تقاضای سهام، مدیران سود را به صورت افزایشی مدیریت می‌کنند و بدین ترتیب انگیزه‌های بازار سرمایه به مدیریت سود می‌انجامد.

در مقایسه خطاهای پیش‌بینی (نگاره ۳) نیز دریافتیم که در شرکت‌هایی که تقاضا برای سهام آنها بالاتر است، از بین ۱۹ شرکت، خطای پیش‌بینی ۱۳ شرکت (۶۸،۴٪) مثبت است، در حالی که در شرکت‌هایی که برای سهام آنها متقاضی چندانی وجود ندارد، این نسبت به ۳۶،۸٪ کاهش می‌یابد؛ یعنی با وجود تقاضا برای سهام، مدیران سود شرکت را در حد سود پیش‌بینی شده گزارش می‌کنند.

نتایج فوق نشان می‌دهد انگیزه‌هایی که برای انجام مدیریت سود از سمت بازار سرمایه قوت می‌گیرد نیز در ترغیب یا بازداشتن مدیران به انجام مدیریت سود مؤثر است. شرکت‌هایی که برای سهام آنها متقاضی زیاد است، چون نمی‌خواهند بازار سهامشان را از دست بدهند، سود را به صورت افزایشی مدیریت می‌کنند، ولی شرکت‌هایی که برای سهام آنها عرضه زیاد است، چون در این حالت انگیزه حفظ بازار برای آنها وجود ندارد، سود را به صورت کاهش مدیریت می‌کنند.

نتایج این تحقیق، با نتایج تحقیقات قبلی که حدس می‌زنند بر اساس متغیرهای بازار می‌توان علامت و اندازه مدیریت سود را پیش‌بینی کرد، سازگار است [۳۱]، [۱۲]، [۲۲]، [۱۳] و [۴۰].

همچنین، یافته‌های ما با نتایج کازنیک [۳۸] و ابرنبل و لیوی [۱۱] در مورد اینکه مدیریت سود را کاهش می‌دهد تا با دست یافتن به پیش‌بینی‌ها و

¹ Cash Flow Basis

گزارش شده شرکت‌ها را بر اساس وضعیت عرضه و تقاضای سهام آنها مورد توجه قرار داده، با دقت بیشتری نسبت به تغییرات اطلاعات عرضه و تقاضای سهام واکنش نشان دهند.

نتایج نشان دهنده لزوم تفسیر مجدد یافته‌های قبلی برای خلق دیدگاهی است که در مدیریت سود انگیزه‌های مبتنی بر بازار سرمایه را نیز مدنظر قرار می‌دهد. شاید عدم کشف انگیزه‌های مدیریت سود در برخی تحقیقات که بر اساس تئوری‌های مبتنی بر قراردادهای صورت گرفته است، به خاطر در نظر نگرفتن انگیزه‌های بازار سرمایه و تأثیر اطلاعات بازار سرمایه بر مدیریت سود بوده است.

لذا به منظور استفاده از اطلاعات سود پیش‌بینی شده و گزارش شده در تحلیل‌ها و تصمیم‌گیری‌ها، در کنار عواملی از جمله قراردادهای پاداش، قراردادهای استقراض و یا کاهش هزینه‌های سیاسی باید اطلاعات بازار سرمایه را نیز به عنوان عامل تأثیرگذار بر سود گزارش شده توسط مدیران، مدنظر قرار داد.

پیشنهادها برای پژوهش‌های آتی

پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی سایر مدل‌های شناسایی مدیریت سود، از جمله مدل کولینز و هیربار به کارگرفته شده، نتایج با تحقیق جاری مقایسه شود. همچنین، میزان کارآمدی مدل جونز نیز مستقیماً بررسی شود و در تحقیقات آتی رابطه بین توانایی پیش‌بینی دقیق سود و میزان تقاضای سهام بررسی گردد. همچنین، ارتباط بین مدیریت سود و سایر ویژگی‌های بازار سرمایه که احتمال می‌رود در مدیران انگیزه مدیریت سود را تقویت کند و ارتباط بین مدیریت سود و فروش سهام شخصی توسط مدیریت نیز بررسی و آزمون شود.

ناشی از این است که هنگامی که رشد مورد انتظار شرکت بیشتر می‌شود، در طبقه‌بندی تعهدات غیراختیاری خطا رخ می‌دهد. مک نیکولس نادرست بودن مدل جونز را مستقیماً آزمون نکرد. به هر حال، مدل جونز معروفترین مدلی است که تاکنون ارائه شده است.

رابطه بین خطاهای پیش‌بینی کوچکتر و تقاضای سهام را می‌توان این‌گونه توجیه کرد که مدیران شرکت‌هایی که میزان تقاضای سهام آنها بیشتر است، اطلاعات دقیقتر و مطمئن‌تری از وضعیت آتی شرکت در دست داشته و بنابراین، پیش‌بینی‌های بهتری انجام می‌دهند. ممکن است وقوع خطای منفی بزرگتر برای شرکت‌هایی که سهام آنها در طبقه فروش قرار می‌گیرد، بدین لحاظ باشد که مدیران این شرکت‌ها به علت نداشتن اطلاعات دقیقی درباره شرکتشان توانایی انجام پیش‌بینی دقیق را ندارند.

پیشنهادهایی برگرفته از نتایج پژوهش

نتایج حاصل از آزمون فرضیات پژوهش، بیانگر تأثیر اطلاعات عرضه و تقاضای سهام بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. لذا سود گزارش شده شرکت‌ها بر اساس وضعیت عرضه و تقاضای سهامشان متفاوت است؛ به گونه‌ای که شرکت‌هایی که برای سهام آنها متقاضی زیاد است، چون نمی‌خواهند بازار سهامشان را از دست بدهند، سود را به صورت افزاینده مدیریت می‌کنند، ولی شرکت‌هایی که برای سهام آنها عرضه زیاد است، چون در این حالت انگیزه حفظ بازار برای آنها وجود ندارد، سود را به صورت کاهنده مدیریت می‌کنند.

بنابراین، به سرمایه‌گذاران و تحلیلگران مالی توصیه می‌شود برای اخذ تصمیمات بهینه، سود

منابع:

- ۱- ابراهیمی کردلر، علی و حامد ذاکری. (۱۳۸۸). "بررسی مدیریت سود با استفاده از فروش دارایی‌ها" فصلنامه تحقیقات حسابداری، ش ۳، صص ۱۲۲-۱۳۵.
- ۲- پورحیدری، امید و داوود همتی. (۱۳۸۳). "بررسی اثر قراردادهای بدهی، هزینه‌های سیاسی، طرح‌های پاداش و مالکیت بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۱، ش ۳۶، صص ۴۷-۶۳.
- ۳- خدادادی، ولی و رضا جان جانی. (۱۳۹۰). "بررسی رابطه مدیریت سود و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، ش ۱، صص ۷۷-۹۶.
- ۴- رحمانی، علی و نازنین بشیری منش. (۱۳۹۰). "بررسی اثر هموارسازی سود بر آگاهی بخشی قیمت سهام"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، ش ۳، صص ۳۹-۵۴.
- ۵- مشایخی، بیتا. مهرانی، ساسان. مهرانی، کاوه و غلامرضا کرمی. (۱۳۸۴). "نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ش ۴۲، صص ۶۱-۷۴.
- ۶- مشایخی، بیتا و مریم صفری. (۱۳۸۵). "وجه نقد ناشی از عملیات و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ش ۴۴، صص ۳۵-۵۴.
- ۷- نوروش، ایرج. سیاسی، سحر و محمدرضا نیک‌بخت. (۱۳۸۴). "بررسی مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران"، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز (ویژه‌نامه حسابداری)، دوره بیست و دوم، ش ۲، صص ۱۶۵-۱۷۷.
- ۸- نوروش، ایرج و سیدعلی حسینی. (۱۳۸۸). "بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و بموقع بودن) و مدیریت سود"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ش ۵۵، صص ۱۱۷-۱۳۴.
- 9- Abarbanell, J.A. (1999). "A Framework for Analyzing Earnings Management: I implications for Stock Prices, Earnings and Analysts' Forecasts Errors" Working paper, University of North Carolina.
- 10- Abarbanell, J., & Lehavy, R. (2002). "Differences in commercial database reported earnings: Implications for empirical research". Working paper, University of North Carolina and University of California- Berkeley.
- 11- Abarbanell, J., & Lehavy, R. (2003). "Can stock recommendations predict earnings management and analysts forecast errors". Journal of Accounting Research, Vol 41:1-31.
- 12- Anvari, R. A., M. Aghaee, & V. Biglari. (2008). "Empirical Investigation of the Ability of Sensitivity of Stock Prices to Earnings News in Predicting Earnings Management and Management Forecast Errors". Journal of Asia-Pacific Finan Markets. Vol 15, pp: 209-228.
- 13- Baber, W., & Kang. S. (2001). "Stock Price Reactions to On-Target Earnings Announcements Implications for Earnings Management". Working paper, George Washington University.
- 14- Bradshaw, T. (2004). "How do analysts use their earnings forecasts in generating stock recommendations?". The Accounting Review, Vol 79 (Issue 1), 25-50.
- 15- Burgstahler, D. and M. Eames (2006).

- Unpublished working paper, Tarbiat Modares University.
- 26- Friedlan, J. M. (1994). "Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings". *Contemporary Accounting Research*, Vol 11(1), pp: 1-31.
 - 27- Gaver, J., Gaver, K., & Austin, J. (1995). "Additional evidence on bonus plans and income management". *Journal of Accounting and Economics*, Vol 19(1), pp:3-28.
 - 28- Guidry, F., Leone, A., & Rock, S. (1999). "Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers". *Journal of Accounting & Economics*: Vol 26; pp: 113-42.
 - 29- Hagerman, R. & Zemijewski, M. (1999). "Some economic determinants of accounting choice." *Journal of accounting and economics*, Vol 26, pp:113-42.
 - 30- Hand, J.(1989). "Did firms undertake debt-equity swaps for an accounting paper profit or true financial gain?". *Accounting Review*, 64(4), pp:587-624.
 - 31- Hanna, D. (1999). "Analysts' earnings forecasts and the recognition of special items". Working paper, University of Chicago.
 - 32- Healy, P. (1985). "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Choices". *Journal of Accounting & Economics*: Vol 7, pp: 85-107.
 - 33- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting". *Accounting Horizons*, Vol 13, pp: 365-383.
 - 34- Holthausen, R., D. Larcker, & R. Sloan. (1995). "Annual Bonus Schemes and the Manipulation of Earnings". *Journal of Accounting & Economics*. Vol 19, pp:29-74.
 - 35- Hribar P. & Collins D. W. (2002) "Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research". *Journal of Accounting Research*, Vol 40, pp:105-134.
 - 36- Jegadeesh, N., Kim, J., Krische, S., & Lee, C. (2002). "Analyzing the analysts: when do recommendations add value? "
 - "Management of Earnings and Analysts' Forecasts to Achieve Zero and Small Positive Earnings Surprises". *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol 33(5-6): 633-652.
 - 16- Collins. D. W. & Haribar. P. (2002) "Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research". *Journal of Accounting Research*: Vol 40, pp: 105-134.
 - 17- DAS. S., & ZHANG H. (2003). "Rounding-up in reported EPS, behavioral thresholds, and earnings management". *Journal of Accounting and Economics*: Vol 35, pp: 31-50.
 - 18- Dechow, P., & Skinner, D. (2000). "Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators". *Accounting Horizons*, Vol 14(2), pp:235-50.
 - 19- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). "Detecting Earnings Management". *Accounting Review*: Vol 70, pp: 25-47.
 - 20- Defond, M., & Jiambalvo, J. (1994). "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals". *Journal of Accounting and Economics*: Vol 17, pp: 145-76.
 - 21- Dutta, S., & Gigler, F. (2002). The effect of earnings forecasts on earnings management. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 631-656.
 - 22- Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R (1999). "Earnings Management to Exceed Thresholds". *Journal of Business*: Vol 72), pp: 1-33.
 - 23- Dellawinga, S. & Pollet, J. (2003). "Attention, demographics, and stock market." Working paper, UC berkely and Harvard University.
 - 24- Dipankar Ghosh, Lori Olsen. (2009). "Environmental uncertainty and managers' use of discretionary accruals". *Accounting, Organizations and Society*, Vol 34, pp: 188-205.
 - 25- Etemadi, H., & Sepasi S. (2006). "Earnings management and initial public offerings: evidence from Iran".

- Horizons” Vol 91.
- 47- Scott, W. (2003) *Financial Accounting Theory*. Pearson Education. Toronto. Ontario.
- 48- Skinner D. & Sloan, R. (2002). “Earnings Surprises, Growth Expectations, and Stock Returns or Don’t Let an Earnings Torpedo Sink Your Portfolio”. *Review of Accounting Studies*. Vol 7, pp. 289-312.
- 49- Spohr, J. (2005). “Essays on Earnings Management”. Publication of Swedish School of Economics and Business Administration. Helsingfors.
- 50- Subramanyam, K. R. & Wild J. (1996). “Going-Concern Status, Earnings Persistence, and Informativeness of Earnings”. *Contemporary Accounting Research*: Vol 13, pp: 251-74.
- 51- Sweeney. A. P. (1994). “Debt-covenant Violations and Managers, Accounting Responses”. *Journal of Accounting and Economics*, Vol 22, pp: 249-281.
- 52- Teoh, S. H., Wong, T. J. & G. Rao. (1988c). “Are Accruals during Initial Public Offerings Opportunistic?”. *Review Of Accounting Studies*, Vol 30, pp: 175-208.
- 53- Trueman, B., & Titman, S. (1988). “An explanation for accounting income smoothing”. *Journal of Accounting Research*, Vol 26, pp: 127-143.
- 54- Watts, R., (1998) *Does it pay to manipulate EPS? In the revolution in corporate finance*: Blackwell Publishers. Malden. MA.
- Working paper, Cornell University.
- 37- Jones, J. (1991). “Earnings management during import relief investigations”. *Journal of Accounting Research*: Vol 29, pp: 193-228.
- 38- Kasznik, R. (1999). “On the association between voluntary disclosure and earnings management”. *Journal of Accounting Research*, Vol 37(1), pp: 57-81.
- 39- Kirschenheiter, M., & Melumad, N. (2002). “Can earnings bath and smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies?”. *Journal of Accounting Research*, Vol 40(3), pp: 761-796.
- 40- Lee, C. W. J., L. Y. Li, et al. (2006). “Performance, growth and earnings management”. *Review of Accounting Studies*, Vol 11(2), pp: 305-334.
- 41- Matsumoto, D. A. (2002). “Management's Incentives to Avoid Negative Earnings Surprises”. *Accounting Review*, Vol 77(3), pp: 483-514.
- 42- McNichols, M. (2000). “Research design issues in earnings management studies”. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 19(4-5), pp: 313-345.
- 43- Otagawa, K. (2002). “Earnings forecast and earnings management of Japanese initial public offerings firms”. Working Paper, Kobe University, Japan.
- 44- Petrovits, M. (2005). “Corporate-sponsored foundations and earnings management”. *Journal of Accounting and Economics*. Vol 41(3), pp: 335-362.
- 45- Roychowdhury, S. (2006). “Earnings Management through Real Activities Manipulation”. *Journal of Accounting and Economics*, Vol 42, pp: 345-370.
- 46- Schipper, K. (1989). “Commentary on earnings management. *Accounting*