

## بررسی مدیریت سود واقعی در آستانه مقادیر حساس سود

### سارا شفیعی

دانشجوی دکتری حسابداری، حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد امارات متحده عربی، دبی، امارات متحده عربی  
shafiee\_sm@yahoo.com

### فریدون رهنمای رودپشتی

استاد مدعو، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد امارات متحده عربی، دبی، امارات متحده عربی  
roodposhti.rahnama@gmail.com

### حمیدرضا کردلویی

دانشیار و عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد اسلامشهر  
hamidreza.kordlouie@gmail.com

### شادی شاهوردیانی

استادیار، گروه مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهر قدس  
shahverdiani@gmail.com

### مازیار قاسمی

استادیار، گروه مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهر قدس  
maziarghasemi@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۴/۳۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۵/۲۸

### چکیده

سرمایه‌گذاران و دیگر ذی‌نفعان زمانی می‌توانند از تداوم سودهای گزارش شده و تداوم جریان نقدی آتی به طور صحیح بهره‌گیرند که سودهای گزارش شده فعلی شرکت بر مبنای عملکرد مالی واقعی شرکت و نه بر اساس اعمال نظر مدیریت در گزارش دهی، ارائه گردیده باشد. بنظر می‌رسد که فعالان بازار به شماری از مقادیر سود توجه بیشتری نشان می‌دهند که این مقادیر عبارتند از آستانه سود دهی دوره گذشته، سود پیش‌بینی شده و سود صفر که به عنوان آستانه زیان می‌باشد. بدین خاطر انتظار می‌رود که رفتار مدیران سعی نمایند که گزارش‌های مناسبتری از نحوه مدیریت خود در این مقادیر آستانه‌ای گزارش دهند. لذا این تحقیق تلاش دارد به بررسی مدیریت سود واقعی در آستانه مقادیر حساس سود بپردازد. داده‌های ۱۴۸ شرکت به عنوان نمونه پژوهش در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۸ مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج پژوهش نشان داد در شرکت‌های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود صفر و آستانه سود دوره گذشته هزینه‌های اختیاری غیر عادی، بطور معنی‌داری کاهش نشان می‌دهد. همچنین هزینه‌های تولید غیر عادی در آستانه زیان دهی شرکت بطور معنی‌داری افزایش نشان می‌دهد. در نهایت در آستانه سود دوره گذشته و آستانه سود پیش‌بینی شده جریان نقد عملیاتی غیر عادی کاهش معنی‌داری دارند.

**واژه‌های کلیدی:** آستانه مقادیر حساس سود، جریان‌های نقدی عملیاتی غیرعادی، مدیریت سود واقعی، هزینه‌های اختیاری غیرعادی، هزینه‌های تولید غیرعادی.

## ۱- مقدمه

سود گزارش شده یک شرکت، منعکس کننده تخصیص کارآمد منابع در داخل شرکت و فعالیت های عملیاتی شرکت می باشد. لذا مشکلی که امروزه علیرغم افزایش سطح آگاهی ها و دانش عمومی استفاده کننده گان از صورت های مالی دیده می شود؛ اتکای شدید بر اعداد گزارشات حسابداری به ویژه سود حسابداری جهت تصمیم گیری در خصوص سرمایه گذاری می باشد (قدرتی و فیضی، ۱۳۹۴). هدف اصلی گزارشگری صورت های مالی ارائه اطلاعات سالانه شرکت ها به سهامداران به شیوه ای قابل اعتماد و به موقع است. مدیران قادر به ارائه سود شرکت به شیوه ای متناسب در جهت منافع شرکت و منافع خود هستند که اصطلاحاً به عنوان مدیریت سود شناخته می شود (آزوتال<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۵). از آن جا که محاسبه سود بنگاه اقتصادی متأثر از روش های برآوردی حسابداری است و تهیه صورت های مالی به عهده مدیریت واحد تجاری می باشد، ممکن است بنا به دلایل مختلف مدیریت اقدام به مدیریت سود نماید (حجازی و همکاران، ۱۳۹۵). برخی از محققین نظیر ملندر<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۳) انگیزه های مدیریت سود را در سه دسته طبقه بندی کرده اند: (۱) انگیزه افزایش رفاه سهامداران (۲) انگیزه تسهیل قابلیت پیش بینی سود (۳) انگیزه رفاه مدیریت. محققانی مانند نظیر هیلی و واهلن<sup>۳</sup> (۲۰۱۴) نیز این انگیزه ها را به سه گروه، انگیزه های مربوط به بازار سرمایه، انگیزه های مربوط به قراردادهای مبتنی بر اعداد حسابداری و انگیزه های مربوط به قوانین تقسیم بندی نموده اند. به طور کلی مدیریت سود زمانی اتفاق می افتد که مدیریت در تلاش است تا تصویر مناسب تری از شرکت برای ذینفعان ارائه دهد خواه برای علامت دهی و یا حفظ منافع شخصی باشد، زیرا انتظار می رود این تصویر بر منافع مدیران تاثیر مستقیم یا غیر مستقیم داشته باشد (فخاری و عدیلی، ۱۳۹۱). مدیریت سود واقعی به عنوان یک اقدام عمدی مدیریت شرکت به منظور تغییر سود گزارش شده به طریقی خاص تعریف می شود که عبارتند از: تغییر زمان بندی و یا تنظیم عملیات، تغییر معاملات مالی/ سرمایه گذاری با اثرات جریان نقدی. در مدیریت سود واقعی با تغییر در زمان بندی یا ساختار فعالیت های واقعی واحد تجاری و مدیریت با اتخاذ برخی تصمیم های عملیاتی همراه است. نکته اساسی این است که مدیریت سود ناشی از فعالیت های واقعی، پیامد های منفی شدید تری نسبت به مدیریت سود تعهدی بر جای خواهد گذاشت (کوتاری<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۲). در واقع دست کاری فعالیت های واقعی یک ابزار جایگزین مدیریت سود از طریق تغییر در تصمیمات و فعالیت های واقعی (کاهش هزینه

های اختیاری، اضافه تولید و ارائه تخفیفات قیمتی برای افزایش فروش دوره جاری) است (گامبا و تریانیتیس<sup>۵</sup>، ۲۰۰۸). مطالعات اظهار می کنند که مدیران در زمان گزارش سود درگیر سه آستانه زیر می شوند و سود را برای دستیابی به آستانه های زیر مدیریت می کنند: الف- اجتناب از زیان؛ به این معنا که مدیران سعی می کنند سودی بیشتر از صفر گزارش کنند. ب- اجتناب از کاهش سود؛ به این معنا که مدیران می کوشند سودی مطابق با سود سال قبل گزارش کنند (ارائه سود به میزانی مشابه با سال قبل). ج- اجتناب از سود غیرمنتظره منفی، به معنای گزارش سود به نحوی که به انتظارات از سود (سود پیش بینی شده توسط تحلیلگران یا مدیران) دست یابد یا از آن بیشتر شود. اهمیت سه آستانه فوق یکسان نیست و در مطالعات مختلف این موضوع بررسی و تایید شده است. برخی اجتناب از زیان، برخی اجتناب از سود غیرمنتظره منفی و برخی اجتناب از کاهش سود را به عنوان مهمترین آستانه سود برای مدیران بیان کرده اند. این مجموعه از یافته ها آشکار می کند که به طور واضح بین سه آستانه سود سلسله مراتبی وجود دارد؛ هرچند توافق همگانی بر روی نحوه حتمی اعمال مدیریت سود در این آستانه ها و ترتیب اهمیت آنها وجود ندارد (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۳). اگر سود با توجه به آستانه های روانشناختی خاصی مدیریت می شود، توزیع سود باید ناهنجاری هایی را ارائه دهد، مانند زمانی که شرکت هایی هستند که سود خود را دقیقاً مطابق این آستانه ها منتشر می کنند و هنگامی که بسیاری از شرکت ها سود بسیار بالاتر از این آستانه ها را منتشر می کنند (طاووسی و همکاران، ۱۳۹۷). ایده پذیرفته شده فعلی در میان حسابداران، تنظیم کنندگان و تنظیم کنندگان استاندارد این است که، بیشتر اوقات، مدیریت سود معکوس کیفیت سود را تشکیل می دهد (احمدی و همکاران، ۲۰۱۳). گزینه های حسابداری که منجر به مدیریت بیشتر سود برای رسیدن به یک هدف می شود، به عنوان کاهش کیفیت حسابداری تفسیر می شود (چن<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۰؛ جیا<sup>۸</sup>، ۲۰۱۳). اورت و واگنهوفر<sup>۹</sup> (۲۰۰۵)، در یک تحقیق تحلیلی، نشان دادند که وقتی انعطاف پذیری حسابداری به واسطه ی قوانین حسابداری سختگیرانه کاهش یابد، شرکت ها به دستکاری سود واقعی روی می آورند لذا سه مقدار سود که بطور خاص مورد توجه فعالان بازار بوده و انگیزه ای قوی برای مدیران جهت مدیریت سود ایجاد می کنند در این تحقیق مورد بررسی قرار خواهد گرفت که عبارتند از: ۱- سود صفر که در واقع نقطه شروع زیان می باشد ۲- سود سال گذشته که در واقع نشانگر عملکرد ضعیفتر مدیریت نسبت به گذشته است. ۳- سود پیش بینی شده در

ابتدای دوره مالی که نشانگر میزان رسیدن به اهداف و برنامه های ادعا شده توسط مدیران را نشان می دهد. این مقادیر به عنوان مقادیر حساس سود در الگوهای کشف مدیریت سود در این تحقیق مورد استفاده قرار خواهد گرفت. با توجه به موارد مطرح شده فوق در پژوهش حاضر به دنبال پاسخ گویی به این سوالات هستیم که آیا مدیران شرکت هایی که در معرض سود صفر هستند اقدام به مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی میکنند؟، آیا مدیران شرکت هایی که در معرض عدم دستیابی به سود پیش بینی شده هستند اقدام به مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی می کنند؟ و این که آیا مدیران شرکت هایی که در معرض عدم دستیابی به سود دوره گذشته مالی هستند اقدام به مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی می کنند؟ در بخش های دیگر مبانی نظری تحقیق تشریح گردیده، نتایج تحقیقات داخلی و خارجی مرتبط با مدیریت سود در مقادیر آستانه ای مورد بررسی قرار گرفته و سپس فرضیات تحقیق تدوین گردیده است. در ادامه مدل و متغیر های پژوهش معرفی شده و آمار توصیفی و آزمون های فرضیات تحقیق گزارش گردیده است. در انتها نیز به نتیجه گیری از تحقیق پرداخته شده است.

## ۲- مبانی نظری، پیشینه پژوهش و تدوین فرضیه ها

انگیزه جایگزین برای اعمال اختیار سود نشان می دهد که مدیران از مدیریت سود برای نشان دادن اطلاعات خصوصی خود در مورد چشم اندازهای آینده شرکت استفاده می کنند. برخلاف انگیزه های فرصت طلبی ارائه شده، فرضیه سیگنالینگ نشان می دهد که آستانه های مدیریت سود به مدیران اجازه می دهد تا اطلاعات خصوصی خود را در مورد چشم اندازهای آینده شرکت انتقال دهند و عدم تقارن اطلاعات را با سهامداران کاهش دهند (فرازنی<sup>۱۰</sup> و همکاران، ۲۰۰۷). شرکت هایی که سطح بالاتری از عدم تقارن اطلاعاتی را دارند، آستانه سطح سود را برآورده می کنند و به منظور آگاهی دادن به سرمایه گذاران در مورد تمایل خود برای حفظ عملکرد در آینده، آستانه را کاهش می دهند. هائولوس و همکاران (۲۰۱۶) در بررسی مدیریت سود برای عبور از آستانه مدل های حسابداری نشان دادند اندازه شرکت برای همه آستانه های در نظر گرفته شده تأثیر مثبتی دارد. به همین ترتیب، فرضیه سیگنالینگ برای شرکت های انگلیسی برای تمام آستانه های بررسی شده مشهودتر است. شرکت هایی که از فرصت های رشد بالاتری برخوردار هستند انگیزه بیشتری برای رسیدن به آستانه های سود دارند. علاوه بر این، مدیران شرکت هایی که چشم انداز بالایی برای رشد دارند، سودی را گزارش می دهند

که پیش بینی تحلیلگر را برآورده می کند. با در نظر گرفتن عوامل حاکمیت شرکتی، فرضیه پاداش ارائه شده در تئوری حسابداری بیانگر این است که مدیران برای به حداکثر رساندن پاداش خود برای مدیریت سود تحریک می شوند (حبیب و هانسن، ۲۰۰۸). ریچودوری (۲۰۰۶) اعلام داشت که مدیران فعالیت های واقعی را با هدف جلوگیری از نمایان سازی اهداف برآورده نشده ی سود دستکاری می کنند. تئوری انتظارات، فرض می کند تصمیم گیرندگان ارزیابی خود را بر مبنای سود و زیان منتشره در مورد یک نقطه مشخص به جای تطابق با سطح نهایی ثروت آن جام می دهند. افزون بر این، تئوری اظهار می کند تابع مطلوبیت افراد در مورد سودها مقرر و در مورد زیان ها محذب است. بنابراین، زمانی که افزایش سود، شخص را از موقعیت زیان به موقعیت سود نسبت به یک نقطه مشخص، منتقل می کند این افزایش، با افزایش بیشتر ارزش و ثروت همراه است. از این رو، مدیران وسوسه می شوند تا از سود منفی اجتناب کنند. همچنین، تئوری هزینه معاملات به انتشار اطلاعات مربوط به سود و اثر آن بر شرایط معاملات بین شرکت و ذی نفعان می پردازد. برخی ذی نفعان به دلیل هزینه بر بودن تجزیه و تحلیل اطلاعات منتشره بر موارد ساده ذهنی از قبیل: سطح صفر یا تغییرپذیری صفر در سود متمرکز می شوند. بر این اساس، شرکت ها زمانی که کاهشی در سود گزارش می کنند، نسبت به زمانی که افزایشی را اعلان می کنند، متحمل هزینه معاملات بیشتری می شوند. بنابراین، مدیران برای اجتناب از کاهش سود و انتشار زیان تشویق می شوند. بر این اساس، مدیران برای مدیریت سود به نحوی که به آستانه های سود مورد نظر دست یابند، تشویق می شوند.

انوموتو<sup>۱۱</sup> و همکاران (۲۰۱۳) در یک بررسی بین المللی نشان می دهند که مدیریت سود از طریق رویدادهای واقعی در کشورهایی که نظارت بیشتری وجود دارد و حمایت بیشتری از سرمایه گذاران می شود به مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی ترجیح داده می شود. از سوی دیگر، شواهد انوموتو و یاموگوچی<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۶) نشان می دهد که اعمال مقررات سختگیرانه گزارشگری مالی به طور موثری بر کاهش مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی موثر بوده است. کوهن و همکاران<sup>۱۳</sup> (۲۰۰۸)، به صورت تجربی به این نتیجه رسیدند که شرکت ها سود را کمتر با اقلام تعهدی و بیشتر با فعالیت های واقعی دستکاری می کنند تا درگیر پیگردهای قانونی نشوند. اخیراً، کائو و همکاران<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۴) دریافته اند که شرکت های چینی، از دستکاری سود به واسطه ی اقلام تعهدی به مدیریت سود واقعی تغییر حالت دادند چون دستکاری فعالیت های واقعی کمتر قابل شناسایی است و کمتر مورد پیگرد و بررسی

بارتور<sup>۲۲</sup>(۱۹۹۳) نشان داد که شرکت هایی که تغییرات منفی سود دارند، سود بیشتری از ناحیه فروش دارایی گزارش می دهند که این امر نشان می دهد سودها برای کاهش اخبار مربوط به سود بد به کار می روند (زاروین و همکاران<sup>۲۳</sup>، ۲۰۱۰). گری<sup>۲۴</sup> و همکاران(۲۰۱۰) به طور غیرعادی فراوانی پایینی برای خطای پیش بینی منفی و به طور غیرعادی فراوانی بالایی برای خطای پیش بینی صفر یا مثبت در توزیع داده ها گزارش کردند. لاری دشت بیاض و همکاران(۱۳۹۶) در بررسی مدیریت سود واقعی برای اجتناب از زیان نشان دادند به رغم مشاهده یک ناپیوستگی شدید در توزیع تجربی سودهای شرکت های نمونه در مجاورت آستانه سود صفر که می تواند ناشی از یک مدیریت سود باشد، آزمون های استنباطی به کار گرفته شده در این تحقیق شواهد معناداری ارائه نمی دهد که مدیران شرکت ها برای اجتناب از زیان های اندک، نتایج عملکرد خود را با استفاده از رویکردهای مدیریت سود واقعی مانند ارائه تخفیفات فروش غیرعادی به مشتریان، اضافه تولید برای کاهش بهای تمام شده کالای فروش رفته یا کاهش هزینه های اختیاری به سمت بالا مدیریت کنند. مطالعه تجربی مرادی، باقر پور ولاشانی و قربانی (۱۳۹۵)، شواهدی ارائه می دهد که مدیران به منظور اجتناب از زیان اقدام به مدیریت سود می کنند، مطابق یافته های این تحقیق، توزیع تجربی سودهای شرکت های عضو بورس اوراق بهادار تهران، که بر جمع دارایی های ابتدای دوره شان تقسیم شده است، یک ناپیوستگی و ناهمواری شدید را در مجاورت آستانه سود صفر نشان می دهد. در این توزیع فراوانی سودهای ناچیز (یعنی، سودهای کمتر از پنج هزارم مجموع دارایی ها)، به طور غیر عادی بالا است و در مقابل فراوانی زیان های ناچیز (یعنی زیان های کمتر از پنج هزار م)، به طور غیر عادی، پایین است که می تواند نشان دهنده این باشد که برخی از شرکت هایی که یک سود ناچیز را به عنوان نتیجه عملکرد خود گزارش کرده اند در واقع شرکت های زیاننده بوده اند که سود خود را به منظور اجتناب از زیان به سمت بالا دستکاری کرده اند. با توجه به شواهد مرادی و همکاران (۱۳۹۵) از وجود یک ناپیوستگی شدید در توزیع تجربی سود در مجاورت آستانه سود صفر، شرکت هایی که سود آن ها در این توزیع در حد فاصل بین صفر تا پنج هزارم قرار می گیرد هستند که نتایج عملکرد خود را به منظور اجتناب از گزارش زیان به سمت بالا دستکاری کرده اند. اسماعیل فرد و رضایی لویی(۱۳۹۷) در بررسی مدیریت سود برای دستیابی به آستانه های سود نشان داد شرکت ها برای جلوگیری از گزارش زیان سود خود را مدیریت میکنند. علاوه بر این تاثیر نحوه هم مقیاس سازی و تعیین عرض فواصل

می باشد. کیم و همکاران<sup>۱۵</sup>(۲۰۱۰)، گزارش دادند که شرکت ها به هنگام نزدیکی به شرایط نقض تعهدات بدهی سود را با فعالیت های واقعی دستکاری می کنند... مدیریت فعالیت واقعی سود برای ذینفعان و شرکت ها بسیار هزینه بردارتر(گانی<sup>۱۶</sup>، ۲۰۰۵؛ ۲۰۱۰) اما برای مدیران، کم هزینه تر است. در واقع، اطلاعات حسابداری به درستی در صورت های مالی افشا گردد، احتمال حسابرسی از سوی حسابرس و بررسی ها و پیگردهای قانونی کمتر است (کوهن و همکاران، ۲۰۰۸). رویچودهوری(۲۰۰۶)، کوهن و همکاران(۲۰۰۸)، کوهن و زاروین<sup>۱۷</sup>(۲۰۱۰)، چان و همکاران<sup>۱۸</sup>(۲۰۱۴)، دریافتند که مدیریت سود واقعی در مقایسه با دستکاری اقلام تعهدی هزینه های بلندمدت بیشتری را بر دوش سهامداران اعمال می دارد، چرا که مدیریت سود واقعی اثرات منفی بر جریان نقدی آتی دارد و می تواند بقای شرکت را به خطر بیندازد (طالبی، ۲۰۱۶). اگر چه مدیریت سود واقعی به گستردگی مدیریت سود بر مبنای اقلام تعهدی مورد مطالعه و تحقیق قرار نگرفته است، گراهام و همکاران<sup>۱۹</sup>(۲۰۰۵)، در تحقیق خود شواهدی یافتند که طبق آن مدیران برای مدیریت سودهای گزارش شده ی خود، دستکاری فعالیت های واقعی(برای مثال کاهش مخارج اختیاری و یا سرمایه گذاری سرمایه) را بیشتر از دستکاری اقلام تعهدی ترجیح می دهند. این فعالیت های مدیریتی سود واقعی به صور چشمگیر و قابل توجهی از فعالیت های مبتنی بر اقلام تعهدی متفاوت اند چرا که آن ها اثرات متفاوتی بر جریان های پولی دارند. با توجه به اینکه اکثر محققان در نتایج تحقیقات پیشین خود بر انتخاب روش مدیریت سود واقعی توسط مدیران تکیه کرده اند ما نیز در این تحقیق مدیریت سود واقعی را بررسی خواهیم نمود.

چر<sup>۲۰</sup> و همکاران(۲۰۰۳) به بررسی نحوه برخورد مدیران با کاهش سود و گزارش زیان پرداختند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد که مدیران برای خودداری از شناسایی زیان و کاهش سود، به مدیریت سود اقدام می نمایند. لی<sup>۲۱</sup>(۲۰۱۰) به بررسی اهمیت سه آستانه سود با توجه به ویژگی های شرکت ها پرداخت. نتایج حاصل از این مطالعه نشان داد که شرکت های بزرگ با انتظار رشد بالا و شرکت های با حجم معامله بالا تمایل بیشتری به اجتناب از سود غیرمنتظره منفی دارند؛ در حالی که شرکت های کوچک، شرکت های با انتظار رشد پایین و شرکت های با حجم معامله پایین تمایل بیشتری به اجتناب از کاهش سود و شناسایی زیان دارند. به طور کلی، این مقاله نشان داد که ویژگی های خاص شرکت می تواند احساس و ادراک مدیران را در رابطه با اهمیت هر آستانه تحت تاثیر قرار دهد.

توزیع فراوانی بر یافته های روش توزیع سود خالص نیز مورد بررسی قرار گرفت. براساس نتایج به دست آمده استفاده از مبانی مختلف ارزش بازار، مبلغ دفتری حقوق صاحبان سهام و جمع مبلغ دفتری دارایی ها، تأثیری بر یافته های پژوهش نداشته است. توزیع فراوانی سود خالص در هر سه مبنا حاکی از مدیریت شدن سود برای جلوگیری از گزارش زیان بود. تعیین عرض فواصل براساس انحراف معیار یا دامنه چارکی نیز تأثیری بر یافته های پژوهش نداشته است. توزیع فراوانی سود خالص در هر دو مبنا حاکی از مدیریت شدن سود برای جلوگیری از گزارش زیان بود.

**فرضیه اول:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود صفر، جریان های نقدی عملیاتی به طور معنی داری کمتر از سایر شرکت ها است.

**فرضیه دوم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود صفر، هزینه های اختیاری غیرعادی به طور معنی داری کمتر از سایر شرکت ها است.

**فرضیه سوم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود صفر، هزینه های تولید غیرعادی به طور معنی داری بیشتر از سایر شرکت ها است.

ریچاردسون<sup>۲۵</sup> و همکاران (۲۰۰۴) در پژوهش خود به شرکت های زیادی برخوردند که سودی برابر یا کمی بیشتر از پیش بینی تحلیل گران ارائه کرده بودند. این یافته ها بیانگر عمل مدیران برای دستیابی یا پیشی جستن از انتظارات است. گراهام<sup>۲۶</sup> و همکاران (۲۰۰۵) دریافتند که "اجتناب از کاهش سود"، آستانه مهمی است و شرکت ها برای دستیابی به آن تلاش می کنند. ایتزیدس و کادورینس<sup>۲۷</sup> (۲۰۰۹) به بررسی مشوق های مدیریت سود در شرکت های انگلیسی پرداختند. یافته های این پژوهش بیان می کند که شرکت ها به استفاده از مدیریت سود برای کاهش میزان مالیات تمایل دارند و بعد از آن برای دستیابی یا پیشی جستن از پیش بینی تحلیلگران به مدیریت سود اقدام می کنند. گانی<sup>۲۸</sup> (۲۰۱۰) تأثیر مدیریت سود واقعی برای رعایت آستانه های سود را بر سود آوری آتی مورد بررسی قرار می دهد و یک رابطه منفی میان مدیریت سود واقعی و جریان های نقدی عملیاتی و سود عملیاتی آتی مشاهده می کند. ایلی و همکاران (۲۰۱۶) شواهد دیگری از وجود مدیریت سود و تأثیر آن بر افزایش خطای پیش بینی سود ارائه می دهند. سان و لیو<sup>۲۹</sup> (۲۰۱۶) با اندازه گیری سه سنج مدیریت سود واقعی شامل جریان های نقدی عملیاتی غیر عادی، هزینه های تولید غیر عادی و هزینه های اختیاری

غیر عادی نتیجه می گیرند که میزان مدیریت سود واقعی در شرکت هایی که اطلاعات مالی آن ها توسط تعداد بیشتری از تحلیلگران مورد پوشش قرار می گیرد به شکل معنی داری بالا است و در نتیجه پوشش تحلیل گران باعث خودداری شرکت ها از مدیریت سود واقعی نمی شود. ماتسوماتو<sup>۳۰</sup> (۲۰۰۲) عوامل تعیین کننده گرایش مدیران به دستیابی یا پیشی جستن از انتظارات تحلیلگران را بررسی کرد. وی دریافت که شرکت های دارای مالکیت نهادی بالا، شرکت های با تأکید بالا بر خواسته های تلویحی ذی نفعان و شرکت های با سود دارای ارتباط ارزشی بالا، انگیزه بیشتری برای دستیابی یا پیشی جستن از پیش بینی تحلیلگران دارند. نتایج پژوهش وی نشان داد که محرک ها برای اجتناب از سود غیرمنتظره منفی، وابسته به شرایط است.

**فرضیه چهارم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود پیش بینی شده، جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی به طور معنی داری کمتر از سایر شرکت ها است.

**فرضیه پنجم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود پیش بینی شده، هزینه های اختیاری غیرعادی به طور معنی داری کمتر از سایر شرکت ها است.

**فرضیه ششم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود پیش بینی شده، هزینه های تولید غیرعادی به طور معنی داری بیشتر از سایر شرکت ها است.

گراهام و همکاران (۲۰۰۵) یافتند که مدیران اقدامات اقتصادی واقعی برای حفظ وجهه ی حسابداری خود صورت می دهند. ۸۰ درصد شرکت کنندگان در این آزمون گزارش کردند که آن ها مخارج اختیاری در زمینه ی تحقیق و توسعه، تبلیغات و تعمیر و نگهداری را برای رسیدن به اهداف سودی خود کاهش می دهند. بیشتر از نیمی از آن ها (۵۵/۳ درصد) اشاره داشتند که آن ها دست به پروژه های جدید نمی زنند و یا حداقل اقدام به آن جام پروژه جدید را به تاخیر می اندازند، حتی اگر این تاخیر کمی از ارزشی که می تواند در آینده خلق شود را از بین برد. این در نهایت باعث می گردد که بتوان با کسر هزینه ها سود دوره مالی گذشته را ابراز نمود. لشکاجانی و همکاران (۱۳۹۴)، نشان می دهد که بین رفتارهای مدیریت سود واقعی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی در دستیابی به میانگین سود آوری در شرکت های بورسی رابطه معنادار وجود دارد. بدین صورت که بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و میانگین سود آوری رابطه مثبت و معنی دار و بین مدیریت سود فعالیت های واقعی (هزینه های تولید و جریان

موردنظر قابل دسترس باشد / سهام شرکت در سال های دوره پژوهش مورد معامله قرار گرفته باشد. با اعمال محدودیت های بالا تعداد ۱۴۸ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شد. به منظور تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار Eviews استفاده شد. برای این منظور و در ابتدا به ارایه آمار توصیفی پرداخته و سپس آمار استنباطی ارایه می شود.

### ۱-۳- مدل و متغیرهای پژوهش

به پیروی از هالوا و همکاران (۲۰۱۷) برای اندازه گیری آستانه مقادیر حساس سود از فاصله آستانه سود سال گذشته استفاده می گردد. برای این منظور سود امسال را از سود سال گذشته کم می نمایم و برای از بین بردن ناهمگنی واریانس هر یک را بر جمع دارائی های اول دوره تقسیم می نمایم. برای شناسایی شرکت های مظنون نیز اگر این مقدار این تفاضل در محدوده (۰ / ۰۰۵ و ۰) واقع گردد به عنوان شرکت مظنون شناخته می گردد. در ارتباط با مقدار آستانه ای بر اساس سود اول دوره پیش بینی شده دو روش وجود دارد یکی که توسط هالوا و همکاران (۲۰۱۷) پیشنهاد می گردد که بر اساس اختلاف سود اعلامی آخر دوره با متوسط پیش بینی های فعالان بازار در اول دوره ثبت گردیده است که بعلت عدم وجود شرکت هایی که بصورت رسمی به پیش بینی سود دهی شرکت ها پرداخته و آن ها را انتشار دهند استفاده از این روش غیر ممکن است. روش دومی که می تواند در بازار ایران بکار رود توسط نگارنده پیشنهاد می گردد و عبارت است از اختلاف سود اعلامی آخر دوره با پیش بینی سود اول دوره که آن نیز بر مجموع دارائی های اول دوره تقسیم می گردد. اگر این مقدار این تفاضل در محدوده (۰ / ۰۰۵ و ۰) واقع گردد به عنوان شرکت مظنون شناخته می گردد.

نحوه تعیین مدیریت سود واقعی: در این مطالعه به پیروی از ریچودری (۲۰۰۶) و کوهن و همکاران (۲۰۰۸) از سه شاخص به منظور اندازه گیری مدیریت سود واقعی (دستکاری فروش، مخارج اختیاری و تولید غیرعادی) استفاده شده است. آن ها اظهار داشتند سطوح پایین جریان نقدی غیرعادی و مخارج اختیاری و سطوح بالای هزینه های تولید غیرعادی به عنوان شاخص های دستکاری سود واقعی می باشند. این سه شاخص به شرح ذیل می باشند:

(۱) جریان نقدی غیرعادی

بر اساس مدل ریچودری (۲۰۰۶)، مدیریت فروش فنی است که به منظور افزایش فروش شرکت در دوره جاری به کار گرفته می شود. جریانان نقدی غیرعادی (Ab\_CFO) به عنوان تفاوت بین جریانان نقدی واقعی به دست آمده از عملیات ها و

وجه نقد ناشی از عملیات) رابطه مثبت و معنی دار و بین مدیریت سود واقعی (هزینه های اختیاری) رابطه منفی و معنی دار وجود دارد. وانگ و لیو<sup>۳۱</sup> (۲۰۱۶) شواهدی ارائه می دهند که سود نقدی پرداخت شده در سال گذشته به عنوان یک حد آستانه ای عمل می کند و شرکت ها برای دستیابی به این حد آستانه ای اقدام به مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی می کنند. هالوا و همکاران (۲۰۱۷) نیز به اهمیت آستانه مقادیر سود سال گذشته اشاره نموده اند. استاوروس و جورج<sup>۳۲</sup> (۲۰۱۷) در بررسی مدیریت سود برای جلوگیری از ضرر و زیان و کاهش سود نشان دادند توزیع مقطعی سود مقیاس پذیر و تغییرات در سود، فرکانس های بالای سود اندک و افزایش اندک سود را نشان می دهد در حالی که فرکانس های زیان کوچک و کاهش اندک سود کمتر است. علاوه بر این، مشخص گردید که این ناپیوستگی ها احتمالاً به دلیل اقلام تعهدی اختیاری است.

**فرضیه هفتم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود دوره گذشته، جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی به طور معنی داری کمتر از سایر شرکت ها است.

**فرضیه هشتم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود دوره گذشته، هزینه های اختیاری غیرعادی به طور معنی داری کمتر از سایر شرکت ها است.

**فرضیه نهم:** در شرکت های مظنون به مدیریت سود در آستانه سود دوره گذشته، هزینه های تولید غیرعادی به طور معنی داری بیشتر از سایر شرکت ها است.

### ۳- روش پژوهش

تحقیق حاضر از نظر هدف، از نوع کاربردی است. هدف تحقیقات کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است و از دیدگاه ماهیت و روش از جمله تحقیقات توصیفی و از نوع همبستگی محسوب می شود. هم چنین از لحاظ جمع آوری اطلاعات، تحقیقی پس رویدادی است که به منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات از آمار توصیفی، استنباطی، روش رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۸ ساله بین سال های ۱۳۹۱-۱۳۹۸ هستند. نمونه گیری به روش حذفی بوده و شروط سطور آتی رعایت گردیده است: نمونه شامل شرکت هایی از نوع تامین کننده مالی، سرمایه گذاری و بیمه ای نباشد/ شرکت های نمونه دارای سال مالی منتهی به پایان سال تقویمی (۲۹ اسفند) باشند / داده های متغیرهای پژوهش برای شرکت های

شرکت /  $\varepsilon_{i,t}$ : باقیمانده مدل رگرسیونی که همان متغیر هزینه های اختیاری غیرعادی (Ab\_DISC) شرکت می باشد.

### متغیرهای کنترلی

به پیروی از پژوهش های پیشین در این حوزه اثر برخی از ویژگی های مالی و حسابداری کنترل شده است که در ادامه به تعریف آن ها پرداخته می شود:

اندازه شرکت (SIZE): برابر است با لگاریتم طبیعی سرمایه بازاری (تعداد در قیمت سهام) شرکت در پایان سال مالی (چانگ و همکاران، ۲۰۱۹، کرمی و همکاران، ۱۴۰۰).

عمر شرکت (AGE): برابر است با تعداد سال های فعالیت شرکت در بورس اوراق بهادار تهران (کاری پيله رود و همکاران، ۱۳۹۹).

سرمایه فیزیکی (TANG): برابر است با نسبت سرمایه فیزیکی (اموال، ماشین آلات و تجهیزات) به جمع ارزش دفتری دارایی های شرکت در پایان سال مالی (چن<sup>۳۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۴).

نوع حسابرس (BIG4): متغیر دوگانه که وقتی شرکت از سوی سازمان حسابرسی شود عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می شود (دو<sup>۳۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۸).

سودآوری (ROA): برابر است با نسبت سود خالص به جمع دارایی های شرکت در پایان سال مالی (فخاری و حسن نتاج کردی، ۱۳۹۷، کرمی و همکاران، ۱۴۰۰).

رشد فروش (GROW): برابر است با نسبت تغییرات در درآمد حاصل از فروش نسبت به اول دوره، به جمع درآمدهای اول دوره شرکت در پایان سال مالی (کاری پيله رود و همکاران، ۱۳۹۹).

استقلال هیئت مدیره (IND): برابر است با نسبت مدیران غیر موظف به کل اعضای هیئت مدیره شرکت در پایان سال مالی (کاری پيله رود و همکاران، ۱۳۹۹).

مالکیت نهادی (INS): برابر است با نسبت سهام تحت تملک سهامداران نهادی به کل سهام شرکت (کاری پيله رود و همکاران، ۱۳۹۹).

ارزش بازار به دفتری (MB): برابر است با نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت در پایان سال مالی (دو و همکاران، ۲۰۱۸).

اهرم مالی (LEV): برابر است با نسبت جمع بدهی های دفتری به ارزش ترازنامه ای جمع دارایی های شرکت در پایان سال مالی (چانگ و همکاران، ۲۰۱۹، کرمی و همکاران، ۱۴۰۰).

حساب های پرداختی (PAYACC): برابر است با نسبت حساب های پرداختی و موجودی های شرکت به ارزش

عملیات های نرمال جریان نقدی تعریف می شود. این مدل به شرح ذیل می باشد:

(۱)

$$\frac{CFO_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$CFO_{i,t}$ : جریان نقدی عملیاتی /  $AT_{i,t}$ : جمع دارایی ها /  $Sales_{i,t}$ : فروش خالص شرکت /  $\Delta Sales_{i,t}$ : تغییرات در فروش خالص شرکت نسبت به دوره قبل /  $\varepsilon_{i,t}$ : باقیمانده مدل رگرسیونی که همان متغیر جریان نقدی غیرعادی (Ab\_CFO) شرکت می باشد.

(۲) تولید غیرعادی

مدیران شرکت های صنعتی که حساسیت پایین به تقاضا، با توجه به قیمت، دارند ممکن است به مدیریت تولید غیرعادی دست بزنند. تولید غیرعادی (Ab\_PROD) به عنوان سطح تولید غیرعادی شرکت می باشد که با استفاده از مدل رگرسیونی زیر تخمین زده شده است:

(۲)

$$\frac{PROD_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{AT_{i,t-1}} + \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{AT_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$PROD_{i,t}$ : هزینه های تولید که برابر است با هزینه های کالاها و فروش رفته و موجودی ها /  $AT_{i,t}$ : جمع دارایی ها /  $Sales_{i,t}$ : فروش خالص شرکت /  $\Delta Sales_{i,t}$ : تغییرات در فروش خالص شرکت نسبت به دوره قبل /  $\varepsilon_{i,t}$ : باقیمانده مدل رگرسیونی که همان متغیر هزینه های تولید غیرعادی (Ab\_PROD) شرکت می باشد.

(۳) هزینه های اختیاری غیرعادی

هزینه های اختیاری در دوره ای که اتفاق می افتد، پرداخت می شود. سطح غیرعادی هزینه های اختیاری (Ab\_DISC) با استفاده از مدل رگرسیونی زیر تخمین زده می شود:

(۳)

$$\frac{PROD_{i,t}}{AT_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{AT_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t-1}}{AT_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$DISC_{i,t}$ : هزینه های اختیاری که برابر است با جمع هزینه های تحقیق و توسعه، تبلیغات و هزینه های فروش، اداری و عمومی /  $AT_{i,t}$ : جمع دارایی ها /  $Sales_{i,t}$ : فروش خالص

ترازنامه ای جمع دارایی های شرکت در پایان سال مالی (دو و همکاران، ۲۰۱۸).

#### ۴- نتایج

##### ۴-۱- آمار توصیفی

در تجزیه و تحلیل توصیفی<sup>۲۵</sup>، محقق با استفاده از جداول و شاخص های آمار توصیفی نظیر شاخص های مرکزی<sup>۲۶</sup> و پراکندگی<sup>۲۷</sup> به توصیف داده های جمع آوری شده تحقیق می پردازد. این امر به شفافیت و توضیح داده های محقق کمک بسیاری می کند. تجزیه و تحلیل توصیفی داده ها در نگاره (۱) ارائه شده است. با توجه به این که تعداد ۱۴۸ شرکت به عنوان

نمونه انتخاب شده بودند لذا ۱۱۸۴ مشاهده برای متغیرهای مورد بررسی در جدول زیر آمده است. مطابق با جدول، میانگین مدیریت سود شرکت های مورد مطالعه برابر ۰،۵۵۲ می باشد. همچنین میانگین سطح غیر عادی جریان نقد عملیاتی، سطح غیر عادی هزینه های تولید، سطح غیر عادی هزینه های اختیاری ۰،۲۲۵، ۰،۲۹۰ و ۰،۶۱۶ می باشد که نشان می دهد به نسبت مقادیر اشاره شده شرکت های نمونه از این متغیرها برخوردار می باشند. همچنین می توان استدلال کرد سطح غیر عادی جریان نقد عملیاتی، سطح غیر عادی هزینه های تولید، سطح غیر عادی هزینه های اختیاری به ترتیب ۲،۹، ۳،۸ و ۸ برابر سود خالص می باشد.

جدول (۱): آمار توصیفی کل شرکت های نمونه

متغیر	نماد	مشاهدات	کوچکترین	بزرگترین	میانگین	انحراف معیار
مدیریت واقعی سود	REM	۱۱۸۴	۰،۰۰۵	۰،۶۰۹	۰،۵۵۲	۰،۹۸۲
سطح غیر عادی جریان نقد عملیاتی	AbnCFO	۱۱۸۴	۰،۰۰۷	۰،۵۸۲	۰،۲۲۵	۰،۹۸۸
سطح غیر عادی هزینه های تولید	AbnProdCast	۱۱۸۴	۰،۰۸۷	۰،۸۹۹	۰،۲۹۰	۰،۳۸۱
سطح غیر عادی هزینه های اختیاری	AbnDisExp	۱۱۸۴	۰،۱۲۷	۰،۷۲۴	۰،۶۱۶	۰،۶۱۳
شرکت مظنون	SUS	۱۱۸۴	۰	۱	۰،۲۳۸	۰،۴۲۶
نرخ بازده دارایی	ROA	۱۱۸۴	-۰،۵۵۴	۰،۷۸۹	۰،۱۲۴	۰،۱۶۷
اندازه شرکت	SIZE	۱۱۸۴	۱۰،۰۳۱	۱۹،۰۶۶	۱۳،۷۹۴	۱،۳۸۶
اهرم مالی	Lev	۱۱۸۴	۰،۴۲۲	۰،۹۹۶	۰،۶۴۹	۰،۱۳۳
فرصت رشد	MTB	۱۱۸۴	-۰،۷۷۴	۱،۴۶۸	۰،۴۹۶	۰،۵۷۰
مالکیت نهادی	INS	۱۱۸۴	۰،۰۰۰	۰،۹۹۰	۰،۷۰۵	۰،۳۱۸
استقلال هیات مدیره	IND	۱۱۸۴	۰،۰۰۰	۰،۹۹۰	۰،۷۲۹	۰،۱۸۵
سود خالص	NI	۱۱۸۴	-۰،۳۳۹	۰،۳۷۵	۰،۰۷۶	۰،۰۹۱
حساب های پرداختی	PAY	۱۱۸۴	۰،۳۳۷	۱،۷۴۹	۰،۸۹۶	۰،۱۶۰
عمر شرکت	AGE	۱۱۸۴	۱۱	۴۰	۳۸،۱۸۵	۶،۸۰۰
نوع حسابر	BIG	۱۱۸۴	۰	۱	۰،۲۲۵	۰،۴۱۸
سرمایه فیزیکی	Tang	۱۱۸۴	-۱،۰۷۷	۰،۹۰۹	۰،۳۷۵	۰،۲۰۹
تغییرات رشد	Grow	۱۱۸۴	۰،۴۰۹	۲،۳۸۴	۱،۴۸۵	۰،۱۷۶

دارایی ها می باشد. در حالی که میانگین مربوط به شرکت های نمونه ۰،۰۷۶ می باشد. میانگین سطح غیر عادی جریان نقد عملیاتی، سطح غیر عادی هزینه های اختیاری و سطح غیر عادی هزینه های تولید به ترتیب برای شرکت های مظنون برابر ۰،۴۸۷ و ۰،۳۹۲ و ۰،۱۶۰ می باشد که در مقایسه با کل شرکت های نمونه مقدار بیشتری می باشد. می توان استدلال کرد سطح غیر عادی جریان نقد عملیاتی، سطح غیر عادی هزینه های تولید، سطح غیر عادی هزینه های اختیاری به ترتیب ۳،۱۷، ۴ و ۵،۷ برابر سود خالص می باشد.

از آن جا که اندازه شرکت های نمونه مورد بررسی در پژوهش حاضر، شرکت هایی با اندازه های متفاوت می باشد، لذا سود شرکت های مورد بررسی بر خالص دارایی اول دوره تقسیم شده است. در پژوهش حاضر سودهای مابین ۰ و ۰،۰۰۵ قرار گرفتند، به عنوان سودهای مظنون شناسایی شد. با توجه به این نوع تقسیم بندی، تعداد ۱۴۸ شرکت مظنون شناسایی شد که آمار توصیفی مربوط به هر کدام از متغیرها برای شرکت های مورد بررسی در جدول (۲) آمده است. لذا مشاهدات ۱۴۸ شرکت مربوط به ۱۶ صنعت می باشد. مطابق با نتایج میانگین سود خالص شرکت های مظنون ۰،۰۲۸ از جمع



جدول (۲): آمار توصیفی شرکت های مظنون

متغیر	نماد	مشاهدات	کوچکترین	بزرگترین	میانگین	انحراف معیار
مدیریت واقعی سود	REM	۱۴۸	۰,۰۰۹	۰,۴۰۹	۰,۶۳۱	۰,۷۱۵
سطح غیر عادی جریان نقد عملیاتی	AbnCFO	۱۴۸	۰,۰۰۰۸	۰,۵۸۲	۰,۴۸۷	۰,۴۸۶
سطح غیر عادی هزینه های تولید	AbnProdCast	۱۴۸	۰,۰۱۶	۰,۵۹۸	۰,۳۹۲	۰,۹۶۷
سطح غیر عادی هزینه های اختیاری	AbnDisExp	۱۴۸	۰,۱۲۳	۰,۶۳۵	۰,۱۶۰	۰,۳۹۹
شرکت مظنون	SUS	۱۴۸	۰	۱	۰,۱۹۵	۰,۳۹۸
نرخ بازده دارایی	ROA	۱۴۸	-۰,۵۵۴	۰,۷۸۹	۰,۱۲۴	۰,۱۶۷
اندازه شرکت	SIZE	۱۴۸	۱۰,۰۱۰۳	۱۹,۰۶۶	۱۳,۰۷۷	۱,۳۰۰
اهرم مالی	Lev	۱۴۸	۰,۰۶۹	۰,۸۵۴	۰,۷۴۵	۰,۵۶۴
فرصت رشد	MTB	۱۴۸	۰,۰۴۰	۰,۹۹۴	۰,۱۷۷	۰,۳۴۲
مالکیت نهادی	INS	۱۴۸	۰	۰,۹۷۰	۰,۶۷۷	۰,۲۳۴
استقلال هیات مدیره	IND	۱۴۸	۰,۰۵۰	۰,۹۸۰	۰,۷۲۱	۰,۱۸۶
سود خالص	NI	۱۴۸	-۰,۰۵۰	۰,۱۰۸	۰,۰۲۸	۰,۰۳۲
حساب های پرداختی	PAY	۱۴۸	۰,۴۲۴	۰,۹۲۹	۰,۹۰۹	۰,۱۴۵
عمر شرکت	AGE	۱۴۸	۱۳	۴۰	۳۸,۷۷۰	۴,۲۵۹
نوع حسابرِس	BIG	۱۴۸	۰	۱	۰,۲۹۷	۰,۴۵۸
سرمایه فیزیکی	Tang	۱۴۸	۰,۰۷۲	۰,۷۹۸	۰,۳۷۲	۰,۱۷۰
تغییرات رشد	Grow	۱۴۸	۰,۵۳۴	۰,۹۶۲	۰,۲۲۶	۰,۲۶۲

#### ۲-۴- نتایج آزمون فرضیه ها

##### ۲-۴-۱- نحوه آزمون فرضیه های اصلی اول تا نهم:

برای آزمون فرضیه های اول تا ششم از معادله ذیل استفاده خواهد شد:

معادله (۴)

$$Y_t = \alpha + \beta_1 SIZE_{t-1} + \beta_2 MTB_{t-1} + \beta_3 NI_t + \beta_4 SUSPECT\_NI_t + \epsilon_t$$

که در آن  $Y_t$  هر یک از مقادیر جریان های غیرعادی نقدینگی، هزینه های غیر عادی تولید و هزینه های غیرعادی اختیاری منظور می گردد و متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، نسبت قیمت بازار به ارزش دفتری و سود خالص خواهند بود که از مدل رویچودری (۲۰۰۶) اقتباس شده است. همچنین  $SUSPECT\_NI$  نیز شرکت های مظنون در هر یک از سه حالت آستانه ای می باشند که برای آن ها ارزش یک و برای باقی شرکت ها ارزش صفر در نظر می گیریم. در مدل حاضر، مقدار مربوط به جریان نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه اختیاری و هزینه تولید به جای متغیر  $y$  قرار داده می شوند. در شرایطی که ضریب متغیر  $SUSPECT\_NI$  در مدل هایی با جریان نقد عملیاتی غیرعادی و هزینه های اختیاری غیرعادی برآزش می شوند، بایستی مقداری منفی و معنی دار باشد. همچنین ضریب متغیر فوق در مدل مربوط به هزینه های تولید غیرعادی باید

مثبت و معنی دار باشد. چرا که این عامل نشان دهنده بیشتر بودن هزینه های تولید غیرعادی شرکت های مظنون نسبت به سایر شرکت ها می باشد. با این توضیح که متغیر  $SUSPECT\_NI$  در شرایطی که سود مثبت و کمتر از  $۰,۰۰۵$  دارای باشد، برابر ۱ و در غیر این صورت برابر ۰ خواهد بود. در فرضیه حاضر، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، سود خالص و اندازه شرکت به عنوان متغیرهای کنترلی در مدل وارد شد که برای کنترل اندازه شرکت، فرصت رشد و عملکرد شرکت در مدل گنجانده شده بودند. کریشنان<sup>۳۸</sup> (۲۰۰۳)، سیرگر و اوتاما<sup>۳۹</sup> (۲۰۰۸)، و کوتاری و همکاران. (۲۰۰۵)، نتیجه می گیرند که رفتار اقلام تعهدی اختیاری با مدیریت سود کارآمد مطابقت دارد، زیرا اقلام تعهدی اختیاری رابطه مثبتی مثبت با سودآوری آینده دارند. سیرگر و اوتاما (۲۰۰۸) شواهدی یافتند که نشان می دهد نوع مدیریت سود انتخاب شده توسط شرکتها به سمت مدیریت سود کارآمد است. شرکت ها می توانند از چندین استراتژی مدیریت سود، یعنی مدیریت سود مبتنی بر تعهدی و واقعی، برای مدیریت درآمد خود استفاده کنند. آدوت<sup>۴۰</sup> و همکاران (۲۰۱۳) استدلال می کنند که شرکت های دارای پیش بینی (فرصت طلب) مدیریت سود، که در آن اقلام تعهدی اختیاری با جریانهای نقدی آینده ارتباطی ندارند (و ندارند).



نگاره (۵): نتایج آزمون فرضیات هفتم، هشتم و نهم

ABNCFO		ABNDISEXP		ABNPRODCOST			
۰,۰۲۲	۱,۵۹۳	۰,۰۴۰	۱,۴۴۴	۰,۰۶۲	۱,۵۷۸	C	عرض از مبدا
۰,۹۷۲	۰,۰۳۲	۰,۰۰۰	-۰,۹۷۰	۰,۰۰۸	۰,۴۸۵	SIZE <sub>t-1</sub>	اندازه شرکت
۰,۰۰۰	-۵,۱۹۷	۰,۰۰۰	-۵,۲۷۷	۰,۸۸۶	-۰,۰۱۶	MTB <sub>t-1</sub>	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
۰,۰۰۲	-۶,۷۸۸	۰,۰۴۴	۲,۴۳۲	۰,۷۹۶	-۰,۱۵۷	NI <sub>t</sub>	سود خالص
۰,۰۰۴	-۰,۱۳۲	۰,۰۳۱	-۰,۱۰۲	۰,۳۴۰	۰,۰۵۳	SUS <sub>t</sub>	نشانگر شرکت‌های مطمئن

همچنین هزینه های اختیاری غیرعادی نیز در آستانه زیان شرکت ها بطور معنی داری کاهش می یابد. در ارتباط با آستانه سود پیش بینی شده نیز صرفا کاهش معنی داری در جریان نقد عملیاتی غیر عادی مشاهده گردیده و هزینه های تولید غیر عادی و هزینه های اختیاری غیر عادی تغییرات معنی داری را نشان نمی دهند. در ارتباط با تغییر رفتار مدیران شرکت های مطمئن به مدیریت سود در آستانه سود دوره گذشته نیز هر دو هزینه های اختیاری غیر عادی و جریان نقد عملیاتی غیر عادی کاهش معنی داری را نشان می دهند. هرچند که هزینه های تولید غیر عادی کاهش معنی داری را نشان نمی دهد. لذا فرضیات دوم، سوم، چهارم، هفتم و هشتم مورد تایید قرار گرفته اند. نتایج تحقیق حاضر نشان می دهد که مدیران شرکت های مطمئن به مدیریت سود بر اساس وضعیت های متفاوتی که شرکت تجربه می نماید از ابزارهای متفاوتی جهت مدیریت سود بهره میگیرند. به طور مثال در زمانی که شرکت در معرض زیان می باشد در مقایسه با زمانی که سود در نزدیکی مقدار پیش بینی شده می باشد، مدیران دقیقا روش های متفاوتی را انتخاب می کنند یعنی در در آستانه زیان دهی شرکت مدیران سعی در دستکاری هزینه های تولید غیر عادی و هزینه های اختیاری غیر عادی دارند و این در حالی است که در آستانه سود پیش بینی شده مدیران تکیه بر کاهش جریان نقدی غیر عادی دارند. لذا به سهامداران و سرمایه گذاران پیشنهاد می گردد که در مواردی که شرکتی را مطمئن به مدیریت سود می دانند، سعی نمایند که بر اساس نتایج تحقیق در هر آستانه بر هزینه غیر عادی مورد نظر تمرکز نموده تا با اطمینان بیشتری فعالیت های شرکت را رصد نموده و به کیفیت سود پی برند. نتایج تحقیق حاضر با نتایج تحقیقات گائی (۲۰۱۰)، ایلی و همکاران (۲۰۱۶)، هائولوس و همکاران (۲۰۱۶)، مرادی و همکاران (۱۳۹۵) و لاری دشت بیاض و همکاران (۱۳۹۶) هم راستا می باشد که سود، نخستین منبع اطلاعات خاص شرکت است.

همچنین جهت توسعه تحقیق حاضر پیشنهاد می گردد که تاثیرات ساختار مالکیت در آستانه های مذکور بررسی گردد.

مطابق با نتایج و در راستای نتایج آزمون فرضیات مرتبط، در شرکت های مطمئن به مدیریت سود در آستانه سود دوره گذشته، جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی و هزینه های اختیاری غیرعادی به طور معنیداری کمتر از سایر شرکتها است. همچنین در شرکت های مطمئن به مدیریت سود در آستانه سود دوره گذشته، هزینه های تولید غیر عادی معنی دار نمی باشد. انوموتو<sup>۴۲</sup> و همکاران (۲۰۱۳) نشان می دهد که مدیران کشورهای دارای حمایت بیشتر از سرمایه گذاران تمایل دارند به جای مدیریت سود مبتنی بر تعهدی، در مدیریت سود واقعی مشارکت داشته باشند. لی و همکاران (۲۰۱۱)، نشان داد که بین کیفیت سود و سودآوری آینده رابطه ضعیفی وجود دارد. مطالعات همچنین نشان می دهد که سود خالص پس از اقلام تعهدی اختیاری سال آینده، کارآمدتر از تغییرات درآمد خالص و جریان نقدی عملیاتی در سال آینده است، تا قدرت سودآوری آینده را به تصویر بکشد.

##### ۵- بحث و نتیجه گیری

پیش بینی سود بعنوان یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت سود همواره مورد توجه استفاده کنندگان برون سازمانی و درون سازمانی می باشد. سرمایه گذاران به سود، بیش از هر معیار دیگری به عنوان معیار سنجش عملکرد، تکیه می کنند. علاوه بر آن، مدیران نیز سود را به عنوان یک معیار کلیدی در نظر می گیرند، زیرا سرمایه گذاران و تحلیلگران در ارزیابی های خود از آن استفاده می کنند (هاشمی و همکاران، ۱۳۸۹). اگرچه مدیریت سود یکی از زمینه های تحقیقاتی مورد توجه در حوزه پژوهشی ادبیات مالی و حسابداری تلقی می شود، اما بیشتر این پژوهش ها به بررسی این که چه متغیر هایی بر مدیریت سود تاثیر گذار بوده پرداخته اند و کمتر به تغییرات رفتاری مدیران در مقادیر خاص سود توجه نموده اند.

نتایج حاصل از تحقیق نشان می دهد که در شرکت های مطمئن به مدیریت سود در آستانه سود صفر، هزینه های تولید غیر عادی بطور معنی داری افزایش می یابد اما تغییرات معنی داری در جریان نقدی عملیاتی غیر عادی مشاهده نمی گردد.

در بازار محصول و مدیریت سود، ششمین همایش ملی پژوهش های نوین در حوزه علوم انسانی، اقتصاد و حسابداری

ایران، تهران، <https://civilica.com/doc/1117537>

- \* کرمی سحر؛ اللهیاری، عباس؛ رضایی، علی. (۱۴۰۰). بررسی روابط بین پذیرش استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی (IFRS) و حمایت از سرمایه گذاران با مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری 103-118, 5(66), Retrieved from <http://majournal.ir/index.php/ma/article/view/854>
- \* لاری دشت بیاض، ساعی، قربانی. (۲۰۱۷). بررسی مدیریت سود واقعی برای اجتناب از زیان. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۴(۵۶)، ۱۵۵-۱۸۱.
- \* لاری دشت بیاض، محمود و ساعی، محمدجواد و قربانی، آرش، ۱۳۹۶، بررسی مدیریت سود واقعی برای اجتناب از زیان، <https://civilica.com/doc/889486>
- \* مرادزاده فرد، مهدی؛ ابراهیمی میمند، مهدی؛ مرادی، ملیحه. (۱۳۹۳). رابطه بین ویژگی های شرکت و اولویت مدیران برای گزینش آستانه سود پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۶، شماره ۱، صص ۷۵-۸۸.
- \* مرادی، مهدی؛ محمد علی باقرپور ولاشانی؛ و آرش قربانی. (۱۳۹۵). کشف مدیریت سود از طریق توزیع تجربی سود، پژوهش های تجربی حسابداری، ۶(۱): ۱۹ - ۴۰.
- \* هاشمی، سید عباس، سعید صمدی و افسانه سروش یار. (۱۳۸۹). «ارزیابی توانمندی اجزای نقدی و تعهدی سود در پیش بینی سود غیرعادی و تعیین ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» داری مالی، ش ۱ (۳)، صص ۹۳-۱۱۲
- \* Adut, D.; Holder, A. & Robin, A. (۲۰۱۲). "Predictive versus opportunistic earnings management, executive compensation, and firm performance". J. Account. Public Policy, (۳۲), -۱۲۶. ۱۴۶
- \* Ahmed, A. S., Neel, M., Wang, D., 2013. Does mandatory adoption of IFRS improve accounting quality? Preliminary evidence. Contemporary Accounting Research. 30(4), 1344-1372.
- \* Aziatul, W. G. Nur Aima, S. Zuraidah, M.S. (2015), Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Procedia Economics and Finance 1(28), pp 190 – 201
- \* Bartov, E., (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation, The Accounting Review 68, 840-855.
- \* Brown, L. (2001). A temporal analysis of earnings surprises: profits vs Losses, Journal of Accounting Research, Vol 39, No 2, Pp 221-241.

علاوه بر آن بررسی گردد که چه متغیرهایی بر هزینه های تولید غیر عادی، هزینه های اختیاری غیر عادی و جریان نقد عملیاتی غیر عادی نقش تعدیلگر را در آستانه های مقادیر حساس سود دارا می باشند.

## فهرست منابع

- \* اسمعیل فرد، محمدرضا و رضالویی، عباس. (۱۳۹۷). بررسی مدیریت سود برای دستیابی به آستانه های سود، دومین کنفرانس بین المللی تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران، <https://civilica.com/doc/782204>
- \* حجازی، رضوان، آدم بیرا، سمیرا، بهرامی زیارتی، مصطفی، (۱۳۹۵)، تشخیص مدیریت سود با استفاده از تغییرات در گردش دارایی و حاشیه سود، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۸، شماره ۲۹، صص ۷۳-۹۵.
- \* رضائی لشکاجانی، هاجر و صمدی لرگانی، محمود، (۱۳۹۴)، مطالعه تطبیقی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی در دستیابی به میانگین سودآوری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب و کار، صومعه سرا، <https://civilica.com/doc/396914>
- \* طاووسی، جمال؛ کشته گراف عبدالعلی؛ کمالیان، امین رضا. (۱۳۹۷). ارزشگذاری نادرست و سوگیری های رفتاری در بورس اوراق بهادار تهران، مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، دوره ۹، شماره ۳۹، صص ۲۷۳-۲۹۳.
- \* فخاری، حسن؛ حسن نتاج کردی، محسن. (۱۳۹۷). اثر تعدیل کنندگی راهبری شرکتی بر ارتباط بین رقابت در بازار محصول و کیفیت سود پیش بینی شده توسط مدیریت، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۰، شماره ۳۸، صص ۲۰۹-۲۳۷.
- \* فخاری، حسین و عدیلی، مجتبی، (۱۳۹۱)، بررسی رابطه بین جریان های نقدی آزاد و مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۹، شماره ۳، صص ۷۸-۶۳.
- \* قدرتی، حسین، فیضی، سعید، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر میزان مدیریت سود در بازار بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، سال چهاردهم، شماره ۵۸.
- \* کاری پيله رود، زهرا ؛ بیگلر، کیومرث، رضایی، فرزین. (۱۳۹۹). بررسی رابطه میان مالکیت نهادی، رقابت

- Evidence from Australia. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 36, No. 1 & 2, PP. 51-72. 16.
- \* Gunny, Katherine. (۲۰۱۰). The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks ,*Contemporary Accounting Research* Vol. ۲۷No. ۳(Fall ۲۰۱۰) pp. ۸۸۸-۸۵۵
  - \* Habib, A., Hansen, J.C., 2008. Target shooting: Review of earning management around earnings benchmarks. *Journal of Accounting Literature*. 27, 25-70.
  - \* Hair, J. Tomas, G., (2016), A primer on partial least squares structural equations modeling (PLS-SEM). Adel Azar, Rasol Gholamzade , Tehran, Negahedanesh. [In Persian]
  - \* Halaoua, S, Hamdi, B,Mejri, T,(2017). Earnings Management to Exceed Thresholds in Continental and Anglo-Saxon Accounting Models: The British and French Cases.*Research in International Business and Finance*<http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.09.019>
  - \* Halaoua,s.,Badreddine,H.Tarek, M.(2016). Earnings management to exceed thresholds in continental and Anglo-Saxon accounting models: The British and French cases, *Research in International Business and* , 39. DOI:10.1016/j.ribaf.2016.09.019.
  - \* Healy, P., Wahlen, J., (2014), "A review of the earnings management literature and its implication for standard setting", *Accounting Horizons*, Vol. 13, No. 4, PP. 365-383.
  - \* Iatridis, George. George Kadorinis. (2009). Earnings management and firm financial motives: A financial investigation of UK listed firms. *International Review of Financial Analysis*, Vol 18, Pp 164-173.
  - \* Jia, Y., 2013. Meeting or missing earnings benchmarks: The role of CEO integrity. *Journal of Business Finance & Accounting*. 40(3-4), 373-398.
  - \* Kim, Young Sang & Mathur, Ike, (2008). The impact of geographic diversification on firm performance, *International Review of Financial Analysis*, Elsevier, Vol. 17, No 4, Pp 747-766.
  - \* Kothari, S.P., Mizik, N. & Roychowdhury, S. (2012). "Managing for the moment: The role of real activity versus accruals earnings management in SEO valuation". *SSRN Electronic Journal*, DOI:10.2139/ssrn.1982826.
  - \* Krishnan, G. (2003). Audit quality and the pricing of discretionary accrual. *Auditing*, 22, 109-126.
  - \* Li F.(2010). Annual report readability, current earnings, and persistence. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 45, pp. 221-247.
  - \* Matsunaga, S.R. and Park, C.W. (2001), The effect of missing a quarterly earnings benchmark on the CEO's annual bonus, *The Accounting Review*, Vol 76, No 3, Pp 313-332.
  - \* Melendrez, K., Schwartz, W., Trombley, M., 2013. Cash Flow and Accrual Surprises: Persistence and Return Implications. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 23 (4), PP.573-592.
  - \* Richardson, S., Teoh, S.H. and Wysocki, P.D. (2004). The walkdown to beatable analyst forecasts: the role
  - \* Chan, Y., Ghon Rhee, S., Veeraraghavan, M., & Zolotoy, L. (2014). Stock liquidity and managerial short-termism. *Journal of Banking & Finance*. 60: 44-59.
  - \* Chang, H.-Y., Liang, L.-H. and Yu, H.-F. (2019), Market power, competition and earnings management: accrual-based activities. *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. 11 No. 3, pp. 368-384. <https://doi.org/10.1108/JFEP-08-2018-0108>
  - \* Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., Lin, Z., 2010. The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting*. 21(3), 220-278.
  - \* Cher, K.S., Law, H.P., Lim, S.H. (۲۰۰۵). Earnings management to avoid losses and decreases. Working Paper. Nanyang Technological University. Nanyang Business School.
  - \* Cohen, D. A. Dey, and T. Lys. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post- Sarbanes-Oxley period. *The Accounting Review* 83 (3): 757-787.
  - \* Cohen, D., & P. Zarowin. (2010). "Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings.". *Journal of Accounting and Economics* 50 (1): pp. 2-19.
  - \* Core, J. E., Hail, L., & Verdi, R. S. (2015). Mandatory disclosure quality, inside ownership, and cost of capital. *European Accounting Review*, Vol 24, No. 1, Pp. 1-29.
  - \* DeGeorge, F., Patel, J. and Zeckhauser, R. (1999), Earnings management to exceed thresholds, *Journal of Business*, Vol 72, No 1, Pp 1-33.
  - \* Du, Q., and R. Shen. (2018). Peer Performance and Earnings Management. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 89, No. 1, Pp. 125-137.
  - \* Eiler, Lisa and Filzen, Joshua J. and Jackson, Mark and Tama-Sweet, Isho. (2016). Real Earnings Management and the Properties of Analysts' Forecasts. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2802189>.
  - \* Enomoto, M., and Yamaguchi, T. (2016). Discontinuities in earnings and earnings change distributions after JSOX implementation: Empirical evidence from Japan, available at: <http://ssrn.com/abstract=2622396>.
  - \* Ewert, R. and A. Wagenhofer. (۲۰۰۵). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review* 80 (4): 1101-1124.
  - \* Frazzini, A., & Lamont, O. (2007). The Earnings Announcement Premium and Trading Volume. Unpublished Working paper. AQR Capital Management and Harvard University.
  - \* Gamba, A. & Triantis, A.J., (2008), "The value of financial flexibility", *Journal of Finance*, Vol. 63, No. 5.
  - \* Graham, J.R. Harvey, C.R. and Rajgopal, S. (2005). "The Economic Implications of Corporate Financial Reporting". *Journal of Accounting and Economics*, 40: 3-73.
  - \* Gray, P., Koh, P.S. Tong, Y. H. (2009). Accruals Quality, Information Risk and Cost of Capital:

## یادداشت‌ها

- <sup>1</sup> Aziatul
- <sup>2</sup> Melendrez
- <sup>3</sup> Healy & Wahlen
- <sup>4</sup> Kothari
- <sup>5</sup> Gamba and Triantis
- <sup>6</sup> Ahmed
- <sup>7</sup> Chen
- <sup>8</sup> Jia
- <sup>9</sup> Overt and Vagenhofer
- <sup>10</sup> Frazzini
- <sup>11</sup> Enomoto
- <sup>12</sup> Enomoto and Yamaguchi,
- <sup>13</sup> Kohen et al.
- <sup>14</sup> Kaov et al.
- <sup>15</sup> Kim et al.
- <sup>16</sup> Gunny
- <sup>17</sup> Kohen and Zarvin
- <sup>18</sup> Chan et al.
- <sup>19</sup> Graham et al
- <sup>20</sup> Cher
- <sup>21</sup> Li
- <sup>22</sup> Bartvr
- <sup>23</sup> Zarvyn et al
- <sup>24</sup> Gary
- <sup>25</sup> Richardson
- <sup>26</sup> Graham
- <sup>27</sup> Iatridi and Kadorinis
- <sup>28</sup> Gunny
- <sup>29</sup> Sun & Liu
- <sup>30</sup> Matsumoto
- <sup>31</sup> Wang and Liu
- <sup>32</sup> Stavros and George
- <sup>33</sup> Chen
- <sup>34</sup> Du
- <sup>35</sup> Dsscriptive Analysis
- <sup>36</sup> Central Tendency
- <sup>37</sup> Measures of Variation
- <sup>38</sup> Krishnan
- <sup>39</sup> Siregar & Utama
- <sup>40</sup> Adut
- <sup>41</sup> Enomoto
- <sup>42</sup> Enomoto

- of equity issuance and insider trading incentives, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 21, No 4, Pp 885-924.
- \* Roychowdhury, S. (2006). "Earnings management through real activities manipulation". *Journal of Accounting and Economics* 42 (3).pp. 335-370.
  - \* Siregar, V. S. & Utama, S. (2008). "Type of earnings management and the effect of ownership structure: firm size, and corporate governance practice: evidence from Indonesia". *The International Journal of Accounting*, 43, 1-27.
  - \* Stavros .,A D.George .,G.(2017). Earnings Management to Avoid Losses and Earnings Declines in Croatia, *Computational Economics and Econometrics*,9(3).
  - \* Sun, Jerry and Guoping Liu. (2016). Does analyst coverage constrain real earnings management?, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Volume 59: 131-140.
- Wang, yi-shu, and Zhen-Jia Liu. (2016). Meeting dividend thresholds through earnings management in Chinese listed high-tech industries: The role of discretionary accruals and Real earnings management, *Transylvanian Review Journal*.