

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، مدیریت سود تعهدی و مدیریت واقعی سود

علی کیا

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، واحد بندر گز، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرگز، ایران

مهدی صفری گرایلی*

استادیار گروه حسابداری، واحد بندر گز، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرگز، ایران

چکیده

با افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری به دلیل احتمال بیشتر کشف مدیریت سود تعهدی توسط حسابرسان و نهادهای قانونی، مدیران در بکارگیری این روش مدیریت سود با ریسک زیادی مواجه می‌گردند. بنابراین انتظار می‌رود که استفاده از این روش را کاهش داده و در مقابل، روش‌های مدیریت واقعی سود را جایگزین دستکاری ارقام تعهدی کنند. بر پایه این استدلال، پژوهش حاضر به بررسی تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی شرکت‌ها می‌پردازد. فرضیه‌های تحقیق نیز با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ و با بهره‌گیری از الگوی رگرسیون چند متغیره مبتنی بر تکنیک داده‌های تابلویی مورد آزمون قرار گرفت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری، موجب کاهش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و در مقابل، افزایش مدیریت واقعی سود می‌شود. به بیان دیگر، با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی مدیران روش‌های مدیریت واقعی سود را جایگزین دستکاری ارقام تعهدی می‌کنند.

واژگان کلیدی: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، مدیریت سود تعهدی، مدیریت سود واقعی.

* تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۵/۱۲/۲۴ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۳۹۶/۶/۱۱
نویسنده عهده‌دار مکاتبات: mehdi.safari83@yahoo.com

۱- مقدمه

از دیرباز سود حسابداری، مبنای مناسبی برای تصمیم‌گیری بسیاری از استفاده‌کنندگان مانند سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران، اعتبار دهندگان و تأمین‌کنندگان مالی در نظر گرفته می‌شود و به عنوان یکی از بهترین شاخص‌ها به منظور ارزیابی عملکرد مدیران به شمار می‌رود. (فرانسیس و همکاران^۱، ۲۰۰۴؛ ۹۶۸). با این وجود، مدیران شرکت‌ها می‌توانند از طریق دستکاری ارقام تعهدی و دستکاری فعالیت‌های واقعی، سود را مدیریت کنند. (ونگسانوی^۲، ۲۰۱۲؛ ۲۹۷).

در مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، مدیریت نه از طریق تغییر فعالیت‌های اقتصادی اساسی شرکت، بلکه در پایان سال از طریق ارقام تعهدی اختیاری، سود را در جهت اهداف خویش دستکاری می‌کند، در حالی که مدیریت سود واقعی با تغییر در زمان بندی یا ساختار فعالیت‌های واقعی واحد تجاری و مدیریت با اتخاذ برخی تصمیم‌های عملیاتی همراه است. (رویچودی^۳، ۲۰۰۶؛ ۳۳۶). لذا، برخلاف مدیریت ارقام تعهدی که ممکن است توسط حسابرس با یک روش معمول، کشف و در یادداشت‌های همراه افشا شود، شناسایی مدیریت سود واقعی و قضاوت و اظهار نظر درباره آن برای حسابرسان، نهادهای قانونی و اشخاص خارج از واحد تجاری به مراتب مشکل‌تر است. (ساهن^۴، ۲۰۱۶؛ ۵۱۴). از سوی دیگر قابلیت مقایسه، یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی است که استفاده‌کنندگان را قادر می‌سازد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های موجود بین ارقام صورت‌های مالی را بررسی نمایند. (هیئت استانداردهای حسابداری مالی^۵، ۲۰۱۰؛ ۱۰). قابلیت مقایسه بیشتر موجب می‌شود که هنگام مقایسه و تجزیه و تحلیل اطلاعات مالی شرکت‌ها، نیاز به انجام تعدیلات در اطلاعات کاهش یافته و استفاده‌کنندگان برون سازمانی میزان بیشتری از اطلاعات را با سهولت بیشتر و هزینه کمتر به دست آورند. (دی فرانکو و همکاران^۶، ۲۰۱۱؛ ۸۹۶). علاوه بر این برپایه ادبیات نظری موجود، اطلاعات حسابداری قابل مقایسه هزینه جمع‌آوری و پردازش اطلاعات را برای سرمایه‌گذاران و نهادهای قانونی کاهش داده و آنان را قادر می‌سازد تا با مقایسه اطلاعات مالی شرکت مورد نظر با سایر شرکت‌های مشابه، دستکاری ارقام حسابداری و ارقام تعهدی شرکت توسط مدیران را بهتر شناسایی نمایند. لذا با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها، مدیران انگیزه کمتری برای اعمال مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی داشته و در مقابل، به مدیریت واقعی سود روی می‌آورند. زیرا ماهیتی قضاوتی‌تر داشته و کشف آن به مراتب سخت‌تر است. (ساهن، ۲۰۱۶؛ ۵۱۴). بر این اساس، انتظار می‌رود که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی منجر به کاهش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و در مقابل، افزایش مدیریت سود واقعی شرکت‌ها شود. با این حال در عمده مطالعات داخلی صورت گرفته این موضوع نادیده انگاشته شده و یک فضای خالی در ادبیات حسابداری برای تحقیق در این باره

وجود دارد که این خود، انگیزه ای جهت انجام پژوهش حاضر می باشد. از این رو، در این تحقیق سعی بر آن است تا تاثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد. اهمیت این پژوهش در آن است که به گونه ای تجربی به سرمایه‌گذاران، قانون‌گذاران بازار سرمایه، تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری و سایر استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری نشان خواهد داد که تا چه اندازه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌تواند بر مدیریت سود آن‌ها تأثیرگذار باشد. نتایج تحقیق ضمن آن که موجب بسط مبانی نظری پژوهش‌های گذشته در حوزه مدیریت سود می‌شود، می‌تواند به توسعه ادبیات حسابداری کشورهای در حال توسعه از جمله ایران کمک شایانی نماید.

۲- مبانی نظری و بسط فرضیه‌های پژوهش

۲-۱- مدیریت سود و روش‌های مختلف آن

مدیریت سود عبارتست از مداخله هدفمند در فرایند گزارشگری مالی با توجه به محدودیت‌های اصول پذیرفته شده حسابداری برای بدست آوردن سطح مورد انتظار سود و همچنین، برآیند درجه ای از قابلیت انعطاف و اعمال نظری است که مدیران در گزارشگری مالی خود دارند. (آقایی و همکاران، ۱۳۹۱؛ ۲۰). به طور کلی، در ادبیات حسابداری به دوشیوه انجام مدیریت سود اشاره شده است؛ روش اول، مدیریت سود از طریق دستکاری ارقام تعهدی است که این روش تاثیر مستقیمی بر روی وجه نقد شرکت ندارد. به بیان دیگر، در مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، فعالیت‌های شرکت دستکاری نمی‌شوند؛ بلکه تنها نتیجه فعالیت‌های انجام شده به صورتی نادرست ارایه می‌شوند. روش دوم، مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی (مدیریت سود واقعی) است. در این روش، مدیریت برای رسیدن به سطح سود مورد نظر، برخی فعالیت‌های تاثیرگذار بر سود را دستکاری می‌کند. دستکاری فعالیت‌های واقعی، بر روی جریان وجه نقد (و برخی مواقع ارقام تعهدی) اثر مستقیم دارد. (ژنگ^۷، ۲۰۱۲؛ ۶۷۶). در واقع، مدیریت سود واقعی انحراف از روش‌های عملیاتی عادی بوده و انگیزه مدیران از انجام آن گمراه نمودن برخی ذینفعان است، به صورتی که باورکنند اهداف گزارشگری مالی از طریق فعالیت‌های عادی محقق شده است. معمولاً مدیریت واقعی سود از طریق روش‌هایی نظیر دستکاری هزینه‌های اختیاری، تولید اضافی، ارائه تخفیفات قیمتی در پایان سال و زمان‌بندی فروش دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها محقق می‌شود. (رویچودری، ۲۰۰۶؛ ۳۳۷). برخلاف مدیریت ارقام تعهدی که ممکن است توسط حسابرس با یک روش معمول، کشف و در یادداشت‌های همراه افشا شود، شناسایی مدیریت سود واقعی و قضاوت و اظهار نظر درباره آن برای حساب‌برسان،

نهادهای قانونی و اشخاص خارج از واحد تجاری به مراتب مشکل‌تر است. (ساهن، ۲۰۱۶؛ ۵۱۴).

۲-۲- قابلیت مقایسه صورتهای مالی و مدیریت سود اقلام تعهدی

بر اساس چارچوب مفهومی مشترک هیئت استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی (۲۰۰۸)، قابلیت مقایسه این‌گونه تعریف می‌شود؛ ویژگی کیفی اطلاعات است که استفاده‌کنندگان را قادر به شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌های بین دو مجموعه از پدیده‌های اقتصادی می‌کند. اهمیت قابلیت مقایسه صورتهای مالی تا آن‌جا است که در بیانیه مفهومی شماره ۸ هیئت استانداردهای حسابداری مالی، یکی از مهم‌ترین دلایل نیاز به استانداردهای گزارشگری مالی، افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات مالی گزارش شده، عنوان شده است و در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران (۱۳۹۰) نیز بیان شده است که اگر اطلاعات مربوط و قابل اتکا باشد، مفید بودن آن در صورت قابل مقایسه نبودن و قابل فهم نبودن دچار محدودیت خواهد بود. (مهرورز و مرفوع، ۱۳۹۵؛ ۸۵). قابلیت مقایسه صورتهای مالی مزایای متعددی نظیر؛ افزایش کیفیت اطلاعات (دی فرانکو و همکاران، ۲۰۱۱؛ ۸۹۷)، افزایش نقدشوندگی و حجم معاملات سهام (بارث و همکاران^۱، ۲۰۱۳؛ ۵) و کاهش مزایای ناشی از استفاده از اطلاعات محرمانه (بروچت و همکاران^۲، ۲۰۱۲؛ ۱۱) را به دنبال خواهد داشت. علاوه بر این، اطلاعات حسابداری قابل مقایسه به عنوان یک ابزار نظارتی موثر برای کنترل و محدود ساختن مدیریت سود تعهدی به شمار می‌رود (یو^۱، ۲۰۰۸؛ ۲۴۷؛ ساهن، ۲۰۱۶؛ ۵۱۴). در ادبیات حسابداری دلایل متعددی برای پشتیبانی از این دیدگاه ارائه شده است. نخست اینکه، اطلاعات حسابداری قابل مقایسه هزینه جمع‌آوری و پردازش اطلاعات را برای سرمایه‌گذاران، تحلیلگران مالی و نهادهای قانونی کاهش داده (گانگ و همکاران^۱، ۲۰۱۳؛ ۱۵۶۳؛ انگلبرگ و همکاران^۲، ۲۰۱۶؛ ۳۲۸) و آنان را قادر می‌سازد تا با مقایسه اطلاعات مالی شرکت مورد نظر با سایر شرکت‌های مشابه، دستکاری ارقام حسابداری و اقلام تعهدی شرکت توسط مدیران را بهتر شناسایی نمایند. بدین ترتیب، مدیران انگیزه کمتری برای اعمال مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی پیدا می‌کنند. دوم اینکه قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری، پوشش تحلیلگران و دقت پیش‌بینی آنان را افزایش می‌دهد. (دی فرانکو، ۲۰۱۱؛ ۸۹۹)، که این بهبود کیفیت پیش‌بینی و پوشش تحلیلگران به نوبه خود باعث کاهش مدیریت سود تعهدی می‌شود (یو، ۲۰۰۸؛ ۲۴۷).

بر پایه این استدلال، ساهن (۲۰۱۶) شواهدی مبنی بر وجود رابطه منفی بین قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری شرکت‌ها و میزان مدیریت سود تعهدی ارائه نمود. لذا با توجه به مطالب مطروحه فوق، فرضیه اول پژوهش به صورت زیر تدوین می‌گردد؛
فرضیه اول- با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، میزان مدیریت سود تعهدی شرکت کاهش می‌یابد.

۳-۲- قابلیت مقایسه صورتهای مالی و مدیریت واقعی سود

بخش عمده‌ای از تحقیقات قبلی، به این موضوع پرداخته‌اند که آیا مدیران از مدیریت سود واقعی به‌عنوان یک روش جایگزین برای مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی استفاده می‌کنند یا خیر. به طور مثال، ژنگ (۲۰۱۲) رابطه جایگزینی مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی را بررسی نمود و دریافت زمانی که هزینه مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بیشتر باشد، تمایل مدیران برای اعمال مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد و در مقابل، هنگامی که هزینه مدیریت سود واقعی برای مدیران بیشتر باشد، آنان به اعمال مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی گرایش پیدا می‌کنند.

کوهن و همکاران^{۱۳} (۲۰۰۸) نیز نشان دادند شرکت‌های آمریکایی در دوره بعد از تصویب قانون ساربنز آکسلی از مدیریت سود تعهدی کمتر استفاده کرده‌اند و در عوض، استفاده آن‌ها از مدیریت واقعی سود افزایش یافته است. همسو با این دیدگاه، اورت و واگنهایفر^{۱۴} (۲۰۰۵) نیز دریافتند از آنجا که وجود مقررات و استانداردهای حسابداری سخت‌گیرانه موجب محدود شدن مدیریت ارقام تعهدی می‌شود، لذا تمایل مدیران به استفاده از مدیریت واقعی سود که احتمال کشف آن کمتر است، افزایش می‌یابد. علاوه بر این، نتایج مطالعاتی نظیر برنز و مرجنت^{۱۵} (۱۹۹۰) و گراهام و همکاران^{۱۶} (۲۰۰۵) بیانگر تمایل مدیران به اعمال مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی نسبت به دستکاری ارقام تعهدی است. زیرا مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بیشتر مورد توجه حساب‌رسان و قانون‌گذاران قرار دارد، ولی مدیریت سود واقعی اغلب شبیه تصمیمات عادی واحد تجاری بوده و تشخیص آن مشکل‌تر است. همچنین، دستکاری ارقام تعهدی دربردارنده ریسک است. زیرا ممکن است مقدار سودی که برای دستکاری مورد نیاز است فراتر از ارقام تعهدی اختیاری موجود باشد. در نتیجه، اگر از ارقام تعهدی اختیاری در پایان سال استفاده شود، ممکن است اهداف مرتبط با سود برآورده نشود. این ملاحظات، مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی را با محدودیت مواجه می‌سازد. در عوض، دستکاری فعالیت‌های واقعی کمتر در معرض این محدودیت‌ها قرار می‌گیرد. (مشایخی و حسین‌پور، ۱۳۹۵؛ ۴۸۳).

با توجه به مطالب فوق استدلال می‌شود از آنجا که با افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری، سرمایه‌گذاران و نهادهای قانونی می‌توانند اطلاعات حسابداری مورد نیاز را به آسانی از سایر شرکت‌های مشابه گردآوری نموده و عملکرد واقعی مدیران را بطور دقیق‌تر مورد ارزیابی قرار دهند، لذا مدیران در اعمال مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی با محدودیت و ریسک‌های بیشتری مواجه می‌شوند. بنابراین، استفاده از این روش راکاهش داده و در مقابل، روش‌های مدیریت واقعی سود را جایگزین دستکاری ارقام تعهدی می‌کنند. زیرا برخلاف مدیریت سود ارقام تعهدی که مستقیماً تحت تاثیر کیفیت حسابداری قرار دارد، مدیریت سود واقعی معمولاً از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی نظیر هزینه‌های اختیاری، تولید اضافی و تخفیفات فروش صورت می‌گیرد. از این رو، ماهیتی قضاوتی‌تر داشته و احتمال کمتری وجود دارد که از طریق افزایش قابلیت مقایسه حسابداری کشف گردد (سahن، ۲۰۱۶؛ ۵۱۶). بدین ترتیب، فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شود:

فرضیه دوم- با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، میزان مدیریت سود واقعی شرکت افزایش می‌یابد.

در ادامه، به تبیین پژوهش‌های صورت گرفته مرتبط با موضوع پرداخته می‌شود. ساهن (۲۰۱۶) با انتخاب نمونه ای متشکل از ۳۲۲۱۱ شرکت- سال مشاهده از شرکت‌های حاضر در بورس سهام آمریکا طی سال‌های ۱۹۸۳ تا ۲۰۱۲ به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت واقعی سود شرکت‌ها پرداخت و به این نتیجه رسید که قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری، باعث کاهش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و در مقابل، افزایش مدیریت واقعی سود می‌شود.

اینوموتو و همکاران^{۱۷} (۲۰۱۵) میزان بکارگیری مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی را در ۳۸ کشور مختلف طی سال‌های ۱۹۹۱ تا ۲۰۱۰ مورد بررسی قرار دادند و دریافتند در کشورهایی که قوانین سخت‌گیرانه‌تری در مورد حمایت از حقوق سهامداران وجود دارد، مدیران تمایل بیشتری به اعمال مدیریت سود واقعی دارند. بون‌کیم و همکاران^{۱۸} (۲۰۱۵) در تحقیقی با عنوان «قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و خطر سقوط مورد انتظار» و با بهره‌گیری از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و خطر سقوط قیمت سهام شرکت‌ها در کشور چین پرداختند. نتایج تحقیق بیانگر آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها، خطر سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد. فرانسیس و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهش خود تحت عنوان «سبک حسابرسی و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی» و با انتخاب نمونه‌ای از شرکت‌های حاضر در بورس سهام آمریکا طی سال‌های ۱۹۸۷ تا ۲۰۱۱ به بررسی ارتباط بین این متغیرها پرداختند و به این نتیجه رسیدند که صورت‌های مالی شرکت‌های

حسابرسی شده توسط موسسات حسابرسی مشابه، قابلیت مقایسه بالاتری نیز دارند. کیم و ساهن^{۱۹} (۲۰۱۳) در پژوهشی تاثیر مدیریت سود واقعی بر هزینه سرمایه را برای نمونه‌ای از ۴۲۱۲ شرکت آمریکایی مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد که اعمال مدیریت سود واقعی در شرکت‌ها، موجب افزایش هزینه سرمایه آن‌ها می‌گردد. کیم و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی ارتباط بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و ریسک اعتباری شرکت‌ها در بازار سرمایه آمریکا پرداختند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۴۴۱۴۸ شرکت - سال مشاهده طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۱ بوده است. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش ریسک اعتباری و هزینه سرمایه شرکت می‌گردد. ژنگ (۲۰۱۲) در پژوهش خود ضمن شناسایی هزینه‌های تفاضلی بین دو نوع مدیریت سود تعهدی و واقعی، دریافت که مدیران بر اساس این هزینه‌ها، بین روش‌های مختلف مدیریت سود جابه‌جایی انجام می‌دهند و بعد از دعاوی حقوقی، به سمت مدیریت سود واقعی متمایل می‌شوند. آپینو و پاربوتی (۲۰۱۲) طی پژوهشی به این نتیجه رسیدند که پس از پذیرش اجباری استانداردهای حسابداری بین‌المللی، روش‌های مبتنی بر اقلام تعهدی کاهش یافته است، اما این کاهش تنها در کشورهایی بوده که اعمال قوانین در آن‌ها با قوت انجام می‌گیرد. گانی^{۲۰} (۲۰۱۰) طی پژوهشی نشان داد که شرکت‌ها اغلب درگیر مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی هستند. همچنین، دریافت که مدیریت سود واقعی تاثیر منفی بر عملکرد آتی شرکت دارد. کوهن و همکاران (۲۰۰۸) به بررسی مدیریت سود تعهدی و واقعی قبل و بعد از دوره‌های قانون ساربینز آکسلی پرداختند. آن‌ها بیان کردند که مدیریت سود تعهدی به طور پیوسته از سال ۱۹۸۷ تا زمانی که قانون ساربینز آکسلی در سال ۲۰۰۲ تصویب شد، در حال افزایش بود ولی بعد از ایجاد قانون ساربینز آکسلی کاهش یافت. همچنین او بیان کرد، این موضوع در مورد مدیریت سود واقعی برعکس است. سطح مدیریت سود واقعی قبل از قانون ساربینز آکسلی پایین بود، ولی بعد از قانون ساربینز آکسلی به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش یافت.

مهروز و مرفوع (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی و همچنین نقش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در انعکاس اطلاعات سودهای آتی خاص شرکت و اطلاعات سودهای آتی مربوط به صنعت در قیمت سهام دوره جاری پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر آن است که بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و آگاهی بخشی قیمت سهام رابطه مثبت وجود ندارد و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به انعکاس اطلاعات سودهای آتی مربوط به صنعت و انعکاس اطلاعات سودهای آتی خاص شرکت در قیمت سهام دوره جاری کمک نمی‌کند. فروغی و قاسم‌زاد (۱۳۹۵) تأثیر

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام شرکتها را برای نمونه‌ای متشکل از ۸۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. احمدی و درسه (۱۳۹۵) تأثیر مدیریت سود واقعی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی بر خطر سقوط آتی قیمت سهام شرکت‌ها را بررسی نمودند. با انتخاب نمونه‌ای مشتمل بر ۹۹ شرکت بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲، نتایج تحقیق نشان داد که از میان معیارهای انتخابی برای مدیریت سود واقعی متغیرهای هزینه اختیاری غیرعادی و جریان‌های نقدی عملیاتی غیرعادی تأثیر مثبت معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام دارند. افزون بر این، مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی تأثیر مثبت معناداری بر خطر سقوط آتی قیمت سهام دارد. ایزدی نیا و همکاران (۱۳۹۴) طی پژوهشی به بررسی نقش قانون بازار اوراق بهادار ایران در رابطه با مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد که در دوره پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار، مدیریت سود تعهدی روندی کاهشی داشته است، اما مدیریت سود واقعی سود روند افزایشی پیدا کرده است. در واقع، مدیران تا حدی روش‌های مدیریت واقعی سود را جایگزین دستکاری اقلام تعهدی نموده‌اند. فروغی و قاسم زاد (۱۳۹۴) تأثیر قابلیت مقایسه به‌عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی گزارشگری مالی بر ضریب واکنش سودهای آتی را بررسی نمودند و به این نتیجه رسیدند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضریب واکنش سودهای آتی را افزایش می‌دهد. انصاری و همکاران (۱۳۹۲) تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت واقعی سود را مورد بررسی قرار دادند. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۳۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۰ بود. نتایج تحقیق بیانگر وجود رابطه منفی میان محافظه‌کاری و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، و یک رابطه مثبت میان محافظه‌کاری و مدیریت واقعی سود است.

۳- روش شناسی تحقیق

تحقیق حاضر از نظر هدف، تحقیقی کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده از نوع تحقیقات شبه تجربی پس رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و مدل‌های اقتصادسنجی انجام شده است. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۴ تشکیل می‌دهد و نمونه انتخابی تحقیق نیز شرکت‌هایی می‌باشند که مجموعه شرایط زیر را دارا باشند؛

۱- شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آنها در سازمان بورس اوراق بهادار قبل از سال ۱۳۹۰ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۴ نیز در فهرست شرکتهای بورسی باشند. همچنین، از آنجا که برای محاسبه متغیر قابلیت مقایسه صورتهای مالی به داده‌های ۱۲ فصل (۳ سال) قبل آن نیاز بوده است، از این رو داده‌های مورد نیاز شرکتهای نمونه باید برای دوره ۸ ساله (سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴) در دسترس باشد.

۲- به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

۳- طی سال‌های مذکور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.

۴- جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند (شرکتهای سرمایه‌گذاری به علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکتهای در جامعه آماری منظور نشدند).

۵- طول وقفه انجام معاملات در این شرکت‌ها طی دوره زمانی مذکور بیشتر از ۶ ماه نباشد.

۶- از آنجا که متغیر قابلیت مقایسه صورتهای مالی در سطح صنعت تعریف و محاسبه شده است، لذا تنها صنایعی در نظر گرفته شدند که حداقل ۶ شرکت داشته باشند.

پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۸۵ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند. داده‌های تحقیق حاضر از پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران و نیز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردید. تجزیه و تحلیل نهایی داده‌های گردآوری شده نیز با استفاده از نرم‌افزارهای اقتصادسنجی Eviews و Stata صورت گرفته است. قبل از برآورد مدل، لازم است که مفروضات مدل رگرسیون شامل نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل (آزمون جارک- برا)، عدم وجود خود همبستگی بین اجزای خطا (آزمون وولدریج)، همسانی واریانس اجزای اخلاص (آزمون نسبت درست‌نمایی) و نبود همخطی بین متغیرهای توضیحی مدل (عامل تورم واریانس) بررسی گردد. در صورت برقراری این مفروضات، جهت تعیین استفاده از داده‌های تابلویی یا تلفیقی برای تخمین مدل، از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. اگر براساس آزمون یاد شده، روش داده‌های تابلویی انتخاب گردد، برای تعیین اینکه تفاوت عرض از مبدا واحدهای مقطعی به طور ثابت یا تصادفی عمل می‌کند، از آزمون هاسمن استفاده خواهد شد. در نهایت به منظور تحلیل کلیت مدل رگرسیونی از آماره F و برای معناداری ضرایب پارمترهای مدل رگرسیون از آماره t استفاده می‌گردد.

متغیرها و مدل‌های مورد استفاده

متغیرهای مورد مطالعه در این تحقیق شامل متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی به شرح زیر اندازه‌گیری شده‌اند؛

متغیر وابسته

متغیرهای وابسته در این پژوهش شامل دو متغیر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی بوده که در ادامه به نحوه اندازه‌گیری هر یک از آنها پرداخته می‌شود؛

• مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

از آنجا که بر اساس بسیاری از پژوهش‌های داخلی صورت گرفته (آقایی و چالاکلی، ۱۳۸۸؛ ۱۶۱؛ بهار مقدم و کوهی، ۱۳۸۹؛ ۸۱؛ بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۳؛ ۳۳) مدل کازنیک از قدرت تبیین بیشتری برای تعیین ارقام تعهدی اختیاری و مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی برخوردار است، لذا در این پژوهش از مدل کازنیک^{۲۱} (۱۹۹۹) برای اندازه‌گیری ارقام تعهدی اختیاری استفاده شده است که مدل مزبور به شرح زیر می‌باشد:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_4 \left(\frac{\Delta CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \quad (۱)$$

که در آن؛

$TA_{i,t}$: کل ارقام تعهدی شرکت i در سال t است که از رابطه زیر محاسبه می‌گردد؛

$$TA_{i,t} = \Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} + \Delta STD_{i,t} - DEP_{i,t} \quad (۲)$$

$\Delta CA_{i,t}$: تغییرات دارایی‌های جاری شرکت i در هر سال نسبت به سال قبل،

$\Delta CL_{i,t}$: تغییرات بدهی‌های جاری شرکت i در هر سال نسبت به سال قبل،

$\Delta CASH_{i,t}$: تغییرات وجه نقد شرکت i در هر سال نسبت به سال قبل،

$\Delta STD_{i,t}$: تغییرات حصه جاری بدهی‌های بلند مدت شرکت i در هر سال نسبت به سال قبل،

$DEP_{i,t}$: هزینه استهلاک دارایی‌های ثابت و نامشهود شرکت i در سال t ،

$A_{i,t-1}$: جمع دارایی‌های شرکت i در ابتدای سال،

$\Delta REV_{i,t}$: تغییرات درآمد فروش شرکت i در هر سال نسبت به سال قبل،

$\Delta REC_{i,t}$: تغییرات حساب‌های دریافتی شرکت i در هر سال نسبت به سال قبل،

$PPE_{i,t}$: اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در سال t ،

$\Delta CFO_{i,t}$: تغییرات جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت i در هر سال نسبت به سال قبل و

$\varepsilon_{i,t}$: خطای مدل برای شرکت i در سال t می‌باشد.

پس از برآورد مدل فوق، مقادیر خطای مدل ($\varepsilon_{i,t}$)، نیز بدست می‌آید که بیانگر ارقام تعهدی اختیاری و شاخص مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی می‌باشد. در خصوص نحوه برآورد مدل‌های فوق، از آنجا که شکل مدیریت سود و نحوه اعمال آن در صنایع مختلف با یکدیگر متفاوت است و نیز روند اعمال مدیریت سود از سالی به سال دیگر غیر یکسان است. لذا به منظور افزایش قابلیت مقایسه داده‌ها و اندازه‌گیری صحیح مقادیر خطا، باید مدل‌های مذکور به

صورت مقطعی و بطور جداگانه در هر صنعت و هر سال برآورد و سپس مقادیر خطا محاسبه گردد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

• مدیریت سود واقعی

در این تحقیق، مطابق با پژوهش رویچودری (۲۰۰۶؛ ۳۴۹)، کوهن و همکاران (۲۰۰۸؛ ۷۶۶) و کوهن و زاروین (۲۰۱۰؛ ۱۱) برای اندازه‌گیری مدیریت واقعی سود از سه معیار جریان نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه‌های تولیدی غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی که به ترتیب از طریق مقادیر باقیمانده حاصل از برآورد مدل‌های زیر به صورت مقطعی و به تفکیک هر صنعت در هر سال محاسبه می‌گردد، استفاده شده است:

$$\frac{CFO_{it}}{A_{it-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{Sales_{it}}{A_{it-1}} \right) + a_3 \left(\frac{\Delta Sales_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (۳)$$

$$\frac{PROD_{it}}{A_{it-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{Sales_{it}}{A_{it-1}} \right) + a_3 \left(\frac{\Delta Sales_{it}}{A_{it-1}} \right) + a_4 \left(\frac{\Delta Sales_{it-1}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (۴)$$

$$\frac{DISCE_{it}}{A_{it-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{Sales_{it-1}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (۵)$$

که در مدل‌های فوق؛

CFO_{it} ؛ جریان نقد عملیاتی شرکت i در سال t ، $Sales_{it}$ ؛ فروش شرکت i در سال t ، A_{it-1} ؛ جمع دارایی‌های ابتدای دوره شرکت i در سال t ، $PROD_{it}$ ؛ هزینه‌های تولیدی (مجموع بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته و تغییرات موجودی مواد و کالا) شرکت i در سال t ، $DISCE_{it}$ ؛ هزینه‌های اختیاری (هزینه‌های تبلیغات، عمومی، اداری و فروش) شرکت i در سال t و ε_{it} ؛ جزء باقیمانده مدل و نشان‌دهنده سطح غیرعادی متغیر برآورد شده در هر مدل می‌باشد.

از آنجا که بکارگیری هر یک از معیارهای فوق به تنهایی، ممکن است باعث بروز خطا در اندازه‌گیری متغیر مدیریت سود واقعی شود، لذا مشابه با تحقیقات قبلی معیارهای سه‌گانه فوق (جریان نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه‌های تولیدی غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی) در یک شاخص ترکیبی با یکدیگر ترکیب می‌شوند. بدین منظور پس از محاسبه این معیارها، مقادیر استاندارد شده هر یک از معیارهای مذکور با یکدیگر جمع شده تا بدین ترتیب، معیار ترکیبی مدیریت سود واقعی (REM) برای هر شرکت بدست آید. استفاده از این معیار ترکیبی،

چولگی ناشی از بکارگیری مجزای هر یک از معیارهای مدیریت سود واقعی را کاهش داده و معیار دقیق‌تری را برای آزمون فراهم می‌آورد. (ساهن، ۲۰۱۶؛ ۵۲۳).

متغیر مستقل

متغیر مستقل پژوهش حاضر، قابلیت‌مقایسه صورت‌های مالی است که برای اندازه‌گیری آن از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شده است. بر اساس این مدل، سیستم حسابداری یک شرکت به‌عنوان تابعی در نظر گرفته می‌شود که رویدادهای اقتصادی (بازده سهام) را به گزارش‌های مالی (سود حسابداری) تبدیل می‌کند. به‌طوریکه، هرچه تابع حسابداری دو شرکت شباهت بیشتری با هم داشته باشد، قابلیت‌مقایسه صورت‌های مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. با استفاده از این معیار برای محاسبه قابلیت‌مقایسه بین دو شرکت i و j ، ابتدا مدل رگرسیونی زیر برای هر شرکت - سال و با استفاده از داده‌های سری زمانی دوره سه ساله (۱۲ فصل) اخیر برآورد می‌شود؛

$$Earning_{it} = \alpha_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۶)$$

که در آن؛

Earning؛ سود خالص فصلی تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت و Return؛ بازده سهام فصلی شرکت است.

ضرایب برآورد شده از رابطه (۶) معرف تابع حسابداری شرکت است که رویدادهای اقتصادی (بازده) را به گزارش حسابداری (سود) تبدیل می‌کند. یعنی $\hat{\alpha}_i$ و $\hat{\beta}_i$ نشان دهنده تابع حسابداری شرکت i و ضرایب $\hat{\alpha}_j$ و $\hat{\beta}_j$ معرف تابع حسابداری شرکت j است. شباهت بین تابع حسابداری دو شرکت، میزان قابلیت‌مقایسه بین دو شرکت را نشان می‌دهد. لذا برای برآورد تفاوت بین تابع و عملیات حسابداری دو شرکت i و j ، در هر سال از طریق رابطه‌های زیر سود شرکت i به‌طور جداگانه یکبار با استفاده از تابع حسابداری خود شرکت i و یکبار با استفاده از تابع حسابداری شرکت j اما با بازده خود شرکت i (رویداد مشابه)، برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه ۶ پیش‌بینی می‌شود؛

$$E(Earning)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{i,t} \quad (۷)$$

$$E(Earning)_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j Return_{i,t} \quad (۸)$$

در رابطه فوق؛

$E(Earning)_{iit}$ سود پیش‌بینی شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت i و $E(Earning)_{ijt}$ سود پیش‌بینی شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت j می‌باشد.

پس از محاسبه مقادیر فوق، میانگین تفاوت در مقادیر سودپیش‌بینی شده بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است. لذا قرینه آن، میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه زیر نشان می‌دهد:

$$ComAcc_{ijt} = \frac{-1}{12} \sum_{t-11}^t |E(\text{Earning})_{ii,t} - E(\text{Earning})_{ij,t}| \quad (9)$$

که در مدل فوق، $CompAcc_{ijt}$ قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین دو شرکت i و j در سال t است. به طریق مشابه، برای هر سال و برای هر جفت شرکت i با شرکت‌های j عضو یک صنعت، معیار $CompAcc_{ijt}$ محاسبه شده و سپس میانه مقادیر محاسبه شده برای شرکت i در سال t به عنوان معیار قابلیت مقایسه خاص شرکت i ($COM_{i,t}$) تعریف می‌شود.

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش برخی از مهم‌ترین متغیرهایی که بر مبنای پژوهش‌های قبلی به عنوان عوامل مؤثر بر مدیریت سود شناخته شده‌اند، به عنوان متغیرهای کنترلی مدنظر قرار گرفتند که عبارتند از:

- اندازه شرکت؛ برای سنجش اندازه شرکت، مطابق با پژوهش هاو و همکاران^{۲۲} (۲۰۰۴؛ ۴۳۵) و ساهن (۲۰۱۶؛ ۵۲۴) از لگاریتم خالص فروش شرکت استفاده شده است.
 - اهرم مالی؛ این متغیر که از طریق نسبت کل بدهی به دارایی‌های شرکت اندازه‌گیری می‌شود، در پژوهش انصاری و همکاران (۱۳۹۲؛ ۶۴) و آشباق و همکاران^{۲۳} (۲۰۰۳؛ ۶۳۱) نیز به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.
 - سودآوری؛ در این تحقیق، همانند پژوهش فرانکل و همکاران^{۲۴} (۲۰۰۲؛ ۸۷) و کوهن و زاروین^{۲۵} (۲۰۱۰؛ ۱۳) از بازده حقوق صاحبان سهام که از تقسیم سود خالص بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام محاسبه می‌شود، به عنوان معیار سودآوری شرکت استفاده شده است.
 - نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار؛ از حاصل تقسیم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار آن محاسبه شده و در پژوهش هاو و همکاران (۲۰۰۴؛ ۴۴۶) و کوهن و زاروین (۲۰۱۰؛ ۱۴) نیز کنترل شده است.
 - مالکیت سهامداران نهادی؛ عبارتست از مجموع سهام تحت تملک بانکها و بیمه‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های تامین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سازمان‌ها و نهادهای دولتی، تقسیم بر کل تعداد سهام منتشره شرکت (ساهن، ۲۰۱۶؛ ۵۲۵).
- به منظور آزمون فرضیه‌های تحقیق، از مدل‌های رگرسیونی چندمتغیره زیر که برگرفته از پژوهش ساهن (۲۰۱۶؛ ۵۲۵) می‌باشد، استفاده شده است:

مدل مربوط به آزمون فرضیه اول؛

$$AEM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 COM_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 BTM_{i,t} + \beta_6 INST_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل مربوط به آزمون فرضیه دوم؛

$$REM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 COM_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 BTM_{i,t} + \beta_6 INST_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در مدل های فوق؛

$AEM_{i,t}$ شاخص مدیریت سود تعهدی شرکت i در سال t ؛ $COM_{i,t}$ قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت i در سال t ؛ $REM_{i,t}$ شاخص مدیریت سود واقعی شرکت i در سال t ؛ $SIZE_{i,t}$ اندازه شرکت، معادل لگاریتم فروش سالیانه شرکت i در سال t ؛ $LEV_{i,t}$ اهرم مالی که برابر است با نسبت بدهی به مجموع دارایی های شرکت i در سال t ؛ $ROE_{i,t}$ نسبت سود خالص به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $BTM_{i,t}$ نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $INST_{i,t}$ نسبت مالکیت سرمایه گذاران نهادی شرکت i در سال t و $\varepsilon_{i,t}$ جزء خطای مدل رگرسیون می باشد. از آنجا که داده های ترکیبی از نظر تعداد مشاهدات، پایین بودن احتمال همخطی بین متغیرها، کاهش تورش برآورد و ناهمبندی واریانس بر مدل های مقطعی یا سری زمانی برتری دارند (گجراتی^{۲۶}، ۲۰۰۹)، لذا برای آزمون فرضیه ها از تکنیک داده های ترکیبی استفاده شده است.

۴- یافته های پژوهش

آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آنها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. نگاره (۱)، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص های مرکزی و پراکنندگی می باشد را برای نمونه ای متشکل از ۴۲۵ شرکت - سال مشاهده در فاصله زمانی سال های ۱۳۹۰-۱۳۹۴ نشان می دهد.

نگاره (۱): آماره توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
مدیریت سود تعهدی	AEM	-۰/۰۴۳	-۰/۰۳۹	-۰/۶۱۵	۰/۷۰۳	۰/۱۱۲
مدیریت سود واقعی	REM	۰/۰۰۰	-۰/۰۵۸	-۴/۳۶۹	۴/۵۰۸	۰/۹۱۳
قابلیت مقایسه صورتهای مالی	COM	-۰/۰۴۳	-۰/۰۳۹	-۰/۷۰۳	-۰/۰۰۳	۰/۱۰۶
اندازه شرکت	SIZE	۱۲/۰۷۷	۱۱/۹۶۶	۹/۸۶۵	۱۴/۵۶۳	۰/۷۸۱

۰/۲۱۶	۱/۵۶۵	۰/۰۹۱	۰/۶۱۱	۰/۶۱۳	LEV	اهرم مالی
۰/۲۲۸	۱/۸۵۶	-۱/۳۱۶	۰/۱۰۸	۰/۱۰۳	ROE	سودآوری
۰/۴۹۲	۳/۵۲۸	-۱/۸۱۷	۰/۴۵۹	۰/۵۵۴	BTM	ارزش دفتری به ارزش بازار سهام
۰/۳۲۳	۰/۹۹۱	۰/۰۰۰	۰/۳۵۲	۰/۴۰۳	INST	مالکیت نهادی

همان‌گونه که در این نگاره ملاحظه می‌شود به‌طور میانگین، اقلام تعهدی اختیاری حدود ۴ درصد دارایی‌های شرکت‌های نمونه است. همچنین، ملاحظه مقدار میانگین متغیر اهرم مالی حکایت از آن دارد که به‌طور متوسط حدود ۶۱ درصد از دارایی‌های شرکت‌های مورد بررسی از طریق استقراض، تامین مالی شده‌اند. سود خالص شرکت‌های نمونه نیز به‌طور متوسط، معادل ۱۰ درصد ارزش بازار حقوق صاحبان سهام آن‌هاست. علاوه بر این، به‌طور میانگین حدود ۴۰ درصد از سهام شرکت‌های مورد بررسی تحت مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی قرار داشته، این در حالی است که برخی از شرکت‌ها نیز تقریباً در اختیار مالکین نهادی قرار دارد و برخی دیگر نیز مورد توجه این دسته از سرمایه‌گذاران قرار نگرفته‌اند.

نتایج آزمون فرضیه‌ها

داده‌های این پژوهش به صورت داده‌های ترکیبی می‌باشند، در داده‌های ترکیبی ابتدا از آزمون F لیمر استفاده می‌شود تا تلفیقی یا تابلویی بودن داده‌ها مشخص گردد. با توجه به نتایج بدست آمده که در نگاره (۲) ارائه شده است، سطح معناداری آماره F لیمر برای هر دو مدل کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرضیه H_0 آزمون رد شده و بیانگر آن است که برای تخمین مدل‌های پژوهش باید از روش داده‌های تابلویی استفاده شود.

نگاره (۲): نتایج آزمون F لیمر برای مدل‌های تحقیق

مدل	آماره F	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
مدل (۱)	۵/۴۰۱	(۳۳۴،۸۴)	۰/۰۰۰	رد H_0
مدل (۲)	۵/۰۳۱	(۳۳۴،۸۴)	۰/۰۰۰	رد H_0

سپس با توجه به تابلویی بودن مدل، باید برای تعیین نوع داده‌های تابلویی (روش اثرات ثابت یا تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده شود. همان‌طور که در نگاره شماره (۳) نیز ملاحظه می‌شود، با توجه به نتایج این آزمون و سطح معناداری آن، در تمامی مدل‌ها فرضیه صفر رد می‌شود. لذا لازم است که مدل‌ها به روش اثرات ثابت برآورد گردد.

نگاره (۳): نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب بین اثرات ثابت و اثرات تصادفی

مدل	آماره χ^2	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه	روش تایید شده
مدل (۱)	۱۶/۹۷۶	۶	۰/۰۰۹	رد H_0	اثرات ثابت
مدل (۲)	۱۵/۳۶۱	۶	۰/۰۱۴	رد H_0	اثرات ثابت

علاوه بر این، به منظور بررسی نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص مدل از آزمون جارک- برا استفاده گردید. از آنجا که سطح معناداری این آزمون برای مدل‌های تحقیق بیشتر از ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر مبنی بر نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص مدل‌های مورد بررسی تایید می‌شود. به منظور بررسی خود همبستگی میان اجزای اخلاص، از آزمون وولدریج استفاده شد که نتایج آن از عدم وجود خود همبستگی حکایت دارد. نتایج آزمون نسبت درست‌نمایی (LR) برای بررسی فرض ناهمسانی واریانس در اجزای اخلاص مدل نیز حاکی از وجود ناهمسانی واریانس بوده که برای رفع این مشکل، از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS)^{۲۷} برای برآورد مدل‌ها استفاده شده است. همچنین، به منظور اطمینان از عدم وجود مشکل همخطی بین متغیرهای توضیحی، آزمون همخطی با استفاده از عامل تورم واریانس (VIF) مورد بررسی قرار گرفت که با توجه آنکه مقادیر این آماره برای متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ است، لذا هم خطی بین آن‌ها وجود ندارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول (برآورد مدل شماره ۱) در نگاره (۴) ارائه شده است:

نگاره (۴): نتایج آزمون فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۰/۳۶۸	۰/۱۱۲	۳/۲۶۵	۰/۰۰۱
COM	-۰/۱۳۹	۰/۰۳۶	۳/۸۳۸	۰/۰۰۰
			-	
$SIZE$	-۰/۰۹۷	۰/۰۳۱	۳/۱۳۲	۰/۰۰۱
			-	
LEV	۰/۰۲۶	۰/۰۳۸	۰/۶۸۱	۰/۴۹۶
ROE	-۰/۱۲۴	۰/۰۳۳	۳/۷۵۷	۰/۰۰۰
			-	
BTM	۰/۰۱۹	۰/۰۱۶	۱/۱۸۶	۰/۲۳۶
$INST$	-۰/۰۸۷	۰/۰۲۴	۳/۶۶۳	۰/۰۰۰
			-	
آماره F	۱۱/۶۳۶	سطح معناداری		۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۵۸	آماره دوربین - واتسن		۱/۹۸۶
روش تخمین مدل	اثرات ثابت			

ملاحظه مقدار آماره F و سطح معناداری آن در این نگاره، بیانگر معناداری کلی مدل رگرسیونی برازش شده در سطح خطای ۵ درصد است. همچنین، با توجه ضریب تعیین تعدیل شده مدل می‌توان ادعا نمود که حدود ۵۶ درصد از تغییرات مدیریت سود ارقام تعهدی شرکت، توسط متغیرهای مدل توضیح داده می‌شود. همان‌گونه که در نگاره فوق نیز مشهود است، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (COM) مطابق انتظار، منفی و در سطح خطای ۰/۰۵ معنادار بوده که حاکی از وجود رابطه منفی معنادار بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و مدیریت سود تعهدی شرکت‌ها می‌باشد. بر مبنای این شواهد، فرضیه اول تحقیق پذیرفته می‌شود. نگاره (۵) نتایج برآورد مدل ۲ را نشان می‌دهد:

نگاره (۵)؛ نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۰/۴۰۷	۰/۱۳۵	۳/۰۰۲	۰/۰۰۲
COM	۰/۱۳۳	۰/۰۳۷	۳/۵۲۶	۰/۰۰۰
SIZE	۰/۱۰۱	۰/۰۳۳	۳/۰۰۴	۰/۰۰۲
LEV	۰/۰۳۲	۰/۰۳۹	۰/۸۳۲	۰/۴۰۵
ROE	۰/۱۲۴	۰/۰۳۳	۳/۷۱۹	۰/۰۰۰
BTM	۰/۰۱۹	۰/۰۱۶	۱/۱۸۳	۰/۲۳۷
INST	۰/۱۰۲	۰/۰۲۸	۳/۶۷۲	۰/۰۰۰
آماره F	۱۱/۶۵۸	سطح معناداری		۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۶۶	آماره دوربین - واتسن		۱/۹۹۳
روش تخمین مدل	اثرات ثابت			

با نگاهی به مقدار آماره F و سطح معناداری آن می‌توان دریافت که مدل رگرسیونی برازش شده در سطح خطای ۵ درصد به طور کلی معنادار است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، حدود ۵۷ درصد از تغییرات مدیریت سود واقعی شرکت را توضیح می‌دهند. همانطور که در این نگاره نیز ملاحظه می‌شود، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (COM) مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار است. بنابراین فرضیه دوم تحقیق نیز در سطح خطای ۵ درصد تأیید می‌شود. یعنی می‌توان ادعا نمود که با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، میزان مدیریت سود واقعی شرکت افزایش می‌یابد.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

بر اساس ادبیات موجود، تقویت قوانین و مکانیزم‌های نظارتی در بازار سرمایه می‌تواند در کاهش برخی رفتارهای فرصت‌طلبانه نظیر مدیریت سود موثر باشد. لذا در این پژوهش، تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به عنوان یکی از ابزارهای نظارتی بر مدیریت سود شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفت. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد که با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، میزان مدیریت سود تعهدی شرکت کاهش می‌یابد. تأیید فرضیه مذکور مبین این مطلب است از آنجا که اطلاعات حسابداری قابل مقایسه، هزینه جمع آوری و پردازش اطلاعات را برای سرمایه‌گذاران، تحلیلگران مالی و نهادهای قانونی کاهش می‌دهد و آنان را قادر می‌سازد تا با مقایسه اطلاعات مالی شرکت مورد نظر با سایر شرکت‌های مشابه، دستکاری ارقام حسابداری و اقلام تعهدی شرکت توسط مدیران را بهتر شناسایی نمایند، لذا مدیران انگیزه کمتری برای اعمال مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی دارند. نتیجه بدست آمده در این تحقیق با یافته‌های پژوهش گانگ و همکاران (۲۰۱۳) مبنی بر وجود رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و مدیریت سود تعهدی شرکت‌ها مطابقت دارد. ساهن (۲۰۱۶) نیز در پژوهش خود به نتایج مشابهی با این تحقیق دست یافته و اذعان داشت که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش مدیریت سود تعهدی شرکت‌ها می‌گردد. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش حاکی از آن است که با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها، میزان مدیریت سود واقعی آن‌ها افزایش می‌یابد. این یافته بدان معناست که با افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری، به دلیل احتمال بیشتر کشف مدیریت سود تعهدی توسط حسابرسان و نهادهای قانونی، مدیران در استفاده از مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی با محدودیت و ریسک‌های بیشتری مواجه شده و بنابراین، استفاده از این روش را کاهش داده و در مقابل، روش‌های مدیریت واقعی سود را جایگزین دستکاری اقلام تعهدی می‌کنند؛ زیرا کشف آن نسبتاً دشوارتر است.

این یافته نیز با نتایج پژوهش ساهن (۲۰۱۶) همخوانی دارد. چرا که در پژوهش مورد اشاره نیز تاثیر مثبت قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها بر مدیریت سود واقعی آن‌ها مورد تأیید قرار گرفته است. در فرآیند انجام پژوهش علمی، مجموعه شرایطی وجود دارد که خارج از کنترل محقق است ولی به طور بالقوه می‌تواند نتایج پژوهش را تحت تاثیر قرار دهد. یکی از مهم‌ترین محدودیت این پژوهش عدم کنترل بعضی از عوامل موثر بر نتایج تحقیق از جمله تاثیر متغیرهایی نظیر عوامل اقتصادی، شرایط سیاسی، وضعیت اقتصاد جهانی، قوانین و مقررات و ... است که خارج از دسترس محقق بوده و ممکن است بر بررسی روابط اثرگذار باشد. علاوه بر این، مدل‌های مربوط به قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با استفاده از داده‌های دوره زمانی نسبتاً کوتاه (۱۲ فصل قبل) برآورد گردید. اگرچه با استفاده از تکنیک داده‌های تابلویی،

مشکلات احتمالی مربوط به این موضوع تا حد زیادی مرتفع گردید، اما استفاده از دوره زمانی طولانی‌تر می‌تواند نتایج تحقیق را تحت الشعاع قرار دهد.

بر اساس یافته‌های پژوهش به نظر می‌رسد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی الزاماً میزان کلی مدیریت سود را کاهش نداده، بلکه باعث تشویق مدیران به استفاده از مدیریت سود واقعی به جای اقلام تعهدی می‌شود. بنابراین، به مسئولان سازمان بورس اوراق بهادار و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری پیشنهاد می‌شود که در راستای صیانت بهتر از حقوق سرمایه‌گذاران، نسبت به دستکاری فعالیت‌های واقعی حساسیت بیشتری به خرج دهند و تدابیری را نیز برای پیشگیری و کشف این روش‌های خاص مدیریت سود و برخورد با آن‌ها بیاندیشند. علاوه بر این، به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی نیز پیشنهاد می‌شود که در بررسی این‌که آیا مدیر به مدیریت سود روی آورده است یا خیر، به هر دو نوع مدیریت واقعی سود و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی توجه نمایند؛ چرا که مدیران این دو نوع از مدیریت سود را به عنوان جایگزین یکدیگر استفاده می‌کنند.

با انجام هر تحقیق، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام تحقیق‌های دیگری است؛ بنابراین، انجام تحقیق‌هایی به شرح زیر پیشنهاد می‌شود؛

۱- در این پژوهش برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه از مفهوم امکان مقایسه اطلاعات یک واحد تجاری با واحدهای دیگر استفاده شده است. پیشنهاد می‌گردد که در پژوهش‌های آتی از مفهوم امکان مقایسه اطلاعات

یک واحد تجاری با مقاطع زمانی دیگر آن واحد، استفاده شود.

۲- بررسی تاثیر مکانیزم‌های راهبری شرکتی بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و مدیریت سود.

۳- بررسی واکنش سرمایه‌گذاران نسبت به افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت‌ها.

یادداشت‌ها

- | | |
|--|---------------------------|
| 1-Francis et al. | 14- Bruns and Watanabe . |
| 2-Wongsunwai. | 15- Graham et al. |
| 3-Roychowdhury. | 16- Ipino and Parbonetti. |
| 4-Sohn | 17- Bon Kim et al. |
| 5-FASB (Financial Accounting Standards Board). | 18- Kim and Sohn. |
| 6- De Franco et al. | 19- Gunny |
| 7- Zang | 20- Kasznik |
| 8- Brochet et al. | 21- Haw et al. |
| 9- Yu | 22- Ashbaugh et al. |
| 10- Gong et al.. | 23- Frankel et al. |
| 11- Engelberg et al. | 24-Cohen and Zarowin |

12- Cohen et al.
13- Ewert

25- Gujarati
26- Generalized Least Square.

کتابنامه

۱. احمدی، محمد رمضان و درسه، صابر. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر دستکاری فعالیت های واقعی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی بر خطر سقوط آتی قیمت سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های تجربی حسابداری، ۶(۱): ۱۵۳-۱۸۴.
۲. آقایی، محمد علی و چالاکتی، پری. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ویژگیهای حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۴(۱): ۷۷-۵۴.
۳. آقایی، محمدعلی؛ آذر، عادل و جوان، علی اکبر. (۱۳۹۱). بررسی رابطه جایگزینی دستکاری فعالیت های واقعی و دستکاری اقلام تعهدی اختیاری. پژوهش های حسابداری مالی، ۲(۱۲): ۱۹-۴۰.
۴. انصاری، عبدالمهدی؛ دری سده، مصطفی و شیرزاد، علی. (۱۳۹۲). بررسی تاثیر محافظه کاری بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، مدیریت واقعی سود و سطح کلی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه حسابداری مدیریت، ۶(۱۹): ۶۱-۷۸.
۵. ایزدی نیا، ناصر؛ دری سده، مصطفی و نرگسی، مسعود. (۱۳۹۴). بررسی مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت واقعی سود در دوره های قبل و بعد از تصویب قانون بازار اوراق بهادار ایران. دانش حسابداری، ۶(۲۱): ۵۷-۸۵.
۶. بنی مهد، بهمن؛ حساس یگانه، یحیی و یزدانیان، نرگس. (۱۳۹۳). مدیریت سود و اظهار نظر حسابرس؛ شواهدی از بخش خصوصی حسابرسی، مجله حسابداری مدیریت، ۷(۲۱): ۱۷-۳۲.
۷. بنی مهد، بهمن. عربی، مهدی و حسن پور، شیوا. (۱۳۹۵). پژوهش های تجربی و روش شناسی در حسابداری. چاپ اول، تهران: دفتر انتشارات ترمه.
۸. بهار مقدم، مهدی و کوهی، علی. (۱۳۸۹). بررسی نوع مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابداری، ۱۱(۲): ۷۵-۹۴.
۹. فروغی، داریوش و قاسم زاد، پیمان. (۱۳۹۴). تأثیر قابلیت مقایسه صورت های مالی بر ضریب واکنش سودهای آتی. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۴(۲۲): ۴۷۹-۵۰۰.
۱۰. فروغی، داریوش و قاسم زاد، پیمان. (۱۳۹۵). تأثیر قابلیت مقایسه صورت های مالی بر همزمانی قیمت سهام. پژوهش های حسابداری مالی، ۱۱(۸): ۳۹-۵۴.

قابلیت مقایسه صورتهای مالی، مدیریت سود تعهدی و مدیریت واقعی سود / ۱۳۵

۱۱. مشایخی، بیتا و حسین پور، امیرحسین. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی در شرکتهای مشکوک به تقلب بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۳(۴۹): ۲۹-۵۲.

۱۲. مهرز، فاطمه و مرفوع، محمد. (۱۳۹۵). رابطه بین قابلیت مقایسه صورتهای مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۳(۴۹): ۸۳-۱۱۰.

13. Ashbaugh, H., LaFond, R., Mayhew, B., (2003). Do non-audit services compromise auditor independence? Further evidence. *The Accounting Review*, 78: 611-640.

14. Barth, M. E., R. Landsman, W., H. Lang, M., & D. Williams, C. (2013). Effects on comparability and capital market benefits of voluntary adoption of IFRS by US Firms: Insights from voluntary adoption of IFRS by non-US Firms. Working Paper. Stanford University, University of North Carolina at Chapel Hill, and University of Michigan. available at: <http://ssrn.com/abstract=2196247>.

15. Bon Kim, J., Louise, L., and Yu, Y. (2015). Financial Statement Comparability and Expected Crash Risk. *Journal of Accounting and Economics*, 61 (2-3): 294-312.

16. Brochet, F., D. Jagolinzer, A., and Riedl, E. (2012). Mandatory IFRS adoption and financial statement comparability. *Contemporary Accounting Research* (forthcoming). Harvard Business School Accounting & Management. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1819482>.

17. Bruns, W., and K. Merchant. (1990). The dangerous morality of managing earnings. *Management Accounting*, 72(4): 22-25.

18. Cohen, D., Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(3): 2-19.

19. Cohen, D.A., Dey, A., and Lys, T.Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-sarbanes oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3): 757-788.

20. De Franco, G., S. Kothari, and R. Verdi. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research*, 49: 895-931.

- 21.Engelberg, J., Ozoguz, A., Wang, S., (2016). Know thy neighbor: industry cluster, information spillover and market efficiency. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. (forthcoming), 21(3): 326-359.
- 22.Enomotoa, M., Kimurab, F., Yamaguchic, T. (2015). Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(3): 183–198.
- 23.Ewert, R. and Wangenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review*, 80(4): 1101-1124.
- 24.FASB (Financial Accounting Standards Board). 2010. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Conceptual Framework for Financial Reporting, Chapter 1, the Objective of General Purpose Financial Reporting, and Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information. Norwalk, CT: FASB.
- 25.Francis, J., Pinnuck ,L. and Watanabe , Olena .(2014). Auditor Style and Financial Statement Comparability. *Journal of The Accountng Review* , 89(2): 605-633.
- 26.Francis, J., Olsson, P. & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(13): 967-1010.
- 27.Frankel, R., Johnson, M., Nelson, K. (2002). The relation between auditors' fees for non-audit services and earnings quality. *The Accounting Review*, 77: 77–104.
- 28.Gong, G., Li, L., Zhou, L., (2013).Earnings non-synchronicity and voluntary disclosure. *Contemporary Accounting Research*. 30 (4): 1560–1589.
- 29.Graham, J.,C.Harvey, and S. Rajgopal. (2005).The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(3): 3-73.
- 30.Gujarati, D.N. (2009). *Basic Econometrics*. 5th edition. New York: Mc Graw-Hill.
- 31.Gunny, K. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting & Economics*, 27 (3): 855–888.

32.Haw, I., Hu, B., Hwang, L., Wu, W., (2004). Ultimate ownership, income management, and legal and extra-legal institutions. *Journal of Accounting Research*. 42(2): 423–462.

33.Ipino, E. and Parbonetti, A. (2012). Mandatory IFRS adoption: the trade-off between accrual and real-based earnings management. <http://ssrn.com/abstract=2039711>.

34.Kaszniak, R., 1999. On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 37: 57–81.

35.Kim, J., Sohn, B.(2013). Real earnings management and cost of capital , *Journal of Accounting and Public Policy*, 32 (6): 518–543.

36.Kim, S ., Kraft, P ., and G, Ryan. S. (2013) . Financial statement comparability and credit risk. *Journal of Review of Accounting Studies* , 18(3):783-823.

37.Roychowdhury, S., (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. 42(3): 335–370.

38.Sohn, B. C. (2016). The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management, *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5): 513-539.

39.Wongsunwai, W. (2012). The effect of external monitoring on accrual-based and real earnings management: Evidence from venture-backed initial public offerings. *Contemporary Accounting Research*, 30(1): 296-324.

40. Yu, F. (2008). Analyst coverage and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 88(2): 245–271.

41. Zang, A. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87 (2): 675–703.

