



عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود: تأثیر فشار بازار سرمایه

غلامرضا کردستانی^۱

سیده آمنه جعفری سوق^۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۶/۰۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۴/۰۵

چکیده

عملکرد شرکت‌های یک صنعت دارای ویژگی‌های مشابهی است و با شوک‌های مشترکی در بازار محصولات خود روبرو هستند. سرمایه‌گذاران، اقتصاددانان و تحلیلگران معمولاً، عملکرد شرکت‌های دیگر در همان صنعت را به‌عنوان شرکت‌های همتا در تجزیه و تحلیل عملکرد شرکت در نظر می‌گیرند. مدیران شرکت‌ها از مقایسه عملکرد شرکت با شرکت‌های همتا اطلاع دارند و به همین دلیل در صورت لزوم انگیزه کافی برای دستکاری سود را دارند. بر همین اساس هدف این مقاله بررسی تأثیر عملکرد شرکت‌های همتا بر مدیریت سود تعریف شده است. به این منظور داده‌های ۱۱۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته‌ها نشان می‌دهد بین عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود رابطه مثبتی وجود دارد و عملکرد بالای شرکت‌های همتا منجر به افزایش اقلام تعهدی اختیاری می‌شود. به‌علاوه تغییر پیش‌بینی مدیریت از سود هر سهم رابطه مثبتی با عملکرد شرکت‌های همتا دارد و همچنین بین معیار تحقق پیش‌بینی سود و عملکرد شرکت‌های همتا رابطه معناداری وجود دارد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت مدیران سود حسابداری را در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا، تحت فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند. این مطالعه با در نظر گرفتن عملکرد شرکت‌های همتا، انگیزه مدیریت سود و کیفیت گزارشگری مالی را مورد توجه قرار داد است.

واژه‌های کلیدی: بازده ماهانه شرکت، پیش‌بینی سود، عملکرد شرکت‌های همتا، فشار بازار سرمایه، مدیریت سود.

۱- گروه حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران. نویسنده مسئول. kordestani@soc.ikiu.ac.ir

۲- گروه حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران. jafarisugh72@gmail.com



۱- مقدمه

در این تحقیق تأثیر عملکرد شرکت‌های همتا بر مدیریت سود تحت فشار بازار سرمایه مورد مطالعه قرار گرفته است. افزایش رقابت منجر به استفاده از مدیریت سود برای دستیابی به سودآوری در سطح صنعت می‌شود؛ بنابراین، سیاست‌گذاران باید تأثیر فشار رقابتی بر مدیریت سود را هنگام تهیه یا اصلاح سیاست‌های رقابت خود در نظر بگیرند. همچنین شرکت‌هایی که به سودآوری در سطح صنعت توجه می‌کنند، به احتمال زیاد در مدیریت سود شرکت می‌کنند (یاماگوچی^۱، ۲۰۱۸). فشار بازار سرمایه سازوکاری است که از طریق آن، عملکرد شرکت‌های همتا باعث ایجاد انگیزه در مدیران برای مدیریت سود می‌شود. در واقع، عملکرد شرکت‌های همتا از طریق فشار بازار سرمایه منجر به مدیریت سود شرکت می‌شود (دفرانکو^۲ و همکاران، ۲۰۱۵).

توجه زیاد به سود خالص باعث شده است که استفاده‌کنندگان گاهی کمتر به این نکته توجه کنند که رقم نهایی سود حاصل یک فرآیند طولانی حسابداری است که در هر مرحله از آن امکان اعمال نظر توسط مدیران وجود دارد. عواملی که مدیر را به دستکاری سود متمایل می‌کند، عبارت‌اند از جلوگیری از کاهش قیمت سهام، تشویق سرمایه‌گذاران برای خرید سهام و افزایش سرمایه، اخذ تسهیلات مالی و جلوگیری از کاهش اعتبار شرکت است (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۲). دستیابی به سود پیش‌بینی منجر به افزایش قیمت سهام و اعتبار مدیریت می‌شود (چاندرن^۳ و همکاران، ۲۰۱۵).

سود شرکت‌ها یک منبع مهم اطلاعات نه تنها برای سهامداران بلکه برای مخاطبان وسیع‌تر از جمله رقبا، سرمایه‌گذاران، تحلیلگران و تنظیم‌کننده‌های دیگر است (چارلز^۴ و همکاران، ۲۰۱۷). از سویی ارزیابی عملکرد شرکت‌ها از مهم‌ترین موضوعات مورد توجه سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران و دولت‌ها است (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۴). در نتیجه مدیریت ممکن است سود گزارش شده را دستکاری کند تا سرمایه‌گذاران را همراه و بنابراین بر نتایج قراردادها تأثیر بگذارد (هیلی و وهلن^۵، ۱۹۹۹). از این‌رو هرگونه گزارش همراه‌کننده درباره عملکرد مالی واحد اقتصادی، می‌تواند آثار زیانباری را برای سرمایه‌گذاران در پی داشته باشد و آن‌ها را در اخذ تصمیمات اقتصادی مناسب با مشکل مواجه سازد (مهام و محمدی، ۱۳۹۵).

مطالعات نشان می‌دهد شرکت‌های همتا نقش مهمی در شکل‌گیری مدیریت سود شرکت‌ها ایفا می‌کنند. مدیران با تنظیم سیاست‌های مدیریت سود، به شوک‌های خارجی پاسخ می‌دهند (چارلز و همکاران، ۲۰۱۷). زمانی که تحلیلگران و سرمایه‌گذاران برای تصمیمات ارزیابی و سرمایه‌گذاری از عملکرد شرکت‌های همتا استفاده می‌کنند، مدیران انگیزه دستکاری سود برای دستیابی به عملکرد شرکت‌های همتا را دارند. بنابراین، مدیران در

¹ Yamaguchi

² De Franco

³ Chandren

⁴ Charles

⁵ Healy & Wahlen

صورت بروز ناکارآمدی بالقوه نسبت به همتایان خود احتمالاً سود را برای رسیدن به عملکرد شرکت‌های همتا به سمت بالا مدیریت می‌کنند. در واقع فشار از دست دادن پاداش، شهرت و چشم‌اندازهای حرفه‌ای مدیران را برای دستکاری سود تحریک می‌کند (Yi، ۲۰۱۶).

در صورتی که شرکت‌های همتا عملکرد مطلوبی داشته باشند تحلیلگران ممکن است انتظارات بالایی برای شرکت در نظر بگیرند. عدم تحقق این انتظارات می‌تواند اطلاعات نامطلوب از چشم‌انداز آتی شرکت را انتقال دهد (گراهام^۲ و همکاران، ۲۰۰۵). مدیران شرکت‌ها برای اینکه شهرت بالقوه خود را از دست ندهند، سعی می‌کنند عملکرد شرکت را با عملکرد سهام شرکت‌های همتا از طریق مدیریت سود انطباق دهند (دیو و شن^۳، ۲۰۱۸). با توجه به اهمیت عملکرد شرکت‌های همتا در نظارت بیرونی و درونی، این سؤال مطرح است که آیا مدیران دچار رفتار فرصت‌طلبانه در زمینه عملکرد شرکت‌ها هستند یا خیر. هدف این مطالعه، جمع‌آوری شواهد تجربی و پاسخ به این سؤال است.

علاوه بر این، تأثیر عملکرد شرکت‌های همتا بر مدیریت سود شرکت از طریق فشار بازار سرمایه بررسی می‌شود. مدیران سود را مطابق عملکرد شرکت‌های همتا پیش‌بینی می‌کنند و چنانکه عملکرد شرکت‌های همتا بیشتر باشد سود را به صورت تهاجمی پیش‌بینی می‌کنند و آنگاه که شرکت در وضعیت نامطلوب اقتصادی تحت فشار فزاینده قرار گیرد، مدیران سود را دستکاری می‌کنند تا سود پیش‌بینی شده محقق شود (دیو و شن، ۲۰۱۸). در واقع یکی از انگیزه‌های مدیریت سود دستیابی به پیش‌بینی سود است که به‌عنوان یک عنصر کلیدی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر اشخاص در نظر گرفته می‌شود (ملکیان و همکاران، ۱۳۸۹).

تقلب‌های حسابداری بالا بر سرمایه‌گذاری شرکت‌های همتا تأثیر می‌گذارد. از سویی دیگر گزارش‌های مالی متقلبانه در یک شرکت فشارهای مصنوعی را بر انتظارات تحلیلگران در شرکت‌های همتا ایجاد می‌کند و انگیزه‌های بیشتری برای مدیران شرکت‌های همتا برای مدیریت سود فراهم می‌کند (Beatty^۴ و همکاران، ۲۰۱۳).

از آنجاکه معیارهای حسابداری تحت تأثیر مدیریت سود هستند از معیارهای غیر حسابداری برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت در قراردادهای پاداش استفاده می‌شود که عبارت‌اند از: قیمت سهام، بازده بازار و اقدامات غیرمالی؛ اما با این حال، قراردادهای پاداش که مستلزم دستیابی به ارزش سهام یا بازده بازار هستند، رفتار مدیریت سود را محدود نمی‌کنند. علاوه بر این، قیمت‌های سهام به‌شدت تحت تأثیر اعداد حسابداری قرار می‌گیرند. مطالعات نشان می‌دهد تفاوت بین عملکرد مالی و غیرمالی برای شرکت‌هایی که تقلب مالی را مرتکب شده‌اند، به‌طور قابل‌توجهی بیشتر است و این بدان معنی است که اقدامات غیرمالی برای دستکاری بیشتر سخت است. شرکت‌هایی که از

¹ Yi

² Graham

³ Du & Shen

⁴ Beatty

معیارهای عملکرد غیرمالی برای پاداش مدیر استفاده می‌کنند دارای اقلام تعهدی اختیاری کمتری نسبت به شرکت‌های همتا خود که تنها از معیارهای عملکرد مالی استفاده می‌کنند، هستند (ابراهیم و لوید^۱، ۲۰۱۱). مدیران برای اجتناب از اقدامات قانونی توسط سرمایه‌گذاران و از دست دادن اعتبار، درآمد گزارش شده را نسبت به پیش‌بینی‌های خود مدیریت می‌کنند در واقع خطاهای پیش‌بینی موجب افزایش اقلام تعهدی می‌شود. مدیران سود را افزایش (کاهش) می‌دهند، زمانی که پیش‌بینی‌ها کمتر (بیشتر) از سود گزارش شده باشد. شواهد نشان می‌دهد شرکت‌هایی که سودشان بیش از حد پیش‌بینی می‌کنند، سطح قابل توجهی از اقلام تعهدی اختیاری را دارند. در واقع یافته‌ها نشان می‌دهد که دقت پیش‌بینی‌های مدیریت با فعالیت مدیریت سود افزایش می‌یابد. عدم تحقق پیش‌بینی سود می‌تواند با کاهش اعتبار مدیریت، هزینه‌هایی را تحمیل کند. به‌عنوان مثال، پاداش مدیران تا حدودی در درک سرمایه‌گذاران از توانایی آن‌ها در تحقق تغییرات در محیط اقتصادی بستگی دارد (کازنیک^۲، ۱۹۹۹).

فشار رقابتی مدیران را به دستکاری سود برای جذب سرمایه‌گذاری و بقای شرکت تشویق می‌کند. در واقع مدیران سود را برای افزایش قیمت سهام دستکاری می‌کنند چراکه ارزش بالای سهام باعث کاهش هزینه‌های سرمایه و همچنین جذب مدیران و کارکنان با گزینه‌های سهام و یا حتی موضوع سهام جدید می‌شود، همه آن‌ها برای شرکت‌ها به‌عنوان یک مزیت رقابتی مهم هستند (کارونا^۳ و همکاران، ۲۰۱۲).

این شواهد بیانگر سازوکار فشار بازار سرمایه است که مدیران سود را برای ایفای انتظارات بالقوه سرمایه‌گذاران دستکاری می‌کنند. به‌طور خلاصه، شواهد نشان می‌دهد که مدیران برای مطابقت با عملکرد شرکت‌های همتا گزارش فرصت‌طلبانه ارائه می‌کنند (چیو^۴ و همکاران، ۲۰۱۲)؛ بنابراین پرسش دوم تحقیق این است که آیا مدیریت تحت تأثیر فشار بازار سرمایه اقدام به رفتار فرصت‌طلبانه می‌کند یا خیر.

عملکرد شرکت‌های همتا عمدتاً در تحقیقات علمی نادیده گرفته شده است. عمده پژوهش‌ها از جمله، «لی^۵ و همکاران، ۲۰۰۶؛ شیرزاد^۶ و همکاران، ۲۰۱۵؛ یاماگوچی، ۲۰۱۸» رابطه بین عملکرد و مدیریت سود را مورد بررسی قرار می‌دهند. ولی پژوهش‌های کمی از جمله «بی، ۲۰۱۶؛ دیو و شن، ۲۰۱۸؛ مرادی و همکاران، ۱۳۹۹» رابطه عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود را بررسی می‌کنند. همچنین (فرانسیس^۷ و همکاران، ۲۰۱۶) بیان می‌کنند که عملکرد شرکت‌های همتا بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد.

یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد مدیران سود را در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا دستکاری می‌کنند. این تحقیق یکی از انگیزه‌های مدیریت سود یعنی عملکرد شرکت‌های همتا را مورد بررسی قرار داده است که در

¹ Ibrahim & Lloyd

² Kasznik

³ Karuna

⁴ Chiu

⁵ Lee

⁶ Shirzad

⁷ Francis

مطالعات مدیریت سود کمتر مورد توجه قرار گرفته است. همچنین نقشی که شرکت‌های همتا بر سیاست شرکت‌ها دارند را مورد توجه قرار می‌دهد. در ادامه ادبیات پژوهش و توسعه فرضیه‌ها و روش‌شناسی شرح داده شده است و در پایان یافته‌های پژوهش ارائه و بحث شده است.

۲- ادبیات پژوهش و توسعه فرضیه‌ها

در این پژوهش تأثیر عملکرد شرکت‌های همتا بر مدیریت سود تحت فشار بازار سرمایه بررسی شده است. شواهد نشان می‌دهد که عملکرد شرکت‌های همتا بر سیاست شرکت‌ها اثر می‌گذارد. به‌عنوان مثال، (لیری و روبرتس^۱، ۲۰۱۴) بیان می‌کنند شرکت‌های همتا در تعیین ساختار سرمایه و سیاست‌های مالی شرکت نقش مهمی ایفا می‌کنند. نتایج نشان می‌دهد که ساختار سرمایه شرکت‌ها به‌طور قابل توجهی تحت تأثیر شرکت‌های همتا خود قرار دارند. تصمیمات مربوط به بدهی و صدور سهام به ترتیب دارای رابطه منفی و مثبت با شوک‌های سهام شرکت‌های همتا هستند. این شواهد نشان داده است که شرکت‌ها تصمیم‌گیری‌های مالی را در انزوا انجام نمی‌دهند. به‌علاوه نتایج پژوهش (چنگیزی و همکاران، ۱۳۹۷) در زمینه تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکت از سیاست سرمایه‌گذاری شرکت‌های همتا نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری شرکت‌های همتا بر سرمایه‌گذاری شرکت تأثیر مثبت می‌گذارد. بر این اساس تحلیل اطلاعات سرمایه‌گذاری شرکت‌های همتا برای سرمایه‌گذاران سودمند است در واقع شرکت‌ها برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری از شرکت‌های همتا الگوبرداری می‌کند.

مطالعات گسترده‌ای در زمینه رابطه بین مدیریت سود و عملکرد شرکت وجود دارد، به‌عنوان مثال، (لی^۲ و همکاران، ۲۰۰۶) بیان می‌کنند که شرکت‌های دارای عملکرد بالاتر، سود گزارش شده را افزایش می‌دهند. به عبارتی مدیران سود را مدیریت می‌کنند تا قیمت سهام را تحت تأثیر قرار دهند. از سویی نتایج پژوهش (دبناث^۳، ۲۰۱۷) نشان می‌دهد که یک رابطه با اهمیت منفی بین عملکرد و اقلام تعهدی اختیاری وجود دارد و نشان می‌دهد شرکت‌های موفق نسبت به شرکت‌های ناموفق کمتر درگیر مدیریت سود هستند. این پژوهش نشان می‌دهد شرکت‌های کوچک نسبت به شرکت‌های متوسط و بزرگ بیشتر به مدیریت سود علاقه‌مند هستند.

یافته‌های پژوهش (خلیلی ترکمانی و همکاران، ۱۳۹۶) نشان می‌دهد که بین عملکرد مالی براساس معیار بازده دارایی‌ها و سود هر سهم شرکت و مدیریت سود رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. در واقع شرکت‌ها برای رشد و افزایش ارزش شرکت و همچنین کسب درصد بیشتری از بازار موجود و بازارهای جدید که نیازمند منابع مالی بالایی است، اقدام به مدیریت سود می‌کنند تا وضعیت مطلوبی از عملکرد شرکت را برای سرمایه‌گذاران و تأمین‌کنندگان نشان دهد. همچنین پژوهش (شیرزاد و همکاران، ۲۰۱۵) در این زمینه نشان می‌دهد که بین

¹ Leary & Roberts

² Lee

³ Debnath

عملکرد شرکت‌ها (بازده دارایی) و مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد؛ بنابراین، با کاهش عملکرد شرکت، فعالیت مدیریت سود آن افزایش یافته است.

افشای مناسب و با کیفیت منجر به بهبود شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و اثربخشی بازار خواهد شد. تأثیراتی که نوسانات را در بازار سرمایه تعیین می‌کنند، بی‌شمار هستند. رویدادهای گذشته، حال و حتی آینده نادیده گرفته شده، در قیمت بازار منعکس می‌شوند، اما اغلب رابطه آشکاری را با تغییر قیمت‌ها نشان نمی‌دهند (چناری و بنی مهد، ۱۴۰۱).

نتایج پژوهش (مشایخ و همکاران، ۱۴۰۱) نشان می‌دهد که بیش اعتمادی مدیر بر مدیریت جریان‌های نقدی عملیاتی اثر مثبت و معناداری دارد و همچنین جریان نقد حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی و جریان نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، اثر منفی و معنادار در رابطه‌ی بین بیش اعتمادی مدیر و مدیریت جریان‌های نقدی دارد. هنگامی که شرکت‌ها در وضعیت بحران مالی قرار دارند، با جابجایی طبقه‌بندی‌ها در صورت جریان نقدی، جریان‌های نقدی عملیاتی را بیش از حد متأثر می‌کنند.

نتایج پژوهش (لی^۱ و همکاران، ۲۰۲۰) نشان می‌دهد شرکت‌هایی که از نظر مالی دچار مشکل هستند مدیریت سود تعهدی بیشتری و مدیریت سود واقعی کمتری انجام می‌دهند. کنترل داخلی با ممانعت از مدیریت سود تعهدی و واقعی، اثر تعدیل‌کننده‌ای بر رابطه بین پریشانی مالی و مدیریت سود اعمال می‌کند.

یافته‌های پژوهش (اکبری و همکاران، ۱۴۰۱) نشان می‌دهد که قابلیت‌های فناوری اطلاعات بر عملکرد شرکت-ها تأثیرگذار است. در محیط رقابتی، تغییر مداوم نیازمند اجرای توسعه و بهبود قابلیت‌های فناوری اطلاعات است. فناوری اطلاعات یک منبع ضروری برای بهبود عملکرد سازمان‌ها محسوب می‌شود. نتایج مطالعات نشان می‌دهد که مدیران سازمان‌ها اهمیت خاصی برای کسب رضایت مشتری و به‌طور ضمنی برای رسیدن به نتایج مطلوب اقتصادی قائلند که این امر از طریق پیاده‌سازی و بهبود قابلیت‌های فناوری اطلاعات امکان‌پذیر است.

مطالعه (لیو^۲ و همکاران، ۲۰۲۲) نشان می‌دهد که شفافیت قوی‌تر ارزش شرکت را افزایش می‌دهد و رقابت بازار تأثیر مثبت معناداری بر این رابطه دارد. شفافیت بیشتر، اطلاعات جامع‌تری را برای سرمایه‌گذاران به ارمغان می‌آورد. به‌طوری که انتظار می‌رود، ریسک‌ها به‌طور موثر کنترل و اعتماد سرمایه‌گذاران تقویت می‌شود که در نهایت منجر به بهبود ارزش شرکت می‌شود. بعلاوه نتایج نشان می‌دهد رقابت در سطح صنعت اثر تعدیل‌کننده قابل‌توجهی در سطح متقابل دارد.

(ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۸) بیان می‌کنند که راهبردهای مالی شرکت، تابعی از راهبردهای مالی شرکت‌های هم‌تاست و راهبردهای مالی شرکت‌های هم‌تا نیز تابعی از مشخصه‌های مالی و ویژگی‌های آن شرکت‌ها است؛ از این رو، انتظار می‌رود مشخصه‌های مالی و ویژگی‌های شرکت‌های هم‌تا بر راهبردهای مالی شرکت تأثیر بگذارد. نتایج پژوهش

^۱ Li
^۲ Liu

نشان می‌دهد از بین متغیرهای مطالعه شده تنها متغیر متوسط رشد مورد انتظار شرکت‌های همتا بر راهبرد مدیریت سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد و از بین توزیع‌های احتمال مطالعه شده، توزیع تی کمترین معیار انحراف را دارد. (اوسما^۱ و همکاران، ۲۰۲۲) بیان می‌کنند که استفاده تعاملی از سیستم کنترل مدیریت، مدیریت را در شناسایی، ارزیابی، انتخاب و اجرای اقدامات واقعی که از لحاظ مفهومی به عنوان مدیریت سود واقعی طبقه‌بندی می‌شوند، پشتیبانی می‌کند. شواهد نشان می‌دهد سازمان‌هایی که از اهرم تعاملی در توسعه برنامه‌های عملیاتی برای دستیابی به اهداف استراتژیک که منجر به شیوه‌های مدیریت سود واقعی می‌شود، استفاده می‌کنند؛ عملکرد بهتری نسبت به شرکت‌هایی که در مدیریت سود واقعی از این اهرم تعاملی استفاده نمی‌کنند دارند. نتایج پژوهش (ایلر^۲ و همکاران، ۲۰۲۱) نشان می‌دهد که معیارهای مدیریت سود واقعی با خطای پیش‌بینی و پراکندگی بیشتر در سال بعد مرتبط هستند. با این حال، اندازه‌گیری مدیریت سود واقعی، طبق تعریف، نتایج عملیاتی غیرعادی را ثبت می‌کند، و بنابراین، هم شرکت‌هایی را که درگیر مدیریت سود واقعی می‌شوند و هم شرکت‌هایی را که شوک‌های اقتصادی خاص شرکت را تجربه می‌کنند، شامل می‌شود. به علاوه نتایج نشان می‌دهد شرکت‌هایی با انگیزه پایین برای مدیریت سود (یعنی شرکت‌هایی که به احتمال زیاد شوک‌های اقتصادی خاص شرکت را تجربه می‌کنند) قوی‌ترین رابطه مثبت را بین معیارهای مدیریت سود واقعی و پیش‌بینی تحلیلگران سال بعد ایجاد می‌کنند.

۲-۱- عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود

تحقیقات نشان می‌دهد عملکرد شرکت‌های همتا بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد. بنابراین برای اندازه‌گیری بهتر عملکرد مدیران شرکت می‌توان از عملکرد شرکت‌های همتا استفاده کرد، زیرا توانایی مدیران شرکت در حذف شوک‌های مشترک که خارج از کنترل مدیریت است را نشان می‌دهد. شرکت‌های همتا می‌توانند تأثیر با اهمیتی بر عملکرد شرکت داشته باشند. گروه شرکت‌های همتا نسبتاً قوی می‌توانند انگیزه مدیران را برای تلاش بیشتر افزایش دهند یا آنها را به تصویب تصمیمات مدیریتی بهتر برسانند که هر کدام می‌تواند عملکرد شرکت را بهبود ببخشد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۱۶). نتایج پژوهش (یی، ۲۰۱۶) در زمینه اینکه آیا شرکت‌ها سود را برای دستیابی به عملکرد شرکت‌های همتا مدیریت می‌کنند یا خیر، نشان می‌دهد که مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی سال جاری در شرکت‌های دارای شرایط زیر افزایش بیشتری داشته است: (۱) زمانی که عملکرد سال قبل شرکت‌ها کمتر از گروه شرکت‌های همتا خود باشد. (۲) زمانی که عملکرد شرکت‌ها در دو سال گذشته پایین‌تر از گروه شرکت‌های همتا باشد؛ (۳) زمانی که انتظار می‌رود عملکرد شرکت‌ها کمتر از عملکرد مورد انتظار گروه

¹ Osma

² Eiler

شرکت‌های همتا باشد. به‌علاوه شرکت‌هایی که برای دستیابی به معیارهای عملکرد در شرکت‌های همتا تحت فشار هستند، تمایل دارند در سال‌های پس‌از آن، صورت‌حساب‌های مالی را اصلاح کنند. (مرادی و همکاران، ۱۳۹۹) تأثیر رفتار شرکت‌های رقیب بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. این مطالعه نشان می‌دهد که بین عملکرد شرکت‌های رقیب و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت و معناداری برقرار است؛ اما عملکرد شرکت‌های رقیب و مدیریت سود واقعی شرکت‌ها تأثیر معناداری ندارد.

(چارلز و همکاران، ۲۰۱۷) استدلال می‌کنند که مدیران اجرایی می‌توانند از شرکت‌های همتا یاد بگیرند. یک مدیرعامل می‌تواند با پیگیری گروهی از شرکت‌های همتا که به‌طور متوسط ماهر هستند، بیشتر بهره‌مند شود. مطالعات نشان می‌دهند که بسیاری از شرکت‌ها، سیاست‌های دیگر شرکت‌ها را تقلید می‌کنند در واقع وقتی مدیران اجرایی می‌دانند که آن‌ها نسبت به شرکت‌های همتا ارزیابی می‌شوند، انگیزه‌های قوی برای پیروی از آنچه شرکت‌های همتا انجام می‌دهند را دارند.

این استدلال‌ها با تئوری تقلید مبتنی بر رقابت سازگار است که شرکت‌ها اقدامات شرکت‌های همتا را برای حفظ رقابت تقلید می‌کنند. اکثر مطالعات به‌طور ضمنی فرض می‌کنند که شرکت‌ها تصمیمات خود را جداگانه می‌گیرند، فقط بر اساس ویژگی‌های خاص شرکت؛ اما نظرسنجی از مدیران شرکت‌ها نشان می‌دهد که آن‌ها هنگام تصمیم‌گیری در مورد سیاست شرکت، تصمیمات شرکت‌های همتا را در نظر می‌گیرند (ادیکاری و آگراول^۱، ۲۰۱۸). مطالعه دیگر در این زمینه نشان می‌دهد که مدیران اغلب انگیزه کافی برای مدیریت سود فرصت‌طلبانه را دارند (دیو و شن، ۲۰۱۸). سرمایه‌گذاران از شرکت‌های همتا برای ارزیابی شایستگی و مقایسه قابلیت سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند. بنابراین، مدیران برای دستیابی یا غلبه بر عملکرد شرکت‌های همتا انگیزه دارند (یی، ۲۰۱۶). در این زمینه استدلال می‌شود عملکرد شرکت‌های همتا، در مدیران انگیزه قوی برای دستکاری سود فراهم می‌کند. هنگامی که شرکت‌های همتا عملکرد بهتری دارند، مدیران انگیزه کافی برای افزایش عملکرد شرکت را دارند و زمانی که شرکت‌های همتا عملکرد ضعیف‌تری دارند ممکن است مدیران تصمیم بگیرند سود را هموار کنند و سود مشخصی را به آینده منتقل کنند؛ بنابراین مدیران سودها را به سمت پایین مدیریت می‌کنند (هیلی^۲، ۱۹۸۵). بر اساس این استدلال فرضیه اول ارائه شده است:

فرضیه اول: مدیران سود حسابداری را در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا دستکاری می‌کنند.

¹ Adhikari & Agrawal

² Healy

۲-۲- فشار بازار سرمایه، عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود

سود شرکت می‌تواند بر عملکرد رقبای صنعت تأثیر بگذارد. اکثر شرکت‌ها با شرکت‌های دیگر در صنعت مشابه درگیر رقابت هستند. مدیران سعی می‌کنند از عملکرد ضعیف نسبت به رقبا در صنعت جلوگیری کنند (یاماگوچی، ۲۰۱۸). هنگامی که شرکت‌ها در سال گذشته نتوانسته باشند معیارهای عملکرد شرکت‌های همتا را به دست آورند، مدیران در سال جاری فشار زیادی را برای دستیابی به عملکرد شرکت‌های همتا متحمل می‌شوند. فشار برای از دست دادن پاداش، شهرت و چشم‌اندازهای حرفه‌ای انگیزه مدیر را برای دستکاری سود افزایش می‌دهد (یی، ۲۰۱۶).

(کازنیک، ۱۹۹۹) بیان می‌کند که مدیران برای اینکه اعتبار خود را از دست ندهند، درآمد گزارش شده را نسبت به پیش‌بینی‌های خود مدیریت می‌کنند در واقع خطاهای پیش‌بینی موجب افزایش اقلام تعهدی می‌شود. به عبارتی شواهد نشان می‌دهد شرکت‌هایی که سودشان را بیش از حد پیش‌بینی می‌کنند، سطح قابل توجهی از اقلام تعهدی اختیاری دارند. در واقع یافته‌ها نشان می‌دهد که دقت پیش‌بینی‌های مدیریت با فعالیت مدیریت سود افزایش می‌یابد.

به‌طور کلی شواهد نشان می‌دهد که سود و پیش‌بینی سود در مقایسه با سایر اطلاعات منتشر شده شرکت، بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان است (حیدرپور و خواجه‌محمود، ۱۳۹۳). سرمایه‌گذاران و تحلیلگران از عملکرد شرکت‌های همتا به‌عنوان یک معیار برای انتظارات خود از عملکرد شرکت استفاده می‌کنند (دفرانکو و همکاران، ۲۰۱۵). اگر مدیر پیش‌بینی‌های خود را بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا تنظیم کند و عملکرد شرکت‌های همتا بالاتر از عملکرد شرکت باشد، مدیر پیش‌بینی‌های خود را رو به بالا تعدیل می‌کند (دیو و شن، ۲۰۱۸). بنابراین این سؤال مطرح است که آیا مدیران پیش‌بینی‌های خود را بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا قرار می‌دهند یا خیر.

شواهد تجربی نشان می‌دهد که سود بالا به حفظ قیمت بالای سهام در بازار کمک می‌کند. در واقع انگیزه برای حفظ سود در سطح بالا مربوط به پیش‌بینی‌های سود تهاجمی است که معمولاً برای جلب نظر سرمایه‌گذاران انجام شده است. شرکت‌های عرضه‌کننده سهام برای تحقق این پیش‌بینی‌ها در بازار تحت فشار هستند. در نتیجه مدیران برای حفظ اعتبار خود سود را مدیریت می‌کنند (توه^۱ و همکاران، ۱۹۹۸). به‌طور کلی شرکت‌ها، این معیار سود (تحقق پیش‌بینی) را از طریق موفقیت کسب‌وکار با عملکرد مالی خوب یا از طریق مدیریت سود به دست می‌آورند. به نظر می‌رسد به علت فشار تجاری، مدیران سود را برای تحقق پیش‌بینی‌ها دستکاری می‌کنند. شرکت‌ها به‌طور معمول از دستکاری اقلام تعهدی (تأثیر غیرمستقیم بر جریان نقدی) برای تنظیم گزارش‌های مالی استفاده می‌کنند (چاندرن و همکاران، ۲۰۱۵). در واقع چنانچه تحقق پیش‌بینی سود هر سهم از طریق موفقیت کسب‌وکار ممکن نباشد؛ مدیران سود را به دلیل فشار بازار سرمایه و جلوگیری از ناامید شدن بازار (بارتو^۲ و همکاران، ۲۰۰۲)

¹ Teoh

² Bartov

دستکاری می‌کنند. بنابراین این سؤال مطرح می‌شود که آیا مدیران برای تحقق پیش‌بینی سود هر سهم شرکت بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا، سود را تحت شرایط فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند یا خیر. در کل مدیران از عملکرد شرکت‌های همتا به‌عنوان یک معیار برای پیش‌بینی عملکرد شرکت استفاده می‌کنند. هنگامی که شرکت‌های همتا نسبت به شرکت عملکرد بهتری دارند، مدیر احتمالاً عملکرد شرکت را رو به بالا پیش‌بینی می‌کند و منجر به افزایش فشار بر شرکت می‌شود؛ از سویی پیامدهای منفی ناشی از ناامید شدن بازار منجر به انگیزه مدیر برای دستکاری سود می‌شود (بارتو و همکاران، ۲۰۰۲؛ چاندرن و همکاران، ۲۰۱۵). این استدلال منجر به ارائه فرضیه دوم شد.

فرضیه دوم: مدیران سود حسابداری را در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا، تحت شرایط فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند.

۳- روش شناسی

این تحقیق با استفاده از داده‌های آرشیوی و برآورد مدل‌های رگرسیونی به آزمون فرضیه‌ها می‌پردازد. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه تحقیق مطابق جدول ۱ در طول سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۶ به روش غربالگری با در نظر گرفتن شرکت‌های تولیدی که سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد و حداقل از ابتدای سال ۱۳۹۰ در بورس پذیرفته‌شده باشند و قیمت سهام شرکت‌ها، وقفه زمانی بیش از شش ماه نداشته باشد، جمع‌آوری شده است و به تعداد ۱۱۴ شرکت رسید. برای تشخیص نوع مدل آزمون‌های لیمر و هاسمن برای مدل (۱) و مدل (۲) و آزمون لوجیت برای مدل (۳) انجام شد.

جدول ۱- نمونه انتخابی

تعداد شرکت‌ها	عنوان
۴۵۹	کل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران کسر می‌شود:
(۱۸۰)	- سال مالی پایان اسفند نباشد
(۲۴)	- شرکت‌هایی که بعد از سال ۹۰ وارد بورس می‌شوند.
(۳۲)	- شرکت بیمه، خدماتی و سرمایه‌گذاری
(۹۵)	- وقفه زمانی بیش از ۶ ماه داشته باشد
(۱۴)	- شرکت‌هایی که صنعت آن‌ها حداقل چهار شرکت را ندارد.
۱۱۴	تعداد شرکت‌های نمونه

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۳-۱- مدل‌های آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول از طریق مدل (۱) آزمون شده است:

$$DA_{i,y} = \beta_0 + \beta_1 Pshock_{-i,j,y} + \beta_2 Ishock_{i,j,y} + \beta_3 Controls + \varepsilon_{i,y} \quad (1)$$

الف) متغیر وابسته مدل ۱ :

$DA_{i,y}$ = در این مدل $DA_{i,y}$ ارقام تعهدی اختیاری شرکت i در سال y است؛ که این ارقام تعهدی اختیاری معیاری برای مدیریت سود است و بر اساس رابطه (۹) به دست می‌آید.

ب) متغیر مستقل مدل ۱ :

$Pshock_{-i,j,y}$ = بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا به‌استثنای شرکت i در صنعت j به‌صورت سالانه است. برای محاسبه عملکرد شرکت‌های همتا از معیار بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا ($Pshock_{-i,j,y}$) استفاده می‌شود که از میانگین بازده سهام شوک‌های خاص ($Ishock_{i,j,y}$) شرکت‌های یک صنعت در سال مالی y به‌استثناء شرکت i به دست می‌آید.

فرضیه دوم از طریق برآورد مدل (۲) و (۳) آزمون شده است:

$$Revisions_{i,y} = \rho_0 + \rho_1 Pshock_{-i,j,y} + \rho_2 Ishock_{i,j,y} + \rho_3 Controls + \varepsilon_{i,y} \quad (2)$$

در مدل (۲) از تغییر پیش‌بینی مدیران استفاده شده، برای آزمون اینکه آیا مدیران پیش‌بینی‌های خود را بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا قرار می‌دهند یا خیر. در این مدل $Revisions_{i,y}$ ، تغییر پیش‌بینی مدیریت از سود هر سهم شرکت i در طی سال y است که از طریق رابطه (۱) محاسبه می‌شود:

$$Revisions_{i,y} = \frac{LFEPS_{i,y} - FFEPS_{i,y}}{P_0} \quad (1)$$

در این رابطه $LFEPS_{i,y}$: آخرین پیش‌بینی سود هر سهم شرکت i در سال $FFEPS_{i,y}$: اولین پیش‌بینی سود هر سهم شرکت i در سال y ؛ و P_0 : قیمت هر سهم شرکت i در اول سال y است.

از مدل (۳) برای بررسی اینکه آیا مدیران برای دستیابی به پیش‌بینی عملکرد شرکت بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا، سود را تحت شرایط فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند استفاده شده است:

$$Prob(Meet/Beat)_{i,y} = \theta_0 + \theta_1 Pshock_{-i,j,y} + \theta_2 Ishock_{i,j,y} + \theta_3 Controls + \varepsilon_{i,y} \quad (3)$$

الف) متغیر وابسته مدل ۳:

$Prob(Meet/Beat)_{i,y}$ = یک متغیر مجازی که معیاری برای تحقق پیش‌بینی سود هر سهم است. اگر سود هر سهم گزارش شده در سال y بزرگ‌تر یا مساوی پیش‌بینی سود هر سهم مدیر (آخرین پیش‌بینی سود هر سهم مدیر) در سال y باشد ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر می‌گیرد.

ب) متغیر مستقل مدل ۳:

$Pshock_{-i,j,y}$ = بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا به استثنای شرکت i در صنعت j به صورت سالانه است. برای محاسبه عملکرد شرکت‌های همتا از معیار بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا ($Pshock_{-i,j,y}$) استفاده می‌شود که از میانگین بازده سهام شوک‌های خاص ($Ishock_{i,j,y}$) شرکت‌های یک صنعت در سال مالی y به استثناء شرکت i به دست می‌آید.

سود هر سهم تحقق یافته ممکن است بر اساس موفقیت کسب‌وکار باشد و تحت تأثیر مدیریت سود نباشد (دیو و شن، ۲۰۱۸)؛ بنابراین تأثیر مدیریت سود با حذف جمع اقلام تعهدی اختیاری از سود هر سهم گزارش شده بررسی می‌شود. به‌طور خاص، EPS_{NOEM} ، سود هر سهم گزارش شده بعد از حذف تأثیر مدیریت سود است.

در نهایت متغیر مجازی بعد از حذف تأثیر مدیریت سود^۱ در نظر گرفته می‌شود؛ که اگر سود هر سهم بعد از حذف تأثیر مدیریت سود بزرگ‌تر یا مساوی آخرین پیش‌بینی سود هر سهم باشد ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر می‌گیرد. در کل مدل (۳) به دو حالت برآورد می‌شود: حالت اول، مدیریت سود از سود تحقق یافته هر سهم حذف نشده باشد یعنی از $Prob(Meet/Beat)_{i,y}$ برای برآورد مدل (۳) استفاده شود. حالت دوم، مدیریت سود از سود تحقق یافته هر سهم حذف شده باشد یعنی از $Prob(Meet/Beat_NOEM)_{i,y}$ برای برآورد مدل (۳) استفاده شود.

سود هر سهم گزارش شده پس از حذف تأثیر مدیریت سود در سال y مربوط به مدل (۳) (حالت دوم) از طریق رابطه (۲) محاسبه می‌شود (دیو و شن، ۲۰۱۸):

$$EPS_{NOEM} = EPS - \frac{\text{Discretionary Accrual}}{\text{Number of shares}} \quad (2)$$

در این رابطه EPS_{NOEM} : سود هر سهم گزارش شده پس از حذف تأثیر مدیریت سود شرکت i در سال y ; EPS : سود هر سهم گزارش شده شرکت i در سال y ; Discretionary: مقدار کل اقلام تعهدی اختیاری شرکت i در سال y ; Number of shares: تعداد سهام شرکت i در سال y است.

^۱ $Prob(Meet/Beat_NOEM)_{i,y}$

^۲ EPS_{NOEM}

متغیرهای کنترل :

$Ishock_{i,j,y}$ = بازده سهام شوک‌های خاص شرکت i در صنعت j به صورت سالانه است. در واقع ضرایب برآورد شده از مدل (۴) و عامل بازده در سال y مبنای محاسبه رابطه (۷) قرار می‌گیرد تا بازده سهام شوک‌های خاص شرکت i (Ishock) در سال مالی y به دست آید.

تعریف متغیرهای *Controls*:

MTB = ارزش بازار دارایی‌ها (برابر است با ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها) تقسیم بر ارزش دفتری دارایی‌ها

Size = اندازه شرکت که برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها است

ROA = بازده دارایی‌ها که برابر با سود عملیاتی تقسیم بر جمع دارایی‌های اول دوره.

Asset growth rate = نرخ رشد دارایی که برابر با تغییر در دارایی‌ها تقسیم بر جمع دارایی‌های سال $y-1$

Cash flow volatility = نوسان جریان نقد که انحراف معیار جریان نقدی یک شرکت طی یک دوره سه‌ساله است. ابتدا جریان نقد عملیاتی شرکت i در سال y تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت i در سال y می‌شود (برای همگن شدن داده‌ها)، سپس انحراف معیار جریان نقد عملیاتی همگن شده طی یک دوره سه‌ساله محاسبه می‌شود.

Leverage = نسبت بدهی که برابر با مجموع بدهی‌ها تقسیم بر مجموع دارایی‌ها

Institutional holding = مالکیت نهادی درصدی از سهام عادی که متعلق به سرمایه‌گذاران نهادی است. هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد سهام عادی شرکت را داشته باشد نیز جزو این گروه از سرمایه‌گذاران محسوب می‌شوند (طالب نیا و همکاران، ۱۳۹۴).

به‌طور کلی هر یک از متغیرهای *Controls* در هر دو سطح زیر محاسبه می‌شود:

Firm-level control = متغیرهای کنترل در سطح شرکت نشان‌دهنده متغیرهای شرکت i در سال $y-1$

Peer controls = متغیرهای کنترل شرکت‌های همتا برابر است با میانگین متغیرهای کنترل برای همه شرکت‌ها در همان صنعت به‌جز شرکت i در سال $y-1$

۲-۳- اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌های همتا

عملکرد شرکت‌های هم‌صنعت دارای ویژگی‌های مشابهی است و با شوک‌های مشترکی در بازار محصولات خود روبرو هستند. سرمایه‌گذاران، اقتصاددانان و تحلیلگران معمولاً، شرکت‌های دیگر در همان صنعت را به‌عنوان شرکت‌های همتا در تجزیه و تحلیل یک شرکت در نظر می‌گیرند. از آنجاکه مطالعات پیشین به‌طور معمول شرکت‌های همتا را به‌عنوان شرکت‌های یک صنعت تعریف می‌کنند در پژوهش حاضر، شرکت‌ها در سطح صنعت به‌عنوان شرکت‌های همتا در نظر گرفته شده است. به پیروی از (لیری و روبرتس، ۲۰۱۴) و (دیو و شن، ۲۰۱۸)، بازده

سهام شوک‌های شرکت‌های همتا^۱ که از میانگین بازده سهام شوک‌های خاص^۲ شرکت‌های صنعت ز در سال مالی t به استثناء شرکت i تعریف شده به عنوان یک پروکسی برای عملکرد شرکت‌های همتا در نظر گرفته می‌شود. برای تخمین مدل (۴) در سطح صنعت-سال، لازم است داده‌های تاریخی ۲۴ ماه گذشته را داشته باشیم. به عنوان مثال، برای به دست آوردن بازده سهام شوک‌های خاص شرکت بین فروردین ۱۳۹۶ و اسفند ۱۳۹۶، ابتدا مدل (۴) با استفاده از بازده ماهانه فروردین ۱۳۹۴ تا اسفند ۱۳۹۵ برای تخمین ضرایب برآورد می‌شود و با استفاده از ضرایب برآورد شده از مدل (۴) و عامل بازده از فروردین ۱۳۹۶ تا اسفند ۱۳۹۶، بازده سهام شوک‌های خاص شرکت از طریق رابطه (۷) به دست می‌آید. روند با به روزرسانی نمونه تکرار می‌شود. مدل (۴) برای برآورد ضرایب در سطح صنعت-سال تخمین زده می‌شود. i نشان‌دهنده شرکت، t نشان‌دهنده ماه و z نشان‌دهنده صنعت است:

$$Ret_{i,j,t} - R_{f,t} = \beta_0 + \beta_{market}(R_{m,t} - R_{f,t}) + \beta_{industry}(R_{-i,j,t}^{industry} - R_{f,t}) + \varepsilon_{i,j,t} \quad (۴)$$

$Ret_{i,j,t}$: بازده ماهانه شرکت i در صنعت j ; $R_{f,t}$: بازده ماهانه بدون ریسک؛ $R_{m,t}$: بازده ماهانه بازار؛ $R_{-i,j,t}^{industry}$: بازده ماهانه صنعت j بعد از کسر بازده شرکت i است.

تعریف عملیاتی متغیرهای مدل (۴):

(۱) $Ret_{i,j,t}$: بازده ماهانه شرکت i در صنعت j بر اساس رابطه (۳) اندازه‌گیری می‌شود (لاری دشت بیاض و همکاران، ۱۳۹۵):

$$Ret_{i,j,t} = \frac{P_1 - P_0 + DPS + ((P_1 - 1000) \times \alpha) + (P_1 \times \beta)}{P_0} \quad (۳)$$

در این رابطه $Ret_{i,j,t}$: بازده ماهانه شرکت i در صنعت j ; P_1 : قیمت هر سهم در پایان ماه t ; P_0 : قیمت هر سهم در اول ماه t ; DPS : سود نقدی هر سهم در ماه t ; α : درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی؛ و β : درصد افزایش سرمایه از محل سود انباشته و اندوخته‌ها است.

(۲) $R_{f,t}$: در این پژوهش نرخ سود اوراق بدهی دولتی به عنوان بازده بدون ریسک در نظر گرفته شده است. برای محاسبه بازده بدون ریسک ماهانه، بازده بدون ریسک سالانه تقسیم بر ۱۲ شده است.

(۳) $R_{m,t}$: بازده ماهانه بازار از طریق رابطه (۴) اندازه‌گیری می‌شود (محقق نیا و همکاران، ۱۳۹۲):

$$R_{m,t} = \ln\left(\frac{I_t}{I_{t-1}}\right) \quad (۴)$$

^۱Peer shock

^۲Ishock

در این رابطه $R_{m,t}$: بازده ماهانه بازار؛ I_t : شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در پایان ماه t ؛ I_{t-1} : شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در اول ماه t است.

(۴) $R_{-i,j,t}^{industry}$: بازده ماهانه صنعت i بعد از کسر بازده شرکت i از طریق رابطه (۵) اندازه‌گیری می‌شود (لیری و روبرتس، ۲۰۱۴؛ دیو و شن، ۲۰۱۸):

$$R_{-i,j,t}^{industry} = R_{j,t}^{ind} - Re t_{i,j,t} \quad (۵)$$

در این رابطه $R_{-i,j,t}^{industry}$: بازده ماهانه صنعت i بعد از کسر بازده شرکت i ؛ $R_{j,t}^{ind}$: بازده صنعت j در ماه t ؛ و $Re t_{i,j,t}$: بازده ماهانه شرکت i در صنعت j در ماه t ($R_{j,t}^{ind}$) مربوط به رابطه (۵) از طریق رابطه (۶) اندازه‌گیری می‌شود (باغجری و همکاران، ۱۳۹۵):

$$R_{j,t}^{ind} = \log \left(\frac{I_{j,t}^{industry}}{I_{j,t-1}^{industry}} \right) \quad (۶)$$

در این رابطه $R_{j,t}^{ind}$: بازده صنعت j در ماه t ؛ $I_{j,t}^{industry}$: شاخص صنعت j در پایان ماه t ؛ و $I_{j,t-1}^{industry}$: شاخص صنعت j در اول ماه t است.

بازده سهام شوک‌های خاص شرکت از رابطه (۷) به صورت زیر محاسبه می‌شود. در رابطه (۷) i نشان‌دهنده شرکت، y نشان‌دهنده سال و j نشان‌دهنده صنعت است که برای سازگاری با دوره اطلاعات حسابداری، بازده‌های ماهانه برای دستیابی به معیار سالانه، ترکیب می‌شوند:

$$Ishock_{i,j,y} = Re t_{i,j,y} - R_{f,y} - \beta_0 - \beta_{market}(R_{m,y} - R_{f,y}) - \beta_{industry}(R_{-i,j,y}^{industry} - R_{f,y}) \quad (۷)$$

$Ishock_{i,j,y}$: بازده سهام شوک‌های خاص شرکت i در صنعت j به صورت سالانه؛ $Re t_{i,j,y}$: بازده سالانه شرکت i در صنعت j ؛ $R_{f,y}$: بازده بدون ریسک سالانه؛ $R_{m,y}$: بازده سالانه بازار؛ $R_{-i,j,y}^{industry}$: بازده سالانه صنعت j بعد از کسر بازده شرکت i است.

$Pshock_{-i,j,y}$: بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا است. برای محاسبه عملکرد شرکت‌های همتا از معیار بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا استفاده می‌شود و به صورت میانگین بازده سهام شوک‌های خاص شرکت‌های صنعت j در سال مالی y به استثناء شرکت i در آن صنعت تعریف می‌شود (دیو و شن، ۲۰۱۸).

۳-۳- اندازه‌گیری مدیریت سود

اقدام تعهدی اختیاری در این مطالعه به‌عنوان معیار مدیریت سود در نظر گرفته شده است. به پیروی از مطالعات پیشین، اقدام تعهدی اختیاری با استفاده از مدل تعدیل‌شده جونز در سطح صنعت برآورد می‌شود (کوتاری^۱ و همکاران، ۲۰۰۵؛ دیو و شن، ۲۰۱۸). مدل (۵) برای تخمین ضرایب اجرا می‌شود. در این مدل i نشان‌دهنده شرکت و y نشان‌دهنده سال است:

$$\frac{TA_{i,y}}{A_{i,y-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{i,y-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{i,y}}{A_{i,y-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,y}}{A_{i,y-1}} + \alpha_4 ROA_{i,y-1} + \varepsilon_{i,y} \quad (5)$$

$TA_{i,y}$: مجموع اقدام تعهدی شرکت i در سال y که عبارت است از سود عملیاتی منهای جریان نقد عملیاتی در سال y ؛ $A_{i,y-1}$: جمع دارایی‌های شرکت i در اول دوره؛ $\Delta REV_{i,y}$: تغییر درآمد فروش شرکت i از سال $y-1$ به سال y ؛ $PPE_{i,y}$: اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در پایان سال y ؛ $ROA_{i,y-1}$: بازده‌دارایی‌های شرکت i در سال $y-1$ که عبارت است از سود عملیاتی تقسیم‌بر جمع دارایی‌ها در سال $y-1$ است. پس از برآورد ضرایب $\hat{\alpha}_1$ ، $\hat{\alpha}_2$ ، $\hat{\alpha}_3$ و $\hat{\alpha}_4$ اقدام تعهدی غیر اختیاری از رابطه (۸) به دست می‌آید:

$$NDA_{i,y} = \hat{\alpha}_1 \frac{1}{A_{i,y-1}} + \hat{\alpha}_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,y}}{A_{i,y-1}} - \frac{\Delta AR_{i,y}}{A_{i,y-1}} \right) + \hat{\alpha}_3 \frac{PPE_{i,y}}{A_{i,y-1}} + \hat{\alpha}_4 ROA_{i,y-1} \quad (8)$$

ضرایب $\hat{\alpha}_1$ تا $\hat{\alpha}_4$ از مدل (۵) برآورد می‌شود. $NDA_{i,y}$: اقدام تعهدی غیر اختیاری شرکت i در سال y ؛ و $\Delta AR_{i,y}$: تغییر حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری شرکت i از سال $y-1$ به سال y است. برای محاسبه اقدام تعهدی اختیاری^۲ از ضرایب تخمین زده شده در سال $y-1$ به جای سال y استفاده می‌شود؛ بنابراین، اقدام تعهدی اختیاری که معیاری برای مدیریت سود است، طبق رابطه (۹) محاسبه می‌شود:

$$DA_{i,y} = \frac{TA_{i,y}}{A_{i,y-1}} - NDA_{i,y-1} \quad (9)$$

$DA_{i,y}$: اقدام تعهدی اختیاری شرکت i در سال y

¹ Kothari

² Discretionary accruals

۴- یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرها در جدول ۲ ارائه شده است. ارقام تعهدی اختیاری برحسب درصدی از دارایی‌های سال قبل به دست می‌آید. میانگین بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا و بازده سهام شوک‌های خاص شرکت ۰/۲۸- است. بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا که از میانگین بازده سهام شوک‌های خاص شرکت‌های یک صنعت به استثناء شرکت i در سال مالی t محاسبه می‌شود؛ معیاری برای عملکرد شرکت‌های همتا است. به‌علاوه آمار توصیفی ویژگی‌های شرکت و ویژگی‌های شرکت‌های همتا ارائه شده است.

جدول ۲- آمار توصیفی

نام متغیر	علائم اختصاری	میانگین	میانگین	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
ارقام تعهدی اختیاری	DA	۰/۰۰۴	-۰/۰۰۳	۰/۴۸	-۰/۴۴	۰/۱۳
بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا	Pshock	-۰/۲۸	-۰/۲۹	۰/۰۸	-۰/۶۱	۰/۱۱
بازده سهام شوک‌های خاص شرکت	Ishock	-۰/۲۸	-۰/۲۹	۰/۲۱	-۰/۶۸	۰/۱۳
تغییر پیش‌بینی مدیریت از سود هر سهم	Revisions	۰/۰۰۹	۰/۰۰۰۲	۰/۵۸	-۰/۴۹	۰/۱۰
متغیرهای کنترل در سطح شرکت	Firm-level controls					
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB	۱/۵۱	۱/۳۴	۶/۵۲	۰/۴۸	۰/۶۲
اندازه شرکت	Size	۱۳/۹۴	۱۳/۷۷	۱۹/۱۳	۹/۷۹	۱/۵۹
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۶	۰/۱۵	۰/۶۳	-۰/۲۶	۰/۱۲
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate	۰/۱۵	۰/۱۳	۰/۹۹	-۰/۴۹	۰/۱۹
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility	۰/۰۸	۰/۰۶	۰/۴۶	۰/۰۰۰۷	۰/۰۶۱
نسبت بدهی	Leverage	۰/۵۵	۰/۵۸	۰/۹۹	۰/۰۱۲	۰/۱۹
مالکیت نهادی	Institutional holding	۰/۷۲	۰/۷۵	۰/۹۸	۰/۰۷	۰/۱۶
متغیرهای کنترل در سطح شرکت‌های همتا	Peer controls					
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB-Peer	۱/۵۳	۱/۴۵	۳/۶۰	۰/۷۸	۰/۴۱
اندازه شرکت‌های همتا	Size-Peer	۱۳/۹۵	۱۴/۰۳	۱۶/۰۵	۱۲/۲۷	۰/۷۶
بازده دارایی‌ها	ROA-Peer	۰/۱۶	۰/۱۶	۰/۳۶	۰/۰۲	۰/۰۷
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate-Peer	۰/۱۷	۰/۱۵	۰/۶۱	-۰/۰۸	۰/۱۱
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility-Peer	۰/۰۸	۰/۰۸	۰/۱۶	۰/۰۱۱	۰/۰۲
نسبت بدهی	Leverage-Peer	۰/۵۶	۰/۵۶	۰/۷۶	۰/۲۳	۰/۰۸
مالکیت نهادی	Institutional holding-Peer	۰/۷۲	۰/۷۳	۰/۸۹	۰/۴۳	۰/۰۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۳ - مانایی، آزمون F لیمر، آزمون هاسمن (مدل ۱)

نام متغیرها	علائم اختصاری	آزمون مانایی (لوبن، لین و چو)		آزمون F لیمر مدل ۳		آزمون هاسمن مدل ۳	
		آماره	معناداری	آماره t	معناداری	آماره t	معناداری
اقدام تعهدی اختیاری	DA	-۱۷/۳۶	۰/۰۰۰۰	-	-	-	-
عدد ثابت		-	-	-	-	-	-
بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا	Pshock	-۲۵/۶۰	۰/۰۰۰۰	۳/۸۹	۰/۰۰۰۱	۲/۵۶	۰/۰۱۰۴
بازده سهام شوک‌های خاص شرکت i	Ishock	-۱۶/۱۵	۰/۰۰۰۰	-۱/۴۰	۰/۱۵۹۸	-۰/۹۹	۰/۳۲۱۸
تغییر پیش‌بینی سود هر سهم مدیریت	Revisions	-۱۵/۲۱	۰/۰۰۰۰	-	-	-	-
متغیرهای کنترل در سطح شرکت				Firm-level controls			
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB	-۲۳/۵۰	۰/۰۰۰۰	۲/۴۰	۰/۰۱۶۵	۱/۸۳	۰/۰۶۶۸
اندازه شرکت	Size	-۳/۳۷	۰/۰۰۰۴	۱/۳۲	۰/۱۸۶۶	-۱/۱۲	۰/۲۶۰۰
بازده دارایی‌ها	ROA	-۱۳/۹۳	۰/۰۰۰۰	-۵/۲۹	۰/۰۰۰۰	-۶/۲۷	۰/۰۰۰۰
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate	-۱۱/۴۵	۰/۰۰۰۰	۳/۵۷	۰/۰۰۰۴	۲/۷۹	۰/۰۰۵۴
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility	-۱۷/۰۰	۰/۰۰۰۰	-۰/۵۸	۰/۵۵۸۳	۱/۱۱	۰/۲۶۳۱
نسبت بدهی	Leverage	-۱۰/۲۳	۰/۰۰۰۰	-۴/۶۰	۰/۰۰۰۰	-۳/۱۳	۰/۰۰۱۸
مالکیت نهادی	Institutional holding	-۲۴/۲۴	۰/۰۰۰۰	۱/۰۱	۰/۳۰۹۹	-۰/۳۳	۰/۷۴۱۲
متغیرهای کنترل در سطح شرکت‌های همتا				Peer controls			
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB-Peer	-۲۱/۶۴	۰/۰۰۰۰	۰/۳۲	۰/۷۴۴۵	-۱/۶۷	۰/۰۹۴۴
اندازه شرکت‌های همتا	Size-Peer	-۳/۶۵	۰/۰۰۰۱	-۱/۶۷	۰/۰۹۴۶	۱/۳۲	۰/۱۸۴۴
بازده دارایی‌ها	ROA-Peer	-۴/۷۶	۰/۰۰۰۰	۱/۶۱	۰/۱۰۶۵	-۰/۵۵	۰/۵۷۸۱
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate-Peer	-۲۱/۵۰	۰/۰۰۰۰	-۰/۵۲	۰/۵۹۸۱	-۱/۳۶	۰/۱۷۱۸
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility-Peer	-۲۱/۲۴	۰/۰۰۰۰	-۰/۰۶	۰/۹۵۰۶	۰/۴۰	۰/۶۸۷۹
نسبت بدهی	Leverage-Peer	-۹/۰۳	۰/۰۰۰۰	۱/۲۸	۰/۱۹۷۶	۱/۹۷	۰/۰۴۸۵
مالکیت نهادی	Institutional holding-Peer	-۱۶/۱۴	۰/۰۰۰۰	۵/۵۷	۰/۰۱۰۲	۱/۸۷	۰/۰۶۰۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴ - مانایی، آزمون F لیمر، آزمون هاسمن (مدل ۲)

نام متغیرها	علائم اختصاری	آزمون مانایی (لین، لین و چو)		F لیمر مدل ۴		هاسمن مدل ۴	
		آماره	معناداری	آماره t	معناداری	آماره t	معناداری
اقدام تعهدی اختیاری	DA	-۱۷/۳۶	۰/۰۰۰۰	-	-	-	-
عدد ثابت				۰/۴۳	۰/۶۶۲۶	۰/۵۸	۰/۵۵۵۹
بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا	Pshock	-۲۵/۶۰	۰/۰۰۰۰	۴/۳۰	۰/۰۰۰۰	۳/۸۹	۰/۰۰۰۱
بازده سهام شوک‌های خاص شرکت i	Ishock	-۱۶/۱۵	۰/۰۰۰۰	-۰/۵۰	۰/۶۱۳۹	-۰/۳۳	۰/۷۳۴۱
تغییر پیش‌بینی سود هر سهم مدیریت	Revisions	-۱۵/۲۱	۰/۰۰۰۰	-	-	-	-
متغیرهای کنترل در سطح شرکت				Firm-level controls			
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB	-۲۳/۵۰	۰/۰۰۰۰	-۰/۴۳	۰/۶۶۳۳	-۲/۱۳	۰/۰۳۲۶
اندازه شرکت	Size	-۳/۳۷	۰/۰۰۰۴	۱/۶۲	۰/۱۰۳۹	-۲/۱۶	۰/۰۳۰۷
بازده دارایی‌ها	ROA	-۱۳/۹۳	۰/۰۰۰۰	-۰/۷۶	۰/۴۴۳۳	-۴/۷۴	۰/۰۰۰۰
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate	-۱۱/۴۵	۰/۰۰۰۰	۲/۲۷	۰/۰۲۳۱	۲/۵۰	۰/۰۱۲۳
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility	-۱۷/۰۰	۰/۰۰۰۰	-۰/۶۲	۰/۵۳۴۷	-۰/۳۰	۰/۷۶۳۶
نسبت بدهی	Leverage	-۱۰/۲۳	۰/۰۰۰۰	-۳/۷۲	۰/۰۰۰۲	۰/۰۳	۰/۹۷۰۳
مالکیت نهادی	Institutional holding	-۲۴/۲۴	۰/۰۰۰۰	۲/۷۵	۰/۰۰۵۹	۱/۱۹	۰/۲۳۱۵
متغیرهای کنترل در سطح شرکت‌های همتا				Peer controls			
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB-Peer	-۲۱/۶۴	۰/۰۰۰۰	-۱/۳۶	۰/۱۷۳۲	-۱/۶۸	۰/۰۹۱۵
اندازه شرکت‌های همتا	Size-Peer	-۳/۶۵	۰/۰۰۰۱	-۰/۰۲	۰/۹۷۸۱	۱/۷۰	۰/۰۸۸۱
بازده دارایی‌ها	ROA-Peer	-۴/۷۶	۰/۰۰۰۰	-۳/۵۸	۰/۰۰۰۴	-۳/۶۰	۰/۰۰۰۳
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate-Peer	-۲۱/۵۰	۰/۰۰۰۰	۲/۲۳	۰/۰۲۵۶	۳/۰۳	۰/۰۰۲۵
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility-Peer	-۲۱/۲۴	۰/۰۰۰۰	-۰/۴۳	۰/۶۶۶۹	۱/۳۶	۰/۱۷۲۷
نسبت بدهی	Leverage-Peer	-۹/۰۳	۰/۰۰۰۰	-۲/۴۴	۰/۰۱۴۵	-۱/۵۹	۰/۱۱۲۱
مالکیت نهادی	Institutional holding-Peer	-۱۶/۱۴	۰/۰۰۰۰	۲/۴۵	۰/۰۱۴۳	۳/۰۳	۰/۰۰۲۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

قبل از برآورد یک مدل رگرسیون، باید از مانا بودن کلیه متغیرهای مستقل و وابسته اطمینان حاصل کرد؛ چراکه نامانایی متغیرها باعث رگرسیون کاذب می‌شود. آزمون مانایی متغیرها با استفاده از آزمون «لوین، لین و چو»^۱ برآورد شده است؛ که نتایج آن در جدول ۳ و جدول ۴ ارائه شده است. نتایج نشان می‌دهد که متغیرها بر اساس آزمون «لوین، لین و چو» با وقفه یک مانا هستند.

۴-۱- نتیجه آزمون فرضیه اول

فرضیه اول که بیان می‌دارد، مدیران سود حسابداری را در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا دستکاری می‌کنند، بر مبنای برآورد مدل (۱) آزمون شد. نتایج در جدول ۵ ارائه شده است. ضریب برآورده شده عملکرد شرکت‌های همتا (۰/۱۸) و سطح معناداری (۰/۰۰۴) نشان می‌دهد رابطه مثبتی بین بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا و اقلام تعهدی اختیاری وجود دارد. بر این اساس مدیران سود را در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا دستکاری می‌کنند (تایید فرضیه اول).

جدول ۵- فرضیه اول: بررسی مدیریت سود در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا

نام متغیرها	علائم اختصاری	ضریب متغیر	آماره t	معناداری
عدد ثابت	β_0	-۰/۴۶	-۱/۴۲	۰/۱۵
بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا	Pshock	۰/۱۸	۲/۸۷	۰/۰۰۴
بازده سهام شوک‌های خاص شرکت	Ishock	-۰/۰۴	-۰/۹۰	۰/۳۶
متغیرهای کنترل در سطح شرکت		Firm-level controls		
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB	۰/۰۲۳	۲/۲۶	۰/۰۲
اندازه شرکت	Size	-۰/۰۱	-۰/۷۵	۰/۴۵
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰/۳۶	-۶/۰۶	۰/۰۰۰
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate	۰/۰۵۹	۲/۵۵	۰/۰۱
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility	۰/۰۹۳	۱/۲۸	۰/۱۹
نسبت بدهی	Leverage	-۰/۱۲	-۲/۹۵	۰/۰۰۳
مالکیت نهادی	Institutional holding	-۰/۰۳۳	-۰/۷۵	۰/۴۵
متغیرهای کنترل در سطح شرکت‌های همتا		Peer controls		
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB-Peer	-۰/۰۰۰۹	-۰/۰۴	۰/۹۶
اندازه شرکت‌های همتا	Size-Peer	۰/۰۴	۱/۸۲	۰/۰۶

¹ Levin, Lin & Chu

بازده دارایی‌ها	ROA-Peer	-۰/۰۱	-۰/۱۰	۰/۹۱
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate-Peer	-۰/۰۹	-۱/۹۷	۰/۰۴
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility-Peer	۰/۱۷	۰/۷۲	۰/۴۶
نسبت بدهی	Leverage-Peer	۰/۱۸	۱/۷۷	۰/۰۷
مالکیت نهادی	Institutional holding-Peer	۰/۱۰	۰/۹۵	۰/۳۳
R ² تعدیل شده		۰/۱۹		
DW		۲/۰۲		
سطح معناداری F لیمر		۰/۰۰۰۰		
سطح معناداری هاسمن		۰/۰۰۰۰		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۴-۲- نتیجه آزمون فرضیه دوم

برای آزمون این فرضیه که مدیران سود را در پاسخ به عملکرد شرکت‌های همتا، تحت فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند مدل‌های (۲) و (۳) برآورد شد. در مدل (۲) از تغییر پیش‌بینی سود مدیران استفاده شد، نتایج برآورد مدل (۲) در جدول ۶ ارائه شده است.

ضریب عملکرد شرکت‌های همتا ۰/۲۳ که در سطح خطای ۱ درصد معنادار است رابطه مثبتی بین بازده سهام شرکت‌های همتا و تغییر پیش‌بینی مدیران از سود نشان می‌دهد. این نتایج از این استدلال حمایت می‌کند که مدیران پیش‌بینی‌های خود را براساس عملکرد شرکت‌های همتا تعدیل می‌کنند. مدل (۳) برای بررسی اینکه آیا مدیران برای دستیابی به پیش‌بینی عملکرد شرکت براساس عملکرد شرکت‌های همتا، سود را تحت فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند برآورد گردید. از آنجاکه این مدل دارای متغیر وابسته مجازی است، برای برآورد آن از آزمون لوجیت استفاده شد. نتایج آزمون مدل (۳) در حالت اول و حالت دوم در جدول ۷ نشان داده شده است.

متغیر مجازی در حالت اول^۱ معیاری برای تحقق پیش‌بینی مدیر، تحت فشار بازار سرمایه است که اگر سود هر سهم واقعی بزرگ‌تر یا مساوی پیش‌بینی سود هر سهم مدیر باشد ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر می‌گیرد. ضریب بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا در حالت اول ۱/۹۹ و معناداری آن ۰/۰۳ است که نشان‌دهنده رابطه مثبت و معناداری بین بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا و تحقق پیش‌بینی مدیر، تحت فشار بازار سرمایه است.

^۱ $Prob(Meet/Beat)_{i,y}$

جدول ۶- بررسی ارتباط پیش‌بینی مدیران بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا

نام متغیرها	علائم اختصاری	ضریب متغیر	آماره t	معناداری
عدد ثابت	β_0	-۰/۲۳	-۰/۸۹	-۰/۲۳
بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا	Pshock	۰/۲۳	۴/۸۱	۰/۲۳
بازده سهام شوک‌های خاص شرکت	Ishock	-۰/۰۰۳	-۰/۰۹۳	-۰/۰۰۳
متغیرهای کنترل در سطح شرکت		Firm-level controls		
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB	-۰/۰۱	-۱/۴۷	۰/۱۴
اندازه شرکت	Size	-۰/۰۲	-۱/۶۸	۰/۰۹
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰/۲۱	-۴/۷۱	۰/۰۰۰
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate	۰/۰۳	۱/۶۲	۰/۱۰
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility	-۰/۰۰۲	-۰/۰۵	۰/۹۵
نسبت بدهی	Leverage	-۰/۰۰۲	-۰/۰۸	۰/۹۲
مالکیت نهادی	Institutional holding	۰/۰۰۷	۰/۲۱	۰/۸۳
متغیرهای کنترل در سطح شرکت‌های همتا		Peer controls		
ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها	MTB-Peer	۰/۰۱۱	۰/۶۷	۰/۴۹
اندازه شرکت‌های همتا	Size-Peer	۰/۰۵	۲/۷۲	۰/۰۰۶
بازده دارایی‌ها	ROA-Peer	-۰/۲۳	-۲/۵۹	۰/۰۰۹
نرخ رشد دارایی‌ها	Asset growth rate-Peer	-۰/۰۳	-۰/۹۰	۰/۳۶
نوسان جریان نقد عملیاتی	Cash flow volatility-Peer	۰/۳۱	۱/۷۵	۰/۰۷
نسبت بدهی	Leverage-Peer	-۰/۱۹	-۲/۳۳	۰/۰۱
مالکیت نهادی	Institutional holding-Peer	۰/۰۳	۰/۳۷	۰/۷۱
R ² تعدیل شده		۰/۲۱		
DW		۲/۲۰		
سطح معناداری F لیمر		۰/۰۰۰۰		
سطح معناداری هاسمن		۰/۰۰۰۰		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

به‌علاوه متغیر مجازی در حالت دوم^۱، اگر سود هر سهم واقعی بعد از حذف تأثیر مدیریت سود، بزرگ‌تر یا مساوی پیش‌بینی سود هر سهم مدیر باشد ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر می‌گیرد. ضریب بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا در حالت دوم ۲/۰۲- و سطح معناداری آن ۰/۰۴ است که نشان‌دهنده وجود رابطه

^۱ $Prob(Meet / Beat_NOEM)_{i,y}$

منفی و معناداری بین بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا و تحقق پیش‌بینی مدیر بعد از حذف تأثیر مدیریت سود، تحت فشار بازار سرمایه است. در کل نتایج مدل (۳) از این استدلال حمایت می‌کند که مدیران سود را برای دستیابی به پیش‌بینی

جدول ۷- مدیریت سود برای دستیابی به پیش‌بینی عملکرد شرکت براساس عملکرد شرکت‌های همتا تحت فشار بازار سرمایه

حالت دوم			حالت اول			علائم اختصاری	نام متغیرها
معناداری	آماره z	ضریب متغیر	معناداری	آماره z	ضریب متغیر		
۰/۱۷	۱/۳۴	۱/۹۴	۰/۲۰	۱/۲۵	۱/۷۳	θ_0	عدد ثابت
۰/۰۴	-۱/۹۸	-۲/۰۲	۰/۰۳	۲/۱۲	۱/۹۹	Pshock	بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا
۰/۶۳	۰/۴۷	۰/۳۹	۰/۶۲	-۰/۴۸	-۰/۳۸	Ishock	بازده سهام شوک‌های خاص شرکت
Firm-level controls						متغیرهای کنترل در سطح شرکت	
۰/۶۵	۰/۴۴	۰/۰۶۳	۰/۵۱	-۰/۶۵	-۰/۰۸	MTB	ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها
۰/۶۵	۰/۴۵	۰/۰۲	۰/۰۱	۲/۵۲	۰/۱۱	Size	اندازه شرکت
۰/۰۰۰۰	۶/۴۲	۵/۰۸	۰/۱۰	۱/۶۳	۱/۱۳	ROA	بازده دارایی‌ها
۰/۰۰۰۳	-۳/۶۵	-۱/۴۲	۰/۷۵	۰/۳۰	۰/۱۰	Asset growth rate	نرخ رشد دارایی‌ها
۰/۱۰	-۱/۶۰	-۱/۶۶	۰/۲۰	-۱/۲۷	-۱/۲۷	Cash flow volatility	نوسان جریان نقد عملیاتی
۰/۰۰۰۱	۳/۹۳	۱/۵۸	۰/۰۱	-۲/۵۴	۰/۹۲	Leverage	نسبت بدهی
۰/۹۷	۰/۰۳	۰/۰۱	۰/۰۹	۱/۶۴	۰/۶۹	Institutional holding	مالکیت نهادی
Peer controls						متغیرهای کنترل در سطح شرکت‌های همتا	
۰/۱۷	-۱/۳۵	-۰/۳۴	۰/۳۴	-۰/۹۳	-۰/۲۲	MTB-Peer	ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها
۰/۸۶	-۰/۱۷	-۰/۰۱	۰/۱۵	-۱/۴۲	-۰/۱۳	Size-Peer	اندازه شرکت‌های همتا
۰/۰۰۱	-۳/۱۶	-۳/۹۰	۰/۰۰۳	-۲/۸۹	-۳/۳۷	ROA-Peer	بازده دارایی‌ها
۰/۶۲	-۰/۴۹	-۰/۳۳	۰/۹۵	۰/۰۵	۰/۰۳	Asset growth rate-Peer	نرخ رشد دارایی‌ها
۰/۶۳	-۰/۴۷	-۱/۵۳	۰/۱۵	-۱/۴۱	-۴/۱۴	Cash flow volatility-Peer	نوسان جریان نقد عملیاتی
۰/۰۴	-۲/۰۱	-۲/۲۱	۰/۰۹	-۱/۶۶	-۱/۷۲	Leverage-Peer	نسبت بدهی
۰/۱۵	-۱/۴۱	-۱/۸۲	۰/۰۸	۱/۷۱	۱/۹۹	Institutional holding-Peer	مالکیت نهادی
۰/۰۶			۰/۰۳			آماره مک فادن R-squared	
۰/۰۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰۱			معناداری آماره راستنمایی	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

عملکرد شرکت براساس عملکرد شرکت‌های همتا دستکاری می‌کنند. نتایج برآورد مدل ۳ نشان می‌دهد مدیران برای دستیابی به پیش‌بینی عملکرد شرکت براساس عملکرد شرکت‌های همتا، سود را تحت فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند.

فرضیه دوم از طریق برآورد مدل‌های تجربی (۲) و (۳) آزمون شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که مدیران پیش‌بینی‌های خود را بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا قرار می‌دهند (مدل ۲) و همچنین آنها برای دستیابی به پیش‌بینی عملکرد شرکت بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا، سود را تحت فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند (مدل ۳). این یافته‌ها فرضیه دوم را تایید می‌کند.

۵- بحث و نتیجه‌گیری

شواهد نشان می‌دهد که بین بازده سهام شوک‌های شرکت‌های همتا و ارقام تعهدی اختیاری رابطه مثبتی وجود دارد. به عبارتی یافته‌ها نشان می‌دهد که عملکرد سهام شرکت‌های همتا نقش مهمی در مدیریت سود شرکت‌ها دارد. این موضوع نشان می‌دهد که مدیران سود را مدیریت می‌کنند تا عملکرد شرکت را افزایش دهند و آن را در سطح عملکرد سهام شرکت‌های همتا قرار دهند.

نتایج این فرضیه مطابق یافته‌های پژوهش (دیو و شن، ۲۰۱۸) است که بیان می‌کند عملکرد سهام شرکت‌های همتا رابطه مثبت با ارقام تعهدی اختیاری دارد. همچنین نتایج پژوهش (مرادی و همکاران، ۱۳۹۹) نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معناداری میان عملکرد سهام رقبا و مدیریت سود تعهدی وجود دارد. به علاوه یافته‌ها مطابق نتایج پژوهش (یی، ۲۰۱۶) است که نشان می‌دهد مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری در سال جاری تحت شرایط زیر افزایش بیشتری داشته است: (۱) زمانی که عملکرد (بازده دارایی‌ها سال قبل معیاری برای عملکرد شرکت است) سال قبل شرکت‌ها کمتر از گروه شرکت‌های همتا خود باشد. (۲) زمانی که عملکرد (بازده دارایی‌ها) شرکت‌ها در دو سال گذشته کمتر از گروه شرکت‌های همتا باشد. (۳) زمانی که پیش‌بینی عملکرد (پیش‌بینی سود هر سهم) شرکت کمتر از پیش‌بینی عملکرد شرکت‌های همتا باشد.

به علاوه نتایج نشان می‌دهد بین عملکرد شرکت‌های همتا و تغییر پیش‌بینی مدیران رابطه مثبتی وجود دارد. به عبارتی مدیران پیش‌بینی‌های خود را بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا قرار می‌دهند. این یافته نشان می‌دهد که بدون دستکاری سود، مدیران احتمالاً قادر به دستیابی به پیش‌بینی سود که بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا برآورد شده بود، نیستند. همچنین نتایج از این استدلال که مدیران پیش‌بینی‌های خود را بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا قرار می‌دهند و همچنین مدیران برای دستیابی به پیش‌بینی عملکرد شرکت بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا، سود را تحت فشار بازار سرمایه دستکاری می‌کنند حمایت می‌کند. نتایج این فرضیه مطابق یافته‌های پژوهش (دیو و شن، ۲۰۱۸) است که بیان می‌کند مدیران سود هر سهم را مطابق عملکرد سهام شرکت‌های همتا پیش‌بینی می‌کنند و زمانی که عملکرد سهام شرکت‌های همتا بیشتر باشد سود را به صورت

تهاجمی پیش‌بینی می‌کنند و آنگاه که شرکت در وضعیت نامطلوب اقتصادی تحت فشار فزاینده قرار می‌گیرد، مدیران سود را دستکاری می‌کنند تا سود پیش‌بینی شده محقق شود. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد استفاده کنندگان اطلاعات مالی برای ارزیابی و تصمیم‌گیری به اطلاعات صنعت و شرکت‌های همتا توجه می‌کنند. بنابراین در ارزیابی مدیریت سود توجه به عملکرد شرکت‌های همتا و انگیزه مدیریت برای بهبود عملکرد شرکت از طریق دستکاری سود مهم است. با توجه به اینکه برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌های همتا از اطلاعات بازده سهام استفاده شده است، وقفه معاملاتی سهام یک محدودیت به حساب می‌آید. همچنین پیش‌بینی سود مدیریت که در این تحقیق مورد تحلیل قرار گرفت طبق الزامات اخیر بازار سرمایه منتشر نمی‌شود. این پژوهش به توسعه ادبیات مرتبط با تأثیر پذیری تصمیمات مدیریت از عملکرد شرکت‌های همتا کمک می‌کند و علاقه‌مندان می‌توانند در این زمینه به بررسی تأثیر اطلاعات شرکت‌های همتا بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه و جایگزینی تجهیزات، هزینه فعالیت‌های بازاریابی و تصمیمات تامین مالی بپردازند. همچنین پیشنهاد می‌شود از مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی به‌عنوان معیار دیگر مدیریت سود برای بررسی رابطه بین عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود استفاده شود و در نهایت نتایج آن با معیار مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری مقایسه شود برای بررسی اینکه عملکرد شرکت‌های همتا بر کدام معیار مدیریت سود تأثیر بیشتری می‌گذارد. به‌علاوه می‌توان تأثیر مدیریت سود که بر اساس عملکرد شرکت‌های همتا تنظیم شده است را بر عملکرد آتی شرکت بررسی کرد.

فهرست منابع

ابراهیمی، و کیلی فرد، قدرت اله طالب نیا و هاشم نیکو مرام، (۱۳۹۸)، "تأثیر متوسط بازده سهام، رشد موردانتظار، سودآوری و ساختار دارایی شرکت‌های همتا بر راهبرد مدیریت سرمایه‌گذاری با استفاده از شبیه‌سازی مونت کارلوی زنجیره مارکوفی و بیز سلسله‌مراتبی"، مدیریت دارایی و تامین مالی، ۷(۲)، صص ۴۱-۵۸. باغجری، محمود، مسلم نیلچی و آزاده رسولیان، (۱۳۹۵)، "بررسی بازده و نوسان پذیری بازده صنعت سرمایه‌گذاری در ماه‌های محرم و رمضان"، چشم انداز مدیریت مالی، ۶(۳)، صص ۲۵-۴۱. چناری، حسن و بهمن بنی مهد، (۱۴۰۱)، "تبیین مفهومی تأثیرپذیری میزان معاملات و دادوستدها از اعلان سودها"، قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۱(۱)، صص ۱۹-۴۵. چنگیزی، شادی، غلامرضا کردستانی و عباسعلی دریایی، (۱۳۹۷)، "تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکت از سیاست سرمایه‌گذاری شرکت‌های همتا"، کارشناسی ارشد، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، دانشکده علوم اجتماعی.

حیدرپور، فرزانه و زیبا خواجه محمود، (۱۳۹۳)، "رابطه بین ویژگی‌های پیش‌بینی سود هر سهم توسط مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت با هدف آینده‌نگری در تصمیم‌گیری"، دانش مالی تحلیل اوراق، ۷(۲۲)، صص ۲۵-۴۶.

خلیلی ترکمانی، افشین، علیرضا مومنی و دکتر گرد، (۱۳۹۶)، "بررسی رابطه مدیریت سود و ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، دانشگاه پیام نور مرکز تهران غرب. خواجوی، شکرالله، حسن فتاحی نافچی و محمدحسین قدیریان آرانی، (۱۳۹۴)، "رتبه‌بندی و ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌های صنایع منتخب بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل ترکیبی فازی-AHP-ویکور؛ مطالعه موردی: شرکت‌های صنایع دارویی، فلزات اساسی و خودرو و قطعات"، علمی-پژوهشی حسابداری سلامت، ۴(۱۳)، صص ۸۶-۱۰۷.

طالب نیا، قدرت الله، رسول کشتکار و رسول رضایی، (۱۳۹۴)، "بررسی رابطه بین مدیریت سود، مالکیت نهادی و عملکرد شرکت، در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران"، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت. علی اکبری، علی و سید حسام وقفی، (۱۴۰۱)، "تحلیل سطح فناوری اطلاعات بر میزان احتمال خطر اقامه دعوا علیه حسابرس با تأکید بر نقش کیفیت حسابرسی و تخصص حسابرس"، قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۱۱(۱)، صص ۹۱-۱۱۲.

لاری دشت بیاض، محمود، کامران قائم مقامی و محمدتقی حسن‌زاده کلاچای، (۱۳۹۵)، "بررسی تأثیر معیارهای بازده سرمایه‌گذاری و ارزش افزوده اقتصادی بر بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، دانش و پژوهش حسابداری، ۱۲(۴۵)، صص ۵۴-۸۴.

محقق نیا، محمدجواد، سید حسین حسینی و احسان جعفری باقرآبادی، (۱۳۹۲)، "بررسی رابطه نوسانات نرخ ارز و بازده صنعت بانکداری"، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳(۹)، صص ۵۷-۷۳. مرادزاده فرد، مهدی، زهرا علیپور درویش و هماد نظری، (۱۳۹۲)، "بررسی خطای پیش‌بینی سود مدیریت و محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۲(۷)، صص ۱۵-۲۸.

مرادی، قضاوت، ایمان سوخکیان و سهراب حسین زاده، (۱۳۹۹)، "تأثیر رفتار شرکت‌های رقیب بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۴(۱۲)، صص ۱۸-۱.

مشایخ، شهناز و نسترن میرزایی، (۱۴۰۱)، "تائیرسایر طبقات صورت جریان وجه نقد بر رابطه بیش اعتمادی مدیران و مدیریت جریان‌های نقدی عملیاتی"، قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۱(۱)، صص ۱-۱۷.

- ملکیان، اسفندیار، احمد احمدپور، محمد رحمانی نصرآبادی و عباسعلی دریائی، (۱۳۸۹)، "عوامل مؤثر بر دقت سود پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها شواهدی از: بازار بورس و اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷(۶۱)، صص ۲۳-۳۸.
- مهام، کیهان و صباح بک محمدی، (۱۳۹۵)، "رابطه مدیریت سود عملکرد جاری و عملکرد آتی با امنیت شغلی مدیرعامل"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۸(۲۹)، صص ۱۹-۳۸.
- Adhikari, B. K., Agrawal, A., (2018), "Peer Influence on Payout Policies", *Journal of Corporate Finance*, 48, PP. 615-637.
- Bartov, E., Givoly, D., Hayn, C., (2002), "The Rewards to Meeting or Beating Earnings Expectations", *Journal of Accounting and Economics*, 33(2), PP. 173-204.
- Beatty, A., Liao, S., Yu, J. J., (2013), "The Spillover Effect of Fraudulent Financial Reporting on Peer Firms' Investments", *Journal of Accounting and Economics*, 55(2-3), PP. 183-205.
- Chandren, S., Ahmad, Z., Ali, R., (2015), "Corporate Governance Mechanisms and Accretive Share Buyback to Meet or Beat Earnings per Share Forecast", *International Journal of Business and Society*, 16(3).
- Charles, C., Schmid, M., von Meyerinck, F., (2017), "Peer Pressure in Corporate Earnings Management", Working paper.
- Chiu, P. C., Teoh, S. H., Tian, F., (2012), "Board Interlocks and Earnings Management Contagion", *The Accounting Review*, 88(3), PP. 915-944.
- Debnath, P., (2017), "Assaying the Impact of Firm's Growth and Performance on Earnings Management: An Empirical Observation of Indian Economy", *International Journal*, 30.
- De Franco, G., Hope, O. K., Larocque, S., (2015), "Analysts' Choice of Peer Companies", *Review of Accounting Studies*, 20(1), PP. 82-109.
- Du, Q., & Shen, R. (2018), "Peer Performance and Earnings Management", *Journal of Banking & Finance*, 89, PP. 125-137.
- Eiler, L. A., Filzen, J. J., Jackson, M., & Tama-Sweet, I. (2021), "Real Earnings Management and the Properties of Analysts' Forecasts", *Advances in Accounting*, 55, PP. 100566.
- Francis, B., Hasan, I., Mani, S., Ye, P., (2016), "Relative Peer Quality and Firm Performance", *Journal of Financial Economics*, 122(1), PP. 196-219.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., Rajgopal, S., (2005), "The Economic Implications of Corporate Financial Reporting", *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), PP. 3-73.
- Healy, P. M., (1985), "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), PP. 85-107.
- Healy, P. M., Wahlen, J. M., (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons*, 13(4), PP. 365-383.
- Ibrahim, S., Lloyd, C., (2011), "The Association between Non-financial Performance Measures in Executive Compensation Contracts and Earnings Management", *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(3), PP. 256-274.
- Karuna, C., Subramanyam, K. R., Tian, F., (2012), "Industry Product Market Competition and Earnings Management", In *American Accounting Association Financial Accounting and Reporting Section Mid-Year Conference*.
- Kaszniak, R., (1999), "On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management", *Journal of Accounting Research*, 37(1), PP. 57-81.

- Kothari, S. P., Leone, A. J., Wasley, C. E., (2005), "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), PP. 163-197.
- Leary, M. T., Roberts, M. R., (2014), "Do Peer Firms Affect Corporate Financial Policy?", *The Journal of Finance*, 69(1), PP. 139-178.
- Lee, C. W. J., Li, L. Y., Yue, H., (2006), "Performance, Growth and Earnings Management", *Review of Accounting Studies*, 11(2-3), PP. 305-334.
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Djajadikerta, H. G. (2020), "Financial Distress, Internal Control, and Earnings Management: Evidence from China", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(3), PP. 100210.
- Liu, C., Li, Q., Lin, Y-E. (2022), "Corporate Transparency and Firm Value: Does Market Competition Play an External Governance Role?", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*,
- Osma, B. G., Gomez-Conde, J., & Lopez-Valeiras, E. (2022), "Management Control Systems and Real Earnings Management: Effects on Firm Performance", *Management Accounting Research*, 55, PP. 100781.
- Shirzad, A., Mohammadi, S., Haghighi, R., (2015), "Effect of Financial Performance on Earnings Management in the Drug Distribution Industry", *International Journal of Industrial Distribution & Business*, 6(4), PP. 23-26.
- Teoh, S. H., Wong, T. J., Rao, G. R., (1998), "Are Accruals during Initial Public Offerings Opportunistic?", *Review of Accounting Studies*, 3(1-2), PP. 175-208.
- Yamaguchi, T., (2018), "Earnings Management to Achieve Industry-Average Profitability in Japan", Available at SSRN 2492382.
- Yi, S., (2016), "Earnings Management to Achieve the Peer Performance Benchmark. Ph.D. Thesis", Faculty Accounting Commons, Florida International University, Florida.

Peer Companies Performance and Earnings Management: The Effect of Capital Market Pressure

Received: 26/ June /2022 Accepted: 30/ August /2022

Abstract

Financial analysts and investors use the performance of peer firms for valuation and investment decisions. Since managers know that their performance is compared to peer's firms, they have enough incentive to earnings manipulation. Therefore, the purpose of the present research is to investigate the relationship performance of peer firms on earnings management. Based on analysis of archival data of 114 firms listed in TSE, the findings show that there is a positive and significant relationship between performance of peer firms and earnings management. That is, the high performance of peer firms leads to increased discretionary accruals. In addition, change in earnings forecast per manager share has a positive and significant relationship with peer firm performance. Also, there is a significant relationship between the criterion of earnings forecast and performance of peer firms. Therefore, managers in response to the performance of peer firms and under the capital market pressure, manipulation of accounting earnings. This study focused more on the impact of peer firms and their performance on the quality of financial reporting. In addition, earnings management studies in the scope of motivation is broaden.

Keywords: Monthly Returns of the Company, Profit Forecast, Peer Firms' Performance, Capital Market Pressure, Earnings Management

