



تشخیص مدیریت سود با استفاده از تغییرات گردش دارایی‌ها و حاشیه سود

باقر شمس زاده^۱

محمد افخمی^۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۰۷/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۰۹/۲۱

چکیده

این مقاله به شناسایی و تشخیص مدیریت سود با استفاده از تغییرات در گردش دارایی‌ها و حاشیه سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. افزون بر این جهت مدیریت سود که شامل مدیریت سود رو به بالا و روبه پایین است نیز مشخص می‌شود. بدین منظور، ابتدا داده‌های مورد نیاز به روش مقطعی محاسبه شده و سپس آزمون فرضیه‌ها به کمک رگرسیون خطی چند متغیره صورت می‌گیرد. جهت انجام تحقیق و تخمین الگوها از اطلاعات مالی ۱۴۲ شرکت عضو نمونه استفاده شده است. یافته‌های حاصل از تحقیق نشان می‌دهد که کاهش حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی‌ها به طور هم‌زمان، نشانه مدیریت سود رو به پایین است در حالی که افزایش در حاشیه سود و کاهش هم‌زمان در گردش دارایی‌ها تأییدی بر وجود مدیریت سود رو به بالا نمی‌باشد.

واژه‌های کلیدی: مدیریت سود رو به بالا، مدیریت سود رو به پایین، حاشیه سود، گردش دارایی‌ها.

۱- استادیار گروه حسابداری، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات. shamszadeh@basu.ac.ir

۲- کارشناس ارشد حسابداری، مؤسسه حسابداری مفید راهبر، تهران، ایران.

۱- مقدمه

شناسایی مدیریت سود برای استفاده کننده گان از صورت های مالی جهت ارزیابی عملکرد اقتصادی شرکت ها، پیش بینی سودآوری و تعیین ارزش آنها اهمیت زیادی دارد. در حالی که این فرآیند بخشی به علت تعداد اجزا اقلام اختیاری سود که جداگانه قابل مشاهده نیستند، علاوه بر این زمانی که انگیزه مشخصی برای مدیریت سود مثل جلو انداختن فروش سهام یا خرید اهرمی وجود ندارد مشکل و زمان بر می باشد (جانسون و همکاران). این مطلب که چه میزان از سود ابرازی شرکت ها واقعی و چه مقدار آن مدیریت شده است مورد علاقه ذی نفعان است. مدیریت سود واقعی به عنوان تلاشی تفسیر می شود که توسط مدیریت به منظور پاسخ به شرایط اقتصادی انجام می پذیرد. مدیریت سود ساختگی، نوعی دست کاری سود با استفاده از اصول و قوانین حسابداری است که توسط مدیریت برای کنترل سود طبق نظر دلخواه آنها انجام می پذیرد و به طور مصنوعی، تغییر پذیری جریان سود را مدیریت می کنند. شواهد نشان می دهند که مدیران انگیزه هایی برای رسیدن به سطح مشخصی از سود (سود هدف) یا فراتر رفتن از آن را دارند. ولی اینکه در انجام این کار تا چه اندازه می توانند به مدیریت سود اتکا کنند، مساله ای است که هنوز با ابهام همراه است.

تمایل مدیران به اعمال مدیریت سود و سوء استفاده از آن و در نتیجه ارائه اطلاعات نادرست به سهامداران آسیب جدی به اعتماد سهامداران وارد خواهد ساخت و هزاران نفر از سهامداران را متضرر نموده و از بازار بورس فراری خواهد داد. این امر در نهایت تبعات اقتصادی وخیمی به دنبال خواهد داشت. بنابراین، به دلیل اهمیت حفظ اعتماد سهامداران و به دنبال آن حفظ سلامت اقتصادی کشور و فضای حاکم بر آن، لازم است به شیوه هایی دست یافت که بر اساس آن تأمین کنندگان مالی، اطمینان حاصل نمایند که از سرمایه گذاری خود در شرکت، بازده مناسبی را دریافت خواهند نمود.

اکثر تحقیقات اخیر مدل های تعهدی را برای تشخیص مدیریت سود بکار برده اند، اما این مدل ها با محدودیت هایی همراه است. مک نیکلاس اشاره می کند که نظریه محدودی در باره چگونگی رفتار اقلام تعهدی در غیاب اختیار وجود دارد. هم چنین فیلدز و همکاران اعتقاد دارند که استفاده از مدل های موجود تعهدی ممکن است منجر به مشکلات استنباطی جدی گردد. هدف این تحقیق استفاده از اطلاعات تغییر در گردش دارایی ها و حاشیه سود (تجزیه و تحلیل دوپانت) برای تشخیص مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران است. مدلی که کتاب های درسی دانشگاهی تجزیه و تحلیل صورت های مالی از تجزیه و تحلیل بازده دارایی ها به طور گسترده ای هنگام بررسی سودآوری و تغییرات در سودآوری از آن استفاده می کنند. در تجزیه و تحلیل دوپانت، بازده دارایی ها به گردش دارایی ها (ATO) (نسبت فروش به خالص دارایی های عملیاتی) و حاشیه سود عملیاتی (PM) (نسبت سود عملیاتی به فروش) تجزیه می گردد. محققین و تحلیلگران صورت های مالی هنگام بررسی سودآوری و تغییرات آن از این تجزیه و تحلیل حمایت می کنند (لاند هولم و اسلوان ؛ پنمن ، وایت و دیگران).

در این تحقیق، شناختی از مدیریت سود ارائه می شود که مبتنی بر تجزیه و تحلیل دوپانت است. در این تجزیه و تحلیل، فروش محرک بنیادی سرمایه گذاری و سود شرکت است که باعث تغییر مستقیم صورت حساب سود و زیان و تغییر غیرمستقیم ترانزنامه می شود. به عبارت دیگر؛ تغییر در گردش دارایی ها و حاشیه سود عملیاتی به تجزیه و تحلیل کیفیت سود کمک می کند و به طور معکوس می تواند نشانه ای از وجود مدیریت سود باشد. در این تحقیق راهکارهایی برای کاهش مدیریت سود مورد توجه قرار می گیرد، زیرا بخش زیادی از ادبیات مرتبط با مدیریت سود معطوف به چرایی، چگونگی و تبعات مدیریت سود بوده است و بررسی راهکارهایی جهت کنترل و مهار کردن این عمل، کمتر مورد توجه محققان بوده است.

اصول پذیرفته شده و مبنای تعهدی حسابداری به مدیران این اجازه را می دهد که به منظور انتقال اطلاعات در گزارشگری مالی، تشخیص و قضاوت خود را اعمال کنند. اعمال قضاوت توسط مدیران و اختیارات آنان در فرآیند گزارشگری مالی، به "مدیریت سود" شهرت یافته است. بر اساس مبانی نظری گزارشگری مالی، اطلاعات ارائه شده توسط سیستم حسابداری، تنها هنگامی می تواند در فرآیند تصمیم گیری های اقتصادی استفاده کنندگان مفید واقع شده و مورد استفاده قرار گیرد که از حداقل استانداردهای لازم برخوردار باشد. این استانداردهای دستوری که "ویژگی های کیفی" اطلاعات حسابداری نامیده می شوند، می توانند بر میزان سودمندی اطلاعات بیفزایند (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۶). یکی از راههای شناسایی مدیریت سود استفاده از تغییر در گردش دارایی ها (ATO) و حاشیه سود (PM) است. تغییر در PM و ATO به صورت معکوس ممکن است نشان از مدیریت سود باشد. صورت سود و زیان و ترانزنامه تأیید می کنند که مدیریت سود، سود ویژه عملیاتی و خالص دارایی های عملیاتی را همزمان تغییر می دهد و باعث می گردد که PM و ATO در جهت مخالف تغییر کنند.

۲- چارچوب نظری و پیشینه پژوهش

تحلیل گران، سرمایه گذاران، مدیران ارشد و هیئت مدیره سود را مهمترین رقم در صورت های مالی شرکت های بورس می دانند. از طرفی شواهد تجربی نشان می دهند که انگیزهدستکاری آگاهانه اطلاعات مالی، یعنی مدیریت سود، یک امر فراگیر است. پاداش مدیران اجرایی شرکت بطور تلویحی و تصریحی بستگی به سود کسب شده از جانب آنها دارد. اما مدیران اختیارات قابل توجهی در تعیین عدد سود دوره دارند. با در نظر گرفتن اصول عمومی پذیرفته شده حسابداری (GAAP)، مدیران اجرایی انعطاف پذیری قابل توجهی در انتخاب روش های قیمت گذاری موجودی ها، ذخیره مطالبات مشکوک الوصول، هزینه نمودن مخارج تحقیق و توسعه، شناسایی فروش هایی که کالای آن هنوز ارسال نگردیده، برآورد بدهی های بازنشستگی، سرمایه ای نمودن اجاره های بلند مدت، تأخیر در هزینه های تعمیر و نگهداری و غیره دارند. بعلاوه آنها می توانند هزینه ها را عقب ببیندازند یا درآمدها را افزایش دهند، مثلا، با کاهش نرخ های فروش محصولات و خدمات.

حجم زیادی از تحقیقات حسابداری علت‌ها و نتایج مدیریت سود را آزمون کرده‌اند. ادبیات زیادی به ویژگی‌های تجربی رفتار مدیریت سود اختصاص داده شده‌است، اما هنوز نسبتاً مطالب کمی راجع به این موضوع که چرا مدیریت سود اتفاق می‌افتد و چگونه می‌شود مشکل را حل کرد می‌دانیم. محدودیت عمده این تحقیقات این است که تکنیک‌های مورد استفاده برای اندازه‌گیری مدیریت سود فاقد توان لازم بوده و اغلب تعیین‌کننده نیستند معمول‌ترین تکنیک‌ها برای اندازه‌گیری مدیریت سود، تجزیه بخش اختیاری جزء تعهدی سود است. محدودیت‌های این تکنیک‌ها در مقاله دچو، اسلوان و سوئینی ذکر شده است. ویژگی فرایند حسابداری تعهدی این است که آثار تحریف اقلام تعهدی در یک دوره در دوره بعد معکوس می‌شود، که این موضوع در اغلب تحقیقات نادیده انگاشته شده‌اند. در مواردی اقلام تعهدی سرمایه در گردش که نوعاً کمتر از یک سال را در بر می‌گیرند، عموماً این اقلام طی یک سال از تحریف اولیه معکوس می‌شوند. بنابراین در این گونه آزمون‌های مدیریت سود باید این موضوع را لحاظ کرد.

آزمون‌های مدیریت سود متکی بر اقلام تعهدی، بعلاوه حذف عوامل تعیین‌کننده مرتبط با اقلام تعهدی غیر اختیاری در معرض آسیب هستند. هیچ نوشدارویی برای این مشکل وجود ندارد، زیرا مدل‌های اقلام تعهدی غیر اختیاری خام هستند و عوامل مدیریت سود اغلب مرتبط با ویژگی‌های اقتصادی هستند که بر اقلام تعهدی غیر اختیاری تأثیر می‌گذارند (دچو و همکاران).

در مورد مدیریت سود تعاریف متعددی از دیدگاه‌های مختلف ارائه شده است، برخی از تعاریف مدیریت سود به شرح زیر می‌باشد:

به گفته اسکیر "مدیریت سود عبارتست از گزارشگری مالی جانبدارانه و همراه با سوگیری که بر اساس آن مدیران از روی عمد و با نیت قبلی، در فرآیند تصمیم‌گیری مالی مداخله می‌کنند تا برخی از منافع خاص را عاید خود سازند".

هیلی و والن بیان می‌دارند "مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت خود در گزارشگری مالی و سازماندهی معاملات استفاده می‌کنند تا گزارش‌های مالی را در راستای همراه کردن برخی ذی‌نفعان و در مورد عملکرد اقتصادی به خصوصی در شرکت تغییر دهند یا بتوانند بر نتایج مفاد قراردادها که مبتنی بر ارقام حسابداری است، اثر بگذارند". در این زمینه برخی محققین مانند دچو و همکاران [۸] حتی پا را فراتر نهاده و مدیریت سود را برابر تقلب دانسته‌اند: "....مدیریت سود ارائه نادرست عمدی و مغرضانه یا حذف اطلاعات مقتضی است که معادل تقلب است".

اسکات (۲۰۰۹) بیان می‌کند "این موضوع روشن است که مدیر به سطر آخر صورت سود و زیان توجه زیادی می‌نماید. با این فرض که مدیر می‌تواند از یک مجموعه از رویه‌ها، یک رویه حسابداری را انتخاب نماید، این امر طبیعی است که ما انتظار داشته باشیم او رویه‌ای را انتخاب خواهد کرد که مطلوبیت مورد نظر خود و یا ارزش بازار شرکت را به حداکثر برساند. این پدیده را مدیریت سود می‌نامند". بدین سبب درک مدیریت سود برای ذی‌نفعان اهمیت بسیاری دارد و آن‌ها را قادر می‌سازد تا بتوانند بدین وسیله در مورد سودمند بودن اطلاعات ناشی از سود خالص درک بهتری پیدا کنند.

استفاده از ارقام تعهدی برای تشخیص مدیریت سود هم مورد توجه سیاست گذاران و هم دانشگاهیان بوده است. اما همان طور که در پیش گفته شد استفاده از ارقام تعهدی معمول اما دارای محدودیت های استنباطی است. برای جبران نقص های موجود در استفاده از ارقام تعهدی برای تشخیص مدیریت سود از مدل دوپانت می توان استفاده کرد. همان طور که گفته شد در تجزیه و تحلیل دوپانت، بازده دارایی های شرکت به گردش دارایی ها (ATO) (نسبت فروش به خالص دارایی های عملیاتی) و حاشیه سود عملیاتی (PM) (نسبت سود عملیاتی به فروش) تجزیه می گردد. در این تجزیه و تحلیل، فروش محرک بنیادی سرمایه گذاری و سود شرکت است که باعث تغییر مستقیم صورت حساب سود و زیان و تغییر غیرمستقیم ترانزنامه می شود. به عنوان مثال، در یک سطح فروش، اگر شرکت سود را از طریق کمتر از واقع نشان دادن هزینه مطالبات مشکوک الوصول به طرف بالا مدیریت کند، هم سود ویژه مرتبط با فروش و هم ارزش خالص بازافتنی حساب های دریافتنی مرتبط با فروش ناصحیح و بیش از واقع خواهد بود. افزایش در سود ویژه مرتبط با فروش منجر به افزایش در حاشیه فروش خواهد شد. در حالی که افزایش در ارزش خالص بازافتنی حساب های دریافتنی مرتبط با فروش منجر به کاهش در ATO خواهد شد. بنابراین در تشخیص مدیریت سود با مدل دوپانت، شاخص های ATO و PM در جهت مخالف تغییر میکنند.

رابطه بین مدیریت سود (EM)، ATO و PM هنگامی صادق و موجه است که رابطه بین خالص دارایی های عملیاتی و فروش ثابت باشد و سود از طریق هزینه ها مدیریت شود. هنگامی که سود از طریق فروش مدیریت شود در آن صورت روابط بالا هنگامی صادق و موجه خواهد بود که نسبت حاشیه فروش بر فروش مدیریت شده کمتر از حاشیه فروش مدیریت نشده باشد و گردش دارایی و حاشیه فروش مدیریت شده کمتر از گردش دارایی و حاشیه فروش مدیریت نشده باشد. به علاوه این روش فرض می کند که راهبردهای شرکت تغییر نکنند و شرکت نرخ رشد ثابتی در سرمایه گذاری های خود داشته باشد. اگر شرکت راهبردهای خود را تغییر دهد و یا نرخ رشد غیر منتظره ای را مشاهده کند، در آن صورت خطای نوع اول رخ می دهد. هم چنین این روش فرض میکند شرکت سود را از طریق جریان وجوه نقد مدیریت نمی کند. اگر شرکت با تأخیر در شناسایی هزینه های تبلیغات یا تحقیق و توسعه سود را به طرف بالا مدیریت کند، خطای نوع دوم رخ خواهد داد. توصیه می شود که تغییرات معکوس در ATO و PM به عنوان ابزار مکمل و سودمندی برای ارقام تعهدی غیر عادی (اختیاری) در کشف مدیریت سود در تحقیقات آکادمیک مورد توجه قرار گیرد. برای مطالعه تحقیقات اخیر که از ارقام تعهدی اختیاری به منظور تشخیص مدیریت سود استفاده شده است به کوه و همکاران، گونگ و همکاران ژائو و چن مراجعه شود.

تحقیقات قبلی، از جمله برگز تحلر و همکاران و ماتسوموتو استدلال می کنند که شرکت ها سود را رو به بالا مدیریت می کنند تا با پیش بینی های تحلیل گران مواجهه یا بر آنها غلبه کنند. در مطالعات جانسن و همکاران رابطه بین عامل تشخیصی ATO و PM و رغبت شرکت ها به مواجهه یا غلبه بر انتظارات سود آزمون گردیده و مشخص شده که عامل تشخیصی فوق اطلاعاتی در باره احتمال مواجهه یا غلبه بر انتظارات سود حتی پس از کنترل ارقام تعهدی غیر عادی (اختیاری) بدست می دهد. علاوه بر این یافته های آنها

نشان می دهد که معیار ATO /PM توانایی تشخیص بیشتری نسبت به اقلام تعهدی غیر نرمال (اختیاری) در شناسایی رغبت شرکت ها در مواجهه یا غلبه بر انتظارات سود دارد. نتایج تحقیق جانسن و همکاران هم چنین نشان می دهد که وقتی شرکت ها با حاشیه زیاد سود بر انتظارات سود غلبه یا آن را از دست می دهند به احتمال زیاد سود را رو به پایین مدیریت میکنند. (سود را هموار میکنند یا اصطلاحاً "حمام" می گیرند).

حجم زیادی از تحقیقات مدیریت سود از تجدید ارائه سودهای بعدی به عنوان شاخص مدیریت سود استفاده کرده اند. یافته های ریچاردسون و همکاران و کی دبا نشان می دهد شاخص ATO /PM اطلاعاتی درباره احتمال این که شرکت ها سود را تجدید ارائه کنند در اختیار قرار می دهد. در مقام مقایسه باید گفت که اقلام تعهدی اختیاری اطلاعات مربوطی نسبت به تجدید ارائه سودهای آتی در اختیار قرار نمی دهند.

پن مان در تحقیق خود نتیجه گیری کرده که مدیریت سود به طور موقت و مصنوعی سود را متورم یا منقبض می نماید که این امر منجر به واژگونی سود در آینده میشود. علاوه بر این، ناتوانی بازار سهام در تشخیص مدیریت سود منجر به بازده های قابل پیش بینی در آینده خواهد شد. ژی آی و جانسن و همکاران دریافتند که هم معیار ATO /PM و هم اقلام تعهدی غیر نرمال اطلاعات آگاهی دهنده و مفیدی در شناسایی واژگونی سود های آتی و بازده غیر عادی آتی سهام دارند.

به عنوان معیار تشخیص مدیریت سود، شاخص ATO /PM دارای حداقل سه جذابیت است (جانسن و همکاران).

۱) تکیه بر روابط اصولی مدل حسابداری در مقابل اقلام تعهدی غیر عادی (اختیاری) دارد.
 ۲) ATO /PM نسبت عمده ای در تحلیل صورت های مالی است، که توسط بسیاری از کاربران این صورت ها حتی زمانی که به طور صریح مدیریت سود را مورد توجه قرار نمی دهند، استفاده می شود.

۳) بر خلاف اقلام تعهدی اختیاری که نیاز مند اطلاعات سری های زمانی زیادی می باشد، معیار ATO/PM را می توان برای هر شرکت با استفاده از داده های سال های کمی محاسبه کرد. در عمل نتایج تحقیق جانسن و همکاران نشان می دهد که کاربران صورت های مالی از منافع بررسی احتمال این که شرکت سود را به طرف بالا (پایین) موقعی که افزایش (کاهش) همزمانی در PM و کاهش (افزایش) در ATO شرکت رخ دهد بهره مند می شوند.

در تجزیه و تحلیل کیفیت سود، هنگامی که رشد دارایی های عملیاتی بیش از رشد فروش باشد، باید توجه خود را به آن معطوف داشت. این سناریو می تواند نشان از این باشد که شرکت بطور نامناسبی هزینه را بجای ثبت در حساب های سود و زیانی در حساب های ترازنامه ای ثبت میکند. اقلام تعهدی به عنوان متداول ترین شاخص شناسایی مدیریت سود سعی در استفاده از مدل اولیه جونز [۱۶] دارد که بر اساس ایده بالا ساخته شده و جمع اقلام تعهدی را به اندازه مبلغ تعهدی که با تغییر در فروش و اموال، ماشین آلات و تجهیزات (مثلاً) رشد در سرمایه در گردش منهای هزینه استهلاک) تعدیل می کند. تغییرات

متعددی در سال های بعد در مدل جونز ایجاد گردیده است (دچوو همکاران ، دچو و همکاران و کوتاری و همکاران).

اسکیپر در تحقیق خود عنوان کرد که "مدیریت سود می تواند فعالیت های واقعی را نیز شامل گردد. این نوع مدیریت سود از طریق تغییر در فعالیت های عملیاتی با هدف گمراه کردن ذینفعان انجام می شود". برنارد و اسکیپر استدلال می نمایند که "احتمالا" متغیر مهمی در توضیح ارقام تعهدی سرمایه در گردش حذف می شود، و هر گونه رابطه غیر خطی بین رشد در سرمایه در گردش و متغیرهای توضیحی منجر به خطای اندازه گیری در برآورد ارقام تعهدی اختیاری خواهد شد. آنها استدلال می نمایند که برآوردهای مقطعی خیلی غیر دقیق هستند و حتی تخمین های سری زمانی خیلی کمتر دقیق می باشند. بنابراین مدل های تعهدی اختیاری تخمین های مهمی می زنند که ممکن است درست باشد یا نباشد.

بارتون و سیمکو معیاری را برای شناسایی مدیریت سود پیشنهاد داده اند که تناسب بیشتری با مدل حسابداری دارد. آنها استدلال می کنند، شرکت هایی که هزینه های خود را به شدت سرمایه ای کرده اند، خالص دارایی های بیشتری نسبت به فروش دارند، و بنابراین شرکت های با ترازنامه متورم شده به احتمال زیاد در گذشته سود را به طرف بالا مدیریت کرده اند.

بنابراین معیارهایی که بر اساس این فهم مستقیم از مدیریت سود که رشد دارایی های عملیاتی باید با رشد فروش همراه باشد اغلب دارای محدودیت هایی هستند. در این مطالعه معیار تشخیصی تازه ای برای مدیریت سود ارائه میشود که مبتنی بر درک یکسانی از مطالعات قبلی است، اما از مدل حسابداری برای حصول این بینش که وقتی تغییر در نسبت فروش به خالص دارایی های عملیاتی — یعنی تغییر در گردش دارایی ها — رخ میدهد احتمالا" مدیریت سود اتفاق افتاده است، استفاده می نماید.

فرانک یو به بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود پرداخت. وی متغیرهای حاکمیت شرکتی را به دو دسته داخلی و خارجی تفکیک کرد. متغیرهای داخلی شامل تمرکز مالکیت و ساختار هیات مدیره و متغیر خارجی شامل مالکیت نهادی بود. نتایج تحقیق وی نشان داد که شرکت های دارای متغیرهای داخلی قویتر نسبت به شرکت هایی که متغیرهای خارجی قوی تری دارند، بیشتر اقدام به مدیریت سود کرده اند.

مارسیو کیتیت و وارما در پژوهشی به بررسی نقش بیش ارزشیابی سهام در دست کاری های سود پرداختند. یافته های آنها نشان میدهد که بیش ارزشیابی های سهام، سبب میشود که مدیران سود را دستکاری کنند. اما زمانی که سرمایه گذاران درمورد تجدید ارائه سود توسط شرکت بیش ارزشیابی شده آگاهی می یابند، شرکت را دوباره ارزیابی، و ضمن اصلاح بیش ارزشیابی های قبل از ارائه نادرست، زیان اطمینان به مدیران شرکت را نیز تصحیح میکنند.

تاثیر مدیریت سود بر ویژگی قابلیت پیش بینی سود نیز امر قابل توجهی است. به صورت کلی مدیریت سود سبب می شود، قدرت پیش بینی کنندگی سود کاهش یابد. با این حال، هنگامی که در دهک های مختلف اندازه مدیریت سود، قابلیت پیش بینی سود اندازه گیری می شود، نتایج نشان می دهد که در دهک با

بالاترین میزان مدیریت سود، نه تنها قابلیت پیش بینی سود کاهش نمی‌یابد، بلکه افزایش نیز می‌یابد. این نتایج را می‌توان حاکی از رفتار آگاهی‌دهنده بودن مدیریت سود دانست. در نهایت نتایج تحقیقات به طور قاطع از مدیریت سود فرصت طلبانه پشتیبانی نمی‌کند.

روی چودهری این گونه بیان می‌کند که "اگرچه این گونه انحرافات در عملیات شرکت در رسیدن به اهداف گزارشگری مالی به مدیر کمک می‌کند، لیکن ارزش شرکت را افزایش نمی‌دهد". روشهای دست‌کاری فعالیت‌های واقعی مانند کاهش قیمت فروش محصولات به منظور افزایش فروش و یا کاهش مخارج اختیاری در بحرانهای اقتصادی، از جمله روش‌های بهینه‌ای هستند که به مدیران کمک می‌کند. ولی اگر مدیران به صورت گسترده و غیرعادی به استفاده از روش‌های مذکور علاقه نشان دهند، در واقع آنها به مدیریت واقعی سود تمایل دارند.

کوهن و همکاران دست‌کاری در فعالیت‌های واقعی را اعمالی می‌دانند که مدیران انجام می‌دهند و ناشی از روند عادی فعالیت‌های واحد تجاری است. این تعریف، مطابق تعریف روی چودهری است که دست‌کاری فعالیت‌های واقعی را این گونه تعریف می‌کند "اعمال مدیریتی که از فعالیت‌های عادی تجاری ناشی می‌شوند و در رابطه با هدف اولیه برآورده‌سازی آستانه‌های خاص سود انجام می‌پذیرند".

مشایخی و همکاران در تحقیق خود تحت عنوان نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیده‌اند که در شرکت‌های مورد مطالعه در این تحقیق، مدیریت سود اعمال شده است. در واقع مدیریت این شرکت‌ها به منظور جبران کاهش وجوه نقد حاصل از عملیات که بیانگر عملکرد ضعیف واحد تجاری بوده است به افزایش سود از طریق افزایش اقلام تعهدی اختیاری اقدام کرده‌اند.

ولی زاده لاریجانی استدلال می‌کند که وجود سرمایه‌گذاران خبره و آگاه دست‌کاری در فعالیت‌های واقعی را محدود می‌کنند. بنابراین، گرچه مدیران با انجام چنین کارهایی می‌توانند در کوتاه مدت به سودهای مورد نظرشان دست یابند، لیکن، در بلندمدت نخواهند توانست ارزش شرکت را افزایش دهند. نامبرده هم چنین نتیجه‌گیری می‌کند که دست‌کاری فعالیت‌های واقعی بر جریانهای نقدی و در پاره‌ای از موارد بر اقلام تعهدی تأثیر می‌گذارد.

۳- فرضیه‌های تحقیق

همان گونه که در صفحات قبلی عنوان شد، فروش محرک اساسی سود خالص عملیاتی در صورت سود و زیان و خالص دارایی‌های عملیاتی در ترازنامه است و اکثر تحلیل‌ها از پیش بینی اقلام صورت سود و زیان و ترازنامه بر اساس پیش بینی فروش حمایت می‌کنند. پن مان [۲۴]. بنابراین باید رابطه پایداری بین فروش و سود عملیاتی در صورت سود و زیان و هم چنین بین فروش و خالص دارایی عملیاتی در ترازنامه باشد. این روابط با ATO و PM بیان می‌شود.

$$ATO = \frac{\text{فروش}}{\text{خالص دارایی های عملیاتی}}$$

$$PM = \frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{فروش}}$$

بحث این است که در تحلیل سود ویژه، تغییر در ATO و یا PM نیازمند بررسی بیشتری است. وقتی که ATO و PM در مسیر معکوسی تغییر می کنند می تواند نشان از مدیریت سود باشد. این پرسش مبتنی بر این حقیقت است که پیوستگی صورت سود و زیان و ترازنامه مدیریت سود را الزام می کند تا سود عملیاتی و خالص دارایی های عملیاتی را در یک جهت تاثیر بگذارد. بنابراین، با فرض این که مدیریت سود از طریق جریان وجوه نقد صورت نگرفته باشد (مدیریت سود واقعی)، هرگونه مدیریت سود عملیاتی رو به بالا موجب ارائه بیش از واقع خالص دارایی های عملیاتی خواهد شد. زیرا سود عملیاتی صورت کسر حاشیه فروش (PM) و خالص دارایی های عملیاتی مخرج کسر گردش دارایی ها (ATO) است. مدیریت سود رو به بالا PM را افزایش و ATO را کاهش می دهد، در حالی که مدیریت سود رو به پائین PM را کاهش و ATO را افزایش می دهد. بنابراین، ما دو فرضیه به شرح زیر بیان می کنیم.

فرضیه اول: افزایش حاشیه سود و کاهش در گردش دارایی ها به صورت همزمان، نشانه مدیریت سود رو به بالا می باشد.

فرضیه دوم: کاهش حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی ها به صورت همزمان، نشانه مدیریت سود رو به پایین می باشد.

۴- روش تحقیق

روش تحقیق به کار رفته در این پژوهش، توصیفی و مقطعی می باشد که به منظور گردآوری داده ها درباره یک یا چند صفت در یک مقطع از زمان، انجام می شود. این گونه پژوهش به توصیف جامعه بر اساس یک یا چند متغیر می پردازد. برای آزمون فرضیه ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. مدیریت سود رو به بالا برابر با یک؛ در صورتی که تغییرات نسبت سود عملیاتی به فروش (PM) بزرگتر از یک و تغییرات نسبت فروش به دارایی های عملیاتی (ATO) کوچکتر از یک و متغیر مجازی که در ادامه تعریف می شود برابر با یک نباشد، مدیریت سود رو به بالا از طریق رابطه ۱ محاسبه می شود:

$$PAB_{UP} = 1 \text{ if } PAB_{NAC} \text{ is positive, and } 0 \text{ otherwise.} \quad (1)$$

PAB_{NAC}_t : برابر عملکرد تعدیل شده که از مدل ۲ به دست می آید:

(۲)

$$\frac{TAC_t}{TA_{t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + a_2 \left(\frac{(1+k)(\Delta REV_t - \Delta REC_t)}{TA_{t-1}} \right) + a_3 \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right) + a_4 \left(\frac{TAC_{t-1}}{TA_{t-1}} \right) + a_5 \left(\frac{RNOA_t}{TA_{t-1}} \right) + e_t,$$

که در رابطه ۲:

TAC_t: سود قبل از اقلام غیر مترقبه منهای وجه نقد عملیاتی (CFO)

TA_{t-1}: کل دارایی های سال قبل (t - 1)

ΔREV_t: تغییر در فروش

ΔREC_t: تغییر در حسابهای دریافتی

PPE_t: دارایی های مشهود ناخالص

RNOA_t: بازده دارایی های عملیاتی

CFO_t: جریان خالص وجه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی

مدیریت سود روبه پایین برابر با یک؛ در صورتی که تغییرات نسبت فروش به سود عملیاتی (PM) کوچکتر از یک و تغییرات نسبت دارایی های عملیاتی به فروش (ATO) بزرگتر از یک و متغیر مجازی که در بالا تعریف شد (EM_{UP} سال قبل) برابر با یک نباشد. مدیریت سود رو به پایین از طریق مدل های ۳ و ۴ محاسبه می شود:

مدل ۳

$$EN_{DN_t} = 1 \text{ if } \Delta PM_t < 0, \text{ and } \Delta ATO_t > 0, \text{ and } EM_{UP_{t-1}} \neq 1, \text{ and } 0 \text{ otherwise.}$$

مدل ۴

$$PAB_{DN} = 1 \text{ if } PABNC \text{ is negative, and } 0 \text{ otherwise.}$$

متغیرهای مستقل تحقیق

الف- تغییر در حاشیه سود:

ΔPM_t: سود عملیاتی تقسیم بر فروش سال مورد بررسی منهای سود عملیاتی تقسیم بر فروش

سال قبل

ب- تغییر در گردش دارایی ها:

ΔATO_t: فروش تقسیم بر خالص دارایی های عملیاتی سال مورد بررسی منهای فروش تقسیم بر

خالص دارایی های عملیاتی سال قبل

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد، که از ابتدای سال ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۱ در بورس فعال بوده اند. در این تحقیق برای این که نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای این

منظور چهار معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده است. روند انتخاب نمونه بشرح زیر است:

- قبل از سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشد. دلیل این امر آن است که تعداد نمونه بررسی در سال های مورد بررسی، برابر باشد.
- تا پایان سال ۱۳۹۱ عضو بورس اوراق بهادار باشد.
- به منظور قابلیت مقایسه داشتن اقلام، دوره مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه و هم چنین سال مالی آنها در طول دوره تحقیق تغییر نکرده باشد.
- اطلاعات مورد نیاز آنها در دسترس باشد.

بعد از مد نظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۱۴۲ شرکت به عنوان جامعه غربالگری شده باقیمانده است که تمامی آنها به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده اند.

۵- آزمون نرمال بودن متغیرها

جهت بررسی نرمال بودن متغیرهای تحقیق از آزمون «کولموگروف-اسمیرنوف» استفاده شده است.

متغیرها	DPM	DATO	EM_{UP}	EM_{DN}
Z کولموگروف-اسمیرنوف	۱/۶۳	۱/۵۳	۶/۲۱	۶/۳۲
سطح معنی داری	۰/۰۱	۰/۰۱۸	۰/۰۰	۰/۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانطور که ملاحظه می‌شود متغیرهای تحقیق دارای توزیع نرمال نمی باشند و لازم است برای آزمون فرضیات از روش های ناپارامتریک استفاده شود. برای آزمون فرضیات تحقیق از تحلیل رگرسیون استفاده می‌شود؛ زیرا در این تحقیق به دنبال اثبات رابطه بین متغیرها هستیم.

فرضیه اول: افزایش حاشیه سود و کاهش در گردش دارایی ها به صورت هم‌زمان، نشانه مدیریت سود رو به بالا می باشد. برای آزمون فرضیات تحقیق وجود رابطه خطی بین متغیر مستقل و وابسته را با استفاده از آزمون رگرسیون بررسی می کنیم.

جدول ۱- نتایج آزمون لوجیت برای بررسی تاثیر افزایش حاشیه سود و کاهش در گردش دارایی ها بر مدیریت سود رو به بالا

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	نسبت برتری (β)	آماره Wald	سطح معنی داری
متغیر وابسته	Y	مدیریت سود رو به بالا	—	—	۰/۱۲
متغیرهای مستقل	X1	افزایش حاشیه سود	۰/۳۰	۲/۰۵	۰/۱۵
	X2	کاهش در گردش دارایی ها	-۰/۲۳	۰/۴۲	۰/۷۷
حساسیت مدل		برای گزینه های صفر	۰	—	—
		برای گزینه های یک	۱۰۰	—	—
		کل مدل	۰/۸۷	—	—
		کای دو	۲/۴۲	—	—
Nagelkerke R Square		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۳۲	—	—

منبع: یافته های پژوهشگر

با توجه به جدول ۱، کای دو مدل برابر ۲/۴۲ بوده که سطح معنی داری آن بیشتر از ۵ درصد می باشد. بنابراین افزایش حاشیه سود و کاهش در گردش دارایی ها به صورت همزمان، نشانه مدیریت سود رو به بالا نمی باشد. لازم به ذکر است که رگرسیون لجستیک سطح معنی داری کلی و سطح معنی داری تک تک متغیرهای مستقل را مورد بررسی قرار می دهد. با توجه به نگاره فوق مشخص می شود که سطح معنی داری ۰/۱۲ نشان دهنده رد فرضیه می باشد که این مساله با سطح معنی داری هر دو متغیر مستقل نیز مطابقت دارد. ضریب تعیین Nagelkerke نیز که معادل ضریب تعیین تعدیل شده در رگرسیون خطی است نشان می دهد که ۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تبیین می شود. حساسیت مدل نشان می دهد که مدل برای شرکت هایی که مقدار مدیریت سود رو بالای آن ها صفر بوده قابلیت پیش بینی ندارد، برای شرکت هایی که مدیریت سود رو بالای آن ها یک بوده کاملاً قابلیت پیش بینی دارد و به طور کلی مدل تحقیق ۸۷ درصد از شرکت های دارای مدیریت سود را درست پیش بینی می کند. تعبیر مدل لجیت به این صورت است که β میزان تغییر در لگاریتم نسبت برتری را به ازای تغییر در متغیر X اندازه گیری می کند. ضریب عرض از مبدا β مشخص کننده مقدار لگاریتم نسبت برتری در سطح $x = 0$ می باشد. تحلیل ها نشان می دهد با افزایش در حاشیه سود و کاهش در گردش دارایی ها به صورت همزمان، نمی توان نتیجه گیری کرد که مدیریت سود رو به بالا اتفاق افتاده است.

فرضیه دوم: کاهش حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی ها به صورت هم‌زمان، نشانه مدیریت سود رو به پایین می باشد.
 برای آزمون فرضیات تحقیق وجود رابطه خطی بین متغیر مستقل و وابسته را با استفاده از آزمون رگرسیون بررسی می کنیم.

جدول ۲- نتایج آزمون لوجیت برای بررسی تاثیر کاهش حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی ها بر مدیریت سود رو به پایین

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	نسبت برتری (β)	آماره Wald	سطح معنی داری
متغیر وابسته	Y	مدیریت سود رو به پایین	-	-	۰/۰۰۱
متغیرهای مستقل	X1	کاهش حاشیه سود	۰/۷۹	۸/۲۲	۰/۰۴
	X2	افزایش در گردش دارایی ها	-۰/۵۳	۱۰/۶۴	۰/۰۰۱
حساسیت مدل		برای گزینه های صفر	۱۴	-	-
		برای گزینه های یک	۱۰۰	-	-
		کل مدل	۰/۹۲	-	-
		کای دو	۱۰/۸۸	-	-
Nagelkerke R Square		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۶	-	-

منبع: یافته های پژوهشگر

با توجه به جدول ۲، کای دو مدل برابر ۱۰/۸۸ بوده که سطح معنی داری آن کمتر از ۵ درصد می باشد. بنابراین، می توان نتیجه گرفت که، کاهش در حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی ها به صورت هم‌زمان، نشانه مدیریت سود رو به پایین می باشد. ضریب تعیین نیز که معادل ضریب تعیین تعدیل شده در رگرسیون خطی است نشان می دهد که ۱۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تبیین می شود. حساسیت مدل نشان می دهد که مدل برای شرکت هایی که مقدار مدیریت سود آن ها رو به پایین بوده ۱۶ درصد قابلیت پیش بینی دارد، برای شرکت های که مدیریت سود رو به بالای آن ها یک بوده کاملاً قابلیت پیش بینی دارد و به طور کلی مدل تحقیق ۹۲ درصد از شرکت های دارای مدیریت سود را درست پیش بینی می کند. تعبیر مدل لجیت به این صورت است که β میزان تغییر در لگاریتم نسبت برتری را به ازای تغییر در متغیر X اندازه گیری می کند. ضریب عرض از مبدا β مشخص کننده مقدار لگاریتم نسبت برتری در سطح $x = 0$ می باشد. تحلیل ها نشان می دهد با کاهش در حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی ها مدیریت سود رو به پایین اتفاق می افتد. بر طبق معادله رگرسیون به ازای یک واحد کاهش در حاشیه سود، مدیریت سود رو پایین ۰/۷۹، در همان جهت تغییر می کند. و به ازای یک واحد افزایش در گردش دارایی ها، مدیریت سود رو پایین ۰/۵۳، در خلاف جهت تغییر می کند. آزمون والد نیز

معنی دار بودن متغیرهای وارد شده در معادله رگرسیون را بررسی می کند و قابل مقایسه با آماره t در رگرسیون ساده است.

۶- بحث و نتیجه گیری

با توجه به فرضیه اول که ادعا شده بود " افزایش در حاشیه سود و کاهش در گردش دارایی ها به صورت همزمان، نشانه مدیریت سود رو به بالا می باشد." نتایج حاصل از آزمون رگرسیون لجستیک افزایش در حاشیه سود و کاهش همزمان در گردش دارایی ها را به عنوان نشانه ای از مدیریت سود رو به بالا نشان نمی دهد. در واقع نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان می دهد که نمی توان از افزایش در حاشیه سود و کاهش در گردش دارایی ها به صورت همزمان به عنوان نشانه ای از وجود مدیریت سود رو به بالا استفاده کرد.

با توجه به فرضیه دوم که ادعا شده بود " کاهش حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی ها به صورت همزمان، نشانه مدیریت سود رو به پایین می باشد." نتایج حاصل از آزمون رگرسیون لجستیک کاهش در حاشیه سود و افزایش همزمان در گردش دارایی ها را به عنوان نشانه ای از مدیریت سود رو به پایین نشان می دهد. تحلیل ها نشان می دهد با کاهش در حاشیه سود و افزایش در گردش دارایی ها مدیریت سود رو به پایین اتفاق می افتد. به عبارت دیگر در این حالت لازم است این شرایط را به عنوان نشانه ای از مدیریت سود رو به پایین تلقی کرده و سایر بررسی های تکمیلی جهت وجود مدیریت سود رو به پایین را انجام داد. در این تحقیق به ازای یک واحد کاهش در حاشیه سود، $0/79$ واحد تغییر در مدیریت سود رو به پایین ایجاد می شود و به ازای یک واحد افزایش در گردش دارایی ها $0/53$ واحد تغییر در مدیریت سود رو به پایین بر خلاف جهت ایجاد می شود که این مساله با فرض ثابت بودن سایر متغیرهاست. نتایج حاصل از این فرضیه بیان می کند که شرکت ها در صورت کاهش در حاشیه سود خود، از این موضوع برای نشان دادن سود پایین تر بیش از آنچه اتفاق افتاده استفاده می کنند و سود خود را به سمت کمتر نشان دادن مدیریت می کنند. ضمن اینکه نتایج بیان کننده این موضوع هستند که در صورت پایین نشان دادن سود به میزان $1/79$ واحد، یک واحد کاهش آن مربوط به کاهش در حاشیه سود و $0/79$ واحد آن به مدیریت سود توسط شرکت است. علاوه بر تغییرات حاشیه سود، نتایج حاصل از این فرضیه در مورد افزایش در گردش دارایی ها نشان می دهد که با افزایش یک واحد در گردش دارایی ها، مدیریت سود رو به پایین $0/53$ واحد در خلاف جهت اتفاق می افتد. این نتایج بیانگر این موضوع است که در صورت قصد مدیریت در مورد مدیریت سود رو به پایین، افزایش در گردش دارایی ها را به طور کامل نشان نمی دهند و صرفاً $0/47$ واحد آن را نشان می دهند. به بیان ساده تر، در صورت ثابت بودن دارایی ها، یک واحد افزایش در فروش نشان دهنده یک واحد افزایش در گردش دارایی است. اکنون با نشان دادن $0/47$ واحد افزایش در گردش دارایی ها به جای یک واحد افزایش در آن، می توان نتیجه گیری کرد که مدیریت قصد کمتر نشان دادن سود را دارد (با فرض

ثابت بودن سایر عوامل، افزایش در فروش را به معنای افزایش در سود می توان تلقی نمود). پیشنهادات برگرفته از تحقیق به شرح زیر است:

- ۱) توجه ویژه حسابرسان و سایر ارگان های نظارتی مانند سازمان بورس به موضوع مدیریت سود از دو منظر مدیریت سود رو به بالا و مدیریت سود رو به پایین.
- ۲) به ارگان های نظارتی پیشنهاد می شود از کلیه ابزارها از جمله ابزار معرفی شده در این تحقیق برای شناسایی مدیریت سود استفاده نمایند.
- ۳) الزام شرکت ها به ارائه اطلاعات کامل و شفاف از جمله تحلیل های مدیریتی نسبت به صورت های مالی و استفاده از نسبت های یاد شده در این تحقیق توسط مراجع صلاحیت دار برای بررسی نشانه های وجود مدیریت سود..
- ۴) توصیه مراجع تدوین استانداردهای حسابداری به افشای اختیاری اطلاعات کیفیت سود در یادداشت های توضیحی صورت های مالی.

فهرست منابع

- ۱) مشایخی، بیتا، ساسان مهرانی، کاوه مهرانی و غلامرضا کرمی، (۱۳۸۴)، "نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۲، شماره ۴۲، صص ۶۱-۷۴.
- ۲) ولی زاده لاریجانی، زهرا، (۱۳۸۷)، "نتایج مدیریت واقعی سود"، پایان نام منتشر نشده، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد دانشگاه الزهرا.
- 3) Barton, J., and P. Simko, (2002), "The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint", *The Accounting Review* 77, (supplement), PP. 1-27.
- 4) Burgstahler, David and Ilia Dichev, (1997a), "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses", *Journal of Accounting and Economics*, 24, 1(December), PP. 99-126.
- 5) Bernard, V. L., and J. Skinner, (1996), "What Motivates Managers' Choice of Discretionary Accruals?", *Journal of Accounting and Economics*, 22(1), PP. 313-25.
- 6) Cohen, D., A. Dey, and T. Lys, (2008), "Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre-and Post- Standard-Oxley periods", *The Accounting Review*, 83(3), PP. 757-87.
- 7) Dechow, P., and I. Dichev, (2002), "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review* 77 (supplement), PP. 35-59.
- 8) Dechow, P. M., S. A. Richardson, and I. Tuna, (2003), "Why are Earnings kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation", *Review of Accounting Studies*, 8(2), PP. 355-84.
- 9) Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney, (1995), "Detecting Earnings Management", *The Accounting Review*, 70(2), PP. 193-225.
- 10) Dechow, P. M., Amy P. Hutton., Jung Hoon Kim., Richad G. Sloan, (2012), "Detecting Earnings Management: A New Approach", *Journal of Accounting Research*, Vol. 50 No. 2.
- 11) Fields, T. D., T. Z. Lys, and L. Vincent, (2001), "Empirical Research on Accounting Choice", *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), PP. 255-307.
- 12) Frank Yu, (2006), "Corporate Governance and Earnings Management", Working Paper.

- 13) Gong, G., H. Louis, and A. Sun, (2008), "Earnings Management, Lawsuits, and Stock-for-Stock Acquirers' Market Performance", *Journal of Accounting and Economics*, 46(1), PP. 62-77.
- 14) Healy, P. m., and J. Wahlen, (1999), "A Review of Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons*, 13(4), PP. 365-83.
- 15) Ivo Ph. Jansen, Sundaresh Ramnath & Teri Lombardi Yohn, (2012), "A Diagnostic for Earnings Management Using Changes in Asset Turnover and Profit Margin". *Contemporary Accounting Research*, Vol. 29, No. (1), PP. 221-251.
- 16) Jones, J, (1991), "Earnings Management during Import Relief Investigations", *Journal of Accounting Research*, 29(2), PP. 193-229.
- 17) Kedia, S, (2003), "Do Executive Stock Options Generate Incentives for Earnings Management? Evidence from Accounting Restatements", Working Paper, Harvard Business School.
- 18) Koh, K., D. Matsumoto, and S. Rajgopal, (2008), "Meeting or Beating Analyst Expectations in the Post-Scandals World: Changes in Stock Market Rewards and Managerial Mctions", *Contemporary Accounting Research*, 25(4), PP. 1067-98.
- 19) Kothari, S. P., A. Leone, and C. Wasley, (2005), "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1), PP. 163-97.
- 20) Lundholm, R. J., and R. G. Sloan, (2004), "Equity Valuation and Analysis". New York: McGraw-Hill/Irwin.
- 21) Matsumoto, D. A, (2002), "Management's Incentives to Avoid Negative Earnings Surprises". *The Accounting Review*, 77 (3), PP. 485-514.
- 22) Marciukaityte, D. and Varma, R., (2007), "Consequences of Overvalued Equity: Evidence from Earnings Manipulation", *Journal of Corporate Finance*. Vol. 14, PP.418-43.
- 23) McNichols, M. F, (2000), "Research Design Issues in Earnings Management Studies", *Journal of Accounting and Public Policy*, 19 (4-5), PP. 313-45.
- 24) Penman, S, (2007), "Financial Statement Analysis and Security Valuation", 3rd ed. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- 25) Richardson, S., I. Tuna, and M. Wu, (2002), "Predicting Earnings Management: The Case of Earnings Restatements", Working Paper, University of Pennsylvania.
- 26) . Roychowdhury, S, (2006), "Earnings Management Through Real Activities Manipulation", *Journal of Accounting and Economics* 42 (December), PP. 335-370.
- 27) Schipper K., (1989), "Commentary on Earnings Management, *Accounting Horizons*", 3, PP. 92.
- 28) White, G. I., A. G. Sondhi, and D. Fried, (2003), "The Analysis and Use of Financial Statements". New York: Wiley.
- 29) Xie, H, (2001), "The Mispricing of Abnormal Accruals", *The Accounting Review*, 76 (3), PP. 357-73.
- 30) Zhao, U., and K. Chen, (2008), "Staggered Boards and Earnings Management". *The Accounting Review*, 83 (5), PP. 1347-81.