



## اثر تعدیل کننده عدم اطمینان محیطی بر رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی

ولی خدادادی<sup>۱</sup>

مهدی عربی<sup>۲</sup>

صادق آل بوعلی<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۰۳/۲۶

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۰۱/۲۴

### چکیده

هدف تحقیق، بررسی تاثیر عدم اطمینان محیطی بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی است. مدیریت سود با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری حاصل از تخمین مدل معرفی شده توسط کوپلر، لئون و وازلی (۲۰۰۵) سنجیده شده است. عدم اطمینان محیطی از طریق ضریب تغییرات میزان فروش شش سال اخیر برای هر شرکت محاسبه شد. داده‌های تحقیق برای ۱۴۲ شرکت نمونه‌ی آماری از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره‌ی زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ انتخاب گردیده‌اند و به روش داده‌های ترکیبی و مدل اثرات تصادفی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند. نتایج تحقیق نشان داد که مدیریت سود در شرکت‌های مورد مطالعه با عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط مثبت معناداری دارد. همچنین، در یک محیط با عدم اطمینان بالا، شدت ارتباط مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. به بیان دیگر، با افزایش عدم اطمینان محیطی، مدیریت با اعمال بیشتر مدیریت سود عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد.

**واژه‌های کلیدی:** عدم اطمینان محیطی، مدیریت سود، عدم تقارن اطلاعاتی.

۱- دانشیار گروه حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز، نویسنده اصلی. vkhodadadi@scu.ac.ir

۲- عضو هیئت علمی، واحد ماهشهر، دانشگاه آزاد اسلامی، خوزستان، ایران، مسئول مکاتبات.

۳- عضو هیئت علمی، واحد ماهشهر، دانشگاه آزاد اسلامی، خوزستان، ایران.

## ۱- مقدمه

سرمایه‌گذاران و دیگر کاربران زمانی می‌توانند از سودهای شرکت برای تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و پیش‌بینی جریان‌های نقدی و سودهای آینده به طور صحیح بهره بگیرند که سودهای شرکت بر مبنای عملکرد مالی واقعی شرکت و نه بر اساس اعمال نظر مدیریت در استفاده از روش‌های حسابداری، گزارش شده باشد (حبیب<sup>۱</sup>، ۲۰۰۴، ۶). استانداردهای حسابداری به مدیران اجازه می‌دهد که طیف وسیعی از اختیارات را در انتخاب روش‌های مختلف حسابداری برای محاسبه‌ی سود در اختیار داشته باشند. البته، ممکن است مدیران از تمام این اختیارات برای تحقق اهداف شرکت استفاده نکنند. اقلام تعهدی نسبت به اقلام نقدی تشکیل دهنده‌ی سود، بیشتر در کنترل مدیریت هستند. در واقع، مدیریت بنگاه تجاری می‌تواند با استفاده از این روش‌های انعطاف‌پذیر مجاز، سود را برای اهداف خود مدیریت کند (سمائی و شریعت-پناهی، ۱۳۸۳، ۵۸).

هدف مدیریت، نشان دادن شرکتی پویا و باثبات در نظر سرمایه‌گذاران و بازار سرمایه است. زیرا، اغلب سرمایه‌گذاران و مدیران اعتقاد دارند شرکت‌هایی که روند سودآوری مناسبی دارند و سود آن‌ها دچار تغییرات عمده نمی‌شود نسبت به شرکت‌های مشابه، ارزش بیشتر و قابلیت پیش‌بینی و مقایسه‌ی بیشتری دارند (نوروش، سپاسی و نیک‌بخت، ۱۳۸۴، ۴۱).

سرمایه‌گذاری مالی سالم و شفاف برای هر شخصی اهمیت دارد. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاران نگاهی به آینده دارند. لذا، آینده‌ی مالی با تصمیمات درستی که امروز در خصوص سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌شود، شکل می‌گیرد. تصمیمات مالی مناسب با استفاده از اطلاعات صحیح و به موقع صورت می‌گیرد. یکی از شروط رقابت کامل، شفافیت اطلاعات است. زمانی که اطلاعات مربوط به شرکت به صورت شفاف و به طور مساوی بین مدیران و سهامداران توزیع نشده باشد، عدم تقارن اطلاعاتی ایجاد می‌شود. مدیران شرکت‌های سهامی معمولاً درباره‌ی ارزش شرکت و قیمت سهام نسبت به سهامداران خارج از شرکت اطلاعات بیشتری دارند. عدم تقارن اطلاعاتی منجر به اعمال مدیریت سود می‌شود.

هدف این تحقیق تبیین رابطه‌ی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بررسی تاثیر عدم اطمینان محیطی بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی است. لذا، مسأله‌ی اساسی در این تحقیق این است که آیا شدت رابطه‌ی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در محیطی با عدم اطمینان بالا، تغییر می‌کند؟

## ۲- مبانی نظری تحقیق

سودهای گزارش شده‌ی شرکت‌های سهامی، همواره به عنوان یکی از معیارهای تصمیم‌گیری مالی، دارای اعتبار ویژه‌ای بوده است و تحلیلگران مالی، سود را به عنوان یک عامل اساسی در بررسی‌ها و قضاوت‌های خود مد نظر قرار می‌دهند. همچنین، به طور عام پژوهشگران بر این باورند که سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که دارای یک روند سودآوری یکنواخت و ثابت باشند و شرکت-

هایی که سود پر نوسانی گزارش می‌کنند، ریسک بیشتری نسبت به شرکت‌های دیگر دارند. به همین دلیل، مدیران برای نشان دادن تصویری مطلوب از شرکت و کاهش ریسک سرمایه‌گذاری انگیزه‌ای قوی دارند تا سود را مدیریت کنند. (کاشانی‌پور و یعقوبی، ۱۳۸۵، ۸۸). مدیریت سود<sup>۲</sup> به رفتار آگاهانه‌ای اطلاق می‌شود که از جانب مدیریت شرکت و به طور عمدی برای کاهش نوسان‌های دوره‌ای سود انجام می‌شود (یوجا و بروسا<sup>۳</sup>، ۲۰۱۱).

بسیاری از پژوهشگران، هیپ‌ورث<sup>۴</sup> را نخستین کسی می‌دانند که بحث هموارسازی سود را معرفی کرده است (دیفاند و جیمبالو<sup>۵</sup>، ۲۰۰۶، ۱۴۹). به طور کلی، مدیریت سود اثرگذاری روی سود شرکت است، به نحوی که منافع و خواسته‌های شرکت و مدیران آن را تامین کند (شیپر<sup>۶</sup>، ۱۹۸۹، ۹۴). اصول پذیرفته شده‌ی حسابداری اجازه می‌دهد بسیاری از معاملات با یک یا چند روش مختلف ثبت شود. به عنوان مثال، از بین روش‌های ارزیابی موجودی‌ها، روش‌های محاسبه‌ی استهلاک دارایی‌های ثابت و یا روش‌های شناسایی سود برای قراردادهای بلندمدت می‌توان یکی از آن‌ها را انتخاب کرد و بعدها دوباره آن را تغییر داد. فعالیت‌هایی نظیر زمان‌بندی ثبت فروش، کاهش ارزش موجودی‌ها و تجهیزات، تعمیر و پیاده‌سازی تجهیزات و مواردی از این دست، به اختیار مدیریت انجام می‌شود (حبیب<sup>۷</sup>، ۲۰۰۴، ۷).

بهره‌گیری از اطلاعات مالی شرکت‌ها و تصمیم‌گیری صحیح در بازار اوراق بهادار زمانی امکان‌پذیر است که اطلاعات یاد شده به موقع، مربوط و کامل و قابل فهم باشد. از سوی دیگر، نوع و چگونگی دستیابی به اطلاعات نیز حائز اهمیت است. در صورتی که انتقال اطلاعات به صورت نابرابر و نامتقارن، بین افراد صورت گیرد می‌تواند نتایج متفاوتی را نسبت به یک موضوع واحد سبب شود. عدم تقارن اطلاعاتی<sup>۸</sup> پیامدهای نامطلوب مختلفی را از قبیل کاهش کارایی بازار، افزایش هزینه‌های معاملاتی، ضعف بازار، افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام، نقد شوندگی پایین و به طور کلی، کاهش سود حاصل از معاملات در بازارهای سرمایه در پی دارد (کارمیر، هول و لیداکس<sup>۹</sup>، ۲۰۱۳، ۲۹).

مدیریت سود، عدم اطمینان از جریان‌های نقدی آتی شرکت را برای سهامداران افزایش می‌دهد که این موضوع منجر به عدم تقارن اطلاعات بین سهامداران و مدیران می‌شود (باتاچاریا و همکاران<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۲، ۱۸۸). مدیریت سود فرصت طلبانه در مواقعی که عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر است، بیشتر اتفاق می‌افتد (ترومن و تیتمن<sup>۱۱</sup>، ۱۹۸۸).

سود حسابداری که بر مبنای تعهدی اندازه‌گیری می‌شود به دو قسم نقدی و تعهدی تقسیم می‌شود. برخی از اقلام تعهدی سود با اختیار مدیریت قابل دستکاری می‌باشند. ژوی<sup>۱۲</sup> (۲۰۰۱) نشان داد که بازار سرمایه درک درستی از اقلام تعهدی اختیاری که ناشی از اختیارات مدیریت است، ندارد. در زمان دستکاری اقلام تعهدی، بین سرمایه‌گذاران آگاه (که قادر به شناسایی و ارزش‌گذاری مناسب اقلام تعهدی هستند) و سرمایه‌گذاران نا آگاه عدم تقارن اطلاعاتی به وجود می‌آید. لذا، می‌توان انتظار داشت هرچه مدیریت سود بیشتری اعمال شود و اقلام تعهدی بیشتری در ترکیب سود باشد، عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه و نا آگاه نیز بیشتر می‌شود (کارمیر، هول و لیداکس، ۲۰۱۳، ۳۰).

یکی از عواملی که می تواند باعث متفاوت بودن واکنش بازار به مدیریت سود، عدم اطمینان محیطی<sup>۱۳</sup> است. عدم اطمینان محیطی به عنوان نرخ تغییرپذیری در محیط خارجی سازمان ها، که شامل مشتریان عمده، رقبا، قوانین دولتی، و اتحادیه های کارگری هستند تعریف شده است (حبیب و همکاران<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۱، ۱۶). عدم اطمینان محیطی بالا، ریسک تخمین دقیق سودهای آتی توسط سهامداران را افزایش می دهد و آن را به یک موضوع بغرنج برای آن ها تبدیل می کند. در صورتی که مدیریت اقدام مناسب را برای کاهش این نوسان پذیری انجام ندهد، عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سهامداران حادث می شود. عدم اطمینان محیطی، محدودیت های جدی برای شرکت ایجاد می کند و بر استراتژی و تصمیمات مدیران در شرکت موثر است. در چنین شرایطی مدیران فرصت های استراتژیکی برای مقابله با این شرایط خواهند داشت. یکی از این فرصت ها، مدیریت سود است (کارمیر، هول و لیداکس، ۲۰۱۳، ۳۰).

برخی تحقیق ها نشان دادند که در یک محیط با عدم اطمینان بالا، تشخیص مدیریت سود توسط سهامداران را با دشواری مواجه می کند (لیم، دینگ و تانگ<sup>۱۵</sup>، ۲۰۰۸). زیرا، گزارشگری مالی و سنجش عملکرد در شرکت هایی که عملیات تجاری متغیر و پر نوسانی دارند، پیچیده تر است. لذا، انتظار می رود سودهایی که در این پیچیدگی محیطی مدیریت می شوند توسط بازار سرمایه شناسایی نشود. بنابراین، با توجه به مطالب بیان شده سوال اساسی تحقیق این است که آیا با افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین ذینفعان در شرکت، میزان مدیریت سود نیز افزایش می یابد؟ و آیا عدم اطمینان محیطی و پیچیدگی و نوسان در فروش، بر ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی موثر می باشد؟

### ۳- پیشینه تحقیق

مهمترین پژوهش های انجام شده در زمینه موضوع تحقیق حاضر به شرح زیر بوده است: باچتیار<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۸) به بررسی رابطه ی بین اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی طی دوره ی ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۷ در کشور اندونزی پرداخت. نتایج این تحقیق نشان داد که بین اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه ی مثبت معنی داری وجود دارد. همچنین، یافته های تحقیق حاکی از رابطه ی مثبت و معنی داری بین اقلام تعهدی غیر عادی و عدم تقارن اطلاعاتی بوده است.

حبیب و همکاران<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۱) واکنش بازار سهام به هموارسازی سودها را در یک محیط با عدم اطمینان بالا بررسی کردند. آن ها به این نتیجه رسیدند که قیمت جاری سهام، دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری درباره ی سودهای آتی در محیط های با عدم اطمینان بالا می باشد. به عبارت دیگر، رابطه مثبت بین بازده جاری سهام و سودهای آتی شرکت هایی که سود را هموار می کنند، در یک محیط با عدم اطمینان بالا قوی تر است. همچنین در چنین محیطی هموارسازی سود، ثبات سودها را افزایش می دهد.

کارمیر و لیدوکس<sup>۱۸</sup> (۲۰۱۲) در تحقیق خود به بررسی اثر تعدیل کنندگی افشای اختیاری بر رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های کانادایی پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که مدیریت

سود و افشا اختیاری هر دو عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهند و افشای اختیاری اثر تعدیل‌کنندگی بر رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

کارمیر، هول و لیداکس<sup>۱۹</sup> (۲۰۱۳) در تحقیق خود بین ۵۶۹ شرکت کانادایی و آمریکایی طی دوره ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۵ به این نتیجه رسیدند که بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط مثبتی برقرار است و پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی منجر به تشدید ارتباط بین مدیریت سود (اقدام تعهدی اختیاری) و عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

خدای پور و قدیری (۱۳۸۹) با بررسی رابطه بین اقدام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی نشان دادند که یک رابطه مثبت و معنی‌دار بین اقدام تعهدی غیر عادی و عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد.

رحیمیان، همتی و سلیمانی‌فرد (۱۳۹۱) در تحقیق خود به بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در ۵۹ شرکت بورس تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط معناداری وجود دارد و کاهش کیفیت سود منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد.

#### ۴- فرضیه‌های تحقیق

همان‌طور که پیش‌تر اشاره شد، اعمال مدیریت سود منجر به دشواری پیش‌بینی دقیق اقدام تعهدی سود توسط سهامداران و تحلیل‌گران مالی می‌شود. همچنین، مدیریت سود منجر می‌شود که سهامداران از اطلاعات دقیق داخلی شرکت آگاهی کمتری داشته باشند. در شرایط عدم اطمینان و نوسان میزان فروش در شرکت، پیش‌بینی سود توسط سهامداران دشوار تر می‌شود. از سوی دیگر، مدیران نیز با دستکاری سود در صدد هستند که وضعیت مالی شرکت را بهتر نشان دهند و قابلیت پیش‌بینی سود را برای سهامداران تسهیل کنند. به دلایل مزبور، فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر تدوین شدند:

**فرضیه اول:** بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط مثبت معناداری وجود دارد.

**فرضیه دوم:** عدم اطمینان محیطی، ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می‌کند.

#### ۵- روش تحقیق و ابزار گردآوری اطلاعات

تحقیق حاضر بر اساس هدف، از نوع کاربردی و بر اساس ماهیت و روش، از نوع همبستگی است. این تحقیق بر اساس طرح تحقیق نیمه تجربی و با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) انجام شده است.

برای تدوین مبانی نظری تحقیق حاضر از مطالعه کتابخانه‌ای و سپس با استفاده از سایت بورس اوراق بهادار<sup>۲۰</sup> و همچنین نرم افزار تدبیر پرداز داده‌های اولیه‌ی مربوط به شرکت‌ها به طور مستقیم از بورس اوراق بهادار تهران و صورت‌های مالی شرکت‌ها گردآوری شده و برای محاسبه‌ی متغیر مستقل و وابسته‌ی تحقیق

استفاده شده است. بنابراین، روش گردآوری داده‌ها در تحقیق حاضر از نوع بررسی میدانی است. برای پردازش اطلاعات از نرم افزار Excel (ویرایش ۲۰۰۷) و Eviews (ویرایش ۷) استفاده شده است.

### ۶- روش تجزیه و تحلیل اطلاعات و متغیرهای تحقیق

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از مدل رگرسیون چند متغیره<sup>۲۱</sup> با تکیه بر رویکرد داده‌های ترکیبی<sup>۲۲</sup> بهره گرفته شده است. مزیت این روش امکان برآورد پویایی متغیرها در طول زمان است. در این رویکرد، برای انتخاب نوع روش مناسب برآورد مدل، از آزمون‌های چاو یا  $F$  مقید<sup>۲۳</sup> و هاسمن<sup>۲۴</sup> استفاده می‌شود. در تحقیق حاضر، از چهار گروه متغیر شامل متغیرهای مستقل، وابسته، تعدیل کننده و کنترلی استفاده شده است که نحوه عملیاتی کردن آن‌ها به شرح زیر می‌باشد:

شاخص اندازه‌گیری مدیریت سود (یعنی اقلام تعهدی اختیاری) که توسط کوتاری، لئون و وازلی<sup>۲۵</sup> (۲۰۰۵) ارائه شده و به مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۱) معروف است، به شرح مدل شماره‌ی (۱) است:

$$(1) \quad DisAcc_{it} = \frac{TA_{it}}{Assets_{it-1}} - \left( \beta_0 \left( \frac{1}{Assets_{it-1}} \right) + \beta_1 \left( \frac{\Delta Sales_{it} - \Delta Rec_{it}}{Assets_{it-1}} \right) + \beta_2 \frac{PPE_{it}}{Assets_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

در رابطه‌ی (۱):

$TA_{it}$ : نشانگر جمع کل اقلام تعهدی؛

$A_{t-1}$ : نشانگر جمع دارایی‌های شرکت در دوره قبل (ابتدای سال)؛

$\Delta Sales_{it}$ : نشانگر تغییرات درآمدهای فروش سال جاری؛

$\Delta REC_{it}$ : نشانگر تغییرات حساب‌های دریافتنی سال جاری و سال قبل و

$PPE_{it}$ : نیز نشانگر جمع ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات (دارایی‌های ثابت) است.

در مدل (۱) برای استاندارد شدن متغیرها، همه متغیرهای مدل بر جمع کل دارایی‌های ابتدای سال ( $A_{t-1}$ ) تقسیم شده‌اند. اقلام تعهدی کل (TA) از طریق رابطه‌ی شماره‌ی (۲) محاسبه می‌شود:

$$(2) \quad TA = EARN - CFO$$

در رابطه‌ی (۲)، EARN بیانگر سود خالص و CFO نیز جریان وجه نقد حاصل از عملیات تعریف شده است. اندازه‌ی نهایی مدیریت سود مقادیر باقی مانده‌های حاصل از تخمین مدل (۱) بوده که بیانگر اقلام تعهدی اختیاری می‌باشد.

**عدم تقارن اطلاعاتی** یک مفهوم کیفی است و برای اینکه قادر باشیم آن را در قالب اعداد و ارقام بیان کنیم، به مدلی نیاز داریم تا آن را کمی کنیم. برای این کار به پیروی از کارمیر، هول و لیداکس (۲۰۱۳) از دامنه‌ی قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام استفاده می‌کنیم. زیرا، هر چه قیمت‌های پیشنهادی

خریداران و فروشندگان سهام یک شرکت بیشتر باشد، اطلاعات موثر بر تصمیم‌گیری بین آنان متفاوت و نامتقارن است. روش مزبور به شرح رابطه‌ی (۳) است:

$$ASY = \frac{(AP - BP)}{(AP + BP) / 2} \times 100 \quad (3)$$

در رابطه‌ی (۳):

ASY: نشانگر دامنه‌ی قیمت‌های خرید و فروش سهام شرکت است که به عنوان شاخص عدم تقارن اطلاعاتی به کار رفته است؛

AP<sup>۲۶</sup>: میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت و

BP<sup>۲۷</sup>: میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت است.

برای انجام محاسبات، ابتدا بهترین قیمت پیشنهادی خرید و فروش هر سهم برای سه هفته قبل و بعد از اعلام سود سهام برآوردی استخراج می‌شود (منظور از بهترین قیمت پیشنهادی خرید، عبارت است از بالاترین قیمت پیشنهادی برای خرید سهم در هر روز و بهترین قیمت پیشنهادی فروش نیز، کمترین قیمت پیشنهادی برای فروش هر سهم در هر روز است). سپس، با استفاده از میانگین آن‌ها دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام محاسبه می‌گردد.

برای اندازه‌گیری عدم اطمینان محیطی از ضریب تغییرات فروش استفاده شده است. زیرا، هر چه نوسان فروش بیشتر باشد، محیط فعالیت شرکت با عدم اطمینان بیشتری همراه است (برگ و لاولس<sup>۲۸</sup>، ۱۹۸۸). روش مزبور به شرح رابطه‌ی (۴) است:

$$EU_{i,t} = \frac{\sigma Sales}{\mu Sales} \dots \dots \dots i, t - 4 \text{ to } t \quad (4)$$

در رابطه‌ی (۴):

EU: بیانگر ضریب تغییرات فروش است و شاخص متغیر عدم اطمینان محیطی؛

$\sigma Sales$ : بیانگر انحراف معیار فروش‌های شرکت طی یک دوره شش ساله (از سال t-5 تا t) و

$\mu Sales$ : بیانگر میانگین فروش‌های شرکت طی یک دوره شش ساله (از سال t-5 تا t).

این معیار عدم اطمینان محیطی که ویژه‌ی واحد تجاری است با استفاده از اطلاعات تاریخی در طول یک دوره شش ساله محاسبه می‌شود.

مدل رگرسیون برای آزمون فرضیه‌های تحقیق به صورت مدل شماره‌ی (۵) تدوین شده است:

$$ASY_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SysRisk_{i,t} + \beta_2 RETURN_{it} + \beta_3 DACC_{it} + \beta_4 DACC * EU_{it} + \beta_5 EU_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

متغیرهای استفاده شده در مدل (۵) به شرح زیر توضیح داده می شود:

ASY: (متغیر وابسته) نشانگر عدم تقارن اطلاعاتی؛

SysRisk: (متغیر کنترلی) نشانگر ریسک سیستماتیک است و به بتا معروف می باشد (نحوه اندازه گیری این متغیر در ادامه بیان می شود)؛

RETURN: (متغیر کنترلی) نشانگر بازده سهام است (نحوه اندازه گیری بازده سهام در ادامه بیان می شود)؛

DACC: (متغیر مستقل) بیانگر اقدام تعهدی اختیاری سود و شاخص مدیریت سود است؛

EU: (متغیر تعدیل کننده) بیانگر عدم اطمینان محیطی است؛

SIZE: (متغیر کنترلی) اندازه شرکت است. (از طریق لگاریتم جمع کل دارایی های شرکت به دست می آید) و

ε: مقدار خطای قابل برآورد در مدل است.

برای محاسبه ی ریسک سیستماتیک (SysRisk) از رابطه ی (۶) استفاده شده است:

$$SysRisk = \frac{Cov(R_i, R_m)}{\sigma^2(R_m)} \quad (۶)$$

که در رابطه (۶):

SysRisk = ریسک سیستماتیک سهام عادی؛

$R_i$  = نرخ بازده سهام عادی شرکت  $i$  و

$R_m$  = نرخ بازده پرتفوی بازار (شاخص کل سهام بورس) است.

بازده سهام به صورت زیر قابل محاسبه است:

$$ERTURN_{i,t} = \frac{P_1 + D - P_0}{P_0}$$

که در رابطه (۷):

RETURN: نشانگر بازده واقعی  $i$  امین سهم در سال  $t$ ؛

$P_1$ : نشانگر قیمت سهام شرکت در پایان سال  $t$ ،

$P_0$ : نشانگر قیمت سهام شرکت در ابتدای سال  $t$  و

$D$ : نشان دهنده ی سود سهام نقدی می باشد.

مدل (۵) توسط کارمیر، هول و لیداکس (۲۰۱۳) معرفی و به کار گرفته شد. پس از برآورد مدل رگرسیون چنانچه ضریب شاخص مدیریت سود  $\beta_3$  از نظر آماری معنادار باشد، فرضیه ی اول مورد تایید قرار می گیرد. انتظار بر این است که ضریب مزبور مثبت باشد زیرا، با افزایش مدیریت و دستکاری در سود اطلاعات آگاهی دهنده در سود کم می شود و عملکرد واقعی شرکت به سرعت در اختیار همه ی کاربران قرار نمی گیرد و در نتیجه بین سهامداران عدم تقارن اطلاعاتی ایجاد می شود. همچنین، چنانچه ضریب شاخص مدیریت سود و عدم اطمینان محیطی  $\beta_4$  از نظر آماری معنادار باشد، فرضیه ی دوم مورد



تایید قرار می‌گیرد. زیرا، انتظار بر این است که با افزایش عدم اطمینان در شرکت (نوسان بالای درآمد)، مدیریت تلاش کند که قابلیت پیش بینی سود را از طریق مدیریت بیشتر سود، در نظر سهامداران افزایش دهد. این امر منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران می‌شود. لذا انتظار بر این است که ضریب  $\beta_4$  از نظر آماری مثبت و معنادار و از ضریب  $\beta_3$  کمتر باشد.

## ۷- جامعه و نمونه‌ی آماری

جامعه‌ی آماری تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۸۶ تا پایان سال ۱۳۹۱ به مدت ۶ سال بوده است که در طی این دوره عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده‌اند. برای دستیابی به نتایج قابل اتکا، شرکت‌هایی که پس از سال ۱۳۸۶ وارد بورس شده یا در طی دوره‌ی تحقیق از بورس خارج شده‌اند در جامعه‌ی آماری قرار نگرفتند. افزون بر این، به منظور افزایش قابلیت مقایسه‌ی داده‌های تحقیق، جامعه‌ی آماری با استفاده از شرایط زیر تعدیل شده است:

- (۱) نمونه شامل شرکت‌های از نوع تامین کننده‌ی مالی، سرمایه‌گذاری و بیمه‌ای نباشد.
- (۲) شرکت‌های نمونه دارای سال مالی منتهی به پایان سال تقویمی (۲۹ اسفند) باشند.
- (۳) داده‌های متغیرهای تحقیق برای شرکت‌های مورد نظر برای کل دوره‌ی زمانی قابل دسترس باشد.

با توجه به این محدودیت‌ها، ۱۴۲ شرکت شرایط حضور در جامعه‌ی آماری را داشته‌اند. همه‌ی شرکت‌هایی که شرایط مورد بررسی در جامعه‌ی آماری را داشته‌اند، برای آزمون فرضیه‌ها در نظر گرفته شده و از نمونه‌گیری استفاده نشده است.

## ۸- یافته‌های تحقیق

### ۸-۱- آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق

به منظور شناخت بهتر جامعه‌ی مورد تحقیق و آشنایی بیشتر با متغیرهای تحقیق، قبل از تجزیه و تحلیل داده‌های آماری، لازم است این داده‌ها توصیف شوند. توصیف آماری داده‌ها، گامی در جهت تشخیص الگوی حاکم بر آن‌ها و پایه‌ای برای تبیین روابط بین متغیرهایی است که در تحقیق به کار می‌رود. آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در تحقیق در جدول شماره‌ی (۱) ارائه شده است. آماره‌های توصیفی شمایی کلی از داده‌های تحقیق ارائه می‌کند. در خصوص متغیر بازده سهام ملاحظه می‌شود که اندازه‌ی این متغیر به طور متوسط در بین کل داده‌های تحقیق معادل ۰/۲۱۲ بوده و میانه‌ی آن ۰/۲۲۹ است. این مقدار نشان می‌دهد که حدوداً نیمی از داده‌ها بیشتر از این مقدار و نیمی دیگر کمتر از آن است. همچنین، داده‌های تحقیق نشان می‌دهد که بیشترین بازده سالانه ۰/۶۶۲ و کمترین آن ۰/۳۸۲- بوده است. بقیه‌ی داده‌ها نیز به این شکل قابل تفسیر است.

## ۸-۲- گزینش مدل مناسب در داده‌های ترکیبی

در این تحقیق، ارزش کمی متغیرهای مستقل و وابسته از یک سو، مربوط به شرکت‌های مختلف بوده (N=۱۴۲) و از سوی دیگر، دوره‌ی زمانی ۱۳۹۱-۱۳۸۶ (T=۶) را در بر می‌گیرد. در چنین حالتی، تعداد مشاهدات ترکیبی تحقیق، ۸۵۲ سال- شرکت می‌باشد. این روش که به روش داده‌های مقطعی- سری زمانی<sup>۲۹</sup> نیز معروف است، به شکل‌های مختلف انجام شده و مدل‌های متنوعی دارد که با توجه به شرایط تحقیق یکی از آن‌ها استفاده شده است. برای انتخاب مدل مناسب با شرایط تحقیق، از آزمون‌های F مقید (چاو) و هاسمن استفاده شده است. آزمون چاو برای انتخاب مدل مناسب از بین روش‌های پانل (Panel) و داده‌های یکپارچه شده (Pooled) به کار می‌رود. نتایج آزمون چاو و هاسمن در جدول شماره‌ی (۲) ارائه شده است.

جدول (۱) - نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	میانگین	میان	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
عدم تقارن اطلاعاتی	۰/۱۸۹۱	۰/۱۶۲۷	۰/۴۸۲۹	۰/۰۱۰۴	۰/۰۷۸۳
ریسک سیستماتیک	۰/۰۹۸۳	۰/۱۱۲۰	۲/۱۶۴۷	۰/۰۰۸۷	۰/۲۸۲۳
بازده سهام	۰/۲۱۲۸	۰/۲۲۹۲	۰/۶۶۲۹	-۰/۳۸۲۹	۰/۱۲۷۴
اقدام تعهدی اختیاری	۰/۱۸۹۱	۰/۱۶۷۸	۰/۶۴۲۳	-۰/۱۴۶۳	۰/۰۹۶۷
عدم اطمینان محیطی	۰/۴۱۳۶	۰/۳۸۲۹	۰/۷۳۲۶	-۰/۱۲۸۸	۰/۱۰۸۹
اندازه شرکت	۵/۷۲۸۳	۵/۵۱۲۹	۷/۶۹۳۶	۴/۱۷۲۸	۱/۴۳۸۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول (۲) - نتایج آزمون‌های چاو و هاسمن

نوع آزمون	آماره‌ی آزمون	p-value	نتیجه آزمون
آزمون چاو	۲/۳۶۵۸	۰/۰۰۳۹	انجام آزمون هاسمن
آزمون هاسمن	۱/۱۰۷۶	۰/۳۸۹۴	مدل اثرات تصادفی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نتایج آزمون چاو نشان داد که روش تخمین داده‌های ترکیبی (تلفیقی) مناسب نیست و باید از داده‌های تابلویی استفاده کرد. لذا، آزمون هاسمن برای انتخاب از بین روش‌های اثرات ثابت و تصادفی انجام شده است. نتایج آزمون هاسمن نیز بیان می‌کند که روش اثرات تصادفی برای آزمون مدل تحقیق، مناسب‌تر است.

### ۸-۳) آزمون‌های فروض مدل رگرسیون

پیش از آن که مدل مربوط به آزمون فرضیه‌ها، برآورد شود لازم است تا فرض‌های مربوط به مدل رگرسیون مورد آزمون قرار گیرند. این فرض‌ها عبارتند از ۱- نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل، ۲- همسانی واریانس باقی‌مانده‌ها، ۳- عدم هم خطی متغیرهای توضیحی و ۴- عدم خود همبستگی اجزای خطا. نتایج حاصل از آزمون نرمال بودن و همسانی واریانس باقی‌مانده‌های مدل تحقیق در جدول شماره‌ی (۳) ارائه شده است.

جدول (۳) - نتایج آزمون نرمال بودن و همسانی واریانس باقیمانده‌های مدل رگرسیون

۴/۲۸۹۱	آماره F	آزمون وایت
۰/۱۸۶۵	p-value	
۳۳۹/۱۸۱۲	آماره ضرایب لاگرانژ	
۰/۱۴۲۷	p-value	
۰/۳۹۸۱	ضریب تعیین	
۸۵۲	تعداد مشاهدات	
۴/۱۹۰۳	آماره آزمون JB	
۰/۲۱۶۵	p-value	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که در جدول (۳) مشاهده می‌شود آماره‌های آزمون نرمال بودن<sup>۲۱</sup> و همسانی واریانس<sup>۲۲</sup> و سطح معناداری آن‌ها فرض صفر این آزمون‌ها مبنی بر نرمال بودن و یا همسانی واریانس را تایید کرده‌اند. به بیان دیگر، باقی‌مانده‌های حاصل از تخمین مدل تحقیق، دارای توزیع نرمال و واریانس ثابت بوده است. در ارتباط با عدم همخطی متغیرهای مستقل نیز باید بیان نمود که با توجه به ضرایب همبستگی ارائه شده در جدول شماره‌ی (۴)، برای همبستگی بین متغیرهای توضیحی مدل تحقیق مقادیر بزرگی حاصل نشده است. کوچک بودن این ضرایب حاکی از عدم وجود همخطی بین متغیرهای توضیحی در مدل است (افلاطونی و نیک‌بخت، ۱۳۸۹).

برای بررسی خود همبستگی باقی‌مانده‌های مدل رگرسیون از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. نتایج این آزمون همزمان با تخمین مدل رگرسیون در فضای نرم افزار ایویوز به دست می‌آید. میزان مطلوب آن برای عدم وجود خود همبستگی ۲ می‌باشد. اگر مقدار این آماره بین ۱/۵ تا ۲/۵ باشد، خود همبستگی در مقادیر خطای مدل رد می‌شود. آماره‌ی آزمون دوربین واتسون مدل رگرسیون معادل ۲/۱۸۷ (جدول شماره‌ی ۵) می‌باشد. با توجه به میزان آماره‌ی دوربین واتسون حاصل شده وجود خود همبستگی در مقادیر خطای مدل نیز رد می‌شود.

پس از بررسی فرض‌های چهارگانه‌ی مربوط به مدل رگرسیون و اطمینان از مطلوب بودن مدل، نتایج مربوط به تخمین مدل مورد بررسی قرار می‌گیرد.

جدول (۴) - ماتریس همبستگی پیرسون بین متغیرهای تحقیق

SIZE	EU	DACC	RETURN	SysRisk	ASY	
					۱	ASY
				۱	۰/۱۴	SysRisk
			۱	۰/۰۲	۰/۰۸	RETURN
		۱	۰/۱۴	۰/۲۲	۰/۰۳	DACC
	۱	۰/۱۸	۰/۲۱	۰/۱۸	۰/۲۶	EU
۱	۰/۰۰	۰/۳۳	۰/۱۹	۰/۲۸	-۰/۳۲	SIZE

\* خانه‌های رنگ شده نشان دهنده‌ی معنی‌داری در سطح ۱٪ و ۵٪ است.

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### ۸-۴- برآورد مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌ها

نتایج برآورد مدل تحقیق به وسیله‌ی رگرسیون حداقل مربعات معمولی در جدول شماره‌ی (۵) ارائه شده است. طبق نتایج تخمین مدل تحقیق به صورت ترکیب کل داده‌ها آماره‌ی F (فیشر) در سطح خطای ۱٪ معنی‌دار است. لذا، مدل تحقیق با اطمینان ۹۹٪ در کل معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده حاصل از آزمون مدل تحقیق ( $R^2$  Adj) معادل ۰/۳۹ می‌باشد. به بیان دیگر، ۳۹ درصد از تغییرات عدم تقارن اطلاعاتی (متغیر وابسته) ناشی از تغییرات در متغیرهای توضیحی بوده و ۶۱ درصد دیگر تغییرات آن ناشی از سایر عوامل است. برای بررسی ارتباط معنادار بین تک تک متغیرهای مستقل با متغیر وابسته، از مقادیر حاصل شده برای آماره‌ی t و میزان سطح معناداری مربوط به آن استفاده می‌شود.

همان‌گونه که در جدول شماره‌ی (۵) مشاهده می‌شود، آماره‌ی t مربوط به متغیر مستقل اول یعنی شاخص مدیریت سود ( $\beta_3$ ) در سطح خطای ۱٪، معنی‌دار بوده است. بنابراین، نتایج تحقیق بیانگر عدم رد فرضیه‌ی اول بوده است. به بیان دیگر، بین اقلام تعهدی اختیاری به عنوان شاخص مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، از نظر آماری ارتباط معناداری برقرار است.

نتایج مربوط به متغیر مستقل دوم (متغیر تعدیل‌گر عدم اطمینان محیطی و متغیر مدیریت سود  $\beta_4$ ) نشان می‌دهد که آماره‌ی t آزمون مدل، در سطح خطای ۵٪ معنی‌دار بوده و مقدار ضریب این متغیر (۰/۰۸۲) کمتر از ضریب متغیر مدیریت سود به تنهایی (۰/۴۲۰) است. این مقادیر نشان می‌دهد که با اضافه شدن متغیر عدم اطمینان محیطی (ضریب تغییرات فروش) به مدل، شدت ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی کاهش یافته است. بنابراین، نتایج تحقیق بیانگر تایید فرضیه‌ی دوم می‌باشد.

یکی از متغیرهای اثرگذار بر عدم تقارن اطلاعاتی که به عنوان متغیر کنترلی در مدل رگرسیون تحقیق استفاده شد، اندازه‌ی شرکت است. نتایج حاصل از تخمین مدل تحقیق نشان داد که اندازه‌ی شرکت با اطمینان ۹۹٪ با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی منفی معنادار دارد. یعنی، در شرکت‌های بزرگ‌تر، عدم تقارن اطلاعاتی کمتری ایجاد می‌شود. نتایج تحقیق کارمیر، هول و لیداکس (۲۰۱۳) نیز نشان داد که شرکت‌های با اندازه‌ی بزرگتر، عدم تقارن اطلاعاتی کمتری دارند. همچنین، سایر متغیرهای کنترلی، یعنی ریسک سیستماتیک و بازده سهام با عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط مثبت معنادار داشته‌اند.

جدول (۵) - نتایج آزمون مدل تحقیق در سطح داده‌های ترکیبی

t-static	ضریب	شرح
-۴/۲۸۴۴	-۰/۰۸۶۹**	$\beta_0$ عرض از مبدا
۲/۳۹۲۷	۰/۰۴۷۱*	$\beta_1$ SysRisk
۴/۶۹۹۱	۰/۲۱۳۷**	$\beta_2$ RETURN
۳/۹۳۸۸	۰/۴۲۰۸**	$\beta_3$ DACC
۳/۴۳۰۹	۰/۰۸۲۶*	$\beta_4$ DACC* EU
۲/۶۷۶۹	۰/۲۸۱۰*	$\beta_5$ EU
-۸/۲۹۷۲	-۰/۰۸۶۶**	$\beta_6$ SIZE
	۰/۴۱۲۰	$R^2$
	۰/۳۹۸۱	Adj $R^2$
	۴/۸۲۷۹**	F-static
	۲/۱۸۷۳	D-W

متغیر وابسته‌ی مدل: عدم تقارن اطلاعاتی (ASY)

\*\* بیانگر معناداری در سطح خطای ۱٪ و \* بیانگر معناداری در سطح خطای ۵٪ می‌باشد.

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۹- بحث و نتیجه‌گیری

در این تحقیق رابطه‌ی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین اثر عدم اطمینان محیطی بر رابطه‌ی مزبور بررسی شد. نتایج تحقیق در سطح خطای یک درصد بیانگر تایید فرضیه‌ی اول بوده است. به بیان دیگر، مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی مثبت معناداری دارد. زمانی که اطلاعاتی غیر شفاف در اختیار سهامداران قرار بگیرد و سرمایه‌گذاران از نیت مدیریت به درستی آگاه نشوند (یعنی زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد)، مدیریت سود به صورت فرصت‌طلبانه اعمال می‌شود. این موضوع، سبب می‌شود که سهامداران از اطلاعات داخلی شرکت آگاهی کمتری داشته باشند و عدم تقارن اطلاعاتی ایجاد شود. نتایج یافته‌های مربوط به این

فرضیه با نتایج تحقیق‌های باچتیار (۲۰۰۸)، کارمیر و لیدوکس (۲۰۱۲) و کارمیر، هول و لیداکس (۲۰۱۳) همخوانی دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ی دوم نیز در سطح خطای پنج درصد بیانگر تایید این فرضیه بوده است. بر این اساس، مشاهده شد که ارتباط مستقیم مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با اضافه شدن متغیر عدم اطمینان محیطی همچنان برقرار بوده، اما از شدت ارتباط کاسته می‌شود. لذا، می‌توان ادعا نمود که در یک محیط با عدم اطمینان بالاتر (نوسان بیشتر درآمد فروش) مدیریت با دستکاری و هموارسازی سود قصد دارد تا قابلیت پیش بینی سود را برای سرمایه‌گذاران افزایش دهد. زیرا، سودهایی که نوسان کمتری دارند، قابلیت پیش بینی اطلاعات مالی آینده را افزایش می‌دهند. این امر خود سبب عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود اما، به دلیل تلاش مدیریت در جهت ارائه‌ی اطلاعات قابل اتکا، عدم تقارن اطلاعاتی کمتر از میزان آن در شرایط عادی است. نتایج یافته‌های مربوط به آزمون این فرضیه با نتایج تحقیق کارمیر، هول و لیداکس (۲۰۱۳) مشابهت دارد.

محدودیت‌هایی نیز در مسیر تحقیق وجود داشته است. یکی از این محدودیت‌ها، عدم کنترل بعضی از عوامل موثر بر نتایج تحقیق از جمله تاثیر متغیرهایی مانند عوامل اقتصادی، شرایط سیاسی، وضعیت اقتصاد جهانی، قوانین و مقررات و... است که خارج از دسترس محقق بوده و ممکن است بر بررسی روابط اثرگذار باشد. محدودیت دیگر، عدم تعدیل اقلام صورت‌های مالی به واسطه‌ی وجود تورم است که می‌تواند بر نتایج تحقیق موثر باشد.

با توجه به مبانی نظری و نتایج تحقیق، پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی مقررات و استانداردهایی برای کنترل هر چه بهتر رفتار مدیریت شرکت‌ها در انتخاب روش‌های متعدد حسابداری و مقررات دولتی که می‌تواند منجر به دستکاری و ارائه‌ی غیر واقعی سود شود، تدوین کنند. در فرآیند تدوین استانداردهای حسابداری در ایران توسط سازمان حسابرسی، ادبیات و تعریف شفاف‌ی از مدیریت سود ارائه نشده است. همچنین، به حسابرسان مستقل و سازمان حسابرسی پیشنهاد می‌شود که تدابیر بیشتری در خصوص میزان و نحوه‌ی افشای اطلاعات مالی و غیر مالی شرکت‌ها که خود عاملی جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است، بیاندیشند.

با توجه به نتایج حاصل شده از تحقیق، انجام تحقیق‌هایی به شرح زیر در آینده پیشنهاد می‌شود:

- الف) بررسی تاثیر مدیریت سود بر عدم تقارن اطلاعاتی و مقایسه‌ی رابطه‌ی مزبور در صنایع مختلف.
- ب) بررسی تاثیر عدم اطمینان محیطی بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی به کمک شاخص نوسان سود برای عدم اطمینان و مقایسه با نتایج تحقیق حاضر.
- ج) بررسی تاثیر سایر متغیرها مانند کیفیت افشا و کیفیت حسابرسی بر رابطه‌ی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی.

### فهرست منابع

- ۱) افلاطونی، عباس و لیلی نیکبخت، (۱۳۸۹)، "اقتصاد سنجی در حسابداری و اقتصاد"، انتشارات ترمه، چاپ اول، تهران.
- ۲) خدای پور، احمد و محمد قدیری، (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه میان اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، شماره ۵۹، صص ۲۹-۱.
- ۳) رحیمیان، نظام‌الدین، همتی، حسن و ملیحه سلیمانی‌فرد، (۱۳۹۱)، "بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش حسابداری، شماره ۱۰، صص ۱۵۷-۱۸۱.
- ۴) سمائی، حسین و مجید شریعت پناهی، (۱۳۸۳)، "هموارسازی سود و بازده تعدیل شده براساس ریسک"، ماهنامه‌ی تدبیر، شماره ۱۴۶، صص ۶۳-۵۶.
- ۵) کاشانی‌پور، محمد و مهدی یعقوبی، (۱۳۸۵)، "مدیریت سود و امنیت شغلی"، پژوهشنامه‌ی علوم انسانی و اجتماعی، شماره ۲۱، صص ۱۰۴-۸۳.
- ۶) نوروش، ایرج، سحر سپاسی و محمدرضا نیکبخت، (۱۳۸۴)، "بررسی مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران"، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، شماره ۲، صص ۵۲-۳۸.
- 7) Bhattacharya, N., Desai, H, and Venkataraman, K ,(2012), "Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidences from Trading Costs". Contemporary Accounting Research, No 191, PP. 184-207.
- 8) Cormier, D., and Ledoux, M ,(2012), "Performance Reporting by Oil and Gas Firms: Contractual and Value Implications". Journal of International Accounting, Auditing & Taxation, No 11, PP. 131-153.
- 9) Cormier, D, Houle, S and Ledoux, M ,(2013), "The Incidence of Earnings Management on Information Asymmetry in an Uncertain Environment: Some Canadian Evidence". Journal of International Accounting, Auditing and Taxation. No 22, PP. 26-38.
- 10) Defond, T and Jiambalvo, S ,(2006), "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals". Journal of Accounting and Economics, No 17, PP.145-176.
- 11) Habib, A ,(2004), "Impact of Earnings Management on Value-Relevance of Accounting Information". Journal of Managerial Finance. No 11, PP. 1-15.
- 12) Habib, A, Hossain, M, and Jiang, H ,(2011), "Environmental Uncertainty and Market Pricing of Earnings Smoothness", Advances in International Accounting, No 32, PP. 11-40.
- 13) Jones, S ,(1991), "Earnings Management During Import Relief Investigations". Journal of Accounting Research, No 29, PP. 193-228.
- 14) Lim, C. Y., Ding, D. K., and Thong, T. Y ,(2008), "Firm Diversification and Earnings Management: Evidence from Seasoned Equity Offerings". Review of Quantitative Finance and Accounting, No 30, PP. 69-92.
- 15) Trueman, B and Titman, S ,(1988), "An Explanation for Accounting Income Smoothing". Journal of Accounting Research, No 26, PP. 127-139.
- 16) Schipper J ,(1989), "Earning Management". Accounting Horizons, No 21, PP. 91-108.
- 17) Ujah, N and Brusa, J ,(2011), "Earnings Management, Financial Leverage, and Cash Flow Volatility: Do Economic Conditions Matter?", Online, www.ssrn.com.
- 18) Xie, H ,(2001), "The Mispricing of Abnormal Accruals". The Accounting Review, No 76, PP. 357-382.

1. Habib
2. Earnings Management
3. Ujah and Brusa
4. Hepworth
5. Defound and Jiambalvo
6. Schipper
7. Habib
8. Information Asymmetry
9. Cormier, Houle and Ledoux
10. Batacharia et al
11. Trueman and Titman
12. xie
13. Environmental uncertainty
14. Habib et al
15. Lim, Ding and Thong
16. Bachtiar
17. Habib et al
18. Cormier and Ledoux
19. Cormier, Houle and Ledoux
20. www.rdis.ir
21. Multiple Regression
22. Pooled Data Approach
23. Restricted F-test
24. Hausman test
25. Kothari, Leone and Wasley
26. ASK Price
27. BID Price
28. Bergh and Lawless
29. Time Series-Cross Section Data