

The Effect of Accruals Management to Avoid Losses

Mohammad Reza Khalili ^{ID}*, Mohammad Esmaeel Fadaee Nezhad ^{ID}**

Abstract

There is no comprehensive agreement in the research literature that managers manage earnings in order to avoid losses, especially through accruals. Thus The main purpose of this research is to investigate the effect of accruals management to avoid losses in firms listed in Tehran Stock Exchange. The dependent variable is earnings per share (EPS), which is calculated the ratio of net profit to the number of shares. To measure accruals, the Forward-looking accruals model was used that calculated the difference between accruals and abnormal accruals. The statistical population of the study consisted of 207 firms listed in Tehran Stock Exchange between 2015-2021. The results of the regression showed that there is a positive correlation between the discretionary accruals and the probability of profit of each share will be zero. These results show that firms with beat the zero EPS have high volatility accruals compared to other companies. Accordingly, the research hypothesis is accepted.

Keywords: Earning Management, Discretionary Accruals, Abnormal Accruals and Beat the Zero EPS

* Corresponding Author: PH.D. Candidate in Accountancy, Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran

** Associate Professor, Department of Finance, Faculty of Management and Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran

This article is an open-access article distributed under the terms and conditions of the

Creative Commons Attribution Non-Commercial (CC-BY-NC) license.



تأثیر مدیریت سود بر جلوگیری از شناسایی زیان

محمد رضا خلیلی*، محمد اسماعیل فدائی نژاد**

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۹/۰۶

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۰/۱۸

چکیده

در ادبیات پژوهش در مورد این که مدیران سود را به منظور اجتناب از زیان‌های اندک، به‌ویژه از طریق ارقام تعهدی، مدیریت می‌نمایند، توافق جامعی حاصل نشده است. از این رو هدف اصلی این پژوهش، بررسی تأثیر مدیریت ارقام تعهدی بر سود هر سهم در آستانه صفر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. به منظور اندازه‌گیری متغیر وابسته پژوهش از سود هر سهم (EPS) استفاده شده است. برای محاسبه ارقام تعهدی از مدل ارقام تعهدی آتی استفاده گردیده که از تفاوت بین جمع ارقام تعهدی و ارقام تعهدی غیرعادی به دست می‌آید. جامعه آماری پژوهش شامل ۲۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۹۴ می‌باشد. نتایج پژوهش حاکی از آن است که ارتباط مثبتی بین ارقام تعهدی اختیاری و احتمال دستیابی به سود هر سهم واقعی صفر وجود دارد. این نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که در آستانه سود صفر هستند در مقایسه با سایر شرکت‌ها دارای ارقام تعهدی اختیاری بالایی هستند و بر همین اساس فرضیه پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

کلیدواژه‌ها: مدیریت سود؛ ارقام تعهدی اختیاری؛ ارقام تعهدی غیرعادی و سود آستانه صفر.

* نویسنده مسئول: دانشجوی دوره دکتری حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران

Khalili_mr@yahoo.com

Fadaeinejad@yahoo.com

** دانشیار گروه مالی، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران

این مقاله یک مقاله با دسترسی آزاد است که تحت شرایط و ضوابط مجوز (CC BY-NC) Creative Commons Attribution Non-

Commercial

توزیع شده است.



مقدمه

مدیران به سه آستانه سود اهمیت می‌دهند: سود صفر، سود سال گذشته و سود پیش‌بینی شده توسط تحلیل‌گران (دی‌جورج^۱ و همکاران، ۱۹۹۹). پژوهش‌ها نشان می‌دهد که مدیران دارای انگیزه‌های متفاوتی نظیر بازار سرمایه، پاداش و قرارداد بدهی به منظور رسیدن به این آستانه‌های سود می‌باشند (گراهام^۲ و همکاران، ۲۰۰۵). با در نظر گرفتن این منافع بالقوه، شرکت‌ها دارای تمایل به مدیریت سود، برای دستیابی به این آستانه‌های سود هستند. در حقیقت، شرکت‌هایی که سود مثبت پایین، تغییرات سود مثبت پایین یا سودهایی که به سود مورد نظر تحلیل‌گران رسیده و یا در حاشیه آن می‌باشد، مضمون به دستکاری سود خود می‌باشند (روی چودهری^۳، ۲۰۰۶). اگرچه پژوهش‌های گذشته نشان می‌دهد که مدیران از ابزارهای متفاوتی نظیر مدیریت ارقام تعهدی، مدیریت هزینه مالیاتی، مدیریت فعالیت‌های واقعی و تجدید طبقه‌بندی ارقام صورت سود و زیان به منظور رسیدن به آستانه سود استفاده می‌نمایند، اما ادبیات پژوهش نتایج واحدی در مورد دستکاری سود به منظور رسیدن به آستانه سود فراهم نمی‌نماید (ژو^۴، ۲۰۱۶). روی چودهری (۲۰۰۶) دریافت که از مدیریت سود به منظور رسیدن به سود مثبت استفاده می‌گردد، در حالی که دی‌چو و همکاران^۵ (۲۰۰۳) در حمایت از این فرضیه شکست خوردند و آیرز^۶ و همکاران (۲۰۰۶) نیز به نتایج متعارضی دست یافتند.

در مجموع می‌توان اظهار داشت که در ادبیات پژوهش در مورد این که مدیران سود را به منظور اجتناب از زیان‌های اندک، به‌ویژه از طریق ارقام تعهدی، مدیریت می‌نمایند، توافق جامعی حاصل نشده است. محققین به منظور بررسی این مطلب، معمولاً نمونه‌ای از شرکت‌های با سود اندک و شرکت‌هایی با زیان اندک ایجاد می‌نمایند و سپس به مقایسه ارقام تعهدی بین این دو

1. Degeorge
2. Graham
3. Roychowdhury
4. Xu
5. Dechow et al
6. Ayers

نمونه می‌پردازند. برای این منظور از سود خالص تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام استفاده می‌نمایند. پشتوانه نظری روش پژوهش فوق آن است که مدیران زمانی که به دستکاری سود می‌پردازند، توجه قابل ملاحظه‌ای را به سود تقسیم شده بر ارزش بازار معطوف می‌نمایند. با در نظر گرفتن این که مدیران شرکت‌ها توجه بیشتری به سود عملیاتی تقسیم بر مجموع سهام، نسبت به سود عملیاتی تقسیم بر ارزش بازار دارند، می‌توان نتیجه گرفت که استفاده از سود هر سهم به جای سود عملیاتی تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به منظور شناسایی شرکت‌هایی که در آستانه سود صفر هستند یا کمی پایین‌تر از آن قرار دارند، معیار مناسب‌تری می‌باشد و بهتر می‌تواند شرکت‌های مشکوک به مدیریت سود را شناسایی نماید (ژو، ۲۰۱۶)؛ بنابراین سؤالی که مطرح می‌گردد این است که شرکت‌هایی با سود هر سهم در آستانه صفر، آیا از مدیریت اقلامی تعهدی به منظور دستیابی به آستانه سود صفر استفاده می‌نمایند یا خیر؟

سود صفر یکی از آستانه‌های سود می‌باشد که معمولاً شرکت‌هایی که دارای سودی در حوالی آن هستند، اقدام به مدیریت سود می‌نمایند. پژوهش‌های پیشین، در ارتباط با مدیریت سود بر مبنای اقلام تعهدی به منظور اجتناب از زیان به نتیجه‌گیری جامعی نرسیده است. به این دلیل که از سود تقسیم شده بر ارزش بازار حقوق صاحبان سرمایه به‌عنوان معیاری برای آستانه سود استفاده کرده‌اند. ژو (۲۰۱۶) بیان می‌کند که سود هر سهم می‌تواند عامل بهتری به منظور شناسایی شرکت‌های مظنون به مدیریت سود باشد. بنا بر مطالب فوق، وجود پژوهشی که به بررسی مدیریت تعهدی سود به منظور اجتناب از زیان از دیدگاه سود هر سهم بپردازد، ضرورت می‌یابد. این مطالعه می‌تواند از دو جنبه سهمی در غنی‌سازی ادبیات مدیریت سود داشته باشد. اول اینکه اغلب مطالعات صورت گرفته از جمله دیچو و همکاران (۲۰۰۳) و آیرز و همکاران (۲۰۰۶) در این حوزه از معیار نسبت سود خالص به ارزش بازار سهام (E/MV) به منظور شناسایی شرکت‌هایی که درگیر مدیریت سود هستند استفاده کرده‌اند. این در حالی است که سود هر سهم (EPS) بیشتر از E/MV برای اهداف ارزش‌گذاری و قراردادی استفاده می‌شود. گراهام و همکاران (۲۰۰۵) از

طریق مصاحبه با مدیران ارشد مالی استدلال کردند که مدیران مالی عمدتاً «سود»^۱ را به معنای EPS تفسیر می‌کنند. مدیران مالی اشاره می‌کنند که درک EPS آسان است، کار پیش‌بینی تحلیل‌گران را ساده می‌کند و به بانک‌های سرمایه‌گذار کمک می‌کند تا عملکرد تحلیل‌گران خود را بهتر ارزیابی کنند. علاوه بر این، EPS یک معیار عملکرد محبوب است که در قراردادهای پاداش مدیران استفاده می‌شود. لذا از این رو این مطالعه روشن می‌کند که چرا شواهد قطعی از مدیریت اقلام تعهدی برای معیار سودهای بالاتر از صفر^۲ در مطالعات قبلی وجود ندارد. یکی از دلایل این موضوع می‌تواند به استفاده از E/MV برای تعریف شرکت‌های با سود مورد انتظار^۳ یا پایین‌تر از حد انتظار^۴ نسبت داد. با استفاده از EPS به منظور دسته‌بندی شرکت‌های در گروه‌های سود مختلف، این پژوهش به شواهد قوی از وجود مدیریت اقلام تعهدی برای معیار سودهای در آستانه صفر (سود مورد انتظار) دست یافت. دوم اینکه مطالعات قبلی انجام شده حاکی از تمایل آن‌ها به استفاده از شرکت‌های در بازه (فاصله) سمت راست سود صفر نسبت به جمع‌داری‌ها یا ارزش بازار سهام (E/MV) برای مشخص کردن مشکلات بالقوه کیفیت سود دارد. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که پژوهش‌گران بهتر می‌توانند با تمرکز بر شرکت‌ها در فاصله سمت راست سود صفر، چنین شرکت‌هایی را شناسایی کنند.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

سود یکی از منابع مهم برای سنجش عملکرد شرکت و معیار مناسبی برای تصمیمات سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. سود یکی از اقلام مهم و اصلی صورت‌های مالی است که در زمینه‌های مختلف کاربردهای متفاوتی دارد. از دیدگاه بلکویی^۵ (۲۰۰۴) سود می‌تواند به‌عنوان مبنایی برای تدوین سیاست پرداخت سود تقسیمی، محاسبه مالیات، راهنمای سرمایه‌گذاران جهت

1. Earnings
2. Beat the zero earnings
3. Just-beat firms
4. Just-miss firms
5. Belkaoui

تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری و عاملی برای پیش‌بینی می‌باشد. از این رو، با توجه به اینکه سود حاوی اطلاعات مهمی برای استفاده کنندگان درون‌سازمانی و برون‌سازمانی می‌باشد، لذا به وسیله مدیران، مدیریت می‌شوند تا به سرمایه‌گذاران اطمینان دهند که عملکرد شرکت مطلوب است (سانجیا و سارگی،^۱ ۲۰۱۲).

نتایج اغلب پژوهش‌ها نشان می‌دهد که سودهای حسابداری که بر اساس اصل بهای تمام شده تاریخی محاسبه شده، معیار مناسبی برای پیش‌بینی ارزش آتی واحد گزارشگر می‌باشد. هم‌چنین پژوهش‌ها نشان می‌دهد که تعدیل سودهای گزارش شده بر مبنای سطح عمومی قیمت‌ها نیز معیار مناسبی برای پیش‌بینی ارزش آتی است. به هر حال بسیاری از پژوهش‌گران بیان کرده‌اند که سنجش سود به گونه‌ای که پیش‌بینی سودهای آتی را میسر سازد، معتبرتر است. این اظهارات بدین معنی است که سودهای گذشته توان پیش‌بینی سودهای آتی را دارد، از این رو مسئله مدیریت سود یا هموارسازی سود^۲، به یکی از مسائل بزرگ در حوزه مالی و حسابداری تبدیل شده و این سؤال مطرح می‌شود که آیا مدیرانی که توان انجام مدیریت سود را دارند بهتر از سایر مدیران عمل می‌کنند و یا اصلاً مدیریت سود عملی نادرست است. اگر با مدیریت سود بتوان سازوکاری را فراهم کرد که پیش‌بینی سودهای آتی را تسهیل کند، آیا مدیریت سود عمل درستی است یا خیر؟ (تقفی، ۱۳۸۹).

به منظور دست‌یابی به سطح سود مورد انتظار، مدیران می‌توانند از طریق اقدام تعهدی اختیاری برای مدیریت سود گزارش شده استفاده نمایند. در این حالت، مدیریت از طریق دستکاری اقلام تعهدی ارقام حسابداری را مطابق با اهداف مطلوب خود ارائه می‌دهد. در این روش، مدیر به وسیله تسریع در شناخت درآمدها و تأخیر در شناخت هزینه‌ها اقدام به مدیریت سود، به منظور ارائه عملکرد بهتر در دوره جاری می‌کند (سعیدی و همکاران، ۱۳۹۲)؛ اما این راهکار ممکن است این ریسک را در پی داشته باشد که مقدار سودی که برای دست‌کاری مدنظر است از اقلام تعهدی اختیاری موجود بیش‌تر باشد؛ زیرا اختیار در مورد اقلام تعهدی از طریق اصول عمومی

1. Sanjaya & Saragih
2. Income smoothing

پذیرفته شده حسابداری محدود شده است. مدیران همچنین می‌توانند سود گزارش شده را توسط تنظیم فعالیت‌های واقعی دست‌کاری کنند. دستکاری فعالیت‌های واقعی سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران اقداماتی انجام دهند که زمان یا ساختار عملیات، سرمایه‌گذاری و معاملات مالی را به منظور تأثیر گذاردن بر خروجی‌های یک سیستم حسابداری تغییر دهد (گانی، ۲۰۱۰). روی چودهری (۲۰۰۶) مدیریت واقعی سود را به‌عنوان انحراف از رویه‌های عملیاتی معمول واحد تجاری می‌داند که به وسیله مدیران برای گمراه نمودن سهامداران انجام می‌شود تا سهام‌داران باور کنند که شرکت به اهداف گزارشگری مالی در خلال عملیات عادی واحد تجاری رسیده است؛ بنابراین در عمل شرکت‌ها علاوه بر ارقام تعهدی مایل به استفاده از فعالیت‌های واقعی به منظور دستکاری سود نیز می‌باشند. برخلاف دستکاری ارقام تعهدی، دستکاری فعالیت‌های واقعی از فعالیت‌های عادی واحد تجاری تفاوت دارد و زمانی اتفاق می‌افتد که مدیر واحد تجاری زمان و ساختار معاملات سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع را به منظور بالا بردن سود دوره جاری تغییر می‌دهد و این کار دارای تأثیر مستقیم بر فعالیت‌های عملیاتی و جریان وجوه نقد می‌باشد (کوا^۱ و همکاران^۱، ۲۰۱۴).

مدیریت سود می‌تواند تأثیر مستقیمی بر جریان‌های نقدی فعلی و آتی و همچنین ارقام تعهدی حسابداری داشته باشد که درک آن‌ها برای سرمایه‌گذاران مشکل بوده و کمتر در معرض نظارت‌های خارجی و بررسی توسط حسابرسان و همچنین سایر ذینفعان خارجی قرار می‌گیرد (کوهن و همکاران^۲، ۲۰۰۸). دمسکی^۳ (۲۰۰۴) معتقد است به دو دلیل، دستکاری سود شرکت را متضرر می‌سازد. اول، هنگامی که مدیران سود را در جهت اهداف موردنظر خود دستکاری می‌کنند، طبق قرارداد منعقد شده فی‌مابین شرکت و مدیر، شرکت را ملزم به دادن پاداش‌های بیش‌تری به مدیر می‌نماید. دوم، وقت و هزینه‌ای است که می‌تواند صرف فعالیت‌های مولد شود؛ بنابراین، دست‌کاری سود هم می‌تواند منجر به کاهش عملکرد شود و هم تعهدات مالی بیشتری را

1. Kuo et al
2. Cohen et al
3. Demski

بر شرکت تحمیل نماید. مدیریت سود برای شرکت‌ها ریسک‌های دیگری نیز دارد. ریسک‌هایی همچون خدشه به اعتبار شرکت‌ها و مدیران عامل و همچنین ریسک دادخواهی از آن‌ها از این قبیل است؛ لذا منطق حکم می‌کند تنها زمانی اقدام به مدیریت سود شود که منافع این کار از هزینه‌ها و مخاطرات آن بیش تر باشد (دستگیر و حسینی، ۱۳۹۲). رحمان و همکاران^۱ (۲۰۱۳) دلایل مختلفی از انگیزه‌های مدیریت سود ارائه نموده‌اند که شامل انگیزه‌های بازار سرمایه^۲، عرضه اولیه سهام به عموم^۳، وجوه نقد حاصل از عملیات^۴، علامت‌دهی اطلاعات محرمانه^۵، هزینه‌های سیاسی^۶، منافع شخصی^۷، انگیزه‌های داخلی^۸، انگیزه‌های قرارداد پاداش مدیریت^۹، انگیزه‌های قرارداد استقراض^{۱۰} و انگیزه‌های قانونی^{۱۱} می‌باشد.

مدیریت سود و کیفیت سود^{۱۲}

در پژوهش‌های حسابداری، کیفیت سود معمولاً از دو دیدگاه تعریف شده است: از دیدگاه مفید بودن در امر تصمیم‌گیری^{۱۳} و از دیدگاه اقتصادی^{۱۴}. از دیدگاه مربوط بودن در امر تصمیم‌گیری، زمانی کیفیت سود بالاست که برای اهداف تصمیم‌گیری مفید باشد. بر اساس این دیدگاه، کیفیت سود برای هر یک از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به صورت متفاوت تعریف می‌شود. به‌عنوان مثال بر طبق نظر دیچو و همکاران (۲۰۰۳)، تحلیلگران زمانی کیفیت سود را بالا در نظر می‌گیرند که سود، عملکرد جاری را به درستی منعکس نماید و شاخص خوبی برای نشان

1. Rahman et al
2. Stock market incentive
3. Initial public offering
4. Cash flow from operation
5. Signaling private information
6. Political costs
7. Personal incentives
8. Internal motives
9. Management compensation contract motivations
10. Lending contracts motivations
11. Regulatory motivations
12. Earnings quality
13. The decision usefulness perspectives
14. Economic-based perspectives

دادن عملکرد آتی و به‌عنوان یک معیار اندازه‌گیری مناسب برای ارزش شرکت باشد. سرمایه‌گذاران نیز اهداف مشابهی دارند. از سوی دیگر، اعتباردهندگان و کمیته‌های پاداش سودی را با کیفیت بالا در نظر می‌گیرند که به آسانی قابلیت تبدیل به وجه نقد را داشته باشد و بتواند عملکرد واقعی مدیران را منعکس نماید. استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی هم‌چنین ممکن است کیفیت سود را در قالب عدم وجود مدیریت سود در نظر بگیرند به این دلیل که دستکاری فرصت‌طلبانه سود به‌وسیله‌ی مدیران ممکن است مفید بودن سود را برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی کاهش دهد. از طرف دیگر، کیفیت سود از دیدگاه اقتصادی نیز تعریف شده است. در این دیدگاه کیفیت سود بر اساس مفهوم هیکس^۱ از سود در نظر گرفته شده است. سود در صورتی باکیفیت است که صادقانه بر اساس دیدگاه هیکس گزارش شود؛ یعنی مبتنی بر پدیده‌ای باشد که می‌خواهد آن را توصیف کند (کامارودین و اسماعیل^۲، ۲۰۱۴).

سرمایه‌گذاران سود را به‌عنوان یکی از معیارهای اصلی ارزیابی ارزش شرکت‌ها تلقی می‌کنند و برای تصمیم‌گیری درباره نگهداری یا فروش سهام خود، به اندازه‌گیری سودآوری شرکت تمایل دارند. از طرف دیگر، از اهداف مدیریت سود که برای به دست آوردن سود مطلوب توسط مدیران انجام می‌شود، گمراه کردن بازار در رابطه با عملکرد واقعی شرکت است (کایلور و همکاران^۳، ۲۰۱۵). وقتی بازار نتواند رفتار فرصت‌طلبانه مدیران را تشخیص دهد، فرض می‌کند که ارقام سودی که مدیران ارائه کرده‌اند، نتیجه عملکرد خوب شرکت است. ریدوان و گوناردی^۴ (۲۰۱۳) در پژوهش خود دریافته‌اند که مدیران با استفاده از مدیریت سود تعهدی توانستند بازار را گمراه کنند و تأثیر مثبتی بر سود و ارزش شرکت داشته باشند. زمانی که بازار توسعه یافته نباشد، نمی‌تواند تشخیص دهد که آیا اطلاعات مالی ارائه شده از طرف مدیران معتبر است یا نه. همچنین یافته‌های جدید نشان می‌دهند که وقتی مدیران به مدیریت سود در بازارهای توسعه یافته اقدام می‌کنند، بازار پاسخ منفی نشان می‌دهد تا بتواند ارزش شرکت را کاهش دهد

1. Hicks
2. Kamarudin & Ismail
3. Caylor et al
4. Ridwan & Gunardi

(دارماوان و همکاران^۱، ۲۰۱۹).

پیشینه پژوهش

نوروش و همکاران (۱۳۸۴) با بررسی اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بین سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۷۵ دریافتند که شرکت‌های بزرگ تمایل بیش‌تری به مدیریت سود دارند و با افزایش نسبت بدهی این انگیزه بیشتر نیز می‌شود. همچنین یافته‌های این پژوهش نشان داد که مدیران شرکت‌های بزرگ از اقلام تعهدی برای کاهش مالیات شرکت‌های خود استفاده می‌نمایند و با بزرگ‌تر شدن شرکت‌ها تمایل مدیران به مدیریت سود بیشتر می‌شود. مشایخی و صفری (۱۳۸۵) با بررسی اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بین سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۷۹ به موضوع رابطه بین وجه نقد ناشی از عملیات و رفتار اقلام تعهدی اختیاری پرداختند. نتایج این مطالعه حاکی از تأیید فرضیه انجام مدیریت سود در شرکت‌های مورد بررسی می‌باشد. هم‌چنین مشخص گردید هنگام ضعیف بودن فعالیت‌های عملیاتی، شرکت‌ها تمایل به راهبرد افزایش سود دارند. در مورد شرکت‌های با فعالیت‌های عملیاتی مناسب، کاهش اقلام تعهدی مشاهده می‌شود اما با بررسی سبد سرمایه‌گذاری مشاهده گردید که تعداد قابل توجهی از شرکت‌های با فعالیت مناسب نیز تمایل به سیاست‌های افزایشی سود از خود نشان می‌دهند.

مرادی و باقری (۱۳۹۳) با بررسی اطلاعات ۷۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ به موضوع مدیریت سود بر بازده سهام پرداختند. نتایج این پژوهش حاکی از آن بود که اگرچه در کوتاه‌مدت، کوتاه‌بینی مدیریت بازدهی مثبتی خواهد داشت اما در بلندمدت بر بازده سهام شرکت اثر منفی می‌گذارد. هم‌چنین مقایسه آثار کوتاه‌بینی مدیران و مدیریت سود بر بازده سهام حاکی از آن بود که مدیریت کوتاه‌بین نسبت به مدیریت سود، پیامدهای منفی بیش‌تری در بردارد.

مشایخی و حسین‌پور (۱۳۹۵) با بررسی اطلاعات ۱۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مشکوک به تقلب، در دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۷، به رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها حاکی از آن بود که مدیریت سود واقعی بر مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های بزرگ مشکوک به تقلب، در سطح اطمینان ۹۵ درصد، تأثیر منفی و معناداری دارد.

دیچو و همکاران (۲۰۰۳) به بررسی اقلام تعهدی اختیاری سال-شرکت‌هایی با سودهای خالصی کمی بیشتر و کمی کمتر از سود صفر، به منظور بررسی اینکه آیا شرکت‌ها اقلام تعهدی را به منظور اجتناب از زیان‌های اندک مدیریت می‌کنند، پرداختند. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که شرکت‌های با سود و زیان اندک، دارای سطوح مشابهی از اقلام تعهدی هستند. نتایج این پژوهش، همچنین نشان می‌دهد که این دو گروه از شرکت‌ها، دارای تغییرات مشابهی از سود در سال آتی هستند؛ بنابراین، یافته‌های آن‌ها از استفاده از مدیریت اقلام تعهدی به منظور رسیدن به آستانه سود صفر حمایت نمی‌نماید.

روی چودهری (۲۰۰۶) به بررسی مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی پرداخت. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که مدیران فعالیت‌های واقعی را به منظور اجتناب از زیان دستکاری می‌نمایند. به صورت مشخص، این پژوهش نشان می‌دهد که از تخفیفات فروش به منظور افزایش موقتی فروش، اضافه تولید به منظور کاهش هزینه کالای فروش رفته و از کاهش هزینه‌های اختیاری، به منظور افزایش حاشیه سود استفاده می‌گردد. تجزیه و تحلیل‌های مقطعی نشان می‌دهد که این فعالیت‌ها با وجود سرمایه‌گذاران خبره رواج کمتری می‌یابد. عوامل دیگری که بر دستکاری فعالیت‌های واقعی تأثیرگذار است عبارت‌اند از: عضویت صنعت، موجودی‌ها و حساب‌های دریافتی و انگیزه‌هایی به منظور رسیدن به سود صفر.

آیرز و همکاران (۲۰۰۶) به بررسی ارتباط اقلام تعهدی اختیاری با دستیابی به سود هدف صفر و هم‌چنین سود هدف صفر غیرواقعی پرداختند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که ارتباط مثبت معناداری بین اقلام تعهدی اختیاری و رسیدن به سود هدف صفر وجود دارد. این یافته‌ها مطابق با

این توضیح است که مدیران اقلام تعهدی را به منظور دستیابی به سود هدف صفر دستکاری می‌نمایند و هم‌چنین آن‌ها مطابق با ارتباط مثبت معنادار بین اقلام تعهدی اختیاری و عملکرد شرکت هستند.

بویراج^۱ و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند که فعالیت‌های عملیاتی بلندمدت و عملکرد سهام شرکت‌هایی که برای دستیابی به انتظارات تحلیلگران از مدیریت واقعی سود استفاده می‌نمایند نسبت به شرکت‌هایی که انتظارات تحلیلگران را برآورده نمی‌کنند و از مدیریت واقعی سود نیز استفاده نمی‌کنند، بدتر است.

ژو (۲۰۱۶) به بررسی مدیریت اقلام تعهدی به منظور اجتناب از زیان پرداخت. در این پژوهش، از دیدگاه سود هر سهم به مطالعه مدیریت سود تعهدی به منظور رسیدن به آستانه سود هر سهم صفر پرداخته شده است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت اقلام تعهدی به منظور رسیدن به آستانه سود هر سهم صفر به کار می‌رود. نتایج این پژوهش همچنین نشان می‌دهد که مدیرانی که دارای انگیزه‌های قوی به منظور رسیدن به آستانه سود هر سهم صفر هستند، احتمال زیادی وجود دارد تا درگیر دستکاری اقلام تعهدی شوند. علاوه بر آن، اقلام تعهدی در شرکت‌هایی که به آستانه سود هر سهم صفر رسیده‌اند، احتمال زیادی می‌رود تا در سال بعد، برگشت شود و در نتیجه آن، در مقایسه با شرکت‌هایی که سود هدف را از دست داده‌اند، سودهای آتی کمتری خواهند داشت.

سایاری و عمری^۲ (۲۰۱۷) در پژوهشی ارتباط بین مدیریت سود، اقلام تعهدی و نقدشوندگی سهام را در شرکت‌های تونسی بررسی کردند. یافته‌های به دست آمده از پژوهش آن‌ها به رابطه مثبت بین اقلام تعهدی اختیاری و نقدشوندگی سهام شرکت‌هایی تونسی اشاره دارد. این مسئله نشان می‌دهد که اقلام تعهدی اختیاری به سرمایه‌گذاران تونسی اجازه می‌دهد تا ترکیب بهینه سبد سهام خود را بسازند. نتایج، تأثیر برجسته و منفی اندازه و حجم معاملات را در تنوع قیمت پیشنهادی بنگاه‌ها نشان می‌دهند.

1. Bhoiraj
2. Sayari & Omri

دارماوان و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی تأثیر مدیریت سود تعهدی و واقعی را بر ارزش شرکت‌های مالزیایی آزمون کردند. بر اساس نتایج پژوهش آن‌ها، مدیریت سود تعهدی بر ارزش شرکت‌ها تأثیری ندارد اما مدیریت سود واقعی بر ارزش شرکت‌ها تأثیر منفی دارد.

فرضیه پژوهش

بر اساس آنچه در مبانی نظری ارائه گردید، انتظار می‌رود شرکت‌ها برای پنهان کردن عملکرد ضعیف خود، درآمد را با دستکاری اقلام تعهدی، به صورت بیش از واقع نشان دهند. گراهام و همکاران (۲۰۰۵) عنوان کردند که هدف پنهان کردن آن، از نظر مدیر این است که احتمالاً این وضعیت نامطلوب به عنوان دوره کوتاه‌مدت و موقتی به نظر می‌رسد و خوش‌بینی مدیر برای وی این اعتقاد را می‌آورد که عملکرد شرکت در دوره‌های بعد بهبود خواهد یافت، لذا به دستکاری اقلام تعهدی می‌پردازد. بر این اساس فرضیه پژوهش به شرح زیر بیان می‌شود:

شرکت‌های با سود هر سهم در آستانه صفر، از مدیریت اقلامی تعهدی به منظور دستیابی به سود مورد انتظار استفاده می‌نمایند.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از حیث هدف کاربردی و از حیث روش توصیفی قلمداد می‌شود. از آنجایی که این پژوهش از داده‌های گذشته مربوط به صورت‌های مالی استفاده می‌کند، یک پژوهش پس‌رویدادی می‌باشد. همچنین این پژوهش از نوع مطالعه‌ای کتابخانه‌ای و تحلیلی بوده و مبتنی بر تحلیل داده‌های تابلویی (پانل دیتا) نیز می‌باشد.

داده‌های مورد استفاده در پژوهش از اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها استخراج گردیده است. به این منظور بخش عمده‌ای از اطلاعات از طریق سایت اینترنتی (www.Rdis.com)، متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت کدال استخراج گردیده است. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها، استخراج آمار توصیفی و آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم‌افزار (Eviews) استفاده گردیده است.

جامعه آماری مورد بررسی در این تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند. دوره زمانی پژوهش شامل ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ است و نمونه بر اساس معیارهای زیر گزینش شده است:

- شرکت‌ها از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا پایان سال ۱۳۹۹ عضو شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند.
 - شرکت‌ها در طول دوره تحقیق تغییر سال مالی نداده باشند.
 - نوع فعالیت شرکت، تولیدی و بازرگانی باشد. لذا جزو شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری و سایر نهادهای پولی نباشند. دلیل حذف شرکت‌های فعال در صنعت واسطه‌گری مالی این است که ماهیت فعالیت و ماهیت اقتصادی ارقام حسابداری این گونه شرکت‌ها تفاوت قابل ملاحظه‌ای با شرکت‌های تولیدی و بازرگانی دارد.
 - جهت قابلیت مقایسه، سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند هر سال باشد.
- با توجه به محدودیت‌های پژوهش، ۲۰۷ شرکت به شرح جدول ۱ به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب گردیدند.

جدول ۱. جامعه آماری پژوهش

تعداد	صنعت	تعداد	صنعت
۱۶	محصولات شیمیایی	۲۸	خودرو و ساخت قطعات
۱۲	ماشین‌آلات و تجهیزات	۲۲	مواد و محصولات دارویی
۹	کاشی و سرامیک	۱۹	سیمان، آهک و گچ
۸	سایر محصولات کانی غیر فلزی	۱۹	فلزات اساسی
۸	کانه‌های فلزی	۱۶	محصولات غذایی و آشامیدنی به‌جز قند و شکر
۴	محصولات فلزی	۸	لاستیک و پلاستیک
۴	منسوجات	۶	ماشین‌آلات دستگاه‌های برقی

تعداد	صنعت	تعداد	صنعت
۲۰	سایر	۴	فرآورده‌های نفتی
		۴	قند و شکر

مدل پژوهش

مدل پژوهش برگرفته از پژوهش ژو و همکاران (۲۰۱۶) به صورت زیر برآورد شده است:

مدل مربوط به فرضیه پژوهش:

$$EM = \beta_0 + \beta_1 DA + \beta_2 CFO + \varepsilon_t \quad \text{معادله ۱}$$

متغیرهای این پژوهش به سه گروه طبقه‌بندی می‌شود:

متغیر مستقل: متغیر مستقل پژوهش مدیریت سود است که بر اساس ارقام تعهدی اختیاری اندازه‌گیری می‌شود. اغلب پژوهش‌های پیشین از مدل جونز و مدل جونز تعدیل یافته برای اندازه‌گیری ارقام تعهدی غیرعادی استفاده کرده‌اند. بر اساس این مدل‌ها، دیچو و همکاران (۲۰۰۳) مدل مبتنی بر رویکرد آتی^۱ را معرفی کردند و دریافتند که این مدل می‌تواند بهتر از مدل جونز تعدیل یافته، تغییرات ارقام تعهدی را بیان نماید؛ بنابراین، در این پژوهش نیز مدل ارقام تعهدی آتی^۲ (FLDA) که در اکثر پژوهش‌های پیشین نیز مانند دیچو و همکاران (۲۰۰۳) و آیزر و همکاران (۲۰۰۶) استفاده شده است، به کار گرفته می‌شود. FLDA از تفاوت بین جمع ارقام تعهدی و ارقام تعهدی غیرعادی به دست می‌آید که به صورت زیر محاسبه می‌شود:

معادله ۲

$$TA = \beta_0 + \beta_1 [(1+k)\Delta Sales - \Delta REC] + \beta_2 PPE + \beta_3 lagTA + \beta_4 Gr_Sales + \varepsilon_t$$

که متغیرهای فوق به شرح جدول ۲ تعریف می‌شوند.

متغیر وابسته: در این پژوهش از معیار سود هر سهم (EPS) برای اندازه‌گیری متغیر وابسته

1. Forward-looking
2. forward-looking discretionary accruals

استفاده خواهد شد که از تقسیم سود خالص بر تعداد سهام منتشر شده به دست می‌آید. سپس EPS به فواصل صد ریالی تقسیم‌بندی می‌شود. هر فاصله EPS از سمت چپ بسته و از سمت راست باز می‌باشد. به‌عنوان مثال، فاصله صفر ریالی شامل تمام ارقامی است که بزرگ‌تر از یا برابر با صفر و کمتر از صد ریال باشد ($0 \leq EPS < 100$). محدوده سمت راست (حد سمت راست) سودهای صفر (سود معیار)، محدوده صفر ریال است که شامل تمام مشاهداتی است که EPS بین صفر و صد ریال می‌باشد ($0 \leq EPS < 100$). محدوده سمت چپ سود معیار صفر (حد سمت چپ) محدوده منفی صد ریالی است و شامل تمام مشاهداتی می‌شود که EPS بین منفی صد و صفر است ($-100 \leq EPS < 0$). سپس به بررسی این موضوع پرداخته می‌شود که آیا انگیزه شرکت‌هایی که اقلام تعهدی را مدیریت می‌نمایند به منظور جلوگیری از سودهای منفی کوچک می‌باشد. به منظور بررسی ارتباط مثبت اقلام تعهدی با سودهای در آستانه صفر^۱ (اپسیلونی) و شبه صفر^۲، از مدل آیرز و همکاران (۲۰۰۶) استفاده خواهد شد که به صورت زیر بیان می‌گردد:

$$EM = \beta_0 + \beta_1 DA + \beta_2 CFO + \varepsilon_i \quad \text{معادله ۳}$$

که در رابطه فوق، برای سود معیار صفر واقعی، اگر $0 \leq EPS < 100$ باشد EM برابر با یک است و اگر $-100 \leq EPS < 0$ باشد EM مساوی با صفر می‌باشد؛ و برای سودهای شبه صفر اگر $X \leq EPS < X + 100$ باشد EM برابر با یک است و اگر $-100 \leq EPS < X$ باشد EM مساوی با صفر می‌باشد که در آن X یکی از ۱۵ حالت سود شبه صفر برحسب ۱۰۰ ریالی است که شروع آن کمتر از منفی ۵۰۰ ریال و پایان آن بیشتر از ۱۰۰۰ ریال می‌باشد (یعنی، $-۵۰۰ < \dots < -۴۰۰, \dots, ۹۰۰, > ۱۰۰۰$)^۳.

1. beating zero

2. pseudo zero

۳. با توجه به داده‌های تحقیق و این که در برخی فواصل صد ریالی تعداد شرکت‌های نمونه بسیار پایین تا صفر بوده است؛ لذا تقسیم‌بندی شرکت‌ها در ۱۷ گروه که شروع آن از EPS کمتر از منفی ۵۰۰ ریال و پایان آن EPS بیشتر از ۱۰۰۰ ریال بود، صورت گرفت.

DA معیار ارقام تعهدی اختیاری است که قبلاً توضیح داده شده است. در صورتی که β مثبت و معنادار باشد، نشان‌دهنده ارتباط مثبت بین ارقام تعهدی اختیاری و سودهای معیار (هدف) نزدیک به صفر یا شبه صفر می‌باشد.

جدول ۲. متغیرهای مدل اندازه‌گیری ارقام تعهدی اختیاری

متغیر	تعریف و اندازه‌گیری	فرمول
TA	جمع ارقام تعهدی که برابر است با سود خالص سال جاری منهای جریان نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی سال جاری که بر اساس میانگین جمع دارایی‌های شرکت در سال جاری تعدیل می‌گردد.	$TA = \frac{NI_t - CFO_t}{Assets_t + Assets_{t-1}/2}$ <p>که در رابطه فوق NI سود خالص، CFO جریان نقدی حاصل از فعالیت عملیاتی و Assets جمع دارایی‌های شرکت می‌باشد.</p>
$\Delta Sales$	تغییر در فروش که برابر است با فروش در سال جاری منهای فروش در سال قبل که بر اساس میانگین جمع دارایی‌های شرکت در سال جاری تعدیل می‌گردد.	$\Delta Sales = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Assets_t + Assets_{t-1}/2}$ <p>که در رابطه فوق Sales فروش (درآمد حاصل از فعالیت اصلی) شرکت می‌باشد.</p>
ΔREC	تغییر در حساب‌های دریافتی که برابر است با حساب‌های دریافتی در سال جاری منهای حساب‌های دریافتی در سال قبل که بر اساس میانگین جمع دارایی‌های شرکت در سال جاری تعدیل می‌گردد.	$\Delta REC = \frac{AR_t - AR_{t-1}}{Assets_t + Assets_{t-1}/2}$ <p>که در رابطه فوق AR حساب‌های دریافتی شرکت می‌باشد.</p>
PPE	بهای تمام شده اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات در سال جاری که بر اساس میانگین جمع دارایی‌های شرکت در سال جاری تعدیل می‌گردد.	$PPE = \frac{FA}{Assets_t + Assets_{t-1}/2}$ <p>که در رابطه فوق FA دارایی‌های ثابت (اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات) شرکت می‌باشد.</p>

تأثیر مدیریت سود بر جلوگیری از شناسایی زیان

متغیر	تعریف و اندازه‌گیری	فرمول
lagTA	اقدام تعهدی در سال قبل که برابر است با سود خالص سال قبل منهای جریان نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی سال قبل که بر اساس میانگین جمع دارایی‌های شرکت در سال جاری تعدیل می‌گردد.	$TA = \frac{NI_{t-1} - CFO_{t-1}}{Assets_t + Assets_{t-1}/2}$ <p>که در رابطه فوق NI سود خالص، CFO جریان نقدی حاصل از فعالیت عملیاتی و Assets جمع دارایی‌های شرکت می‌باشد.</p>
Gr_Sales	رشد فروش که برابر است با تغییر در فروش سال جاری نسبت به سال قبل که بر اساس فروش سال قبل تعدیل می‌گردد.	$Gr_Sales = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$ <p>که در رابطه فوق Sales فروش شرکت می‌باشد.</p>
k	ضریبی است که از رگرس کردن ΔREC بر روی $\Delta Sales$ محاسبه می‌گردد. به عبارت دیگر قدر مطلق جمله باقیمانده مدل رگرسیون مقطعی فوق نشان‌دهنده این ضریب می‌باشد.	$\Delta Sales = \beta_0 + \beta_1 \Delta REC + \varepsilon_t$ <p>که در رابطه فوق $\Delta Sales$ تغییر در فروش شرکت، ΔREC تغییر در حساب‌های دریافتی و ε نشان‌دهنده k می‌باشد.</p>

متغیر کنترلی: جریان نقدی حاصل از عملیات (CFO) به منظور کنترل اثر جریان‌های نقدی بر سودهای معیار به‌عنوان متغیر کنترلی می‌باشد. روی چودهری (۲۰۰۶) بیان می‌کند که مدیرانی که درگیر دستکاری جریان‌های نقدی هستند از گزارش زیان‌های خود جلوگیری می‌کنند. جریان‌های CFO از نسبت جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی به میانگین جمع دارایی‌ها محاسبه می‌گردد.

جدول زیر خلاصه مدل پژوهش و اندازه‌گیری متغیرها را نشان می‌دهد.

جدول ۳. خلاصه متغیرهای پژوهش

متغیر	نام متغیر	نحوه اندازه‌گیری	فرمول
وابسته	EPS	نسبت سود خالص به تعداد سهام منتشر شده	$EPS = \frac{NI}{NCSO}$ که در رابطه فوق NI سود خالص و NCSO تعداد سهام منتشر شده می‌باشد.
مستقل	DA	اقلام تعهدی اختیاری	بر اساس مدل آیز و همکاران (۲۰۰۶) محاسبه می‌شود.
کنترلی	CFO	جریان نقدی حاصل از عملیات	$CFO = \frac{CFO}{Assets_t + Assets_{t-1}/2}$ که در رابطه فوق CFO جریان نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی و Assets جمع دارایی‌ها می‌باشد.

مدل اقتصادسنجی:

در بسیاری از موارد، متغیر وابسته (Y) مقدار ۰ و ۱ اختیار می‌کند که بیانگر دو حالت انتخابی است: Y=0 عدم انتخاب موضوع مورد نظر و Y=1 بیانگر انتخاب آن است. برای چنین موردی می‌توان مدل احتمال زیر را معرفی کرد:

$$P(Y = 1|x_i) = F(x_i, \beta)$$

$$P(Y = 0|x_i) = 1 - F(x_i, \beta)$$

معادله ۴

بردار $x'_i = [1 \ X_{2i} \ \dots \ X_{ki}]$ مجموعه عواملی است که احتمال وقوع Y وابسته به آن‌ها است. β نیز ضرایب مربوط به تأثیرگذاری x_i را نشان می‌دهد. به عنوان مثال اگر Y وضعیت اشتغال زنان را نشان دهد، آنگاه شاغل بودن تابعی از تحصیلات، سن، تأهل و تعداد بچه‌ها است. این‌ها متغیرهای تشکیل‌دهنده بردار x_i هستند. اینکه چه رابطه‌ای بین متغیرهای توضیحی (X_i ها) و متغیر تصمیم‌گیری (Y_i) وجود دارد بستگی به شکل تابع $F(x_i, \beta)$ دارد که ممکن است خطی یا غیرخطی باشد.

اگر بحث فوق را در چارچوب رگرسیون مطرح کنیم، آنگاه Y_i را به صورت زیر می‌نویسیم:

$$Y_i = E(Y | x_i) + u_i = F(x_i, \beta) + u_i \quad \text{معادله ۵}$$

در واقع $F(x_i, \beta)$ همان میانگین شرطی Y است. اگر برای تابع $F(x_i, \beta)$ یک معادله خطی تعریف کنیم، آنگاه معادله بالا دقیقاً مشابه رگرسیون خطی چند متغیره خواهد شد (سوری، ۱۳۹۴). در این پژوهش از مدل پرویت برای آزمون فرضیه پژوهش استفاده شده است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

قبل از آن که به آزمون فرضیه پژوهش پرداخته شود، لازم است که از ویژگی‌های توصیفی شرکت‌ها اطلاع حاصل شود. از این رو، میانگین، انحراف معیار، حداقل و حداکثر هر کدام از متغیرهای پژوهش در جدول زیر آمده است. متغیر ارقام تعهدی اختیاری در فاصله بین $-۰/۴۶۳$ تا $۰/۴۲۰$ قرار دارد که مقادیر بزرگ‌تر برای آن نشان‌دهنده دستکاری بیشتر سود و به تبع آن کیفیت پایین سود می‌باشد. همچنین سود هر سهم در فواصل بین -۸۳۵۰ ریال تا ۱۵۳۰۵ ریال قرار دارد که با قرار دادن آن‌ها در گروه‌های با فواصل ۱۰۰ ریالی، ۶ گروه با سود هر سهم منفی و ۱۱ گروه با سود هر سهم مثبت شناسایی و تقسیم‌بندی گردید. نتایج آمار توصیفی سایر متغیرها نیز در جدول ۴ نشان داده شده است.

جدول ۴. آمار توصیفی متغیرها پژوهش

متغیرها	میانگین	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
ارقام تعهدی اختیاری (DA)	$-۰/۰۱۱$	$۰/۴۲۰$	$-۰/۴۶۳$	$۰/۰۶۴$
جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO)	$۰/۱۱۶$	$۰/۸۲۴$	$-۰/۳۳۴$	$۰/۱۴۱$
سود هر سهم (EM)	$۶۷۷/۸۰۶$	$۱۵۳۰۴/۷۸۰$	$-۸۳۴۷/۱۴۷$	$۱۴۴۶/۶۳۳$
جمع ارقام تعهدی (TA)	$-۰/۰۱۰$	$۲/۰۸۱$	$-۰/۷۵۷$	$۰/۱۷۲$
جمع اموال و تجهیزات (PPE)	$۰/۲۶۷$	$۱/۱۹۴$	$۰/۰۰۰$	$۰/۱۹۹$

متغیرها	میانگین	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
نرخ رشد فروش (Gr_Sales)	۱/۷۱۰	۷۳۰/۳۸۴	-۰/۹۹۶	۲۴/۲۶۱
تغییر در فروش (ΔSales)	۰/۰۸۷	۱۵۷/۹۶۴	-۱۳۶/۱۹۱	۹/۶۳۷
تغییر در حساب‌های دریافتی (ΔREC)	۰/۰۴۷	۰/۹۱۵	-۰/۷۲۸	۰/۱۲۰

منبع: یافته‌های پژوهش

اقلام تعهدی اختیاری برای شرکت‌ها با فواصل سود هر سهم ۱۰۰ ریالی

جدول ۵ میانگین اقلام تعهدی اختیاری و جریان وجه نقد عملیاتی را برای ۱۷ گروه نمونه آماری پژوهش نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود بیشترین فراوانی تعداد شرکت‌های نمونه پژوهش در گروه EPS بالای ۱۰۰۰ ریال قرار دارند (۳۱۴ سال - شرکت). شرکت‌های با سود هر سهم بین ۰ و ۱۰۰ ریال نیز در رده دوم قرار دارد (به تعداد ۱۳۰ سال - شرکت).

جدول ۵. میانگین متغیرهای مستقل پژوهش در گروه‌های مختلف نمونه آماری

CFO	DA		EPS
	تعداد	میانگین	
۰/۰۴۶	۸۸	-۰/۰۶۵	EPS < -500
۰/۰۶۹	۱۱	-۰/۰۶۶	-500 ≤ EPS < -400
۰/۰۷۵	۲۴	-۰/۰۷۸	-400 ≤ EPS < -300
۰/۰۴۹	۲۵	-۰/۰۲۰	-300 ≤ EPS < -200
۰/۰۳۸	۲۱	۰/۰۱۳	-200 ≤ EPS < -100
۰/۰۴۹	۳۳	-۰/۰۲۲	-100 ≤ EPS < 0
۰/۰۵۸	۱۳۰	-۰/۰۳۳	0 ≤ EPS < 100
۰/۰۸۱	۱۰۰	-۰/۰۱۲	100 ≤ EPS < 200
۰/۰۹۲	۷۸	-۰/۰۱۲	200 ≤ EPS < 300
۰/۱۰۳	۹۴	-۰/۰۰۷	300 ≤ EPS < 400
۰/۰۹۰	۸۴	۰/۰۰۹	400 ≤ EPS < 500

CFO	DA		EPS
	تعداد	میانگین	
۰/۱۱۱	۷۱	۰/۰۰۱	$500 \leq \text{EPS} < 600$
۰/۱۳۶	۶۳	-۰/۰۱۰	$600 \leq \text{EPS} < 700$
۰/۱۶۰	۴۵	-۰/۰۰۴	$700 \leq \text{EPS} < 800$
۰/۱۷۱	۳۷	۰/۰۰۹	$800 \leq \text{EPS} < 900$
۰/۱۹۳	۲۴	-۰/۰۰۸	$900 \leq \text{EPS} < 1000$
۰/۱۹۰	۳۱۴	۰/۰۰۸	$\text{EPS} \geq 1000$

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون فرضیه پژوهش

جدول ۶ نتایج حاصل از رگرسیون پروبیت را برای EPS هدف با معیار واقعی صفر و ۱۵ گروه از EPS هدف شبه صفر را نشان می‌دهد. هر سطر بیانگر نتایج برآورد مدل اصلی پژوهش برای تفاوت نمونه سود هدف یا مورد انتظار^۱ و نمونه پایین تر از حد انتظار (واقعی)^۲ می‌باشد. در جدول زیر گروه مربوط به EPS صفر واقعی با کادر قرمز رنگ مشخص شده است. نتایج جدول نشان می‌دهد که ضریب ارقام تعهدی اختیاری (۱/۲۳۳) در سطح اطمینان ۹۹ درصد، مثبت و معنادار است که بیانگر این موضوع است که ارتباط مثبتی بین ارقام تعهدی اختیاری و احتمال دستیابی به سود هر سهم واقعی صفر وجود دارد. این نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که در آستانه سود صفر هستند در مقایسه با سایر شرکت‌ها دارای ارقام تعهدی اختیاری بالایی هستند. بر این اساس فرضیه پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد. همچنین ضریب متغیر جریان نقد عملیاتی (CFO) نیز دارای ارتباط مثبت با سود آستانه صفر است که این نتایج از نتیجه پژوهش روی چودهری (۲۰۰۶) حمایت می‌کند که بیان کردند مدیران به منظور جلوگیری از شناسایی زیان، جریان وجه نقد عملیاتی را دستکاری می‌کنند. علاوه بر این از بین ۱۶ گروه مورد بررسی، ضرایب

1. Just-beat sample
2. Just-miss sample

تنها ۳ گروه از لحاظ آماری معنادار بوده است.

جدول ۶. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش

CFO	DA	تعداد	نمونه سود پایین تر از حد انتظار	نمونه سود مورد انتظار
۱/۰۳۴ (۰/۵۱۵)	۰/۳۸۰ (۰/۸۷۸)	۹۹	EPS<-500	-500<EPS<-400
۰/۲۶۲ (۰/۸۸۴)	-۰/۹۰۴ (۰/۷۲۱)	۳۵	-500<EPS<-400	-400≤EPS<-300
-۳/۶۷۶* (۰/۰۵۸)	۱۳/۱۴۵*** (۰/۰۰۵)	۴۹	-400≤EPS<-300	-300≤EPS<-200
-۰/۲۵۵ (۰/۸۸۸)	۲/۷۹۹ (۰/۲۴۶)	۴۶	-300≤EPS<-200	-200≤EPS<-100
۰/۰۷۱ (۰/۹۶۹)	-۲/۴۹۹ (۰/۲۱۳)	۵۴	-200≤EPS<-100	-100≤EPS<0
۲/۲۸۴** (۰/۰۲۰)	۱/۲۳۳*** (۰/۰۰۹)	۱۶۳	-100≤EPS<0	0≤EPS<100
۲/۱۳۳** (۰/۰۱۱)	۵/۳۳۴*** (۰/۰۰۱)	۲۳۰	0≤EPS<100	100≤EPS<200
۰/۸۲۰ (۰/۷۲۹)	۰/۲۵۸ (۰/۸۹۲)	۱۷۸	100≤EPS<200	200≤EPS<300
۱/۰۲۵ (۰/۳۲۵)	۲/۰۳۷ (۰/۳۲۰)	۱۷۲	200≤EPS<300	300≤EPS<400
-۰/۳۶۶ (۰/۶۶۷)	۳/۲۵۶* (۰/۰۷۴)	۱۷۸	300≤EPS<400	400≤EPS<500
۱/۰۳۵ (۰/۲۹۶)	-۱/۳۲۲ (۰/۴۷۴)	۱۵۵	400≤EPS<500	500≤EPS<600
۱/۰۳۲ (۰/۳۱۸)	-۱/۶۲۰ (۰/۴۵۴)	۱۳۴	500≤EPS<600	600≤EPS<700

تأثیر مدیریت سود بر جلوگیری از شناسایی زیان

CFO	DA	تعداد	نمونه سود پایین تر از حد انتظار	نمونه سود مورد انتظار
۱/۲۳۱ (۰/۲۲۵)	۲/۲۱۰ (۰/۳۶۶)	۱۰۸	$600 \leq EPS < 700$	$700 \leq EPS < 800$
۱/۰۲۸ (۰/۴۱۷)	۵/۴۷۴ (۰/۱۰۷)	۸۲	$700 \leq EPS < 800$	$800 \leq EPS < 900$
۰/۴۸۷ (۰/۷۴۶)	-۷/۰۲۶ (۰/۱۱۷)	۶۱	$800 \leq EPS < 900$	$900 \leq EPS < 1000$
۰/۰۷۴ (۰/۹۰۵)	۲/۵۶۱ (۰/۱۷۷)	۳۳۸	$900 \leq EPS < 1000$	$EPS \geq 1000$

منبع: یافته‌های پژوهش

*** معناداری در سطح اطمینان ۹۹ درصد

** معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد

* معناداری در سطح اطمینان ۹۰ درصد

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

نتایج این پژوهش نشان می‌دهد شرکت‌هایی که دارای اقلام تعهدی اختیاری و جریان وجه نقد عملیاتی بالایی هستند به منظور جلوگیری از شناسایی زیان، اقدام به دستکاری سود جهت رسیدن به آستانه‌های سود می‌باشند. در حقیقت، شرکت‌هایی که دارای سود مثبت پایین، تغییرات سود مثبت پایین یا سودهایی که به سود موردنظر تحلیل گران رسیده و یا در حاشیه آن می‌باشند، مضمون به دستکاری سود خود می‌باشند.

نتایج این پژوهش مطابق با یافته‌های پژوهش‌های قبلی (بارگستاها و دیچو، ۱۹۹۷؛ گراهام و همکاران، ۲۰۰۵؛ آیرز و همکاران، ۲۰۰۶ و ژو، ۲۰۱۶)، می‌باشد. یافته‌های این پژوهش‌ها از وجود مدیریت اقلام تعهدی سود در آستانه سود صفر حمایت می‌نماید. در ارتباط با متغیر کنترلی، یافته‌های این پژوهش مطابق با پژوهش رویچ و دهری (۲۰۰۶) می‌باشد که بیان کردند مدیران به منظور جلوگیری از شناسایی زیان، جریان وجه نقد عملیاتی را دستکاری می‌کنند. در هر صورت، یافته‌های این پژوهش برخلاف پژوهش دیچو و همکاران (۲۰۰۳) می‌باشد. نتایج پژوهش آن‌ها

حاکمی از آن است که شرکت‌های با سود و زیان اندک، دارای سطوح مشابهی از اقلام تعهدی هستند. نتایج این پژوهش هم‌چنین نشان می‌دهد که این دو گروه از شرکت‌ها دارای تغییرات مشابهی از سود در سال آتی هستند؛ بنابراین، یافته‌های آن‌ها از استفاده از مدیریت اقلام تعهدی به منظور رسیدن به آستانه سود صفر حمایت نمی‌نماید.

نتایج پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌ها برای افزایش سود گزارش شده خود و رسیدن به آستانه سود صفر یا مورد انتظار، از مدیریت سود بر مبنای اقلام تعهدی استفاده می‌نمایند. از این‌رو این موضوع در فرآیند تخصیص بهینه منابع مالی که یکی از اهداف اصلی بازارهای سرمایه است، خلل وارد می‌کند؛ بنابراین، به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران بازار سرمایه توصیه می‌شود که در استفاده از ارقام سود به‌ویژه ارقام سودی که به آستانه صفر نزدیک هستند برای اهداف ارزش‌گذاری اوراق بهادار و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، جوانب احتیاط را رعایت کنند. می‌توان از طریق پژوهش‌های دیگری با استفاده از رویکرد کیفی همچون تئوری داده بنیاد به بررسی دلایل تمایل و هم‌چنین زمان اقدام مدیران به مدیریت سود تعهدی از طریق مصاحبه با مدیران ارشد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت.

منابع

- بلکویی، احمد (۲۰۰۴). *تئوری‌های حسابداری* (ترجمه دکتر علی پارسائیان) (چاپ دوم). تهران: انتشارات ترمه.
- ثقفی، علی، پوریان‌سب، امیر (۱۳۸۹). نظریه مدیریت سود. *فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۲(۶)، ۳۴-۴۱-۶۹.
- دستگیر، محسن، حسینی، احسان. (۱۳۹۲). مروری جامع بر مدیریت سود (بخش اول). *فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۲(۷)، ۴، ۹-۶.
- سعیدی، علی، حمیدیان، نرگس و ربیعی، حامد (۱۳۹۲). رابطه بین فعالیت‌های مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت*، ۲(۶)، ۴۵-۵۸.
- سوری، علی (۱۳۹۴). *اقتصادسنجی همراه با کاربرد Eviews و Stata* (جلد اول) (چاپ چهارم). تهران: نشر فرهنگ شناسی.

- مرادی، جواد، باقری، هادی (۱۳۹۳). بررسی مقایسه‌ای تأثیر کوتاه‌بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده سهام. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۱(۲)، ۲۵۰-۲۲۹.
- مشایخی، بیتا، حسین‌پور، امیرحسین (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های مشکوک به تقلب بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۳(۴۹)، ۵۲-۲۹.
- مشایخی، بیتا، صفری، مریم (۱۳۸۵). وجه نقد ناشی از عملیات و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۳(۲)، ۵۴-۳۵.
- نوروش، ایرج، سپاسی، سحر و نیکبخت محمدرضا (۱۳۸۴). بررسی مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. *مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز*، ۲۲(۲)، ۱۷۷-۱۶۵.
- Ayers, B., Jiang, J., Yeung, E. (2006). Discretionary accruals and earnings management: An analysis of pseudo earnings targets. *The Accounting Review*, 81: 617-652.
- Bhoiraj, S., Hribar, P., Picconi, M., & McInnis, J. (2009). Making sense of cents: An examination of firms that marginally miss or beat analyst forecasts. *The Journal of Finance*, 64 (5):23-59
- Burgstahler, D., Dichev, I., (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99-126.
- Caylor, M. L., Christensen, T. E., Johnson, P. M., & Lopez, T. J. (2015). Analysts' and Investors' Reactions to Consistent Earnings Signals. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(9-10), 1041-1074.
- Cohen, D., Day, A., Lys, T. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83: 757-787.
- Darmawan, I. P. E., Sutrisno; T., & Mardiaty, E. (2019). Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value?. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 8-19.
- Dechow, P., Richardson, S., & Tuna, I. (2003). Why are earnings kinky? An examination of the earnings management explanation. *Review of Accounting Studies*, 8, 355-384.
- DeGeorge, F., Patel, J., Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72: 1-33.
- Demski, J.S. (2004). Endogenous expectation. *The Accounting Review*, 79: 229-931.
- Graham, J. R., Harvey, C. R. & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Gunny, K. A. (2010). The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3): 855-888.
- Kamarudin, K. A., & Ismail, W. A. W. (2014). The risk of earnings quality impairment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145, 227-228.
- Kuo, J. M., Ning, L., & Song, X. (2014). The Real and Accrual-based Earnings Management Behaviors: Evidence from the Split Share Structure Reform in China. *The International Journal of Accounting*, 49: 108.
- Rahman, M. M., Moniruzzaman, M., & Sharif, M. J. (2013). Techniques, Motives and

- Controls of Earnings Management. *International Journal of Information Technology and Business Management*, 11(1): 29-31.
- Ridwan, M. A. & Gunardi, A. (2013). Peran Mekanisme Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Praktik Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Trikonomika*, 12(1), 49-60.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (3): 335-370.
- Sanjaya, P. S., Saragih, M. F. (2012). The effect of real activities manipulation on accrual earnings management: The case in Indonesia stock exchange (IDX). *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8(9), 1291-1300.
- Sayari, S. & Omri, A. (2017). Earnings Management, Accruals and Stock Liquidity. *Journal of Finance and Bank Management*, 5(1), 17-28.
- Xu, W. (2016). Accruals management to avoid losses. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(9-10): 1095-1120.