

## تأثیر افشای اختیاری بر مدیریت سود: رویکرد معادلات ساختاری عوامل اثرگذار بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای اطلاعات

نازنین بشیری منش\*، علی رحمانی\*\*، سیدعلی حسینی\*\*\*

### چکیده

افشای اختیاری اطلاعات، هماهنگی و مشارکت میان شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران را با توجه به افزایش شفافیت اطلاعاتی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بهبود می‌بخشد. افشای اختیاری با کاهش فرصت‌های دستکاری سود منجر به بهبود کیفیت گزارشگری مالی و افزایش سطح اطمینان سرمایه‌گذاران می‌شود. در این مقاله با نمونه‌ای متشکل از ۷۳۰ سال شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۸ به بررسی رابطه بین افشای اختیاری و مدیریت سود پرداخته شد. در بررسی فرضیه‌ها از روش معادلات ساختاری استفاده شد تا اثرات مستقیم افشای اختیاری و اثرات غیرمستقیم سایر متغیرها از طریق بهبود سطح افشای اختیاری بر مدیریت سود سنجیده شود. یافته‌ها نشان داد، افزایش سطح افشای اختیاری منجر به کاهش میزان مدیریت سود شرکت‌ها که از طریق دستکاری اقلام تعهدی اختیاری و دستکاری اقلام واقعی حاصل می‌شود، می‌گردد. همچنین ویژگی‌های هیات مدیره و عملکرد مالی نیز از طریق بهبود سطح افشای اختیاری منجر به کاهش مدیریت سود می‌گردند.

**واژه‌های کلیدی:** مدیریت سود اقلام تعهدی، مدیریت سود فعالیت‌های واقعی، افشای

اختیاری، معادلات ساختاری

## مقدمه

تئوری علامت‌دهی<sup>۱</sup> بیان می‌دارد شرکت‌های با کیفیت بالا، باید مزایای خودشان را به بازار نشان دهند. یکی از موثرترین روشها در این تئوری، افشای اختیاری<sup>۲</sup> اطلاعات حسابداری نظیر سرمایه فکری<sup>۳</sup>، عملکرد زیست محیطی<sup>۳</sup> و مسئولیت اجتماعی<sup>۴</sup> است (اولیویرا و همکاران، ۲۰۰۶). افشای اختیاری اطلاعات به سرمایه‌گذاران در ارزیابی بهتر شرکت‌ها کمک می‌کند و فرآیند تصمیم‌گیری با آگاهی بیشتر و ابهام کمتر صورت می‌گیرد که نتیجه آن سرازیر شدن سرمایه به سمت کاراترین استفاده آن خواهد بود. این امر در نهایت منجر به کارآیی تخصیص منابع در بازار و افزایش رشد و کارآیی برای کل جامعه می‌شود. تحقیقات متعدد پیرامون پیامدهای افشای اطلاعات نشان می‌دهد که افشای اختیاری یکی از ابزارهای شفافیت مالی محسوب می‌شود که منجر به افزایش کیفیت گزارشگری مالی و قدرت نقدشوندگی سهام شرکت و در نتیجه خلق ارزش برای سهامداران و برای جامعه می‌گردد (حسن و همکاران، ۲۰۰۶ و جیانگ و همکاران، ۲۰۱۲). پژوهش‌های تجربی نشان می‌دهد در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی بالا و شفافیت اطلاعاتی پایین، مدیران انگیزه بیشتری برای رفتارهای فرصت طلبانه داشته و از اختیارات خود برای کاهش نوسانات سود حسابداری (هموارسازی سود) استفاده می‌کنند. آنها دریافتند، در چنین شرایطی ریسک و هزینه معاملات افزایش یافته و سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که سطح ارقام تعهدی بالایی دارند اجتناب می‌کنند. در واقع شفافیت پائین موجب عدم تقارن اطلاعاتی<sup>۵</sup> و افزایش ریسک اطلاعات شده و عدم اطمینان سهامداران را افزایش می‌دهد. این موضوع منجر به افزایش بازده مورد انتظار شده و شرکت را در تامین منابع مالی مناسب با مشکل مواجه می‌سازد. افزایش سطح افشای اطلاعات مکانیزمی برای کاهش سطح عدم اطمینان سرمایه‌گذاران نسبت به رفتارهای فرصت طلبانه مدیران و افزایش حجم معاملات می‌باشد (کرمر و همکاران (۲۰۱۳)، لین و همکاران (۲۰۱۲) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۳)).

پرسش اصلی پژوهش این است که آیا افشای اختیاری به عنوان یکی از ابزارهای شفافیت اطلاعاتی بر سطح مدیریت سود تاثیر دارد؟ با توجه به اینکه مطالعات انجام شده در زمینه مدیریت سود<sup>۵</sup>، بیانگر وجود دو شیوه اصلی برای مدیریت سود، یعنی از طریق دستکاری ارقام تعهدی و هم چنین دستکاری فعالیت‌های واقعی می‌باشد. در این پژوهش

تاثیر افشای اختیاری بر هر دو شیوه مدیریت سود بررسی می‌گردد تا بتواند پاسخ کامل و بهتری برای پرسش پژوهش باشد. نتایج تحقیقات گذشته در ایران متوجه بررسی افشای اجباری و ابعاد محدودی از افشای اختیاری بوده و روابط آنها با مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی سنجیده شده است. حال آنکه در این پژوهش، افشای اختیاری بر حسب مدل جامعی متشکل از ابعاد مختلف اندازه‌گیری می‌شود و از طرف دیگر تاثیر آن بر هر دو شیوه مدیریت سود با رویکرد معادلات ساختاری<sup>۷</sup> بررسی می‌گردد. یافته‌های این پژوهش می‌تواند بیانگر اهمیت سطح افشای اطلاعات در بهبود کیفیت گزارشگری مالی بوده و مورد استفاده قانون‌گذاران، تحلیل‌گران مالی، اساتید و دانشجویان حسابداری باشد.

### مبانی نظری و فرضیه‌ها

شفافیت و افشا، از کارکردهای اصلی حسابداری و اجزای اساسی راهبری شرکتی است (هرمالین و ویس بیچ، ۲۰۰۷). هدف نظام راهبری شرکتی، کسب اطمینان از عدم وقوع رفتار فرصت‌طلبانه<sup>۸</sup> است. این امر به واسطه‌ی شفافیت و افشای اطلاعات امکان‌پذیر است و به کاهش مشکلات نمایندگی<sup>۹</sup> و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین مدیر(نماینده) و ذینفعان مختلف (سهامداران، اعتباردهندگان و...) منجر می‌شود. یافته پژوهش‌های تجربی نشان می‌دهد، سطح افشا و کیفیت آن منجر به کاهش مدیریت سود می‌گردد. (نانسون و همکاران، ۲۰۱۰ و نین چن و جینگ و یینگ، ۲۰۱۳). در ادامه به برخی از تحقیقات انجام شده در خارج و داخل درباره روابط بین افشای اختیاری و مدیریت سود اشاره می‌شود.

کازنیک (۱۹۹۹) رابطه بین افشای اختیاری سود پیش‌بینی شده و مدیریت سود را بررسی نمودند. یافته‌ها نشان داد، زمانی که سود شرکت از سود پیش‌بینی شده کمتر باشد، مدیران از ارقام تعهدی برای مدیریت سود استفاده می‌کنند. همچنین افزایش میزان مدیریت سود رابطه مثبت معناداری با وقوع دعاوی حقوقی مرتبط با اشتباهات پیش‌بینی سود مدیران دارد.

نلیسن (۲۰۰۷) با استفاده از شاخص شفافیت و افشای اس‌اند‌پی<sup>۱۰</sup> به عنوان معیار افشای اختیاری به بررسی رابطه افشای اختیاری و ارقام تعهدی اختیاری پرداخت. نتایج نشان داد، رابطه مثبت و معناداری بین افشای اختیاری و ارقام تعهدی وجود دارد.

نانسون، 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.

کیم و همکاران (۲۰۱۲) دریافتند، در شرکت‌هایی که سطح گزارشگری مسئولیت اجتماعی بالاتر باشد، سطح مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیتهای واقعی پائین‌تر می‌باشد. آنها چنین استدلال کردند که گزارشگری مسئولیت اجتماعی می‌تواند برای جلب نظر سهامداران و سایر ذینفعان صورت گیرد. شرکتها با وجود دستکاری سود از طریق ارقام تعهدی یا فعالیتهای واقعی، برای مشروعیت بخشیدن به فعالیتهایشان، سطح شفافیت اطلاعات اجتماعی را افزایش می‌دهند. اگر گزارشگری مسئولیت اجتماعی با هدف اخلاقی و صحیح انجام شود، کیفیت گزارشگری مالی افزایش و سطح مدیریت سود کاهش می‌یابد.

السعادی و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین گزارشگری اجتماعی و مدیریت سود پرداختند. محققان در مقایسه بین شرکت‌هایی که از قواعد اسلامی در معاملات مالی استفاده کرده و شرکت‌هایی که چنین نیستند، دریافتند که در شرکت‌هایی که قواعد اسلامی مد نظر می‌باشد، گزارشگری مسئولیت اجتماعی بالاتر بوده و کیفیت سود گزارش شده بیشتر می‌باشد. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد، رعایت اصول اخلاق اسلامی، تاثیری بر رفتارهای فرصت طلبانه مدیران به منظور مدیریت سود از طریق فعالیتهای اجتماعی ندارد.

کیتی کول واتان (۲۰۱۴) به بررسی رابطه مدیریت سود و افشای اختیاری مسئولیت اجتماعی در بورس تایلند پرداخت. محقق با بررسی مدیریت سود مصنوعی و واقعی دریافت، افشای اختیاری اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکتها اثری بر کیفیت سود ندارد.

گوربل و تریکی (۲۰۱۶) به بررسی پیامدهای افشای اختیاری در بورس تانزانیا پرداختند. محققان با بررسی میزان هموارسازی سود در شرکتها دریافتند، در شرکت‌هایی که میزان افشای اختیاری بیشتر می‌باشد، میزان تغییراتی که مدیران برای هموارسازی سود انجام می‌دهند کاهش می‌یابد. همچنین در شرکت‌های با سطح افشای اختیاری بیشتر، کاهش میزان هموارسازی سود، ارزش شرکت را افزایش می‌دهد.

نوروش و حسینی (۱۳۸۸) در تحقیقی با استفاده از داده‌های تاریخی سال‌های ۱۳۸۱-

۱۳۸۶ مربوط به ۵۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه بین کیفیت افشای شرکتی (شامل قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود بررسی نمودند. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد که بین کیفیت افشای شرکت و مدیریت سود رابطه منفی معنی دار وجود دارد. همچنین یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه منفی معنی دار بین به موقع بودن افشای شرکتی و مدیریتی سود می‌باشد. خواجه‌وی و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی رابطه بین مدیریت سود و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و مدیریت سود، رابطه منفی وجود دارد و حدود ۱۶٪ از تغییرات مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت به طور معکوس تحت تاثیر متغیرهای اندازه شرکت، منابع مالی و مدیریت سود می‌باشد. خدای پور و همکاران (۱۳۹۲) 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 داده‌های 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. خسروی زادبند (۱۳۹۳) رابطه بین افشای اختیاری، سودآوری و کیفیت گزارشگری مالی را بررسی نمود. یافته‌های تحقیق نشان داد: بین سطح افشای اختیاری و سودآوری شرکت‌ها رابطه معنی داری وجود دارد. بین سطح افشای اختیاری و کیفیت گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود دارد. در شرکت‌های با کیفیت گزارشگری بالا بین سود و افشای اختیاری اطلاعات رابطه معنی داری وجود ندارد. خواجه‌وی و علیزاده طلائی (۱۳۹۴) اثرات سطح افشای داوطلبانه بر انواع مدیریت سود بررسی نمودند. برای اندازه‌گیری سطح افشای داوطلبانه از چک لیست بوتوسان (۱۹۹۷) که توسط کاشانی پور و همکاران (۱۳۸۸) تعدیل شده، استفاده کردند. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها با مدل رگرسیون چند متغیره بیانگر آن است که بین سطح افشای داوطلبانه با انواع مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد؛ به عبارت دیگر در شرکت‌های با سطح افشای داوطلبانه بالاتر، مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود مبتنی بر رویدادهای واقعی کمتر است.

بطور کلی مرور ادبیات نشان می‌دهد، افزایش سطح افشای اختیاری منجر به کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران و در نتیجه مدیریت سود می‌شود. در ایران پژوهش‌هایی در زمینه افشای اختیاری صورت گرفته است که برخی از معیارهایی نظیر پیش بینی سود مدیران (پورحیدری و عرب آبادی، ۱۳۹۳)، شاخص‌های پیشنهادی توسط بوتوسان (۱۹۹۷) (خواجوی و علیزاده، ۱۳۹۴) و شاخص معرفی توسط موسسات رتبه بندی (خدای پور و همکاران، ۱۳۹۲) برای اندازه‌گیری افشای اختیاری استفاده نمودند. در حالی که افشای اختیاری ابعاد مختلفی دارد که اندازه‌گیری آن بر حسب الگویی جامع می‌تواند، نتایج کامل و شفاف تری از اهمیت افشای اختیاری در بهبود شفافیت اطلاعاتی ارائه دهد. همچنین در پژوهش‌های انجام شده، تحلیل‌ها مبتنی بر روش رگرسیون چندمتغیره بوده، در حالی که استفاده از سایر شیوه‌های آماری می‌تواند به غنای ادبیات موجود کمک کند.

براین اساس بمنظور شناسایی روابط بین افشای اختیاری و مدیریت سود، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه اول: سطح افشای اختیاری بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری تاثیر منفی و معناداری دارد.

در ادبیات مالی مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی و اقلام واقعی مورد توجه قرار گرفته است و به دلیل قدرت کشف بالاتر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، انتظار می‌رود مدیریت سود از طریق اقلام واقعی توجه مدیران را بیشتر به خود جلب کرده باشد، لذا فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر بیان می‌گردد:

فرضیه دوم: سطح افشای اختیاری بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام واقعی تاثیر منفی و معناداری دارد.

### روش شناسی

این پژوهش از نظر هدف، از پژوهش‌های کاربردی می‌باشد و از نظر روش، پژوهشی توصیفی مبتنی بر تحلیل همبستگی می‌اشد که در آن از رویکرد معادلات ساختاری استفاده می‌شود. در آزمون فرضیه‌های این پژوهش از روش معادلات ساختاری استفاده می‌شود. مدلیابی معادلات ساختاری یک تکنیک تحلیل چند متغیری بسیار کلی و نیرومند از خانواده رگرسیون چند متغیره و به بیان دقیقتر بسط مدل خطی کلی است که امکان برآورد

همزمان مجموعه‌ای از معادلات رگرسیونی را فراهم می‌آورد. با توجه به اینکه تعداد معادلات مفروض و متغیرهای بکار گرفته شده در این پژوهش بسیار زیاد است، بنابراین استفاده از مدل‌یابی معادلات ساختاری امکان تجزیه و تحلیل را ساده‌تر می‌سازد. مدل‌یابی معادلات ساختاری یک رویکرد آماری جامع برای آزمون فرضیه‌هایی درباره روابط بین متغیرهای مشاهده شده و متغیرهای مکنون (نهفته) است که تحلیل ساختاری کوواریانس یا مدل‌یابی علی می‌نامند. با توجه به اینکه در این پژوهش (۱) هدف پیش‌بینی روابط بین متغیرهای مکنون و دنبال‌تایید مدل ساختاری می‌باشد، (۲) در برخی از سازه‌ها فقط از یک شاخص استفاده می‌شود و (۳) استفاده از سازه‌های سازنده در مدل‌های پژوهش. برای آزمون روابط بین متغیرها و ارزیابی مدل‌های ساختاری از نرم‌افزار PLS استفاده می‌شود.

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که شرایط زیر را در برداشته باشند:

۱. شرکت از ابتدای سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و تا پایان سال ۹۲ در بورس فعال باشد.

۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها، منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد. علت انتخاب این معیار، این است که در محاسبه‌ی متغیرها، تاحد امکان دوره‌های زمانی مشابه باشند و شرایط و عوامل فصلی، در انتخاب عوامل و متغیرها اثرگذار نباشد.

۳. وقفه معاملاتی بیش از سه ماه در محدوده تعیین شده وجود نداشته باشند.

۴. داده‌های مورد نظر آنها در دسترس باشد. آشکار است که در صورت عدم دسترسی به داده‌های مورد نیاز امکان اجرای تحقیق میسر نخواهد بود.

۵. شرکت جزء صنایع «بانک‌ها، مؤسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی»، «سایر واسطه‌گری‌های مالی»، «سرمایه‌گذاری‌های مالی» و «شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی» نباشد. برحسب شرایط فوق، گزارش‌های هیات مدیره و صورت‌های مالی ۱۴۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در هفت صنعت مختلف مورد واکاوی قرار گرفت.

## متغیرها

بطور کلی، مدیریت سود از دو طریق، مدیریت سود مبتنی بر ارقام حسابداری و مدیریت واقعی سود امکان‌پذیر است. در حالت اول مدیریت از طریق ارقام تعهدی

اختیاری به آرایش ارقام حسابداری مطابق با اهداف مطلوب خود می‌پردازد. اما در حالت دوم، مدیریت با اتخاذ برخی تصمیمات عملیاتی و به عبارت دیگر دستکاری فعالیت‌های واقعی به مدیریت واقعی سود روی آورده تا به سود مورد نظر خویش دست یابد (ناظمی اردکانی، ۱۳۸۸). مدیریت واقعی سود به صورت بالقوه هزینه‌های بلندمدت سنگینی را برای سهامداران نسبت به مدیریت اقلام تعهدی در پی دارد، به دلیل اینکه دستکاری فعالیت‌های واقعی پیامدهای منفی بر جریانهای نقد آتی می‌گذارد و ممکن است در بلندمدت تاثیر منفی بر ارزش شرکت داشته باشد (پیوت و جانین، ۲۰۰۷، کوهن و همکاران، ۲۰۰۸). با این وجود، مدیریت فعالیت‌های واقعی برای مدیران کم هزینه‌تر است، زیرا امکان کشف آنها برای حسابرسان مشکل‌تر است. زمانی که مدیریت واقعی سود، بطور مناسب در صورت‌های مالی افشا شود، تاثیری بر اظهار نظر حسابرسان ندارد (کیم و همکاران، ۲۰۰۳).

#### مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری

با توجه به یافته‌های تحقیق بهارمقدم و کوهی (۱۳۸۹) و یعقوب نژاد و همکاران (۱۳۹۱) که مدل کازنیک (۱۹۹۹) را در محاسبه شاخص مدیریت سود از قدرت کشف بالاتری برخوردار می‌باشد. در این تحقیق برای اندازه‌گیری میزان اقلام تعهدی اختیاری از مدل کازنیک (۱۹۹۹) استفاده می‌شود. این مدل برای هر سال صنعت بصورت مجزا برآورد می‌گردد.

$$TAC/TA_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 (1/TA)_{i,t} + \beta_2 (\Delta REV - \Delta REC)_{i,t} / TA_{i,t} + \beta_3 (PPE/TA)_{i,t} + \beta_4 (\Delta CFO/TA)_{i,t} + \varepsilon \quad (1)$$

که در آن، TAC، کل اقلام تعهدی<sup>۱۱</sup>، TA، کل دارایی‌ها<sup>۱۲</sup> سال t-1،  $\Delta REV$ ، تغییر در فروش<sup>۱۳</sup> سال t نسبت به سال t-1،  $\Delta REC$ ، تغییر در خالص حساب‌های دریافتنی<sup>۱۴</sup> سال t نسبت به سال t-1، PPE، ناخالص املاک، ماشین‌آلات و تجهیزات<sup>۱۵</sup> در سال t،  $\Delta CFO$ ، تغییر در جریان وجه نقد ناشی از عملیات<sup>۱۶</sup> سال t نسبت به سال t-1 و  $\varepsilon$  جزء باقیمانده که بیانگر سطح اقلام تعهدی اختیاری<sup>۱۷</sup> می‌باشد. قدر مطلق سطح اقلام تعهدی اختیاری معیار مدیریت سود در این پژوهش می‌باشد؛ یعنی مقادیر بزرگتر بیانگر مدیریت سود بیشتر می‌باشد.

مجموع اقلام تعهدی برای یک دوره زمانی مشخص به شرح زیر برآورد می‌شود:

$$TA_{i,t} = (\Delta CA_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} - \Delta CL_{i,t} + \Delta STDEBT_{i,t} - DEP_{i,t}) \quad (2)$$



$TA_{i,t}$ : کل اقلام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $\Delta CA_{i,t}$ ، تغییرات دارایی‌های جاری<sup>۱۹</sup> شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $\Delta CL_{i,t}$ ، تغییرات بدهی‌های جاری<sup>۲۰</sup> شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $\Delta CASH_{i,t}$ ، تغییرات وجه نقد<sup>۲۱</sup> شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $\Delta STDEBT_{i,t}$ ، تغییرات بدهی‌های کوتاه مدت<sup>۲۲</sup> شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $DEPN_{i,t}$ ، هزینه استهلاک<sup>۲۳</sup> دارایی‌های مشهود و نامشهود شرکت  $i$  در سال  $t$ .

### مدیریت سود واقعی

برای بدست آوردن مدیریت سود واقعی، مدل روی چودهری (۲۰۰۶) بکار گرفته شده است. در تحقیق وی، بمنظور مطالعه دستکاری فعالیت‌های واقعی، سه معیار در نظر گرفته شده و مورد برآورد قرار گرفته است که شامل سطح غیرعادی هزینه‌های تولید، سطح غیرعادی هزینه‌های اختیاری و سطح غیرعادی جریان وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی می‌باشد. مشابه پژوهش‌های یو (۲۰۰۸)، ژانگ (۲۰۰۸)، بادآورنهدی (۱۳۹۲) و فخاری و همکاران (۱۳۹۴)، به ترتیب از مدل‌های زیر برای تخمین تولید غیرعادی، هزینه‌های اختیاری غیر عادی و جریان‌های نقدی غیرعادی استفاده می‌شود، به گونه‌ای که باقی‌مانده این مدل‌ها بعنوان معیاری برای مدیریت سود از طریق اقلام واقعی در نظر گرفته می‌شود.

$$\text{Prodcost}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1} = \alpha_0 + \beta_1 (1/\text{Asset}_{i,t-1}) + \beta_2 (\text{Rev}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1}) + \beta_3 (\Delta \text{Rev}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1}) + \beta_4 (\Delta \text{Rev}_{i,t-1}/\text{Asset}_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$\text{DisExp}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1} = \alpha_0 + \beta_1 (1/\text{Asset}_{i,t-1}) + \beta_2 (\text{Rev}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$\text{CFO}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1} = \alpha_0 + \beta_1 (1/\text{Asset}_{i,t-1}) + \beta_2 (\text{Rev}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1}) + \beta_3 (\Delta \text{Rev}_{i,t}/\text{Asset}_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$\text{Prodcost}$ ، حاصل جمع بهای تمام کالای فروش رفته با تفاوت موجودی کالای ابتدا و پایان دوره شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $\text{Asset}_{i,t}$ ، کل دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t-1$ ،  $\text{Rev}_{i,t}$ ، درآمد فروش خالص شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $\Delta \text{Rev}_{i,t}$ ، تغییرات درآمد فروش سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$ ،  $\text{DisExp}_{i,t-1}$ ، هزینه فروش، عمومی و اداری شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $\text{CFO}_{i,t}$ ، جریان نقد عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$

### افشای اختیاری

بمنظور محاسبه شاخص افشای اختیاری، الگوی جامعی از افشای اختیاری تدوین شده

و با رویکرد تحلیل محتوا و وزن دهی یکسان محاسبه شده است. با بررسی متون و ادبیات موجود در حوزه افشای اختیاری الگوی جامعی از افشای اختیاری متشکل از ابعاد؛ اطلاعات عمومی، چشم انداز آتی شرکت، راهبری شرکتی، تولید و فرایندهای داخلی، رشد و نوآوری، سرمایه مشتری، سرمایه انسانی، عملکرد اجتماعی، عملکرد زیست محیطی و اطلاعات مالی و عملکرد سهام تدوین گردید. روایی و پایایی این ابزار از منظر خبرگان و برحسب تحلیل همبستگی بررسی گردید. بمنظور بررسی روایی محتوای الگوی تدوین شده از منظر خبرگان از شاخص لاوشه استفاده شد. بدین منظور، الگوی تدوین شده در قالب پرسشنامه در اختیار ۱۴ نفر از صاحب نظران قرار گرفت. حداقل مقدار قابل قبول روایی محتوا با این تعداد ارزیاب بر اساس جدول لاوشه، ۰/۵۱ می‌باشد. بر این اساس نسبت اعتبار محتوای هر یک از آیتم‌های مدل بر حسب فرمول لاوشه محاسبه گردید و با سطح مورد قبول مقایسه گردید. یافته‌ها نشان داد، بیش از ۹۵ درصد اقلام الگوی پیشنهادی از منظر خبرگان برای افشای اختیاری مناسب می‌باشند.

جهت ارزیابی همسانی درونی ابزار از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شد. نتایج نشان داد، ضریب آلفای کرونباخ محاسبه شده الگوی تدوین شده ۰/۹۷۲ بوده و الگو از اعتمادپذیری بالایی برخوردار می‌باشد. سپس الگوی طراحی شده بر روی شرکت‌های نمونه برحسب روش تحلیل محتوا اجرا شد. بمنظور ارزیابی اعتبار درونی این ابزار در بازار سرمایه ایران و برازش الگوی نهایی افشای اختیاری از آزمون همبستگی آیتم به کل استفاده شد. در تحقیقات حوزه افشای اطلاعات، تحقیق عبدالفتاح (۲۰۰۸) نیز این روش را بکار برده است. بر حسب این رویکرد، در هر یک از ابعاد افشای اختیاری، همبستگی نمره آیتم‌های تعیین شده با نمره کل با استفاده از روش پارامتریک و ناپارامتریک ارزیابی شده تا آیتم‌های مناسب در الگوی نهایی تعیین گردد. همچنین برای ارزیابی ابعاد الگوی نهایی افشای اختیاری، سطح همبستگی نمره کل افشای اختیاری با نمره هر یک از ابعاد بررسی شد.

نتایج نشان داد، ابعاد الگوی پیشنهادی در بالاترین سطح با نمره کل افشای اختیاری همبسته هستند. این نتیجه حاکی از گروه بندی مناسب ابعاد الگوی پیشنهادی افشای اختیاری می‌باشد. در نهایت ضریب آلفای کرونباخ و ضریب گاتمن اعتبار درونی ابزار بطور کلی بررسی گردید. یافته‌ها نشان داد، ضریب آلفای کرونباخ با بررسی ابعاد الگو در

گزارشهای مالی شرکتهای نمونه تحقیق ۷۴ درصد و ضریب گاتمن ۸۰ درصد می باشد. این نتایج درجه بالای پایایی و ثبات درونی الگو را مورد تأیید قرار می دهد. برحسب این الگو، افشای اختیاری اطلاعات عمومی (۲۴ آیتم)، چشم انداز آتی شرکت (۱۵)، راهبری شرکتی (۲۰)، تولید و فرایندهای داخلی (۳۵)، رشد و نوآوری (۱۷)، سرمایه مشتری (۲۴)، سرمایه انسانی (۲۴)، عملکرد اجتماعی (۱۳)، عملکرد زیست محیطی (۱۷) و اطلاعات مالی و عملکرد سهام (۵۷) است. شاخص یاد شده برحسب فرمول زیر محاسبه شده است:

$$VD = \sum_{j=1}^n \frac{dj}{n} \quad \text{رابطه ۶}$$

که در آن VD نمره افشا بطور تجمعی، dj اگر مورد زام افشا شده باشد عدد ۱ و در صورت افشا نشدن عدد صفر و n حداکثرنمره ای که هر شرکت می تواند بدست آورد.

### آمار توصیفی

برای تجزیه و تحلیل مقدماتی داده ها، آماره های توصیفی متغیرهای مربوط به محرکها و پیامدهای افشای اختیاری در جدول ۱ نشان داده شده است. این متغیرها در جداول ۲ و ۵ سازه های تشکیل دهنده متغیرهای مدل معادلات ساختاری هستند. نتایج نشان می دهد، میانگین و میانه سطح افشای اختیاری در نمونه تحقیق ۰.۲۸ می باشد، این نتیجه نشان می دهد، شرکتهای مورد بررسی بطور متوسط کمتر از یک سوم اجزای الگوی جامع افشای اختیاری را ارائه می دهند و با سطح مطلوب افشای اختیاری فاصله دارند. متوسط میزان اقلام تعهدی اختیاری در نمونه تحقیق ۰.۱۶۳ و میانه آن ۰.۱۱۷ می باشد. این نتیجه نشان می دهد، سطح اقلام تعهدی اختیاری بطور متوسط بیش از میانه آن می باشد. این نتیجه در میزان مدیریت سود واقعی نیز مشاهده می شود.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرها

متغیر	حداقل	حداکثر	میانگین	میانه	انحراف استاندارد
اندازه شرکت	۴.۲۹	۸	۵.۶۵۰	۵.۶۴۰	۰.۶۶۲
نسبت بدهی	۰.۰۴	۱.۹۷	۰.۶۶۳	۰.۶۶۵	۰.۳۰۸
نسبت سود خالص	-۲.۹۵	۰.۹۴	۰.۰۹۹	۰.۰۸۲	۰.۱۹۳
نسبت هزینه مالی	۰.۰۷	۰.۳۸	۰.۲۰	۰.۱۹۵	۰.۱۱۵
دارایی ثابت	۰.۰۳۷	۰.۹۵	۰.۳۶۴	۰.۳۱	۰.۲۱۲
اندازه هیات مدیره	۵	۸	۵.۱۵	۵	۰.۶۹۳
استقلال هیات مدیره	۰.۰۰۰	۱.۰۰۰	۰.۵۸۳	۰.۶۰	۰.۲۱۰
تجربه مدیران	۰.۲۰	۲۲	۳.۰۱۶	۱۸۳	۳.۵۸۷
ثبات مدیرعامل	۰.۰۰۰	۱.۰۰۰	۰.۶۴۳	۱	۰.۴۸۰
تعداد جلسات	۵	۴۴	۱۴.۳۸	۱۲	۴.۲۸۳
اظهار نظر حسابرس	۰.۰۰	۱.۰۰	۰.۷۰۲	۰.۵۰	۰.۲۴۷
کیفیت حسابرسی	۰.۰۰	۱.۰۰	۰.۶۳۰	۱	۰.۴۸۳
افشای اختیاری	۰.۰۲	۰.۴۹	۰.۲۷۵	۰.۲۷۸	۰.۰۸۰
اقلام تعهدی اختیاری	۰.۰۰۴	۱.۰۷	۰.۱۶۳	۰.۱۱۷	۰.۱۶۲
مدیریت سود واقعی	-۱.۸۶	۰.۶۳	-۰.۰۳۲	-۰.۰۰۶	۰.۲۱۸
نسبت سود عملیاتی	-۰.۳۵	۰.۶۴	۰.۱۴۰	۰.۱۲۰	۰.۱۳۵

### آزمون فرضیه‌ها

#### مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی

مدیریت علاقه مند است، سود و نرخ رشد آن دارای نوعی ثبات بوده و به دور از نوسانات زیاد باشد و در صورت لزوم ممکن است با هدف گمراه ساختن بازار، به هموارسازی سود مبادرت نماید. انتظار می‌رود، رویکرد مدیریت در افشای اطلاعات اختیاری با سطح اقلام تعهدی اختیاری رابطه معکوسی داشته باشد (کیتی کولواتان، ۲۰۱۴). عوامل مختلف داخلی و خارجی بر انگیزه مدیران برای انجام مدیریت سود تاثیر گذار است. یافته‌های پژوهش‌های برخی محققین نظیر بیتی و وبر (۲۰۰۳)، دیچو و اسکینر (۲۰۰۲) و سوئینی (۱۹۹۴) نشان می‌دهد، مدیران برای رعایت مفاد قراردادهای بدهی اقدام به دستکاری و مدیریت سود می‌کنند. یافته‌های پژوهش زاگرز (۲۰۰۹) نیز

موید رابطه مثبت اهرم مالی و مدیریت سود واقعی است. اما یافته‌های جنسن (۱۹۸۶)، نیز دلالت بر تاثیر کاهنده اهرم مالی بر سطح مدیریت سود دارد. زیرا ارائه گزارش حسابرسی سالیانه توسط شرکت‌های معتبر حسابرسی مبنی بر رعایت مفاد قراردادهای وام جزو شرایط برخی اعتباردهندگان است که موجب می‌شود مدیران در زمینه مدیریت سود با محدودیت‌ها و ممنوعیت‌های عمده‌ای مواجه شوند. بنابراین شرکت‌هایی که دستخوش

افزایش عمده در اهرم مالی می‌شوند، کمتر اقدام به دستکاری سود خواهند نمود.

یافته‌های پژوهش‌های سیرگار و اوتاما (۲۰۰۸)، یعقوب نژاد و همکاران (۱۳۹۱) و جان جانی و خدادادی (۱۳۹۰) نشان می‌دهد، رابطه مثبت و معناداری بین اندازه شرکت و مدیریت سود وجود دارد. این یافته با وجود فرضیه هزینه‌های سیاسی در تئوری اثباتی تطابق دارد. اگر مدیران شرکت‌ها احساس کنند که در کانون توجه سیاسی قرار گرفته‌اند، این انگیزه را دارند تا از روش‌های حسابداری استفاده کنند که سود را کمتر نشان دهد.

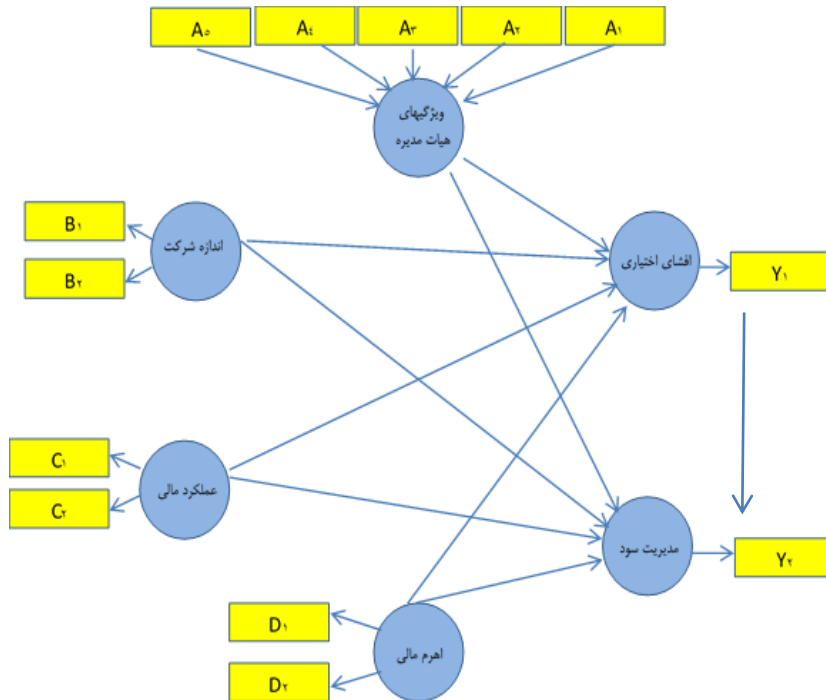
سودآوری یکی از مهمترین عوامل موثر بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است و نوسانات سود در شرکت‌هایی با سودآوری بالا می‌تواند تاثیر نامطلوبی بر وضعیت سهام آنها داشته باشد. لذا مدیران با استفاده از مدیریت و هموارسازی سود سعی دارند تا عملکرد خود را مطلوب و با ثبات نشان دهند. نتایج تحقیقاتی نظیر تحقیق یون و میلر (۲۰۰۲) یعقوب نژاد و همکاران (۱۳۹۱) و خدادادی و جان جانی (۱۳۹۰) نشان می‌دهند که در صورت افزایش شاخص سودآوری، مدیریت سود نیز افزایش می‌یابد.

با توجه به اینکه عوامل موثر بر مدیریت سود، بر سطح افشای اختیاری نیز تاثیر گذار هستند، می‌توان به طور همزمان روابط رگرسیونی میان آنها را بر حسب مدل اندازه‌گیری ترسیم شده در شکل ۱ بررسی نمود. به منظور ارزیابی روایی پژوهش از روایی سازه یا عامل استفاده شد که یکی از پرکاربردترین مقیاسهای محاسبه روایی است و توسط روش تحلیل عاملی تاییدی محاسبه می‌شود. با مقادیر  $t$  گزارش شده برای هر یک از پارامترهای استاندارد، معنی داری مورد بررسی قرار گرفتند، پارامترهایی که مقادیر بالاتر از ۱.۹۶ دارند از نظر آماری معنادار هستند (دیانتی دیلمی، ۱۳۸۸ و رحمانی، ۱۳۹۱). نتایج تحلیل عاملی تاییدی با توجه به آماره  $t$  که برای تمام ضرایب این نشانگرها و صفت‌های مکنون مورد مطالعه، بالاتر از مقدار ۱.۹۶ است، نشان می‌دهد مدل‌های اندازه‌گیری مورد استفاده در پژوهش حاضر مناسب بوده و نشان از این دارند که نشانگرهای مورد استفاده برای اندازه‌گیری متغیرهای مکنون مورد مطالعه

این پژوهش با ساختار عاملی و زیربنای نظری تطابق قابل قبولی دارد. برای بررسی اعتبار همگونی درونی ضریب آلفای کروناخ به تفکیک متغیرهای مکنون محاسبه گردید. کروناخ مقدار آلفای بالای ۰.۷ را قابل قبول دانسته که در تمامی موارد مقدار آلفا بیش از ۰.۷ می‌باشد. همچنین اعتبار سازه از طریق شاخص اعتبار مرکب نیز بررسی گردید. اعتبار مرکب میزان کفایت گویه‌های یک عامل را در اندازه‌گیری آن می‌سنجد. مقدار قابل قبول برای این شاخص نیز ۰.۷ است؛ یافته‌ها حاکی از اعتبار مرکب مدلی می‌باشد. با توجه به سه شاخص ارزیابی اعتبار مدل، نتیجه می‌شود که اعتبار گویه (با توجه به معناداری ضرایب استاندارد عاملی)، اعتبار همگونی درونی (براساس مقادیر آلفای بالای ۰.۷) و اعتبار مرکب (براساس مقادیر بالای ۰.۷) مطلوب و مناسب است.

جدول ۲. روایی سازه‌های مدل مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

اعتبار مرکب	آلفای کروناخ	t-value	بارعاملی	زیر سازه	سازه
۰.۷۳	۰.۷۲	۲.۶۸۴	۰.۳۲۹	اندازه هیات مدیره	ویژگیهای هیات مدیره
		۸.۸۱۹	۰.۶۴۴	استقلال هیات مدیره	
		۱.۹۶۷	-۰.۲۵۸	تجربه مدیران	
		۱.۹۶۳	-۰.۰۲۵	ثبات مدیرعامل	
		۹.۹۳۸	۰.۷۳۵	تعداد جلسات هیات مدیره	
۰.۸۲	۰.۸۲	۶.۰۱۹	۰.۸۲۳	کل بدهی به دارایی	اهرم مالی
		۸.۰۶۵	۰.۸۲۱	نسبت هزینه مالی به کل دارایی	
۰.۸۸	۰.۸۹	۱۵.۳۵۸	۰.۸۵۷	نسبت سود خالص به کل دارایی	عملکرد مالی
		۸۱.۷۱۹	۰.۹۳۸	نسبت سود عملیاتی به کل دارایی	
۰.۹۱	۰.۹۲	۱.۹۶۱	۰.۰۹۹	نسبت دارایی ثابت به کل دارایی	اندازه شرکت
		۸۰.۸۶۵	۰.۹۹۸	لگاریتم ارزش بازار سهام	
---	---	-----	۱	ارقام تعهدی اختیاری	مدیریت سود



شکل ۱. مدل اثر افشای اختیاری بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

جدول ۳. ضرایب مسیر سازه‌های مدل مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

p-value	t-value	ضریب مسیر	مسیر
۰.۰۱	۲.۷۵۶	-۰.۱۰۸	افشای اختیاری ← مدیریت سود
۰.۰۱	۳.۵۶۷	-۰.۱۴۵	ویژگیهای هیات مدیره ← مدیریت سود
۰.۰۱	۴.۰۰۲	۰.۱۶۵	ویژگیهای هیات مدیره ← افشای اختیاری
۰.۰۵	۲.۴۹۳	۰.۱۱۶	اهرم مالی ← مدیریت سود
۰.۰۱	۳.۳۷۲	۰.۱۱۷	اهرم مالی ← افشای اختیاری
۰.۰۵	۲.۰۴۵	۰.۰۱۰	عملکرد مالی ← مدیریت سود
۰.۱	۱.۷۰۰	۰.۰۶۱	عملکرد مالی ← افشای اختیاری
---	۱.۰۴۵	۰.۰۳۹	اندازه شرکت ← مدیریت سود
۰.۰۱	۱۰.۳۲	۰.۳۵۵	اندازه شرکت ← افشای اختیاری
		۰.۲۵	ضریب تعیین R <sup>2</sup>
		۰.۲۹	برازندگی مدل Q <sup>2</sup>

یافته‌های جدول ۳ نشان می‌دهد، افشای اختیاری تاثیر منفی و معناداری بر میزان مدیریت سود شرکت دارد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در افشای اختیاری، مدیریت سود به میزان ۰.۱۰۸ کاهش می‌یابد. همچنین اماره  $t$  این متغیر ۲.۷۵۶ می‌باشد که نشان می‌دهد، این رابطه در سطح ۹۵ درصد اطمینان معنادار می‌باشد. نظام راهبری شرکتی از طریق شفافیت و افشای اطلاعات، رفتارهای فرصت طلبانه مدیران را کاهش می‌دهد. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد، ویژگی‌های هیات مدیره نیز تاثیر منفی و معناداری بر میزان مدیریت سود دارد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در ویژگی‌های هیات مدیره، مدیریت سود به میزان ۰.۱۴۵ کاهش می‌یابد. این نتیجه نشان می‌دهد کارایی هیات مدیره به عنوان یکی از مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی نقش بسزایی در کاهش دستکاری سود و افزایش کیفیت گزارشهای مالی ایفا می‌کند.

یافته‌های جدول ۳ نشان می‌دهد، اهرم مالی تاثیر مثبت و معناداری بر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری دارد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در اهرم مالی، مدیریت سود به میزان ۰.۱۱۶ تغییر می‌کند. در راستای یافته‌های دیگر محققان، مدیران برای رعایت مفاد قراردادهای بدهی اقدام به درستکاری و مدیریت سود می‌کنند.

همچنین یافته‌ها بیانگر تاثیر مثبت و معنادار عملکرد مالی شرکت بر مدیریت سود می‌باشد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در عملکرد مالی، مدیریت سود به میزان ۰.۰۱۰ تغییر می‌کند. در شرکت‌های با سطح سودآوری بالا مدیران بمنظور کاهش نوسانات سود، با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری اقدام به دستکاری سود می‌کنند.

یافته‌ها نشان می‌دهد، اهرم مالی تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در اهرم مالی شرکت، افشای اختیاری به میزان ۰.۱۱۷ تغییر می‌کند. در شرکت‌هایی که از سطح بدهی بالاتری برخوردار هستند، بدلیل وجود قراردادهای بدهی و الزام به گزارشگری و افشای بیشتر، سطح افشای اختیاری بیشتری دارند. لذا رفتارهای فرصت طلبانه مدیر کاهش می‌یابد. یافته‌های تحقیق میچل و همکاران (۱۹۹۵)، حسن و همکاران (۱۹۹۵) و ثقفی و ملکیان (۱۳۷۷) موید این نتیجه می‌باشد. براساس  $R^2$ ، ۲۵٪ تغییرات سطح افشای اختیاری بر حسب سازه‌های مدل پژوهش قابل تبیین می‌باشد.

براساس  $Q2$ ، متغیرهای مستقل پژوهش به خوبی توانسته است سهم خود را در تبیین



متغیر وابسته آشکار سازند. به عبارت دیگر از روی این شاخص می توان مناسب بودن روابط را برای تخمین متغیر وابسته (افشای اختیاری) تعیین نمود. براین اساس، تاثیر منفی سطح افشای اختیاری بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی در سطح اطمینان ۰.۹۵ درصد تأیید شد.

### اثرات غیرمستقیم و کلی سازه‌های مدل

یافته‌های جدول ۳ نشان می‌دهد، اثرات غیر مستقیم بر متغیر مدیریت سود وجود دارد. مسیرهای غیرمستقیم تاثیر گذار بر مدیریت سود شرکت شامل موارد زیر می‌باشند.

(۱) اثر ویژگیهای هیات مدیره بر افشای اختیاری و اثر افشای اختیاری بر مدیریت سود

$$-0.18 = (-0.108) * 0.165$$

اثر اهرم مالی بر افشای اختیاری و اثر افشای اختیاری بر مدیریت سود

$$-0.13 = (-0.108) * 0.117$$

اثر عملکرد مالی بر افشای اختیاری و اثر افشای اختیاری بر مدیریت سود

$$-0.07 = (-0.108) * 0.061$$

جدول ۴. اثرات غیرمستقیم و کلی در مدل مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی			متغیر
اثر کلی	اثر غیر مستقیم	اثر مستقیم	
-۰.۱۶۳	-۰.۰۱۸	-۰.۱۴۵	ویژگیهای هیات مدیره
۰.۱۰۳	-۰.۰۱۳	۰.۱۱۶	اهرم مالی
۰.۰۹۳	-۰.۰۰۷	۰.۰۱۰	عملکرد مالی

یافته‌های جدول ۴ نشان می‌دهد، اثر غیرمستقیم ویژگیهای هیات مدیره بر مدیریت سود، از طریق افشای اختیاری، منفی و معنادار می‌باشد. براساس یافته‌های جدول ۲، ویژگیهای هیات مدیره تاثیر مثبت و معناداری بر سطح افشای اختیاری دارد. در واقع کارایی و استقلال هیات مدیره با افزایش سطح مطلوب افشای اطلاعات می‌تواند فرصت‌های مدیریت سود را کاهش داده و در نتیجه کیفیت سود را افزایش دهند.

یافته‌ها نشان می‌دهد، اثر غیر مستقیم اهرم مالی بر مدیریت سود از طریق بهبود سطح افشای اختیاری منفی و معنادار می‌باشد. اما اثر کلی اهرم مالی بر مدیریت سود مثبت و

معنادار می‌باشد. این نتایج نشان می‌دهد، علی‌رغم وجود الزامات قراردادهای بدهی مبنی بر افشای اطلاعات بیشتر، مدیران سعی می‌کنند بمنظور پیشگیری از وقوع تخلف در مفاد قراردادهای بدهی از دستکاری ارقام تعهدی اختیاری استفاده می‌کنند.

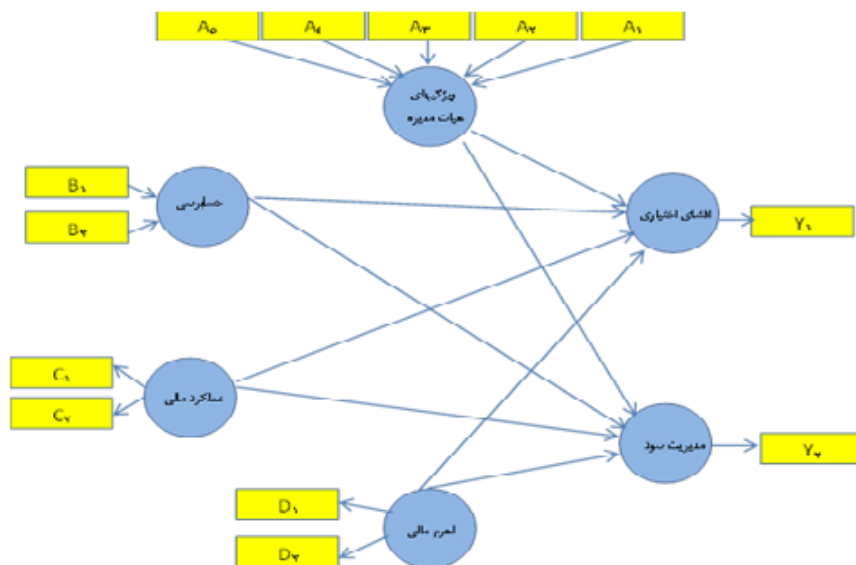
یافته‌های جدول ۴ نشان می‌دهد، اثر غیر مستقیم عملکرد مالی بر مدیریت سود از طریق بهبود سطح افشای اختیاری منفی و معنادار می‌باشد. اما اثر کلی عملکرد مالی بر مدیریت سود مثبت و معنادار می‌باشد. این نتایج نشان می‌دهد، در شرکتهایی با سطح سودآوری بالا، مدیران برای افزایش سطح اطمینان سرمایه‌گذاران در خصوص موقعیت مطلوب شرکت اقدام به افزایش سطح افشای اطلاعات می‌کنند. با این وجود، نگرانی از تاثیر نامطلوب نوسانات سود بر وضعیت سهام شرکت، مدیران را ترغیب به دستکاری سود می‌کند.

#### مدیریت سود واقعی

با توجه به اینکه در سالهای اخیر مطالعات انجام شده در حوزه مدیریت سود به بررسی هر دو شیوه مدیریت سود پرداختند. در این پژوهش نیز بمنظور تبیین مناسب روابط بین افشای اختیاری و مدیریت سود، مدل تدوین شده در شکل ۱ با استفاده از مدیریت سود واقعی مورد بررسی قرار گرفت. با توجه به اینکه در یافته‌های این مدل، رابطه معناداری بین اندازه شرکت و مدیریت سود مشاهده نشد. متغیر حساسی به عنوان یکی از عوامل اثر گذار بر مدیریت سود و سطح افشای اختیاری جایگزین گردید. یافته‌های تحقیقات چی و همکاران (۲۰۱۱) و نهندی و تقی‌زاده خانقاه (۱۳۹۲) نشان می‌دهد، افزایش کیفیت حساسی می‌تواند منجر به کاهش ارقام تعهدی اختیاری و افزایش دستکاری سود از طریق فعالیتهای واقعی گردد. براین اساس روابط بین سازه‌ها در شکل ۲ ترسیم گردید. با استفاده از روش تحلیل تائیدی، روایی سازه‌های بکار رفته در مدل و روش آلفای کرونباخ و اعتبار مرکب، پایایی مدل ارزیابی شد. یافته‌ها نشان می‌دهد، اعتبار گویه (با توجه به معناداری ضرایب استاندارد عاملی)، اعتبار همگونی درونی (براساس مقادیر آلفای بالای ۰.۷) و اعتبار مرکب (براساس مقادیر بالای ۰.۷) مطلوب و مناسب است.

جدول ۵. روایی سازه‌های مدل مدیریت سود واقعی

اعتبار مرکب	آلفای کرونباخ	t-value	بار عاملی	زیر سازه	سازه
۰.۷۵	۰.۷۵	۳.۰۴۱	۰.۳۶۳	اندازه هیات مدیره	ویژگی‌های هیات مدیره
		۳.۴۲۲	۰.۴۰۹	استقلال هیات مدیره	
		۱.۹۶۲	-۰.۲۶۱	تجربه مدیران	
		۲.۲۳۵	-۰.۰۲۰	ثبات مدیرعامل	
		۷.۵۴۹	۰.۷۳۰	تعداد جلسات	
۰.۸۷	۰.۸۷	۱۹.۳۵۳	۰.۴۹۸	کل بدهی به دارایی	اهرم مالی
		۹.۹۶۱	۰.۵۷۸	نسبت هزینه مالی به کل دارایی	
۰.۹۱	۰.۹۰	۱۶.۲۲	۰.۸۶۷	نسبت سود خالص به کل دارایی	عملکرد مالی
		۶۴.۷۲۸	۰.۹۳۲	نسبت سود عملیاتی به کل دارایی	
۰.۷۷	۰.۷۸	۴.۰۷۵	۰.۷۱۴	اظهار نظر حسابرس	حسابرسی
		۳.۲۸۲	۰.۶۶۹	کیفیت حسابرسی (حسابرسان رتبه الف بورس اوراق بهادار)	



شکل ۲. مدل اثر افشای اختیاری بر مدیریت سود واقعی

جدول ۶. ضرایب مسیر بین سازه‌های مدل مدیریت سود واقعی

p-value	t-value	ضریب مسیر	مسیر
۰.۱	۱.۷۱۰	-۰.۰۶۵	افشای اختیاری ← مدیریت سود واقعی
۰.۰۱	۵.۰۲۶	-۰.۱۶۶	ویژگیهای هیات مدیره ← مدیریت سود واقعی
۰.۰۱	۸.۱۱۷	۰.۲۵۸	ویژگیهای هیات مدیره ← افشای اختیاری
-----	۱.۰۸۰	۰.۰۳۰	اهرم مالی ← مدیریت سود واقعی
۰.۰۱	۴.۳۶۸	۰.۱۳۵	اهرم مالی ← افشای اختیاری
۰.۰۱	۶.۲۰۷	-۰.۲۴۱	عملکرد مالی ← مدیریت سود واقعی
۰.۰۱	۶.۲۷۳	۰.۱۹۱	عملکرد مالی ← افشای اختیاری
-----	۱.۵۰۸	۰.۰۴۷	حسابرسی ← مدیریت سود واقعی
۰.۰۵	۲.۵۶۳	۰.۰۷۴	حسابرسی ← افشای اختیاری
		۰.۲۶	ضریب تعیین R <sup>2</sup>
		۰.۳۱	برازندگی مدل Q <sup>2</sup>

یافته‌های جدول ۶ نشان می‌دهد، ضریب مسیر افشای اختیاری بر مدیریت سود واقعی مقدار

۰.۰۶۵ و منفی و آماره  $t$ ، ۱.۷۱ بوده که نشان می‌دهد در سطح ۹۰ درصد رابطه منفی و معناداری وجود دارد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در سطح افشای اختیاری، میزان مدیریت سود واقعی ۰.۰۶۵ کاهش می‌یابد. طبق یافته‌های لانگ و لاندیم (۱۹۹۶) و فرانسیس (۲۰۰۵) سیاستهای افشای اطلاعات، ساز و کاری است که منجر به افزایش سطح کیفی اطلاعات مالی گزارش و کاهش میزان مدیریت سود می‌گردد.

همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد، ویژگیهای هیات مدیره تاثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود واقعی دارد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در سطح افشای اختیاری، میزان مدیریت سود واقعی ۰.۱۶۶ کاهش می‌یابد. آدامز و فریرا (۲۰۰۷) و کلین (۲۰۰۲) نشان دادند، در شرکتهایی که ساختار هیات مدیره از استقلال بیشتری برخوردار است، رفتارهای فرصت طلبانه مدیران کاهش می‌یابد.

یافته‌ها نشان می‌دهد، ضریب مسیر اهرم مالی بر مدیریت سود واقعی مثبت ولی از لحاظ آماری معنادار نمی‌باشد. این نتیجه دلالت بر عدم تاثیر مستقیم اهرم مالی شرکت بر میزان مدیریت سود واقعی می‌باشد. دستکاری فعالیت‌های واقعی شرکت می‌تواند تاثیر منفی بر اجرای مفاد قراردادهای بدهی داشته باشد.

عملکرد مالی اثر منفی و معناداری بر میزان مدیریت سود واقعی دارد. با توجه به مقدار ضریب مسیر، به ازای یک واحد تغییر در عملکرد مالی، میزان مدیریت سود واقعی ۰.۲۴۱ کاهش می‌یابد. براساس یافته‌های یعقوب نژاد و همکاران (۱۳۹۱) در شرکتهای با سطح سودآوری بالا عمدتاً از شیوه هموار سازی سود برای حداقل نمودن نوسانات سود استفاده می‌شود.

همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد، ضریب مسیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود واقعی مثبت ولی از لحاظ آماری معنادار نمی‌باشد. این نتیجه دلالت بر عدم تاثیر مستقیم کیفیت حسابرسی بر میزان مدیریت سود واقعی می‌باشد.

براساس  $R^2$ ، ۲۶٪ تغییرات سطح افشای اختیاری بر حسب سازه‌های مدل پژوهش قابل تبیین می‌باشد.

براساس  $Q^2$ ، متغیرهای مستقل پژوهش به خوبی توانسته است سهم خود را در تبیین متغیر وابسته آشکار سازند. به عبارت دیگر از روی این شاخص می‌توان مناسب بودن روابط را برای تخمین متغیر وابسته (افشای اختیاری) را تعیین نمود. براین اساس، تاثیر

منفی سطح افشای اختیاری بر مدیریت سود واقعی در سطح اطمینان ۰.۹۵ درصد تأیید شد.

### اثرات غیرمستقیم و کلی سازه‌های مدل

یافته‌های جدول ۶ نشان می‌دهد، اثرات غیر مستقیم بر مدیریت سود واقعی وجود دارد. مسیرهای غیر مستقیم شامل موارد زیر می‌باشد: (۱) اثر ویژگیهای هیات مدیره بر سطح افشای اختیاری و اثر افشای اختیاری بر میزان مدیریت سود واقعی.

$$0.17 - 0.65 = -0.258^*$$

(۲) اثر عملکرد مالی بر سطح افشای اختیاری و اثر افشای اختیاری بر میزان مدیریت سود واقعی.

$$0.12 - 0.65 = -0.191^*$$

(۳) اثر کیفیت حسابرسی بر سطح افشای اختیاری و اثر افشای اختیاری بر میزان مدیریت سود واقعی.

$$0.05 - 0.65 = -0.074^*$$

جدول ۷. اثرات غیر مستقیم و کلی در مدل مدیریت سود واقعی

مدیریت سود واقعی			متغیر
اثر کلی	اثر غیر مستقیم	اثر مستقیم	
-۰.۱۴۹	-۰.۰۱۷	-۰.۱۶۶	ویژگی‌های هیات مدیره
-۰.۲۲۹	-۰.۰۱۲	-۰.۲۴۱	عملکرد مالی
-۰.۰۰۵	-۰.۰۰۵	---	حسابرسی

نتایج حاصل از جدول ۷ نشان می‌دهد، اثر غیر مستقیم ویژگیهای هیات مدیره بر مدیریت سود واقعی، از طریق افشای اختیاری شرکت، منفی و معنادار می‌باشد. ساختار مطلوب هیات مدیره منجر به تقویت بعد نظارتی شرکت و بهبود سطح افشای اطلاعات در گزارشگری مالی شده و از این طریق منجر به افزایش کیفیت سود گزارش شده می‌شود. یافته‌های جدول ۷ نشان می‌دهد، در شرکتهایی با قابلیت سودآوری بالا تمایل به افشای اطلاعات بیشتری به بازار وجود دارد تا بتواند موقعیت مالی قوی خود را به بازار نشان دهند. تاثیر مثبت و معنادار سطح سودآوری بر میزان افشای اختیاری منجر به کاهش دستکاری فعالیت‌های واقعی شرکت منجر می‌شود. همچنین کیفیت حسابرسی با تاثیر گذاری مثبت

بر سطح افشای اختیاری اطلاعات می‌تواند سطح دستکاری فعالیت‌های واقعی را کاهش دهد. البته در این پژوهش این اثر چندان قابل ملاحظه نمی‌باشد.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

افشای داوطلبانه یک ابزار ارتباطی است که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران و بین گروه‌های مختلف سرمایه‌گذار را کاهش می‌دهد. مدیران، در راستای افزایش اعتبار گزارش‌های مالی سالانه، به افشای داوطلبانه اطلاعات روی می‌آورند. چنانچه مدیریت بتواند با ارائه اطلاعات اضافی، رهنمودهایی در خصوص تحقق اهداف کوتاه مدت و بلندمدت سازمانی و استفاده بهینه از منابع در دسترس را ارائه نماید، باعث کاهش خلاء اطلاعاتی موجود برای سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه شده و عدم اطمینان آنها را از رفتارهای فرصت طلبانه مدیران کاهش می‌دهند. لذا در شرکت‌هایی که سطح افشای اطلاعات بیشتر است، انتظار می‌رود گزارش‌های مالی از کیفیت بالاتری برخوردار باشند.

در این پژوهش، آزمون تاثیر افشای اختیاری بر مدیریت سود نشان می‌دهد، افزایش سطح افشای اختیاری منجر به کاهش میزان مدیریت سود شرکتها که از طریق دستکاری ارقام تعهدی اختیاری و دستکاری ارقام واقعی حاصل می‌شود، می‌گردد. همچنین ویژگی‌های هیات مدیره و عملکرد مالی نیز از طریق بهبود سطح افشای اختیاری منجر به کاهش میزان مدیریت سود می‌گردند. یافته‌های پژوهش‌های کیم و همکاران (۲۰۱۲)، السعادی و همکاران (۲۰۱۳)، نوروش و حسینی (۱۳۸۸) و خدای پور و همکاران (۱۳۹۲) نیز نشان داد، بین کیفیت افشا و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد. یافته‌های پژوهش نشان از تاثیر افزایش سطح افشای اطلاعات در کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران و بهبود کیفیت گزارشگری مالی دارد. لذا دست‌اندرکاران بازار سرمایه می‌توانند با انجام سیاست‌های تشویقی، نظیر توجه به افشای اختیاری اطلاعات در رتبه بندی شرکتها از نظر افشای اطلاعات و بالا بردن سطح آگاهی مدیران از منافع افشای اختیاری، به فرهنگ سازی پیرامون ارائه افشای اختیاری اطلاعات بپردازند. از جمله محدودیت‌های پژوهش در حوزه افشای اختیاری این است که در فرایند اندازه گیری افشای اختیاری نمی‌توان بین شرکت‌هایی که از اطلاعات اضافی برخوردار بوده ولی به دلایلی نظیر هزینه‌های ناشی از

افشای اطلاعات از افشای آن خودداری نمودند و شرکت‌هایی که هیچ‌گونه اطلاعاتی برای افشا نداشته‌اند، تفاوت قائل شد. لذا اندازه‌گیری و ارزیابی سطح افشای اختیاری می‌تواند از وجود شرکت‌هایی که اطلاعات اضافی برای افشا نداشته‌اند تاثیر پذیرد. در این پژوهش از روش تحلیل محتوا به شیوه دستی برای اندازه‌گیری افشای اختیاری استفاده شده است. به پژوهشگران توصیه می‌شود در تحقیقات آتی از نرم‌افزارهای رایانه‌ای برای اندازه‌گیری و تحلیل افشای اختیاری استفاده کنند. استفاده از نرم‌افزارها موجب صرفه‌جویی در وقت، توانایی مدیریت حجم وسیع اطلاعات، افزایش صحت و اعتبار داده‌ها و دقیق بودن شیوه برخورد با داده‌ها می‌شود.

### یادداشتها

- |                                 |  |
|---------------------------------|--|
| 1.Signal Theory                 | 13. Change Sales                       |
| 2.Voluntary Disclosure          | 14. Changes in net Receivable Accounts |
| 3.Intelctual Capital            | 15. Gross of property and Equipment    |
| 4. Environment performance      | 16. Changes in operating Cash Flow     |
| 5.Social Responsibility         | 17. Discretionary Accruals             |
| 6.Earnings Management           | 18. Changes in Current Assets          |
| 7. Structural Equation modeling | 19. Changes in Current Liabilities     |
| 8.Opportunistic Behavior        | 20.Changes in Cash Flow                |
| 9.Agency Issues                 | 21. Changes in Short-term Debt         |
| 10.Standard and Poors           | 22. Depreciation Expense               |
| 11.Total Accruals               | 23. Cost of Goods Sold                 |
| 12.Total Assets                 | 24. Inventories at Beginning and End   |

### منابع

- بادآور نهندی، یونس؛ تقی زاده خانقاه، وحید (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه‌گذاری. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*. شماره ۲۴، ص ۴۲-۱۹
- بشیری‌منش، نازنین (۱۳۹۴). طراحی و تبیین الگویی برای افشای اختیاری. رساله دکتری دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء(س).
- بهارمقدم، مهدی و کوهی، علی (۱۳۸۹)، "بررسی نوع مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، *مجله دانش حسابداری*، شماره ۲، ص ۹۴-۷۵.



پورحیدری، امید و عرب آبادی، مهدی (۱۳۹۳). رابطه تغییرات قیمت سهام و افشای اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۱. ص ۵۶-۳۹

تقفی، علی و مرادی جز، محسن و سهرابی، حسینعلی (۱۳۹۳). رابطه بین مدیریت سود وعدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی. مجله دانش حسابداری، سال ۵، شماره ۱۷، ص ۲۷-۷

خسروی زادبند، حمید (۱۳۹۳). بررسی ارتباط افشای اختیاری، کیفیت گزارشگری مالی و سودآوری شرکت‌ها. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام رضا(ع). دانشکده ادبیات و علوم انسانی

خواجوی، شکرالله و بایزیدی، انور و سعید جبارزاده کنگرلویی (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین مدیریت سود و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پیشرفت‌های حسابداری. دوره ۳، شماره ۱، ص ۵۴-۲۹.

خواجوی، شکرالله و عزیززاده طلاطیه، وحید (۱۳۹۴). بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مبتنی بر رویدادهای واقعی. فصلنامه دانش حسابداری، دوره ۲، شماره ۳، پاییز ۱۳۹۴، ص ۲۳-۴۶

جان جانی، رضا و خدادادی، ولی (۱۳۹۰). بررسی ارتباط بین سود و اجزای آن با بازده سهام با تاکید بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله حسابداری مالی. دوره ۳، شماره ۹، ص ۱۱۳-۸۴

نظامی اردکانی، مهدی (۱۳۸۸). مدیریت سود مبتنی بر ارقام حسابداری در مقابل مدیریت واقعی سود. فصلنامه حسابدار رسمی. دوره ۸، شماره ۱، ص ۱۱۹-۱۱۴

نوروش، ایرج و حسینی، سید علی (۱۳۸۸). بررسی رابطه کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود. فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۲. ص ۱۳۴-۱۱۷

یعقوب نژاد، احمد و بنی مهد، بهمن و شگری، اعظم. (۱۳۹۱). ارائه الگو برای اندازه گیری مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت. دوره ۵، شماره ۱۲؛ ص ۱۶-۱

- Abdel-Fattah, Tarek Mohamed Hassan (2008) Voluntary disclosure practices in emerging capital markets: The Case of Egypt, Doctoral thesis, Durham University.
- Adams, Rene B. and Daniel Ferreira,(2004). "The moderating effect of group decision making". Working Paper.Stockholm School of Economics.
- Alsaadi. A., Jaafar.A., Ebrahim, M. S. (2013). Corporate Social Responsibility, Shariah-Compliant and Earnings Management. Seventh Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference, Kobe 26-28 July, 2013.
- Beatty, A. and Weber, J. (2003), The Effects of Debt Contracting on Voluntary Accounting Method Changes, *Accounting Review*, 78 (1), 119-142.
- Cohen, D., A. Dey, and T. Lys. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre-and post- Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83 (3), 757-787.
- Cohen, D., and P. Zarowin. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (1), 2-19.
- Cormier, D., Ledoux, M.J. and Magnan, M.,(2012 )«The Moderating Effect of Voluntary Disclosure on the Relation between Earnings Quality and Information Asymmetry: Some Canadian Evidence», *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8 (2),157-182
- Dichev, I. and Skinner, D. (2002), Large-sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis, *Journal of Accounting Research*. 40 (4), 1091-1123.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., and Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (2), 295-327.
- Ghorbel, H. and Triki, F.(2016). The Consequences of Voluntary Information Disclosure on Firm Value: Case of Tunisian listed firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7 (6),153-163
- Hermalin, B.E. & Weisbach, M. (2003). Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution; a Survey of the Economic Literature. *Economic Policy Review*, 9 (1), 7-26.
- Kaszniak, R. (1999). "On the association between voluntary disclosure and earnings management." *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57-81.
- Kiattikulwattana ,p. (2014). Earnings management and voluntary disclosure of management's responsibility for the financial

- reports. *Asian Review of Accounting*, 22 (3), 233-256.
- Kim, J., Chung, R. and Firth, M., (2003). Auditor conservatism asymmetric monitoring and earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 20 (2), 323-359.
- Kim, Y., Park, M., and Wier, B. (2012). "Is Earning Quality Associated with Corporate Social Responsibility", *The Accounting Review*, 87(3), 761-796.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.
- Lin, Y. M., You, S. J., & Huang, M. S. (2012, January). Information Asymmetry and Liquidity Risk. *International Review of Business Research Papers*, 8(1), 112-131.
- Mitchell, J. D., Chia, C. W. L., & Loh, A. S. (1995). Voluntary disclosure of segment information: Further Australian Evidence. *Accounting & Finance*, 35 (2), 1-16.
- Nan Sun, Aly Salama, Khaled Hussainey, Murya Habbash, (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 25 (7), 679 - 700
- Nelissen, G. (2007). The relation between accounting policy and voluntary disclosure. Thesis of University Maastricht: Faculty of Economics and Business.
- 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.
- Oliveira, L., Rodrigues, L.L. and Craig, R. (2006), "Firm-specific determinants of intangibles reporting: evidence from the Portuguese stock market", *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 10(1), 11-33.
- Piot, C. and R. Janin, (2007), External auditors, audit committees and earnings management in France, *European Accounting Review*, 16(2), 429-454, 2007.
- Richardson, V.J. (2000), Information Asymmetry and Earnings Management: Some evidence, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15(2), 325-347.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42 (3), 335-370.
- Siregar S.V., and Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-

- 
- governance practices Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting*, 43 (3), pp1-27
- Vafeas, N., (2000). Board Structure and the Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Public Policy*. 19(5), 139 – 160.
- weaney, A. (1994), Debt Covenant Violations and Managers' Accounting Responses, *Journal of Accounting and Economics* .17 (3), 281-308.
- Yoon, S.S. & Miller, G.A., (2002) Cash from operations and earnings management in Korea, *The International journal of accounting*, 37(3), 395-412.
- Zagers, I. (2009). The effect of leverage increases on real earnings management working paper, Erasmus MC: University Medical Center Rotterdam. Retrieved from <http://hdl.handle.net/1765/15572>
- Zhao, Y., Chen, K.L. Zhang,. Y. and Davis, M. (2012). Takeover protection and managerial myopia: Evidence from real earnings management, *J. Account. Public Policy*, 31(2),109-135.