

## اثر کیفیت افشا بر انواع مدیریت سود

احمد خدای پور<sup>۱</sup>، علیرضا خورشیدی<sup>۲</sup>، علی شیرزاد<sup>۳</sup>

**چکیده:** استفاده کنندگان اطلاعات مالی، همواره در پی اطلاعات با کیفیت هستند؛ زیرا افشای این گونه اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران شرکت و سرمایه گذاران را کاهش می دهد. به همین دلیل بر اساس نظریه نمایندگی، انتظار می رود که مدیران به دستکاری سود اقدام کنند. بدین منظور در پژوهش پیش رو، اثر سطح کیفی افشا بر انواع مدیریت سود مورد ارزیابی قرار گرفته است. در این راستا برای ارزیابی سطح کیفی افشا، از معیار کیفیت شفافیت و افشای مؤسسه استاندارد اند پورز با انجام تعدیلاتی استفاده شده است. نتایج پژوهش با استفاده از الگوی رگرسیون چندمتغیره و روش داده های تابلویی، بیانگر رابطه معنادار و منفی بین سطح کیفی افشا و مدیریت سود اقلام تعهدی و واقعی سود است. همچنین نتایج با استفاده از الگوی رگرسیون لاجیت، بیانگر رابطه معنادار منفی بین مدیریت کلی سود و سطح کیفی افشا است.

**واژه های کلیدی:** سطح کلی مدیریت سود، عدم تقارن اطلاعات، کیفیت افشا، مدیریت سود اقلام تعهدی، مدیریت سود واقعی.

۱. دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه شهید باهنر، کرمان، ایران

۲. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه ولی عصر (عج)، رفسنجان، ایران

۳. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه ولی عصر (عج)، رفسنجان، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۲/۰۶/۲۰

تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹۲/۰۹/۱۱

نویسنده مسئول مقاله: علیرضا خورشیدی

E-mail: khorshidi\_alireza@ymail.com

**مقدمه**

استفاده کنندگان از گزارش های مالی شرکت ها، برای تصمیم گیری در زمینه خرید، فروش، ارزیابی عملکرد مدیران و دیگر تصمیم های اقتصادی مهم، به اطلاعات مالی باکیفیت نیاز دارند. به طور کلی، سرمایه گذاران زمانی در یک واحد اقتصادی سرمایه گذاری می کنند که نخست، درباره آن اطلاعات کافی داشته باشند و دوم، به این اطلاعات اطمینان کنند. از طرفی با توجه به اینکه صورت های مالی، اطلاعات با ارزشی را برای گروه های برون سازمانی فراهم می کند، اتکای شدید بر اعداد حسابداری و به ویژه سود، انگیزه های قدرتمندی را برای مدیران فراهم می کند تا به نفع خودشان اقدام به دستکاری سود کنند. این امر موجب می شود، استفاده کنندگان به اطلاعات غلطی دست یابند بر اساس آن، تصمیم های نادرستی اتخاذ کنند (الجفیری، ۲۰۰۷). بنابراین در هر سازمان، وجود یک سازوکار راهبردی شرکتی اثربخش، به منظور حفاظت از حقوق سرمایه گذاران برای دستیابی به اطلاعات درست و منصفانه در مورد شرکت، حیاتی است. شفافیت و افشا، از کارکردهای اصلی حسابداری و اجزای اساسی راهبردی شرکتی است (هرمالین و ویس بیچ، ۲۰۰۷). هرچه شفافیت و افشا کیفیت بیشتری داشته باشد، اطلاعات بهتری در خصوص نحوه اداره شرکت در اختیار ذی نفعان قرار می گیرد. هدف نظام راهبردی شرکتی، کسب اطمینان از عدم وقوع رفتار فرصت طلبانه است. این امر به واسطه شفافیت و افشای اطلاعات امکان پذیر است و به کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین مدیر (نماینده) و ذی نفعان مختلف (سهام داران، اعتبار دهندگان ...) منجر می شود. افشای گسترده می تواند سبب جلب اعتماد سرمایه گذاران در مورد جنبه های مختلف عملکرد یا عملیات شرکت شود و به کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی یا به گفته ای، کاهش هزینه های اطلاعاتی سرمایه گذاران بیانجامد (کرمیر و آرتس، ۲۰۰۹).

با توجه به اینکه بهبود کیفیت افشای شرکت، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی را در پی دارد و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت سود کمتر را به همراه می آورد (نوروش و حسینی، ۱۳۸۸)، بنابراین پژوهش پیش رو به بررسی تجربی این موضوع می پردازد که آیا بهبود سطح کیفی شفافیت و افشا، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعات و در نهایت موجب کاهش انواع مدیریت سود در بازار سرمایه ایران خواهد شد؟

در زمینه مدیریت سود در داخل و خارج از کشور، مطالعات زیادی انجام گرفته است؛ اما در زمینه دستکاری فعالیت های واقعی و سطح کلی مدیریت سود، پژوهش های اندکی به چشم می خورد. در پژوهش های داخلی، رابطه بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی در تمام ابعاد آن (سطح غیرعادی جریان نقدی عملیاتی، سطح غیرعادی هزینه های

تولیدی و سطح غیرعادی هزینه‌های اختیاری) و همچنین، سطوح کلی مدیریت سود با معیار سطح کیفی شفافیت و افشای مؤسسه استاندارد اند پورز<sup>۱</sup>، تا کنون مورد بررسی قرار نگرفته است؛<sup>۲</sup> در حالی که نتایج آن در بازار نوظهوری چون ایران که به‌سوی تطبیق با معیارها و استانداردهای بین‌المللی در حرکت است، می‌تواند با اهمیت باشد.

## مبانی نظری

### افشا و عدم تقارن اطلاعات

شفافیت و افشا، از اجزای اساسی سیستم راهبری شرکتی شناخته شده‌اند که اطلاعات بهتری را درخصوص نحوه اداره شرکت برای ذی‌نفعان فراهم می‌کنند (هرمالین و ویس بیچ، ۲۰۰۷). هدف نظام راهبری شرکتی، کسب اطمینان از عدم وقوع رفتار فرصت‌طلبانه است. این امر به‌واسطه یکی از اجزای اساسی خود، یعنی شفافیت و افشای اطلاعات امکان‌پذیر است که به کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین مدیر (نماینده) و ذی‌نفعان مختلف (سهام‌داران، اعتبارد هندگان ...) می‌انجامد. به باور اسکات (۲۰۰۳)، زمانی که یکی از طرفین معامله نسبت به طرف دیگر، دارای مزیت اطلاعاتی باشد، سیستم اقتصادی از دیدگاه اطلاعات نامتقارن است. در صورت وجود اطلاعات نامتقارن، آگاهی یکی از طرفین مبادله در مقایسه با طرف دیگر بیشتر خواهد بود و احتمال دارد که این شخص از اطلاعات محرمانه سود ببرد. بنابراین یکی از اثربخش‌ترین راه‌ها برای دستیابی به اطلاعات متقارن، افشای اطلاعات از سوی مدیریت است. در نتیجه افشای اطلاعات از سوی مدیریت، اطلاعات محرمانه در اختیار استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی قرار می‌گیرد و از عدم تقارن اطلاعات کاسته می‌شود (والاس و ناصر، ۱۹۹۵). نتایج پژوهش‌های گلستون و میلگرم، (۱۹۸۵) و والکر (۱۹۹۵)، نشان می‌دهد که عدم تقارن اطلاعات با افزایش سطح افشا شرکت کاهش می‌یابد.

### عدم تقارن اطلاعات و مدیریت سود

مدل‌های تحلیلی متعدد، به‌روشنی نشان می‌دهند که میزان مدیریت سود فرصت‌طلبانه به تناسب سطح عدم تقارن اطلاعات، افزایش می‌یابد (نوروش و حسینی، ۱۳۸۸). برای مثال دی (۱۹۸۸) و ترومن و تیتمان (۱۹۸۸)، به‌صورت تحلیلی نشان دادند که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سهام‌داران، یک شرط اساسی برای مدیریت سود است.

1. Standard & Poors

۲. مطالعات این مؤسسه تا کنون در کشورهایی مانند: آلمان، ترکیه، روسیه، چین، انگلستان، ژاپن و کشورهای دیگر انجام شده است.

دی (۱۹۸۸) فرض کرد که بین گروه‌های سهام‌داران هم‌پوشانی وجود دارد. سهام‌داران فروشنده به مدیریت اجازه می‌دهند که برای القای یک تصویر مناسب به گروه خریداران، از یک سیاست مشخص مدیریت سود پیروی کنند. در این مدل، مدیر از یک مزیت اطلاعاتی نسبت به سهام‌داران برخوردار است. در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی، یک شرط ضروری برای مدیریت سود در این وضعیت است. در این حالت، چنانچه مدیران برای همراه کردن استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی انگیزه‌هایی داشته باشند، ممکن است به مدیریت سود اقدام کنند (نوروش و حسینی، ۱۳۸۸). بنابراین با توجه به موارد مطرح‌شده می‌توان گفت، افزایش سطح کیفی شفافیت و افشا، به کاهش عدم تقارن اطلاعات منجر می‌شود و به همین دلیل مدیرانی که به دنبال مدیریت سود از طریق عدم تقارن اطلاعات هستند، در کار خود شکست‌خورده و میزان مدیریت سود کاهش خواهد یافت.

### شیوه‌های مدیریت سود

مدیریت سود از دو طریق امکان‌پذیر است: مدیریت سود مبتنی بر ارقام حسابداری و مدیریت سود واقعی (اردکانی، ۱۳۸۹). در حالت اول، مدیریت از طریق ارقام تعهدی اختیاری، به آرایش ارقام حسابداری مطابق با اهداف مطلوب خود می‌پردازد که در این زمینه می‌توان به پژوهش‌های خواجهویی و ناظمی (۱۳۸۸) و حجازی، اصلانی و آقاجانی (۱۳۹۱) اشاره کرد. در حالت دوم، مدیریت با دستکاری فعالیت‌های واقعی، به مدیریت سود واقعی روی آورده و به سود مورد نظر خویش دست می‌یابد. در این زمینه می‌توان به پژوهش فخاری و عدیلی (۱۳۹۱) اشاره کرد. کوهن و زاروین (۲۰۰۸)، دستکاری در فعالیت‌های واقعی را اعمالی می‌دانند که در روند عادی فعالیت‌های واحد تجاری انجام می‌دهند. دستکاری فعالیت‌های واقعی بر جریان‌های نقدی و در پاره‌ای از موارد بر ارقام تعهدی تأثیر می‌گذارند (ولی‌زاده لاریجانی، ۱۳۸۷). مدیریت ارقام تعهدی اختیاری، از طریق تغییر فعالیت‌های اقتصادی اساسی یک شرکت صورت نمی‌گیرد، بلکه از طریق انتخاب روش‌های حسابداری و برآوردهای حسابداری انجام می‌شود. این در حالی است که دستکاری فعالیت‌های واقعی، از طریق تغییر فعالیت‌های اساسی یک شرکت صورت می‌پذیرد.

### شفافیت و افشای اطلاعات

انتشار اطلاعات مهم و تأثیرگذار در بازار را افشا می‌گویند. شفافیت را نیز می‌توان، سادگی و سهولت تحلیل معنادار فعالیت‌های شرکت و بنیادهای اقتصادی آن از سوی افراد خارج از شرکت، تعریف کرد. شفافیت، شاخص توان مدیریت در ارائه اطلاعات ضروری به شکل صحیح، روشن، به‌هنگام و در دسترس است (هالوود، ۲۰۰۱)، به‌ویژه اطلاعات حسابرسی شده که هم به شکل

گزارش‌های عمومی و هم در رسانه‌های گروهی یا روش‌های دیگر منتشر و افشا شده باشد. به بیانی، شفافیت بازتابنده این مطلب است که آیا سرمایه‌گذاران تصویری واقعی از هر آنچه در داخل شرکت روی می‌دهد، در اختیار دارند؟ بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که افشا و شفافیت دو عامل وابسته به یکدیگرند. سیستم‌های شفاف به اطلاعات معتبر و صحیح نیازمندند که به‌موقع و به‌سهولت، هم به‌شکل مستقیم و هم از سوی نماینده‌های معتبر و مشهوری چون حسابداران، حسابرسان، آژانس‌های رتبه‌بندی، تحلیل‌گران اوراق بهادار، روزنامه‌نگاران مالی و رسانه‌های گروهی در اختیار عموم سهام‌داران قرار گیرد (هالوود، ۲۰۰۱).

مؤسسه استاندارد اند پورز (S&P) پژوهشی را منتشر کرد که در آن به رویه‌های شفافیت و افشای شرکت‌های برتر چند کشور پرداخته شده است. پژوهش حاضر نیز بر اساس رویه‌ها و کارهای انجام‌شده این مؤسسه بین‌المللی و ویژگی‌های مورد نظر آن که شامل صدوده و ویژگی در مورد کیفیت شفافیت و افشای شرکت‌های کشور قزاقستان و روسیه در سال ۲۰۰۹ است، به ارزیابی کیفیت شفافیت و افشای شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران اقدام کرده است. پژوهش‌های این مؤسسه تا کنون در کشورهای آلمان، ترکیه، روسیه، چین، انگلستان، ژاپن و چند کشور دیگر انجام شده است. برای مثال، این مؤسسه میانگین نمره شاخص شفافیت و افشای بیست‌ودو شرکت برتر کشور قزاقستان را برای سال ۲۰۰۹، حدود ۴۴ درصد گزارش کرده که این نمره تا حدودی در مقایسه با متوسط جهانی پایین بوده است (سرگی و النا، ۲۰۰۹).

### پیشینه پژوهش

جرالد جی لبو و جین ژوو (۲۰۰۱) در مقاله‌ای با عنوان کیفیت افشا و مدیریت سود، به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود پرداختند. پژوهش آنها بیانگر وجود ارتباط منفی بین سطح افشا و مدیریت سود بود. این یافته نشان می‌دهد که مدیریت از قابلیت انعطاف‌پذیری لازم برای دستکاری میزان سودهای گزارش شده استفاده می‌کند.

نانون، خالد و موریا (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی رابطه بین افشای محیطی شرکت، راهبری شرکتی و مدیریت سود پرداختند. آنها هدف پژوهش خود را بررسی ارتباط بین افشای شرکت و مدیریت سود و اثر سازوکار راهبری شرکتی بر این رابطه بیان کرده‌اند. نتایج پژوهش نشان داد که ارتباط معناداری بین مدیریت سود و افشای محیطی وجود ندارد و همچنین ویژگی‌های راهبری شرکتی می‌تواند بر این رابطه مؤثر باشد.

نین چن، جینگ و بینگ (۲۰۱۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر قوانین افشا بر مدیریت سود ناشی از معاملات با اشخاص وابسته پرداختند. آنها در پژوهش خود برای اندازه‌گیری مدیریت

سود، مدل تعدیل شده جونز را به کار بردند. آنها به این نتیجه رسیدند که به دنبال قوانین افشای تصویب شده کشور تایوان در نوامبر ۲۰۰۰، در مدیریت سود شرکت های تایوانی که دارای معاملات اشخاص وابسته با شرکت های چینی بوده اند، کاهش رخ داده است. به طور کلی آنها بیان کردند قوانین افشا، مدیریت سود را کاهش می دهد.

نوروش و حسینی (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود پرداختند. در این پژوهش برای اندازه گیری کیفیت افشا، از دو معیار به موقع بودن و قابلیت اتکا استفاده شد و برآورد مدیریت سود شرکت ها با بهره گیری از مدل تعدیل شده جونز انجام گرفت. یافته های این پژوهش نشان می دهد که بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معنادار وجود دارد.

فخاری و هدایت تبار (۱۳۹۰) در پژوهش خود به بررسی اثر افشا بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این پژوهش آنها برای اندازه گیری افشا، از فهرست افشایی که وزن دهی آن بر اساس نظر خبرگان بود، استفاده کردند و ارتباط آن را با حجم ارقام تعهدی غیرعادی، به منزله شاخص مدیریت سود، مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنها ارتباط منفی بین کیفیت افشا و مدیریت سود را گزارش داد.

بر اساس مطالب پیش گفته فرضیه های پژوهش به شرح زیر تدوین شدند. گفتنی است، فرضیه اول پژوهش بر مبنای دو مدل مختلف ارقام تعهدی بررسی می شود.

۱. رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت ارقام تعهدی سود، منفی و معنادار است.
۲. رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود واقعی، منفی و معنادار است.
۳. رابطه بین کیفیت افشا و سطح کلی مدیریت سود، منفی و معنادار است.

### روش شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، از دسته پژوهش های کاربردی به شمار می رود و از نظر روش، پژوهشی توصیفی مبتنی بر تحلیل رگرسیونی است که در آن، از روش تحلیل داده های ترکیبی و ادغام استفاده شده است. داده های مورد نیاز از لوح فشرده شرکت تدبیر پرداز، نرم افزار ره آورد نوین و نیز، گزارش های انتشار یافته سازمان بورس و اوراق بهادار جمع آوری شده است. تجزیه و تحلیل داده های پژوهش با استفاده از نرم افزار stata12 و اس. پی. اس. اس (۱۶) در سطح معناداری ۹۵ درصد انجام گرفت.

جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰ هستند. انتخاب نمونه از جامعه آماری بیان‌شده، بر اساس معیارهای زیر انجام گرفته است:

- شرکت مورد نظر از سال ۱۳۸۷ در بورس پذیرفته‌شده باشد؛
- سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد؛
- شرکت‌های منتخب باید در گروه واسطه‌گری‌های مالی نباشند؛
- نماد معاملاتی شرکت باید حداقل صد روز فعال باشد؛
- شرکت‌هایی که از نظر سطح ارزش شرکت (از طریق میزان ارزش سهام عادی اندازه‌گیری می‌شود) و نقدشوندگی (از طریق میزان حجم معامله اندازه‌گیری می‌شود) بیشتر از صدک سی‌ام یا دهک سوم مجموع شرکت‌ها باشند و نیز این دو شرط را به‌طور همزمان داشته باشند.

شرکت‌هایی که شرایط فوق را نداشتند، از نمونه آماری حذف شدند. با لحاظ محدودیت‌های مذکور، در سال ۱۳۸۷ تعداد ۴۸ شرکت، در سال ۱۳۸۸ تعداد ۶۰ شرکت، در سال ۱۳۸۹ تعداد ۷۵ شرکت و در سال ۱۳۹۰ تعداد ۸۱ شرکت نمونه‌های آماری پژوهش انتخاب شده‌اند که در مجموع، تعداد آنها به ۲۶۱ سال - شرکت رسیده است.

### مدل پژوهش

در این پژوهش با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، از مدل کلی زیر استفاده می‌شود:

$$em_{it} = \alpha + \beta_1 T\&Da_{it} + \beta_2 lev_{it} + \beta_3 lnassets_{it} + \beta_4 mb_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

em: مدیریت سود (که دارای سه معیار تعهدی، واقعی و کلی است)؛

T & Da: نمره کیفیت شفافیت و افشای مؤسسه استاندارد اند پورز به صورت تعدیل‌شده؛

mb: نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛

lnassets: لگاریتم مجموع دارایی‌های شرکت؛

lev: اهرم.

### متغیر مستقل

**کیفیت شفافیت و افشا (T&D):** در این پژوهش برای ارزیابی سطح کیفی شفافیت و افشا از مدل مؤسسه استاندارد اند پورز به صورت تعدیل‌شده استفاده می‌شود. ویژگی‌های استفاده‌شده در معیار مؤسسه استاندارد اند پورز، بیشتر مربوط به استانداردهای بین‌المللی حسابداری و تجاری

است. بنابراین ویژگی های مذکور برای استفاده در این پژوهش، به صورت تعدیل شده به کار گرفته شده است. بدین معنا که صدوده ویژگی مذکور، براساس محیط اقتصادی و حسابداری ایران به نودوچهار مورد کاهش یافت و هر ویژگی مربوط به قوانین و استانداردهای بین المللی که در گزارش ها و قوانین سازمان بورس اوراق بهادار و استانداردهای حسابداری و حسابرسی ایران ارائه نمی شود، از کل ویژگی ها حذف شدند.

مجموع نمرات ۱ / تعداد کل ویژگی ها =  $T \& Da$

تعداد کل ویژگی ها = ۹۴

### متغیرهای کنترل

شرکت های بزرگتر، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات دارند؛ زیرا میانگین هزینه افشای آنها با اندازه و وسعت شرکت رابطه معکوس دارد. به علاوه، از آنجاکه سرمایه گذاران و تحلیل گران، شرکت های بزرگتر را به طور دقیق تری مورد بازمینی و کنکاش قرار می دهند، کمتر خود را درگیر مدیریت سود می کنند. بنابراین، مدیران چنین شرکت هایی، تمایل بیشتری برای انتشار اطلاعات دارند (لیوو و ژوو، ۲۰۰۱). ساختار بدهی شرکت نیز می تواند یک عامل مؤثر در مدیریت سود تلقی شود. انتظار می رود در شرکت هایی با ساختار بدهی بیشتر، مدیریت سود کمتر انجام گیرد؛ زیرا قراردادهای مربوط به بدهی می تواند بر ساختار مالی شرکت ها تأثیر بگذارد (فخاری و هدایت تبار، ۱۳۹۰). بنابراین، در این پژوهش از متغیرهای کنترل زیر استفاده شده است:

$Lnasset$ : لگاریتم طبیعی مجموع دارایی های شرکت (اندازه شرکت)؛

$Lev$ : اهرم شرکت که از تقسیم مجموع بدهی های شرکت بر مجموع حقوق صاحبان سهام

به دست می آید؛

$mb$ : نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری آن در پایان دوره (ارزش شرکت).

### متغیرهای وابسته پژوهش

متغیرهای وابسته این پژوهش، مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی (مدل کوتاری و تعدیل شده جونز)، مدیریت سود واقعی و سطح کلی مدیریت سود هستند که در ادامه شرح داده می شوند.

**مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی:** برای اندازه گیری مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

از ارقام تعهدی اختیاری استفاده می شود. برای برآورد ارقام تعهدی اختیاری از دو مدل رگرسیون

۲ و ۳ استفاده می شود که در هر دو آنها، به جز باقی مانده معادله رگرسیون (۴)، بیان گر ارقام

تعهدی اختیاری هستند.



$$TA_{crrt}/Assets_{t-1} = \alpha + \beta_0 1/Assets_{t-1} + \beta_1(\Delta Sales_t - \Delta REC_{it})/Assets_t - 1 + \beta_2 PPE_t/Assets_{t-1} + \beta_3 ROA_{t-1} + \beta_4 SG_t + \varepsilon \quad \text{مدل ۲}$$

مدل ۲، مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۱) است که گارسیا، بتریز و پنالوا (۲۰۱۲) آن را بدین گونه ارائه کرده‌اند. آنها در این مدل از میزان عملکرد و رشد شرکت استفاده کرده‌اند؛ زیرا معیارهای فوق می‌توانند بر تعهدات شرکت تأثیرگذار باشند. این دو متغیر در مدل کنترل شده‌اند که در این پژوهش با نماد (AMJ) نمایش داده می‌شود.

سایر پارامترهای این مدل به شرح زیر تعریف شده‌اند:

$TA_{crrt}/Assets_{t-1}$ : تفاوت میان سود قبل از اقلام غیرعادی و جریان‌های نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی در دوره جاری؛

$Assets_{t-1}$ : جمع دارایی‌ها در ابتدای دوره مالی؛

$\Delta sale$ : تغییرات در فروش؛

$\Delta Rec$ : تغییرات در دریافتی‌ها؛

PPE: اموال، تجهیزات و ماشین‌آلات؛

ROA: سود خالص تقسیم بر مجموع دارایی‌ها؛

SG: رشد جاری در فروش‌ها؛

$ROA_{it-1}$ : نرخ بازده دارایی‌ها در سال  $t-1$ .

کوتاری و واسلی مدل دیگری را طراحی کردند که همانند مدل تعدیل شده جونز بود؛ ولی در آن از نرخ بازده دارایی‌ها نیز استفاده شده است. آنها در مطالعات خود به این نتیجه رسیدند که این مدل نتایج قوی‌تری نسبت به مدل جونز دارد که در این پژوهش با نماد (AMK) مشخص شده است.

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta sale_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل ۳}$$

$TA_{crrt}/Assets_{t-1}$ : تفاوت میان سود قبل از اقلام غیرعادی و جریان‌های نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی در دوره جاری.

مدیریت سود واقعی: در پژوهش حاضر، همانند مطالعات روچودهری (۲۰۰۶) و کوهن و زاروین (۲۰۰۸)، برای اندازه گیری سطح دستکاری فعالیت های واقعی، از سه معیار سطح غیرعادی جریان نقدی عملیاتی، سطح غیرعادی هزینه های تولیدی و سطح غیرعادی هزینه های اختیاری استفاده می شود. براساس پژوهش های بیان شده در بالا، برای اندازه گیری متغیر مدیریت سود واقعی، خطاهای این سه مدل را استاندارد کرده و باهم جمع می کنیم (رابطه های ۱، ۲ و ۳).

$$\begin{aligned}
 CFO_{it}/Assets_{i,t} & \\
 &= K_{1t}(1/Assets_{i,t-1}) \\
 &+ K_{2t}(Sales_{it} / Assets_{i,t-1}) \\
 &+ \Delta Sales_{it}/Assets_{i,t-1} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{۱} \text{ رابطه}$$

$CFO_{it}$ : جریان نقدی عملیاتی در دوره t.

$$\begin{aligned}
 PROUD_{it}/Assets_{i,t-1} & \\
 &= K_{1t}(1/Assets_{i,t-1}) \\
 &+ K_{2t}(Sales_{it} / Assets_{i,t-1}) \\
 &+ K_{3t}(\Delta Sales_{it} / Assets_{i,t-1}) \\
 &+ K_{4t}(\Delta Sales_{i,t-1} / Assets_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{۲} \text{ رابطه}$$

$PROUD_{it}$ : هزینه های تولیدی را در دوره t نشان می دهد و شامل مجموع بهای تمام شده کالای فروش رفته و تغییرات در موجودی کالا است.

$$\begin{aligned}
 DiscExp_{it}/Assets_{i,t-1} & \\
 &= K_{1t}(1/Assets_{i,t-1}) \\
 &+ K_{2t}(Sales_{i,t-1}/Assets_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{۳} \text{ رابطه}$$

DiscExp<sub>it</sub>: هزینه‌های اختیاری در دوره t است و شامل مجموع هزینه تبلیغات، هزینه‌های عمومی فروش و اداری - تشکیلاتی می‌شود.

### اندازه‌گیری سطح کلی مدیریت سود

در این پژوهش همانند پژوهش گارسیا، بتریز و پنالوا (۲۰۱۲) برای اندازه‌گیری سطح کلی مدیریت سود از یک متغیر ساختگی به نام مظنون (suspect) استفاده می‌شود.

اگر شرکت مظنون به مدیریت سود باشد  $Suspect = 1$

اگر شرکت مظنون به مدیریت سود نباشد  $Suspect = 0$

شرکتی مظنون به انجام مدیریت سود در نظر گرفته می‌شود که سودی نزدیک به صفر داشته یا سود سال گذشته خود را گزارش کرده باشد، تا احتمالاً به ترتیب از گزارش زیان یا کاهش سود جلوگیری کند. برای تعیین صفر یا یک بودن Suspect، همانند پژوهش گارسیا، بتریز و پنالوا (۲۰۱۲) به پیروی از معیار معرفی شده چوهری (۲۰۰۶) و ژانگ (۲۰۱۲) به شرح زیر عمل می‌شود. شرکت‌هایی مظنون به مدیریت سود هستند که:

۱. سال - شرکت‌هایی که سود قبل از اقلام غیر عادی آنها تقسیم بر دارایی‌های اول دوره

آنها رقمی بین صفر و ۰/۰۰۵ باشد؛

۲. سال - شرکت‌هایی که EPS آنها نسبت به EPS سال گذشته، بین صفر تا ۰/۰۲ تغییر

کرده باشد؛

۳. سال - شرکت‌هایی که EPS واقعی آنها، یک درصد بیش از برآورد تحلیل‌گران مالی

باشد؛

در این پژوهش با توجه به آنکه در ایران تحلیل‌گر مالی وجود ندارد، تنها از دو شرط اول

برای سنجش مظنون یا غیر مظنون بودن شرکت به مدیریت سود استفاده شده است.

### یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

شاخص‌های مرکزی و پراکندگی در جدول ۱ ارائه شده است. اختلاف بین کمینه و بیشینه داده‌ها، بیانگر دامنه مناسب برای استفاده از متغیرهاست. در مورد متغیر Suspect باید به این نکته اشاره شود که از کل مشاهدات نهایی پژوهش، یعنی از ۲۶۱ سال - شرکت، شرکت‌هایی که با توجه به ویژگی‌های بیان شده در دسته شرکت‌های مظنون بوده‌اند، وارد نمونه مربوط به فرضیه

سوم پژوهش شدند و به همین دلیل تعداد سال - شرکت در فرضیه سوم کمتر از فرضیه های دیگر است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	نماد	تعداد	کمینه	بیشینه	میانگین	میانها
نمره کیفیت شفافیت و افشا	T & Da	۲۶۱	-۰/۳۵	۰/۹۴	۰/۵۵۳	۰/۵۵
اهرم	lev	۲۶۱	-۰/۱۵	۱/۲۸	۰/۵۵۱	-۰/۵۶۴
مجموع دارایی ها	Inasssets	۲۶۱	۱۲/۱۱	۱۹/۶۱	۱/۴۹	۱/۴۷
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، به ارزش دفتری آن	mb	۲۶۱	-۲۷۷	۲۱	۱/۴۵	۰/۶۵
مدیریت سود واقعی	RM	۲۶۱	-۳/۵۰۸	۱۱/۳۱	-۰/۰۵۲	-۰/۳۲۵
مدیریت سود اقلام تعهدی جونز	AMJ	۲۶۱	-۵/۵۰۱	۳/۴۵	۰/۳۰۷	-۰/۱۰۷
مدیریت سود اقلام تعهدی کوتاری	AMK	۲۶۱	-۵/۵۲۳	۲/۴۱۵	۰/۰۵۲	-۰/۰۶۸
مدیریت کلی سود	Suspect	۱۵۱	۰	۱	۰/۱۴	۰

در گام اول پژوهش، از آماره آزمون اف. لیمر برای تشخیص داده های کلاسیک از پانل استفاده می شود. در صورت انتخاب داده های پانل، گام بعدی تصمیم گیری در مورد انتخاب یکی از دو روش اثرات ثابت یا تصادفی است. برای این کار، معمولاً آزمون هاسمن به کار گرفته می شود. نتایج به دست آمده از آزمون های ذکر شده، بیانگر استفاده از روش اثرات تصادفی است. در مطالعات رگرسیون، به منظور کارایی بیشتر و انسجام مناسب نتایج، باید به بررسی مواردی چون همسانی واریانس اجزای خطا، همبستگی بین اجزا و همچنین هم خطی بین متغیرها پرداخته شود که در این پژوهش نیز، مورد بررسی قرار گرفته اند.

در بررسی فرضیه اول پژوهش با توجه به جدول ۲، رابطه بین نمره کیفیت شفافیت و افشا و مدیریت سود اقلام تعهدی، بر مبنای مدل کوتاری منفی و در سطح ۰/۰۵ معنادار شده است. نتایج نشان می دهد که با افزایش سطح کیفی شفافیت و افشا در شرکت ها، سطح مدیریت سود ناشی از دستکاری اقلام تعهدی کاسته می شود. در واقع نتایج نشان دهنده کارایی معیار شفافیت و افشای مؤسسه استاندارد اند پورز، در کاهش مدیریت سود ناشی از اقلام تعهدی است.

جدول ۲. نتایج آزمون فرضیه اول در مدل کوتاری

رگرسیون	VIF	p-value	آماره Z	ضریب	آماره متغیر مستقل
$A.R^2 = ۰/۰۳۵$ $P\text{-Value} = ۰/۰۴۰$ $\chi^2 = ۹/۹۷$	۱/۰۴	۰/۰۱۶	-۲/۴۲	-۱/۶۴۸	T & Da
	۱/۰۳	۰/۰۹۶	-۱/۶۷	-۰/۳۷۵	Lev
	۱/۰۲	۰/۱۶۵	۱/۳۹	۰/۰۶۳	Lnassets
	۱/۰۱	۰/۰۸	-۱/۷۵	-۰/۰۰۰۸	mb
AMK					متغیر وابسته

در بررسی فرضیه اول پژوهش با توجه به جدول ۳، رابطه بین نمره کیفیت شفافیت و افشا و مدیریت سود ارقام تعهدی، بر مبنای مدل جونز منفی و در سطح ۰/۰۵ معنادار شده است. نتایج نشان می‌دهد که با افزایش سطح کیفی شفافیت و افشا در شرکت‌ها، مشکلات نمایندگی میان مدیران و سهام‌داران شرکت کاسته شده و سطح مدیریت سود ناشی از دستکاری ارقام تعهدی کاهش می‌یابد.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه اول در مدل جونز، تعدیل شده بر اساس گارسیا و همکاران (۲۰۱۲)

رگرسیون	VIF	p-value	آماره Z	ضریب	آماره متغیر مستقل
$A.R^2 = ۰/۱۰۴$ $P\text{-Value} = ۰/۰۰۰$ $\chi^2 = ۲۴/۵۷$	۱/۰۴	۰/۰۰۰	-۳/۵۳	-۳/۸۷۱	T & Da
	۱/۰۳	۰/۰۰۱	-۳/۱۸	-۱/۰۱۶	Lev
	۱/۰۲	۰/۰۶۸	-۱/۸۲	-۰/۰۹۴	Lnassets
	۱/۰۱	۰/۰۳۹	-۲/۰۶	-۰/۰۰۱	mb
AMJ					متغیر وابسته

در بررسی فرضیه دوم پژوهش با توجه به جدول ۴، رابطه بین نمره کیفیت شفافیت و افشا و مدیریت سود واقعی در سطح ۰/۰۵ معنادار شده است. نتایج نشان می‌دهد که با افزایش سطح کیفی شفافیت و افشا در شرکت‌ها، مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی میان نمایندگان و

سهامداران و سایر ذی نفعان شرکت کاهش یافته و از فرصت مدیریت سود واقعی در شرکتها که ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی است، کاسته می شود.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه دوم

رگرسیون	VIF	p-value	آماره Z	ضریب	آماره متغیر مستقل
A.R <sup>2</sup> = ۰/۰۵۳ P-Value = ۰/۰۱۲ χ <sup>2</sup> = ۱۲/۸۰	۱/۰۴	۰/۰۱۳	-۲/۴۷	-۳/۲۳۷	T & Da
	۱/۰۳	۰/۷۸۶	-۰/۲۷	-۰/۱۱۵	Lev
	۱/۰۲	۰/۰۰۵	-۲/۸۲	-۰/۳۲	Lnassets
	۱/۰۱	۰/۵۵	-۰/۵۹	-۰/۰۰۱	mb
RM					متغیر وابسته

جدول ۵، نتایج مربوط به رگرسیون لاجیت را نشان می دهد. برای تفسیر ضرایب خروجی رگرسیون، باید اثر نهایی آنها را مورد تجزیه و تحلیل قرار داد. در واقع جدول ۵ خروجی اول نرم افزار برای تفسیر ضرایب مناسب نیست و می بایست جدول اثر نهایی را با استفاده از نرم افزار Stata به دست آورد و ضرایب نهایی را مورد بررسی قرار داد. در این تخمین ضریب Dy/dx همان ضریب قابل تفسیر است.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه سوم

رگرسیون	VIF	p-value	آماره z	Dy/dx	آماره متغیر مستقل
Pseudo R <sup>2</sup> = ۰/۱ P-Value = ۰/۰۱۴	۱/۰۴	۰/۰۰۲	-۳/۰۳	-۰/۸۹۵	T & Da
	۱/۰۳	۰/۲۵۶	۱/۱۱	۰/۱۳۶	Lev
	۱/۰۲	۰/۲۶۷	۱/۱۴	۰/۰۱۹	Lnassets
	۱/۰۱	۰/۵۰۵	-۰/۶۷	-۰/۰۱۲	mb
suspect					متغیر وابسته

در بررسی فرضیه سوم پژوهش با توجه به جدول ۵، رابطه بین نمره کیفیت شفافیت و افشا و سطح کلی مدیریت سود در سطح ۰/۰۵ معنادار است. نتایج این بخش نشان می دهد که با

افزایش سطح کیفی شفافیت و افشا در شرکت‌ها، مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی میان نمایندگان و مالکان شرکت کاهش یافته و از میزان فرصت مدیریت سود در سطح کلی توسط مدیران شرکت کاسته می‌شود.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

سرمایه‌گذاران برای اخذ تصمیمات سودمند اقتصادی، نیازمند اطلاعات قابل اتکا و مربوط هستند و برای کسب آن، کیفیت سود افشای شرکت‌ها از اهمیت بالایی برخوردار است. با توجه به مبانی نظری مطرح‌شده در این پژوهش، فرض شده که با افزایش سطح کیفی افشا در شرکت‌ها از میزان مدیریت سود مدیران کاسته می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که با افزایش سطح کیفی افشا در شرکت‌ها، از میزان سطح مدیریت سود ناشی از دستکاری ارقام تعهدی کاسته می‌شود. در واقع نتایج نشان‌دهنده کارایی معیار شفافیت و افشای مؤسسه استاندارد اند پورز، در کاهش مدیریت سود ناشی از ارقام تعهدی است. همچنین در بخش مدیریت سود واقعی، نتایج نشان می‌دهد که با افزایش سطح کیفی شفافیت و افشا در شرکت‌ها، از مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی میان نمایندگان و سهام‌داران و سایر ذینفعان شرکت کاسته‌شده و به‌دنبال آن، فرصت مدیریت سود واقعی در شرکت‌ها که ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی است، کاهش می‌یابد.

نتایج همچنین نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که الزامات یا معیارهای شفافیت و افشا را رعایت می‌کنند، از میزان سطح کلی مدیریت سود آنها نیز، کاسته می‌شود. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش‌های دی و ترومن و تیمان (۱۹۸۸)، لیو و ژوو (۲۰۰۱)، نوروش و حسینی (۱۳۸۸) و فخاری و هدایت تبار (۱۳۹۰) سازگار است. با توجه به نتایج به‌دست‌آمده، می‌توان به‌سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد داد که با الزام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به رعایت معیارهای افشا و شفافیت این مؤسسه، علاوه بر کمک به بازار سرمایه ایران در جهت تطابق با استانداردهای بین‌المللی، موجب کاهش مدیریت سود در ابعاد مختلف آن شوند.

در مورد پژوهش‌های آتی به محققان پیشنهاد می‌شود، در رابطه بین کیفیت شفافیت و افشا و مدیریت سود، از سایر معیارهای افشا و مدیریت سود استفاده کنند. همچنین در پژوهشی، به بررسی نقش میانجی‌گری عدم تقارن اطلاعات در رابطه بین مدیریت سود و افشا پرداخته شود.

## منابع

- حجازی، ر.؛ محمدی، ش.؛ اصلانی، ز.؛ آقاجانی، م. (۱۳۹۱). پیش‌بینی مدیریت سود با استفاده از شبکه عصبی و درخت تصمیم در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۹ (۲): ۳۱-۴۶.
- خواجوی، ش.؛ ناظمی، ا. (۱۳۸۴). بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۲ (۴۰): ۳۷-۶۰.
- فخاری، ح.، و هدایت تبار، س. (۱۳۹۰). مطالعه رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس. *نهمین همایش سراسری حسابداری ایران*، زاهدان، دانشگاه سیستان و بلوچستان، ۲۱ و ۲۲ اردیبهشت.
- فخاری، ح.، و عدیلی، م. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین جریان‌های نقدی آزاد و مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۹ (۴): ۶۳-۷۸.
- نوروش، ا.؛ حسینی، س. ع. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به‌موقع‌بودن) و مدیریت سود. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۶ (۵۵): ۱۳۴-۱۱۷.
- Aljifri, K. (2007). Measurement and Motivations of Earnings Management: A Critical Perspective. *Journal of Accounting – Business & Management*, 14: 75-95.
- Cormier, D., Aerts, W., Ledoux, M-J., and Magnan, M. (2009). Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymmetry between Managers and Investors. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 26(1):71-88.
- Cohen, D. A., Zarowin P. (2008). *Accrual- Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings*. Working paper, Available at <http://ssrn.com/abstract=1081939>.
- Dye, R. (1988). Earnings management in an overlapping generation's model. *Journal of Accounting Research*, 26:195-235.
- Elena, P., Oleg, S., Ekaterina, K. & Anton, O. (2009). *Transparency and Disclosure by Kazakhstani Companies: A Low Start, a Great Promise*.



- García, J. M., Beatriz, G. and Penalva, F. (2012). *Accounting conservatism and the limits to earnings management*. Available at <http://ssrn.com/abstract=2165694>.
- Glosten, L. and Milgrom, P. (1985). Bid-ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders. *Journal of Financial Economics*, 3 (1): 71-100.
- Hallwood, T. (2001). *How can the web used to increase corporate transparency*, Available at: <http://www.tobyhallwood.com/files/transparency.pdf>.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29 (2): 193-228.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. and Wasley, C.E. (2005). Performance matched discretionary accruals measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1): 163-197.
- Lobo, G.J., Zhou, J. (2001). Disclosure quality and earning management. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 8 (1): 1-20.
- Nan, S., Aly, S., Khaled, H., Murya, H. (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 25 (7): 679-700.
- Nen-Chen, R.H., Jeng, C., Ying, W. (2013). Effect of disclosure regulation on earnings management through related-party transactions: Evidence from Taiwanese firms operating in China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32 (4): 292-313.
- Roychowdhury, S. (2006). Management of earnings through the manipulation of real activities that affect cash flow from operations. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (3): 335-370.
- Scott, W. R. (2003). *Financial accounting theory*. Pearson Education Canada Inc.
- Sergey, S., Elena, P., Salavat, G., Olga, L., Danila, P. & Evgeny, S. (2009). *Transparency and Disclosure by Russian Companies: The Gap Between the Highest Scoring Companies and the Lowest Scoring Companies Widens*, Supported by RTS Stock Exchange.

- Trueman, B. and S. Titman. (1988). An explanation for accounting income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26 (supplement): 127-139.
- Welker, M. (1995). Disclosure policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research*, 11(2): 801-827.
- Wallace, R. S. O. & Naser, K. (1995). Firm specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy* 14, 311-368.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual based earnings management. *The Accounting Review*, 87 (2): 675-703.