

## مدیریت سود و اطلاعات صورتهای مالی

دکتر محمد محمدی<sup>۱</sup>

مرضیه بهمن آبادی<sup>۲</sup>

سید رسول حسینی<sup>۳</sup>

### چکیده

این تحقیق مربوط بودن سود و ارزش دفتری را در صورت وجود منابع مختلف مدیریت سود از قبیل اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت، اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت و کل اقلام تعهدی اختیاری مورد بررسی قرار می دهد. انتظار بر آن است که مربوط بودن سود در شرکتهای که مدیریت سود اعمال شده است، در مقایسه با شرکتهای که در آنها مدیریت سود وجود ندارد، پایین تر باشد. علاوه بر این، در صورت وجود مدیریت سود انتظار می رود که بازار در فرایند ارزیابی قابلیت اتکای خود را از سود به ارزش دفتری انتقال دهد. این مطلب از طریق کاهش در مربوط بودن سود و افزایش در مربوط بودن ارزش دفتری نشان داده خواهد شد. به طور متداول، از اقلام تعهدی اختیاری به عنوان معیار مدیریت سود استفاده می شود. سهم این تحقیق تدوین مدل های

---

۱. عضو هیأت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات

۲. کارشناسی ارشد حسابداری

۳. کارشناسی ارشد حسابداری

برای برآورد ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلندمدت است. تدوین چنین مدل هایی بررسی تأثیر تفاضلی مدیریت سود را از طریق به کارگیری ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت در مقایسه با ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت ممکن می سازد. نتایج نشان می دهد که مدیریت سود بر مربوط بودن تأثیر گذار است. علاوه بر این، مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت در مقایسه با ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت تأثیر بیشتری بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری دارد.

**کلید واژه ها:** مربوط بودن، مدیریت سود، ارقام تعهدی اختیاری، ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت، ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت

## مقدمه

در این تحقیق به این موضوع اشاره شده است که قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری ممکن است مربوط بودن آن را در تعیین ارزش شرکت تحت تأثیر قرار دهد. سود در معرض دستکاری قرار دارد و همین امر ممکن است قابلیت اتکاء و مفید بودن آن را در فرایند ارزیابی کاهش دهد. زمانی که اطلاعات قابل اتکاء نباشد بعید به نظر می رسد که بعنوان مبنایی برای ارزیابی شرکت مفید واقع گردد. بدین ترتیب، مدیریت سود ممکن است مربوط بودن سود را کاهش دهد. در صورتی که قابلیت اتکای سود کاهش یابد ممکن است بازار از ارزش دفتری بعنوان یک معیار جایگزین برای مقاصد ارزیابی استفاده کند و در نتیجه مربوط بودن ارزش دفتری افزایش یابد.

اجزاء تعهدی سود ممکن است یک منبع قوی از قابلیت اتکاء سود باشد. مدیریت سود ۱ شاخصی از قابل اتکای بودن سود را در اختیار قرار می دهد. از آنجا که جزی اختیاری ارقام تعهدی این فرصت را برای مدیریت فراهم می آورد تا سود را دستکاری کند، از آن به عنوان شاخص مدیریت سود استفاده می شود. ارقام تعهدی اختیاری ۲ آن دسته از ارقام تعهدی هستند که قابلیت اعمال نظر توسط مدیریت هستند. شواهدی وجود دارد که رابطه بین مدیریت سود و قیمت سهام را نشان می دهد (Ranaan, 1988, Teo et al 1998 a & b). اما آنچه که مورد بررسی قرار نگرفته تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری در فرایند ارزیابی شرکت است. ارقام تعهدی کوتاه مدت ۳ و ارقام تعهدی بلندمدت ۴ اطلاعات اضافی را برای بازار فراهم می کنند. ارقام تعهدی کوتاه مدت اقلامی

---

1 - Earnings Management

2 - Discretionary Accruals

3 - Short-term Accruals

4 - Long-term Accruals

هستند که حسابهای سرمایه در گردش ۱ را تحت تأثیر قرار می دهند و تغییر دارایی ها و بدهی های جاری را منعکس می کنند. ارقام تعهدی بلندمدت، تفاوت ارقام کل ارقام تعهدی و ارقام تعهدی کوتاه مدت است و هزینه استهلاک و ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان را دربر می گیرد. تغییر ارقام تعهدی کوتاه مدت مربوط تر از ارقام تعهدی بلندمدت است و این تفاوت نقش ارقام تعهدی کوتاه مدت و بلندمدت را در کاهش مسأله زمانبندی و تطابق نشان می دهد. بدین ترتیب، راه های مختلفی برای استفاده از ارقام تعهدی اختیاری در اختیار مدیریت قرار می گیرد. از آنجا که ارقام تعهدی کوتاه مدت و بلندمدت به شکل بالقوه تفاوت مسأله زمانبندی و تطابق را کاهش می دهند، تمایز بین این اجزا یکی از ملاحظات مهم در بررسی نقش ارقام تعهدی اختیاری است. بدین ترتیب، در ادبیات مدیریت سود وجود معیارهایی از ارقام تعهدی اختیاری مورد نیاز است. در مطالعاتی که اخیراً در زمینه مدیریت سود انجام گرفته از مدل های مبتنی بر کل ارقام تعهدی استفاده شده است. در این مدل ها هیچ گونه توجه ای به اجزای کوتاه مدت و بلندمدت ارقام تعهدی اختیاری نشده است. در این تحقیق، برای بررسی تأثیر مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری در ارزیابی شرکت مدلی ارائه شده است که کل ارقام تعهدی را به دو جزء کوتاه مدت و بلندمدت تفکیک می کند. از آنجا که تأثیرگذاری ارقام تعهدی بلندمدت در مدیریت سود در مقایسه با ارقام تعهدی کوتاه مدت بیشتر است، انتظار می رود که تأثیر آن بر روی مربوط بودن قابل ملاحظه باشد.

## طرح تحقیق

**پیشینه تحقیق:** در تحقیقاتی که توسط بال و براون (۱۹۶۸)، بیور و داکس (۱۹۷۲) و پاتل و کاپلن (۱۹۷۷) صورت گرفت ه مربوط بودن سود در ارزیابی شرکت نشان داده شده است. نتایج مطالعات اخیر که سود و جریان نقدی را بر حسب محتوای اطلاعاتی آنها مورد بررسی قرار داده است نشان می دهد که هر معیار به هنگام ترکیب بامعیار دیگر اطلاعات اضافی فراهم می کند (Livnat & Bowen, etal, 1987; Wilson, 1986; Reyburn, 1992; Zarowin, 1990; Percy & Stokes, 1992; Cheng, etal, 1996).

پایداری سود تحت تأثیر مربوط بودن سود است (Kormendi & Lipe, 1987; Collions & Kothari, 1989; Ali & Zarowin 1992a & b; Vhenge, etal, 1996; Sloan, 1996). اسلوان (۱۹۹۶) کیفیت سود را در ارتباط با پایداری اجزای ارقام تعهدی و جری انهای نقدی سود مورد بررسی قرار داد. نتایج تحقیقات نشان داد که بازار بین دو جزء سود تفاوت قابل ملاحظه ای ندارد. اسلوان (۱۹۹۶) نتیجه گرفت که این مطلب نشان گر قیمت گذاری نادرست احتمالی است که در فرایند تعیین سود بوجود می آید.

قابل اتکاء نبودن سود موجب شد تا که سرمایه گذاران از ارزش دفتری بعنوان یک معیار ارزیابی استفاده کنند. کالینس و دیگران (۱۹۹۷) دلایل تخفیر به ارزش دفتری را مورد بررسی قرار دادند. این دلایل شامل افزایش مقدار و فراوانی ارقام غیرمترقبه و غیرعادی (الیت و هنا ۱۹۹۶)، افزایش وقوع زیانهای گزارش شده (Hayn, 1995)، کاهش اندازه شرکت (Vild, 1992) و افزایش دارایی های نامشهود (Amir & Lev, 1996) بوده است. نشان داده شد عواملی که در کاهش مربوط بودن سود دخیل هستند، با افزایش در مربوط بودن ارزش دفتری ارتباط دارند (Berger, etal, 1996; Burgestahler, etal, 1997a; Collins, etal, 1997; Barth, etal, 1998).

مربوط بودن نسبی سود و ارزش دفتری در زمینه بازده حقوق صاحب ان سهام مورد بررسی قرار گرفت (Burg stahler & Dicher, 1997a, Penman 1998). نتایج تحقیقات حاکی از آن بود که با توجه به بازده بالای حقوق صاحبان سهام شرکت از دارایی ها به شکل کارایی استفاده می کند و به همین شیوه ادامه خواهد داد. بدین ترتیب، انتظار می رود که سودهای آتی مشابه

سودهای جاری باشد. در نتیجه، اگر ROE پایین باشد شرکت به دنبال روش بهتری جهت بکارگیری دارایی های خود خواهد بود. این امر نیازمند تجدید نظر در سودهای مورد انتظار خواهد بود و بدین ترتیب مربوط بودن ارزش دفتری به محض اینکه قابلیت پیش بینی سود کاهش یابد، افزایش می یابد.

### فرضیه های تحقیق:

فرضیه های اصلی این تحقیق و فرضیه های فرعی مربوط به آنها به شرح زیر مطرح شده است:

**فرضیه اصلی اول:** «سود و ارزش دفتری با ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری دارد.»

**فرضیه اصلی دوم:** «مدیریت سود مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد.»

فرضیه فرعی اول: «مدیریت سود از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد.»

فرضیه فرعی دوم: «مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد.»

فرضیه فرعی سوم: «مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد.»

فرضیه اصلی سوم: «مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت در مقایسه با مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت تأثیر بیشتری بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری دارد.»

### روش، قلمرو و جامعه تحقیق:

این تحقیق از نوع همبستگی است که با توجه به متغیرهای مورد مطالعه و تعداد مشاهدات برای دوره زمانی ۱۳۷۸ الی ۱۳۸۶ به صورت سری زمانی اجرا شده است. نمونه از بین شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق

بهادار تهران (TSE) انتخاب گردیده است. از آنجا که قوانین و مقررات حاکم بر شرکتهای فعال در صنایع مالی، بانکداری و بیمه احتمالاً به طور بالقوه بر استفاده از ارقام تعهدی اختیاری تأثیر گذارد، این شرکت ها از نمونه حذف گردیدند. از آنجا که برای تعیین متغیرهای مجازی مدیریت سود از رگرسیون حداقل مربعات مستقیم (OLS) استفاده گردیده، لازم شد شرکت ها از بین صنایع مختلف انتخاب و اطمینان حاصل شود که برآوردهای حاصل از مدل های رگرسیون بدون اریب است. بدین منظور، تعداد ۱۴۲ شرکت بطور تصادفی انتخاب و مورد مطالعه قرار گرفتند.

## ۲. مدل‌های مورد استفاده در آزمون فرضیات:

در آزمون فرضیات تحقیق مدل های زیر مربوط بودن مدیریت سود و مدل بسط یافته آن به کار گرفته شده است:

۱. مدل مربوط بودن:

در این تحقیق برای آزمون مربوط بودن سود و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام از مدل نظری اولسون (۱۹۹۵)، استفاده شده است. مدل نظری اولسون به طور گسترده ای در ادبیات مربوط بودن مورد استفاده قرار گرفته است. در مدل تجربی، قیمت بازار تابعی خطی از سود و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است.

$$P_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{jt} + \alpha_2 BV_{jt} + \tau_{jt} \quad P_{jt} = \text{قیمت سهام شرکت } j \text{ در پایان سال } t$$

$$E_{jt} = \text{سود هر سهم قبل از اقلام غیر مترقبه شرکت } j \text{ برای سال } t$$

$$BV_{jt} = \text{ارزش دفتری هر سهم شرکت } j \text{ در پایان سال } t$$

$$\tau_{jt} = \text{عامل خطای شرکت } j \text{ در سال } t$$

### مدل مدیریت سود:

مدل مدیریت سود، اطلاعات اضافی فراهم شده توسط شاخص مدیریت سود را با لحاظ نمودن شیب مجازی برای سود و ارزش دفتری بدست می آورد. زمانی که سطح اقلام تعهدی اختیاری مدیریت سود را نشان می دهد، هر متغیر مجازی مقدار ۱ اختیار خواهد نمود. متغیرهای مجازی به ارزیابی تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری کمک می کند. شاخص مدیریت سود با استفاده از کل اقلام تعهدهای اختیاری، اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت سنجیده شده است. مدل مدیریت سود به قرار زیر است:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 D_{jt} + \beta_2 E_{jt} + \beta_3 E_{jt} D_{jt} + \beta_4 BV_{jt} + \beta_5 BV_{jt} D_{jt} + \omega_{jt}$$

$$D_{jt} = \text{یک متغیر مجازی است که اگر مدیریت سود اعمال گردد مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر}$$

می گیرد.

مدل بسط یافته مدیریت سود:



## مدیریت سود و اطلاعات صورتهای مالی ← ۶۵

مدل توسعه یافته مدیریت سود ارزیابی تأثیر مدیریت سود را از طریق لحاظ نمودن همزمان ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت امکان پذیر می سازد. این کار از طریق وارد نمودن متغیرهای مجازی برای ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت صورت می گیرد. متغیر مجازی مثبت نشان دهنده وجود مدیریت سود است. فرم کلی این مدل در زیر ارائه شده است:

$$P_{jt} = \phi_0 + \phi_1 S_{jt} + \phi_2 L_{jt} + \phi_3 E_{jt} + \phi_4 E_{jt} S_{jt} + \phi_5 E_{jt} L_{jt} + \phi_6 BV_{jt} + \phi_7 BV_{jt} S_{jt} + \phi_8 BV_{jt} L_{jt} + \xi_{jt}$$

$S_{jt}$  = یک متغیر مجازی است که اگر مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت اعمال

گردد مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر می گیرد.

$L_{jt}$  = یک متغیر مجازی است که اگر مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت اعمال گردد

مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر می گیرد.

### محاسبه ارقام تعهدی :

در این تحقیق کل ارقام تعهدی به عنوان تفاوت بین سود عملیاتی و جری انهای نقدی حاصل از عملیات تعریف شده است.

$$ACC_{j,t} = EARN_{j,t} - CFO_{j,t}$$

$ACC_{j,t}$  = کل ارقام تعهدی شرکت  $j$  در سال  $t$

$EARN_{j,t}$  = سود عملیاتی شرکت  $j$  برای سال  $t$

$CFO_{j,t}$  = جریانهای نقدی حاصل از عملیات شرکت  $j$  در سال  $t$

$t$

همچنین ارقام تعهدی کوتاه مدت به شرح زیر تعریف شده است:

$$STACC_{j,t} = \Delta AR_{j,t} + \Delta INV_{j,t} + \Delta OCA_{j,t} - \Delta AP_{j,t} - \Delta OCL_{j,t}$$

$STACC_{j,t}$  = ارقام تعهدی کوتاه مدت شرکت  $j$  در سال  $t$

$\Delta AR_{j,t}$  = تغییر حسابهای دریافتی شرکت  $j$  در سال  $t$

$\Delta INV_{j,t}$  = تغییر در موجودی مواد و کالای شرکت  $j$  در سال  $t$

$$\Delta OCA_{j,t} = \text{تغییر در سایر دارایی های جاری شرکت } j \text{ در سال } t$$

$$\Delta AP_{j,t} = \text{تغییر در حساب های پرداختی شرکت } j \text{ در سال } t$$

$$\Delta OCL_{j,t} = \text{تغییر در سایر بدهی های جاری شرکت } j \text{ در سال } t$$

از آنجا که کل ارقام تعهدی حاصل جمع اجزای کوتاه مدت و بلندمدت است، ارقام تعهدی بلندمدت را می توان پس از کسر ارقام تعهدی کوتاه مدت از کل ارقام تعهدی محاسبه نمود.

$$LTACC_{j,t} = ACC_{j,t} - STACC_{j,t}$$

$$LTACC_{j,t} = \text{ارقام تعهدی بلندمدت شرکت } j \text{ در سال } t$$

t

### محاسبه ارقام تعهدی اختیاری:

برآورد ارقام تعهدی مورد انتظار برای یک شرکت با استفاده از مدل جونز صورت گرفته است (جونز، ۱۹۹۱).

$$\frac{ACC_{j,t}}{TA_{j,t-1}} = \phi_1 \left( \frac{1}{TA_{j,t-1}} \right) + \phi_2 \left( \frac{\Delta REV_{j,t}}{TA_{j,t-1}} \right) + \phi_3 \left( \frac{PPE_{j,t}}{TA_{j,t-1}} \right) + \varepsilon_{j,t}$$

$$TA_{j,t-1} = \text{کل دارایی های شرکت } j \text{ در پایان سال } t-1$$

$$\Delta REV_{j,t} = \text{تغییر فروش شرکت } j \text{ در سال } t$$

$$PPE_{j,t} = \text{اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت } j \text{ در پایان سال } t$$

$$\varepsilon_{j,t} = \text{عامل خطای شرکت } j \text{ در سال } t$$

از ضرایب برآوردی معادله فوق برای محاسبه ارقام تعهدی مورد انتظار هر شرکت استفاده خواهد شد. تفاوت بین کل ارقام تعهدی برآوردی و کل ارقام تعهدی واقعی هر شرکت کل ارقام تعهدی اختیاری آن شرکت را نشان خواهد داد.

به منظور برآورد ارقام تعهدی کوتاه مدت از مدل زیر استفاده شده است:

$$\frac{STACC_{j,t}}{TA_{j,t-1}} = \gamma_1 \left( \frac{1}{TA_{j,t-1}} \right) + \gamma_2 \left( \frac{\Delta REV_{j,t}}{TA_{j,t-1}} \right) + \varepsilon_{j,t}$$

از ضرایب معادله فوق برای محاسبه ارقام تعهدی مورد انتظار کوتاه مدت استفاده خواهد شد. تفاوت بین ارقام تعهدی کوتاه مدت برآوردی و ارقام تعهدی کوتاه مدت واقعی برابر با ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت خواهد بود. ضمناً برای برآورد ارقام تعهدی بلندمدت از مدل زیر استفاده خواهیم نمود:

$$\frac{LTACC_{j,t}}{TA_{j,t-1}} = \eta_1 \left( \frac{1}{TA_{j,t-1}} \right) + \eta_2 \left( \frac{PPE_{j,t}}{TA_{j,t-1}} \right) + \eta_3 \left( \frac{INT_{j,t}}{TA_{j,t-1}} \right) + \eta_4 \left( \frac{NCP_{j,t}}{TA_{j,t-1}} \right) + \varepsilon_{j,t}$$

$INT_{j,t}$  = دارایی های نامشهود شرکت  $t$  در سال

$NCP_{j,t}$  = ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان شرکت  $t$  در سال

$t$

از آنجا که با استفاده از ضرایب برآوردی معادله فوق می توان ارقام تعهدی بلندمدت را محاسبه نمود، تفاوت بین ارقام تعهدی بلندمدت برآوردی و ارقام تعهدی بلندمدت واقعی برابر ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت خواهد بود.

### شاخص مدیریت سود:

ارقام تعهدی اختیاری ممکن است مثبت و یا منفی باشد. به منظور رتبه بندی شرکتها برحسب سطح ارقام تعهدی مورد استفاده آنها، از قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری استفاده خواهد شد. پس از رتبه بندی، شرکتها در یکی از این دو گروه قرار خواهند گرفت:

(۱) شرکت هایی که در آنها مدیریت سود اعمال می گردد و (۲) شرکت هایی که در آنها مدیریت سود اعمال نمی گردد. شرکت هایی که در چارک سوم قرار می گیرند شرکت هایی هستند که مدیریت سود در آنها اعمال می گردد و شرکت هایی که در چارک اول قرار می گیرند شرکت هایی هستند که در آنها مدیریت سود

اعمال نمی گردد . این تقسیم بندی بر اساس ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت، ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت و کل ارقام تعهدی صورت خواهد گرفت.

**نحوه آزمون فرضیه ها :** فرضیه های تحقیق با استفاده از اطلاعات کل شرکت های مورد مطالعه مورد آزمون قرار خواهد گرفت . نحوه آزمون فرضیه ها در زیر تشریح گردیده است.  
فرضیه اصلی اول: بیان آماری این فرضیه با توجه به مدل مربوط بودن به قرار زیر است:

$$\begin{cases} H1_0: \alpha_1 = 0 \alpha_2 = 0 \\ H1_1: \alpha_1 > 0 \alpha_2 > 0 \end{cases}$$

در فرضیه اصلی اول بیان می شود که سود و ارزش دفتری با ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری دارد . در مدل مربوط بودن،  $\alpha_1$  و  $\alpha_2$  به ترتیب مربوط بودن سود و ارزش دفتری را در ارزیابی شرکت نشان می دهد. در فرضیه اصلی اول انتظار بر آن است که سود و ارزش دفتری همبستگی مثبتی با ارزش شرکت داشته باشد . بنابراین در صورتی که  $\alpha_1$  و  $\alpha_2$  مثبت و معنی دار باشد فرضیه اصلی اول پذیرفته می شود. فرضیه فرعی اول: بیان آماری این فرضیه به توجه به مدل مدیریت سود به قرار زیر است:

$$\begin{cases} H2A_0: \beta_3 = 0 \beta_5 = 0 \\ H2A_1: \beta_3 < 0 \beta_5 > 0 \end{cases}$$

بنا به فرضیه فرعی اول مدیریت سود از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد . برای آزمون این فرضیه و اندازه گیری شاخص مدیریت سود از کل ارقام تعهدی اختیاری استفاده خواهد شد . در مدل مدیریت سود،  $\beta_2$  نشان دهنده مربوط بودن سود در صورت نبود مدیریت سود است . به طور مشابه،  $\beta_4$  مربوط بودن رقم ۱ ارزش دفتری را در صورت نبود مدیریت سود نشان می دهد . منفی بودن  $\beta_3$  به معنی کاهش در مربوط بودن سود و مثبت بودن  $\beta_5$  به معنی

افزایش در مربوط بودن ارزش دفتری از طریق مدیریت سود است. در نتیجه، اگر  $\beta_3$  منفی و  $\beta_5$  مثبت و معنی دار باشد فرضیه فرعی اول پذیرفته می شود. فرضیه فرعی دوم: بیان آماری این فرضیه به توجه به مدل مدیریت سود به قرار زیر است:

$$\begin{cases} H2B_0: \beta_3 = 0, \beta_5 = 0 \\ H2B_1: \beta_3 < 0, \beta_5 > 0 \end{cases}$$

بنا به این فرضیه مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد. نحوه آزمون این فرضیه مشابه با آزمون فرضیه فرعی اول است، با این تفاوت که برای اندازه گیری شاخص مدیریت سود از ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت استفاده می شود.

فرضیه فرعی سوم: بیان آماری این فرضیه به توجه به مدل مدیریت سود به قرار زیر است:

$$\begin{cases} H2C_0: \beta_3 = 0, \beta_5 = 0 \\ H2C_1: \beta_3 < 0, \beta_5 > 0 \end{cases}$$

بنا به این فرضیه، مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد. نحوه آزمون این فرضیه مشابه با آزمون فرضیه فرعی دوم است و تنها تفاوت آن است که به منظور اندازه گیری شاخص مدیریت سود از ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت استفاده می شود.

فرضیه اصلی سوم: بیان آماری این فرضیه به توجه به مدل بسط یافته مدیریت سود به قرار زیر است:

$$\begin{cases} H3_0: \phi_4 = \phi_5, \phi_7 = \phi_8 \\ H3_1: \phi_4 > \phi_5, \phi_7 < \phi_8 \end{cases}$$

بنا به این فرضیه مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت در مقایسه با مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت تأثیر

بیشتری بر مربوط بودن سود حسابداری و ارزش دفتری دارد. در مدل بسط یافته مدیریت سود، ضریب  $\phi_3$  نشان دهنده مربوط بودن سود در صورت نبود مدیریت سود است. تأثیر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت بر سود به ترتیب با ضرایب  $\phi_4$  و  $\phi_5$  نشان داده شده است. به طور مشابه، ضریب  $\phi_6$  نشان دهنده مربوط بودن ارزش دفتری در صورت نبود مدیریت سود است. تأثیر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت بر ارزش دفتری به ترتیب با ضرایب  $\phi_7$  و  $\phi_8$  نشان داده شده است. اگر اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت نسبت به اقلام تعهدی کوتاه مدت تأثیر بیشتری بر رقم سود داشته باشد انتظار می رود که  $\phi_5$  کمتر از  $\phi_4$  باشد. همچنین انتظار می رود که  $\phi_7$  و  $\phi_8$  مثبت باشد. بدین ترتیب، اگر اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت نسبت به اقلام تعهدی کوتاه مدت تأثیر بیشتری بر ارزش دفتری داشته باشد انتظار می رود که  $\phi_8$  بزرگتر از  $\phi_7$  باشد.

### تحلیل داده‌ها

**مدل مربوط بودن:** برای ارزیابی مربوط بودن سود و ارزش دفتری، مدل مربوط بودن ارائه گردید. در این مدل سود هر سهم و ارزش دفتری در برابر قیمت سهام برآزش و مربوط بودن از طریق ضرایب سود هر سهم و ارزش دفتری اندازه گیری می شود. بدین ترتیب، مدل مربوط بودن به آزمون مربوط بودن سود و ارزش دفتری می پردازد. جدول (۱) نتایج مدل مربوط بودن را با استفاده از کل مشاهدات نشان می دهد.

**جدول ۱: تحلیل رگرسیون مربوط بودن سود و ارزش دفتری**

$$P_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{jt} + \alpha_2 BV_{jt} + \tau_{jt}$$

ضرایب	t	Sig.	ضریب تبیین
-------	---	------	------------

$(R^2)$				
$\alpha_1$	۲/۵۶۵	۱۵/۹۴۲	۱/۰۰۰	۰/۳۹۴
$\alpha_2$	۰/۵۸۹	۳/۹۱۳	۱/۰۰۰	

از آنجا که ضرایب برآوردی مدل مربوط بودن مثبت و با اهمیت اند، فرضیه اول پذیرفته می شود. بدین معنی که سود و ارزش دفتری هر سهم مربوطند. علاوه بر این، ضریب برآوردی سود هر سهم ( $\alpha_1$ ) تقریباً ۴/۴ برابر بزرگتر از ضریب برآوردی ارزش دفتری هر سهم است. یعنی یک ریال سود هر سهم چهار و چهار دهم ریال ارزش دفتری هر سهم بر قیمت هر سهم تأثیر می گذارد. به ویژه، انتظار می رود که یک ریال افزایش در سود هر سهم قیمت هر سهم را ۲/۵۶۵ ریال افزایش دهد و این در حالی است که انتظار می رود یک ریال افزایش در ارزش دفتری هر سهم قیمت هر سهم را ۰/۵۸۹ ریال افزایش دهد.

### فرضیه فرعی اول

فرضیه فرعی اول بیان می کند که مربوط بودن سود زمانی که شرکتها سود را از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری مدیریت می کنند، کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری افزایش می یابد. این فرضیه با استفاده از مدل مدیریت سود آزمون قرار گرفت. جدول (۲) نتایج معادله رگرسیون را نشان می دهد.

ضریب اهمیت سود ( $\beta_2 = 3/303, P = 0/006$ ) نشان دهنده مربوط بودن سود در نبود مدیریت سود است. به طور مشابه، ضریب اهمیت ارزش دفتری ( $\beta_4 = 0/701, P = 0/017$ ) مربوط بودن ارزش دفتری را منعکس می کند.

جدول ۲: تحلیل رگرسیون مدیریت سود از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 D_{jt} + \beta_2 E_{jt} + \beta_3 E_{jt} D_{jt} + \beta_4 BV_{jt} + \beta_5 BV_{jt} D_{jt} + \omega_{jt} \quad (2)$$

	ضرایب	t	Sig.	ضریب تبیین (R <sup>2</sup> )
$\beta_1$	۸۳۷	۱/۲۴۸	۰/۲۱۳	۰/۶۴۰
$\beta_2$	۳/۳۰۳	۱۰/۶۶۱	۰/۰۰۰	
$\beta_3$	-۱/۱۹۳	-۲/۷۷۸	۰/۰۰۶	
$\beta_4$	۰/۷۰۱	۲/۴۰۵	۰/۰۱۷	
$\beta_5$	۰/۲۴۴	۰/۶۴۲	۰/۵۲۱	

نتایج نشان می‌دهد که مدیریت سود از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری مربوط بودن سود را کاهش می‌دهد، اما تأثیری در افزایش مربوط بودن ارزش دفتری ندارد. این مطلب با ضریب اهمیت مقدار ثابت مجازی ندارد. ضریب واکنش متقابل سود ( $\beta_1 = 837, P = 0.213$ ) و ضریب واکنش متقابل ارزش دفتری ( $\beta_3 = -1/193, P = 0.006$ ) بیان گردیده است.

اگرچه برخی از ضرایب فوق با اهمیت نیستند، اما علامت ضرایب متغیرهای متقابل با فرضیه فرعی اول سازگار هستند.  $\beta_3$  منفی است و نشان دهنده آن است که به هنگام مدیریت سود شرکت‌ها از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری مدیریت می‌کنند مربوط بودن سود کاهش می‌یابد.  $\beta_5$  نیز مثبت می‌باشد و نشان دهنده آن است که هنگام مدیریت سود شرکت‌ها از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری مربوط بودن ارزش دفتری افزایش می‌یابد. بنابراین، نتایج فوق فرضیه فرعی اول را تأیید نمی‌کند.

#### فرضیه فرعی دوم: بنا به این فرضیه وقتی شرکت‌ها

سود را از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت مدیریت می‌کنند مربوط بودن سود کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری افزایش می‌یابد. این فرضیه با برآورد ضرایب مدل مدیریت سود آزمون شد که در آن



از متغیر مجازی مدیریت سود ناشی از ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت استفاده شده است، جدول (۳) نتایج حاصل از معادله رگرسیون را نشان می دهد.

جدول ۳: تحلیل رگرسیون: مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت

$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 D_{jt} + \beta_2 E_{jt} + \beta_3 E_{jt} D_{jt} + \beta_4 BV_{jt} + \beta_5 BV_{jt} D_{jt} + \omega_{jt}$				
	ضرایب	t	Sig.	ضریب تبیین (R <sup>2</sup> )
$\beta_1$	۴۶/۹۳۲	۰/۰۶۶	۰/۹۴۷	۰/۴۶۹
$\beta_2$	۲/۵۴۰	۷/۰۵۶	۰/۰۰۰	
$\beta_3$	-۰/۱۵۳	-۰/۳۰۷	۰/۷۵۹	
$\beta_4$	۰/۶۸۸	۲/۲۸۷	۰/۰۲۳	
$\beta_5$	۰/۲۴۵	۰/۵۶۵	۰/۵۷۳	

ضریب اهمیت مقدار ثابت مجازی ( $\beta_1 = 46/932, P = 0/947$ ) نشان می دهد که مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت مربوط نیست. ضریب سود ( $\beta_2 = 2/540, P = 0/000$ ) نشان دهنده واکنش بازار به سود در صورت نبود مدیریت سود است. در شرکت هایی که مدیریت سود وجود دارد، ضریب واکنش متقابل سود ( $\beta_3 = -0/153, P = 0/759$ ) نشان می دهد که واکنش بازار به سود کاهش یافته است.

در صورت نبود مدیریت سود، واکنش بازار به ارزش دفتری ب ا ضریب ارزش دفتری ( $\beta_4 = 0/688, P = 0/029$ ) نشان داده شده است. ضریب اهمیت ضریب واکنش متقابل ارزش دفتری ( $\beta_5 = 0/245, P = 0/573$ ) نشان می دهد که مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری تأثیری بر مربوط بودن ارزش دفتری ندارد.

بدین ترتیب، ضرایب برآوردی مدل مدیریتی سود به رد فرضیه دوم منجر می شود.  $\beta_3$  منفی می باشد و نشان دهنده کاهش در مربوط بودن سود در زمانی است که شرکت ها سود را از طریق ارقام تعهدی اختیاری

کوتاه مدت مدیریت می کنند. با این وجود، اگر چه  $\beta_5$  مثبت است اما با اهمیت است و نشان می دهد که مربوط بودن ارزش دفتری زمانی که شرکت ها سود را از طریق ارقام تعهدی کوتاه مدت مدیریت می کنند بدون تأثیر باقی می ماند.

#### فرضیه فرعی سوم: بنا به این فرضیه شرکتها زمانی

که سود را از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت مدیریت می کنند مربوط بو دن سود کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری افزایش می یابد. این فرضیه به کمک م دل مدیریت سود و با استفاده متغیر مجازی مدیریت سود که از ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت ناشی می شود، مورد آزمون قرار گرفت. جدول (۴) نتایج حاصل از معادله رگرسیون را نشان می دهد.  
جدول ۴: تحلیل رگرسیون: مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 D_{jt} + \beta_2 E_{jt} + \beta_3 E_{jt} D_{jt} + \beta_4 BV_{jt} + \beta_5 BV_{jt} D_{jt} + \omega_{jt}$$

	ضرایب	t	Sig.	(R <sup>2</sup> ) ضریب تبیین
$\beta_1$	-۱۷۴/۲۵	-۰/۲۷۴	۰/۷۸۴	۰/۶۴۶
$\beta_2$	۳/۰۷۰	۷/۷۸۲	۰/۰۰۰	
$\beta_3$	-۱/۶۴۸	-۳/۷۳۱	۰/۰۰۰	
$\beta_4$	۰/۸۱۰	۲/۷۹۰	۰/۰۰۶	
$\beta_5$	۰/۹۳۲	۲/۵۸۹	۰/۰۱۰	

ضریب سود ( $\beta_2 = 3/070, P = 0/000$ ) واکنش بازار به سود را در صورت نبود مدیریت سود نشان می دهد. همانطور که ضریب واکنش متقابل سود ( $\beta_3 = -1/648, P = 0/000$ ) نشان می دهد، در شرکت هایی که مدیریت سود وجود دارد واکنش بازار نسبت به سود کاهش یافته است. در صورت نبود مدیریت سود، واکنش بازار به ارزش دفتری با ضریب ارزش دفتری ( $\beta_4 = 0/810, P = 0/006$ ) نشان داده شده است. تأثیر مدیریت سود بر ارزش دفتری با ضریب

## مدیریت سود و اطلاعات صورتهای مالی ۷۵

واکنش مت قابل ارزش دفتری ( $\beta_5=0/932, P=0/01$ ) بیان گردیده است. ضریب  $\beta_3$  منفی و با اهمیت و بیانگر آن است که مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت مربوط بودن سود را کاهش می دهد. همچنین ضریب  $\beta_5$  مثبت و با اهمیت بوده و دلالت بر نقش مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلند مدت بر افزایش مربوط بودن ارزش دفتری دارد. بدین ترتیب، ضرایب برآوردی مدل مدیریت سود فرضیه فرعی سوم را تأیید می کند.

### فرضیه اصلی سوم

برای ارزیابی بهتر تأثیر تفاضلی اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت ضرایب مدل بسط یافته مدیریت سود برآورد گردید. جدول (۵)، نتایج معادله رگرسیون را نشان می دهد. طبق مدل مربوط بودن و مدل مدیریت سود، واکنش بازار به سود در صورت نبود مدیریت سود مثبت و با اهمیت است ( $\phi_3=3/360, P=0/00$ ). مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت این ضریب را به میزان  $-1/822$  کاهش می دهد ( $\phi_5=-1/445, P=0/00$ ). واکنش بازار به ارزش دفتری در صورت نبود مدیریت سود نیز مثبت و با اهمیت است ( $\phi_6=0/358, P=0/03\epsilon$ ). ضریب متغیر کوتاه مدت برای ارزش دفتری بی اهمیت است ( $\phi_7=0/291, P=0/36\epsilon$ ) و بیان کننده این است که مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت تأثیری بر مربوط بودن ارزش دفتری ندارد. از سوی دیگر، ضریب متغیر بلندمدت برای ارزش دفتری مثبت و با اهمیت است ( $\phi_8=0/745, P=0/01'$ ).

جدول ۵: مدل بسط یافته مدیریت سود، از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلندمدت

$$P = \phi_0 + \phi_1 S + \phi_2 L + \phi_3 E + \phi_4 E S + \phi_5 E L + \phi_6 BV + \phi_7 BVS + \phi_8 BVL + \xi$$

	ضرایب	t	Sig.	ضریب تبیین (R <sup>2</sup> )
$\phi_1$	-۱۷۷۹	-۲/۵۵۱	۰/۰۱۱	۰/۵۹۰
$\phi_2$	-۲۴۷	-۰/۳۷۹	۰/۷۰۵	
$\phi_3$	۳/۳۶۰	۱۵/۱۹۳	۰/۰۰۰	
$\phi_4$	۰/۷۱۰	۱/۷۱۹	۰/۰۸۶	
$\phi_5$	-۱/۴۴۵	-۳/۸۷۴	۰/۰۰۰	
$\phi_6$	۰/۳۵۸	۲/۰۹۸	۰/۰۳۶	
$\phi_7$	۰/۲۹۱	۰/۸۹۹	۰/۳۶۹	
$\phi_8$	۰/۷۴۵	-۲/۵۵۱	۰/۰۱۱	

آزمون فرضیه اصلی سوم نیازمند مقایسه ضرایب برآوردی کوتاه مدت و بلندمدت است. برای این منظور و مقایسه رسمی تر ضرایب معادله رگرسیون از آزمون والد استفاده گردید. جدول (۶) نتایج این آزمون را نشان می‌دهد.

**جدول ۶: آزمون والد**

$$\begin{cases} H_3: \phi_4 = \phi_5, \phi_7 = \phi_8 \\ H_3: \phi_4 > \phi_5, \phi_7 < \phi_8 \end{cases}$$

Test Statistic	Value	Probability
F-statistic	۶/۴۹۳	۰/۰۰۱۶
$\chi^2$	۱۲/۹۸۶	۰/۰۰۱۶

بنا به نتایج جدول (۶) زمون والد برای داده های ادغام شده با اهمیت ( $\chi^2 = 12/986 P = 0/001!$ ) است و نشان می‌دهد که مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت در مقایسه با اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت تأثیر بیشتری بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری دارد.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادات:

نتیجه‌گیری: هدف اولیه این تحقیق بررسی تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری بود. سه منبع مدیریت سود که مورد بررسی قرار گرفت عبارت بودند از: (۱) مدیریت سود از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری، (۲) مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و (۳) مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت. علاوه بر این، تحقیق تأثیر تفاضلی ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت را در مقایسه با ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت به عنوان ابزار مدیریت سود مورد بررسی قرار داد. در این تحقیق با بررسی مربوط بودن سود و ارزش دفتری به شناسایی شرایطی پرداخته شد که در آن بازار قابلیت اتکای خود را از سود به ارزش دفتری تغییر می‌دهد. این تحقیق تغییر در قابلیت اتکاء را نسبت به قابلیت اطمینان سود مورد بررسی قرار داد.

فرضیه اول، مربوط بودن سود و ارزش دفتری را مورد آزمون قرار داد. برای برآورد مدل مربوط بودن از رگرسیون OLS استفاده شد (مدل مربوط بودن). معنی دار بودن ضریب واکنش در مورد سود و ارزش دفتری نشان داد که سود و ارزش دفتری مربوط هستند.

مدل مدیریت سود برای آزمون فرضیه فرعی اول، فرضیه فرعی دوم و فرضیه فرعی سوم مورد استفاده قرار گرفت. این مدل، مدیریت سود را از طریق وارد نمودن یک شیب مجازی جهت اندازه‌گیری مربوط بودن مدیریت سود و شیب مجازی جهت اندازه‌گیری تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری در نظر گرفت. مشابه فرضیه اصلی اول، این فرضیه‌ها نیازمند بررسی اهمیت ضرایب برآورده شده از مدل رگرسیون است.

فرضیه فرعی اول تأثیر مدیریت سود را از طریق کل ارقام تعهدی اختیاری مورد آزمون قرار داد. نتایج

حاصل از رگرسیون نشان داد که مدیریت سود در این شکل تأثیری بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری ندارد. فرضیه فرعی دوم تأثیر مدیریت سود را از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت مورد بررسی قرار داد. ضرایب برآوردی مدل رگرسیون حاکی است که این شکل از مدیریت سود مربوط بودن سود را کاهش می دهد، اما تأثیری بر مربوط بودن ارزش دفتری ندارد. با این فرض که مدیریت سود نه تنها مربوط بودن سود را افزایش خواهد داد، بلکه مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش خواهد داد. بدین ترتیب، فرضیه فرعی دوم پذیرفته نشد. فرضیه فرعی سوم تأثیر مدیریت سود را از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت مورد بررسی قرار داد. ضرایب حاصل از مدل رگرسیون به این موضوع حاکی است که مدیریت سود در این شکل مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد. بدین ترتیب، فرضیه فرعی سوم پذیرفته شد.

فرضیه اصلی سوم اثر تفاضلی مدیریت سود را از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت در برابر اقلام تعهدی اختیاری بلند مدت آزمون نمود. این کار از طریق وارد نمودن متغیرهای مجازی برای نشان دادن نوع مدیریت سود امکان پذیر گردید. نتایج حاصل از معادله رگرسیون نشان داد که مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت تأثیری ندارد و این در حالی است که مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت مربوط بودن سود را کاهش داده و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد.

### محدودیت‌های تحقیق:

نماینده شرکت‌های نمونه میزان تعمیم را تحت تأثیر قرار می دهد. بنابراین، شرکت‌های حذف شده در صنایع مالی، بانکداری و بیمه تعمیم نتایج را به شرکت‌های تجاری کاهش می دهد. این فرصتی را برای تحقیق بیشتر در مورد رفتار اقلام تعهدی اختیاری در صنایع تحت نظارت بوجود می آورد. از آنجا که در این

تحقیق از داده های بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است، باید در تعمیم نتایج به بازار سهام سایر کشورها به دلیل اثرات اقتصادی منطقه ای احتیاط نمود. بازار سهام ایران و شرکتهای آن ممکن است ویژگی های متفاوتی از لحاظ اندازه، تعداد شرکتهای و یا سرمایه بازار نشان دهند.

### پیشنهادات برای تحقیقات آتی:

برای انجام تحقیقات بیشتر در آینده پیشنهاد می شود که موضوعات زیر توسط محققان مورد بررسی قرار گیرد.

۱. تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن اطلاعات صورتهای مالی در شرکتهای که از جامعه آماری این تحقیق حذف شده اند.
۲. تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سایر اطلاعات حسابداری از قبیل حقوق صاحبان سهام، جری آن های نقدی و اجزای سود.

## منابع و ماخذ

### منابع لاتین

1. Ali, A., and P. Zarowin, 1992a. *Permanent and transitory components of annual earnings and estimation error in earnings response coefficients*. Journal of Accounting and Economics 15(2): 249-264.
2. Ali, A., and P. Zarowin, 1992b. *The Role of Earnings Levels in Earnings>Returns Studies*. Journal of Accounting Research 30: 286-296.
3. Amir, E., and B. Lev, 1996. *Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry*. Journal of Accounting and Economics 22(1-3): 3-30.
4. Ball, R. and P. Brown, 1968. *An empirical evaluation of accounting income numbers*. Journal of Accounting Research, 6. 159-178.
5. Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman, 1998. *Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as a Function of Financial Health*. Journal of Accounting and Economics 25: 1-34.
6. Beaver, W. H., and R. Dukes ,1972. *Interperiod Tax Allocation, Earnings Expectations, and the Behavior of Security Prices*. The Accounting Review 47(April): 320-332.
7. Berger, P., E. Ofeck and I. Swary, 1996. *Investor Valuation of the Abandonment Option*. Journal of Financial Economics 42: 257-287.
8. Bowen, R. M., D. Burgstahler, and L. A. Daley. 1987. *The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows*. The Accounting Review 62 (4): 723-747.
9. Burgstahler, D., and I. Dichev, 1997a. *Earnings, Adaptation, and Equity Value*. The Accounting Review 72: 187-215.
10. Catherine, Whelan., 2004. *The Impact of Earnings Management on the Value-relevance of Financial Statement Information*. Bond University, Australia, Working Paper.
11. Cheng, C. S., C. Liu, and T. F. Schaefer, 1996. *Earnings Performance and the Incremental Information Content of Cash Flows from Operations*. Journal of Accounting Research 34(1): 173-181.
12. Collins, D., and S. P. Kothari. 1989. An Analysis of the Intertemporal and Cross-sectional Determinants of the Earnings Response Coefficient. Journal of Accounting and Economics 11: 143-181.
13. Collins, D., E. Maydew, and I. Weiss, 1997. *Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years*. Journal of Accounting and Economics 24(1): 39-67.



14. Collins, D., E. Maydew, and I. Weiss. 1997. *Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years*. Journal of Accounting and Economics 24 (1): 39-67
15. Elliott, J. A., and J. D. Hanna. 1996. *Repeated Accounting Write-Offs and the Information Content of Earnings*. Journal of Accounting Research 34 (Supplement): 135-155.
16. Hayn, C. 1995. *The information content of losses*. Journal of Accounting and Economics 20:125-153.
17. Jones, J. J, 1991. *Earnings Management During Import Relief Investigations*. Journal of Accounting Research 29(2): 193-228.
18. Kormendi, R., and R. Lipe, 1987. *Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns*. The Journal of Business 60 (3): 323-345.
19. Lipe, R. 1990. *The Relation Between Stock Returns and Accounting Earnings Given Alternative Information*. The Accounting Review 65 (1): 49-71.
20. Livnatt, J., and P. Zarowin. 1990. *The Incremental Information Content of Cash-Flow Components*. Journal of Accounting and Economics 12: 25-46.
21. Ohlson, J, 1995. *Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation*. Contemporary Accounting Research 11(2)Spring: 661-687.
22. Patell, J., and R. Kaplan, 1977. *The Information Content of Cash Flow Data Relative to Annual Earnings*. Working paper, Stanford University.
23. Penman, S. 1998. *Combining Earnings and Book Value in Equity Valuation*. Contemporary Accounting Research 15(3): 291-324.
24. Percy, M., and D. J. Stokes, 1992. *Further Evidence on Empirical Relationships Between Earnings and Cash Flows*. Accounting and Finance (May): 27-49.
25. Rangan, S, 1998. *Earnings Around Seasoned Equity Offerings: Are they overstated?*. Journal of Financial Economics 50(1): 101-122.
26. Rayburn, J, 1986. *The Association of Operating Cash Flow and Accruals with Security Returns*. Journal of Accounting Research 24 (Supplement): 112-133.
27. Sloan, R. G, 1996. *Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings?* The Accounting Review 71 (3): 289-315.
28. Teoh, S.H., I. Welch and T.J. Wong, 1998a. *Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings*. Journal of Finance, 53. 1935-1974.
29. Teoh, S.H., I. Welch and T.J. Wong, 1998b. *Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings*. Journal of Financial Economics, 50. 63-99.
30. Wild, J, 1992. *Stock Price Informativeness of Accounting Number: Evidence on Earnings, Book Values, and their Components*. Journal of Accounting and Public Policy 11(2): 119-155.

31. Wilson, G. P, 1986. *The Relative Information Content of Accruals and Cash Flows: Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Date.* Journal of Accounting Research 24(Supplement): 165-200.