

تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن ارقام صورتهای مالی  
دکتر زهرا پورزمانی \* دکتر آزیتا جهانشاد \*\* علی حسین زائری \*\*\*

تاریخ دریافت: 1389/01/14 تاریخ پذیرش: 1389/02/08

### چکیده

در این مقاله مربوط بودن سود و ارزش دفتری تحت تأثیر مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت، ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت و ارقام تعهدی اختیاری کل مورد آزمون قرار می‌گیرد. ارقام تعهدی اختیاری عموماً به عنوان معیاری برای سنجش مدیریت سود تلقی می‌گردد. بخشی از این مقاله اختصاص به تدوین الگوهایی برای برآورد ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت دارد. این امر بررسی تأثیر متفاوت ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت نسبت به ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت را مربوط بودن سود می‌سازد.

نمونه‌های تحقیق از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی 1378-1386 انتخاب شده است. در این تحقیق از تحلیل همبستگی و رگرسیون با استفاده از آزمون‌های F و t-student جهت بررسی معنادار بودن همبستگی و نیز آزمون فرضیه‌های تحقیق استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری اثرگذار است. همچنین مربوط بودن سود در شرکت‌هایی که ارقام تعهدی اختیاری دلالت بر مدیریت سود دارد نسبت به شرکت‌هایی که در آنها مدیریت سود صورت نگرفته است، پایین‌تر است. تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن ارزش دفتری نیز صرفاً در حالت مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت مشهود بود.

**واژه‌های کلیدی:** متغیرهای حسابداری، ساختار تصمیم‌گیری، بازده سهام، تئوری‌های ارزیابی بازده، پنل دیتا.

---

\* استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات.

\*\* استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی.

\*\*\* کارشناس ارشد حسابداری.

## 1- مقدمه

مدیریت سود زمانی روی می دهد که مدیریت قضاوت شخصی خود را در گزارش گری مالی و ساختار معاملات اعمال می نماید به گونه ای که گزارش های بدیل و جایگزینی را در رابطه با عملکرد شرکت جهت گمراه کردن برخی ذینفعان ارائه می نماید. تعریف ارائه شده از مدیریت سود از دو جنبه اساسی برخوردار می باشد. نخست توانایی اعمال نظر شخصی مدیر مطرح شده است. این بدان معنی است که مدیریت در مورد انتخاب رویه ها و اصول برای گزارشگری برخوردار می باشد. از نمونه های بارز در این زمینه می توان به طرح متنوع بازنشستگی، برآورد عمر مفید و ارزش اسقاط دارایی های بلند مدت، مالیات های معوق و روش های رایج در زمینه ارزش گذاری موجودی ها اشاره نمود. نکته دوم به گمراه کردن برخی ذینفعان اشاره دارد و این زمانی اتفاق خواهد افتاد که مدیران در موقعیتی قرار می گیرند که به اطلاعاتی دسترسی پیدا می کنند که استفاده کنندگان از آن بی اطلاع می باشند (هلی و والن<sup>1</sup>، 1998).

بنابراین مدیریت سود شاخصی از قابل اتکا بودن سود در اختیار قرار می دهد. قابل اتکا نبودن سود ممکن است مربوط بودن آن را در فرایند ارزیابی وضعیت مالی شرکت کاهش دهد. در این حالت ممکن است ارزش دفتری به عنوان یک منبع اطلاعاتی جایگزین برای اهداف ارزیابی مورد استفاده قرار گیرد. از آنجا یکه جزء اختیاری اقلام تعهدی سود می تواند این فرصت را در اختیار مدیر قرار دهد که آنها سود را دستکاری نمایند، بنابراین از این گونه اقلام جهت شاخص مدیریت سود استفاده می شود (شواتو<sup>2</sup>، 2007). هدف از پژوهش حاضر گسترش دامنه رابطه بین تحقیقات مربوط به ارزیابی (سهام) شرکت و تحقیقات مربوط به مدیریت سود می باشد. در تحقیقات اولیه که در زمینه مدیریت سود انجام شده است تمرکز بیشتر بر کشف مدیریت سود<sup>3</sup> می باشد، در حالی که توجه کمی معطوف به تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری بوده است. در پژوهش حاضر مربوط بودن سود و ارزش دفتری در صورت وجود مدیریت سود مورد بررسی قرار می گیرد. انتظار بر آن است که در تمامی شرکت ها اقلام تعهدی اختیاری وجود داشته باشد. بنابراین، صرف وجود اقلام تعهدی اختیاری به خودی خود شاخص مدیریت سود<sup>4</sup> نمی باشد. به عبارت دیگر، فرض بر آن است که در یک صنعت مشخص در شرکتی که دارای اقلام تعهدی پایین می باشد، به احتمال زیاد از مدیریت سود استفاده شود.

## 2- پیشینه تحقیق

1 Helay & Wahlen

2 Shuto

3 Detection of Earnings Management

4 Indicator of Earnings Management

بررسی ادبیات مرتبط با مدیریت سود بیانگر تلاش های محققین در فهم این مطلب است که چرا مدیران به دنبال دستکاری سود هستند ، چگونه سود را مدیریت می کنند و تبعات این گونه رفتار چگونه است. پاسخ به این سوالات بخش زیادی از تحقیقات تجربی را در حوزه حسابداری و گزارش گری مالی به خود اختصاص داده است (کرباسی یزدی، 1383).

بازار برای ارزیابی شرکت از اطلاعات صورت های مالی استفاده می کند. این ارزیابی بر مبنای عملکرد مورد انتظار آتی که معمولاً از عملکرد گذشته ناشی می شود ، صورت می گیرد . بدین ترتیب ، عموماً از سود گزارش شده و ارزش دفتری شرکت به عنوان مبنایی برای ارزیابی استفاده می گردد (ایستن و هاریس ، 1991؛ بیور ، 1996؛ پنمن، 1998؛ اوو و سپ، 2002).

از آنجایی که جزء 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 (بارتو و همکاران ، 2001؛ بوومن و ناویسی، 2003).

ارقام تعهدی اختیاری<sup>5</sup> آن دسته از ارقام تعهدی هستند که قابل اعمال نظر توسط مدیریت هستند. شواهدی وجود دارد که رابطه بین مدیریت سود و قیمت سهام<sup>7</sup> را نشان می دهد (رانگان<sup>6</sup> ، 1998). ارقام تعهدی کوتاه مدت<sup>7</sup> و ارقام تعهدی بلندمدت<sup>8</sup> اطلاعات اضافی را برای بازار فراهم می کنند؛ البته ارقام تعهدی کوتاه مدت نسبت به ارقام تعهدی بلند مدت مربوط تر می باشند (گوای و همکاران، 1997؛ ویلسون، 1998؛ چیا سیدهو، 2001).

از آنجایی که ارقام تعهدی کوتاه مدت و بلندمدت به شکل بالقوه متفاوت، مسأله زمان بندی و تطابق را کاهش می دهند ، تمایز بین این اجزا، یکی از ملاحظات مهم در بررسی نقش ارقام تعهدی اختیاری می باشد. بدین ترتیب، در ادبیات مدیریت سود وجود معیارهایی از ارقام تعهدی اختیاری مورد نیاز است.

هیلی (1985) از میانگین کل ارقام تعهدی به منظور نشان دادن ارقام تعهدی غیر اختیاری<sup>9</sup> استفاده نمود. به طور مشابه، دی آنجلو (1986) از کل ارقام تعهدی دوره های قبل به عنوان برآوردی از ارقام تعهدی غیر اختیاری استفاده کرد. در این الگوها هیچ گونه توجه ای به اجزاء کوتاه مدت و بلندمدت ارقام تعهدی اختیاری نشده است. در الگوی صنعت ارائه شده توسط دیچاو و اسلون (1991) نیز از کل ارقام تعهدی استفاده شده است. تحقیقات گوش و اولسن (2009) نشان دهنده این مطلب است که مدیران برای کاهش نوسانات سود از ارقام تعهدی اختیاری استفاده می کنند.

### 3- مفهوم مدیریت سود

5 Discretionary Accruals

6 Rangan

7 Short-term Accruals

8 Long-term Accruals

9 Non- discretionary Accruals

در ادبیات حسابداری مدیریت سود استفاده از شکل های مختلف دستکاری سود به منظور رسیدن به سود مورد انتظار در راستای دستیابی به اهداف خاص (اسکات ، 2003) و مداخله در فرایند گزارشگری صورت های مالی به قصد به دست آوردن سود خالص و مشخص (دی چو و اسکینر، 2000) و نیز یک انتخاب توسط مدیر از سیاست های حسابداری جهت رسیدن به برخی اهداف معین (دوانی، 1383) تعریف شده است. در مطالعات مذکور هدف از مدیریت سود را ماکزیم نمودن پاداشها، اجتناب از نقص شروط بدهی های اوراق قرضه که از پرداخت سود سهام جلوگیری می کند و حداقل نمودن گزارش درآمد برای به حداقل رساندن دخالت دولت برشمرده اند.

دی جورج و همکاران مدیریت سود را به عنوان نوعی دستکاری مصنوعی سود توسط مدیریت جهت حصول به سطح مورد انتظار سود برای بعضی تصمیمات خاص (از جمله پیش بینی تحلیل گران و یا برآورد روند سودهای قبلی برای پیش بین سود های آتی) تعریف می کند. به نظر ایشان در واقع انگیزه اصلی مدیریت سود، مدیریت تصور سرمایه گذاران در مورد واحد تجاری است (مهرانی و همکاران ، 1384).

عرب مازار یزدی و همکاران (1385) محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی و تعهدی را بررسی نمودند. آنها به این نتیجه رسیدند که محتوای افزایش یافته اطلاعاتی سود نسبت به جریان های نقدی عملیاتی و نیز بار اطلاعاتی فزاینده ارقام تعه دی اختیاری نسبت به ارقام تعهدی غیر اختیاری می باشد.

#### 4- ارقام تعهدی اختیاری

از ویژگی های ارقام تعهدی این است که می توان آنها را به عنوان شاخصی از انتخاب های حسابداری شرکت در نظر گرفت. معمولاً در تحقیقات مدیریت سود آنها را به دو قسمت تقسیم می کنند ، ارقام تعه دی اختیاری و ارقام تعهدی غیراختیاری ، که ارقام تعهدی اختیاری شاخص مدیریت سود می باشد . از آنجا که ارقام تعهدی اختیاری مستقیماً از صورت های مالی قابل تشخیص نیستند ، از اینرو آن را باید با استفاده از یک الگو برآورد نمود . این الگوها سطح مورد انتظاری را برای ارقام تعهدی غیر اختیاری شکل می دهند و انحراف میزان واقعی ارقام تعهدی را از این سطح ارقام تعهدی اختیاری فرض می کنند . بدین ترتیب، ارقام تعهدی اختیاری به دلیل این که توسط الگو برآورد گردیده به این نام نام گذاری شده است. این که آیا ارقام تعهدی اختیاری شاخص خوبی بر ای مدیریت سود می باشد به توانایی الگو جهت پیش بینی صحیح این که چگونه تغییر در شرایط تجاری بر ارقام تعهدی تأثیر می گذارد ، بستگی دارد.

بیشتر الگوها با فرض اینکه مدیریت سود نظام مندی در گذشته وجود نداشته است، ارقام تعهدی غیر اختیاری شرکت را از سطح ارقام تعهدی گذشته برآورد می کنند (رویگرد اول) (جونز، 1991). روش دیگر استفاده از رویکرد مقطعی<sup>10</sup> است که طی آن سطح عادی ارقام

تعهدی یک دوره از طریق ارقام تعهدی شرکت های مشابه در همان دوره تعیین می گردد (رویکرد دوم) (دفوند و جیامباولو، 1994). مشکلی که در هر دو روش سری زمانی<sup>11</sup> و مقطعی وجود دارد این است که ارقام تعهدی با تغییر در شرایط تغییر می کنند. در الگوهای جدید تر سعی بر آن است که این تغییرات با پارامترهایی که فرض می شود ارقام تعهدی مورد انتظار را با تغییر شرایط تعدیل کنند، کنترل شوند.

معروف ترین الگوی برآورد ارقام تعهدی در تحقیقات مربوط به مدیریت سود، الگو جونز<sup>12</sup> (1991) می باشد که در آن ارقام تعهدی غیر اختیاری با رگرسیون حداقل مربعات مستقیم (OLS) برآورد می شوند. در این رگرسیون، تغییر در فروش و سطح اموال، ماشین آلات و تجهیزات به عنوان متغیرهای توضیحی (مستقل) می باشد. جونز مقادیر ثابت رگرسیون را با استفاده از داده هایی که بین 14 تا 32 سال متغیر بود برای هر شرکت برآورد نموده و از این طریق ارقام تعهدی غیر اختیاری را برای دوره مورد آزمون بدست آورد. الگوی جونز به صورت زیر می باشد (رابطه 1):

(1)

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_{0,i} \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_{1,t} \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_{2,i} \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

که  $\Delta REV_{i,t}$  تغییر در فروش شرکت  $i$ ،  $PPE_{i,t}$  ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات و  $\varepsilon_{i,t}$  عبارت خطای شرکت  $i$  در سال  $t$  می باشد. پارامتر برآورد شده از جهت محاسبه ارقام تعهدی اختیاری، با داده های دوره مورد آزمون ترکیب می شوند رابطه (2):

(2)

$$DAC_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[ \beta_{0,i} \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_{1,t} \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_{2,i} \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right]$$

الگوی جونز (1991) تا به حال چندین بار تعدیل گردیده است. در روش مقطعی ضریب های الگوی جونز با اجرای رگرسیون مورد شرکت هایی که مثلاً از نظر سال و صنعت با شرکت مورد نظر مطابق هستند، بدست می آید. الگوی اولیه بارها در مطالعات مختلف اصلاح شد. دچو و دیگران (1995) استدلال می کنند از آن جا که فروش ها می توانند از طریق متورم کردن حساب های دریافتنی مدیریت شوند، پس پارامتر دوم باید تصحیح شده و به صورت  $\frac{(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})}{A_{i,t-1}}$  درآید. که

در این حالت  $\Delta REC_{i,t}$  تغییر در حساب های دریافتنی شرکت  $i$  است. شاید هزینه استهلاکی که در محاسبه مجموع ارقام تعهدی مورد

استفاده قرار می‌گیرد، برای محاسبه مدیریت سود در دسترس نباشد که همین امر منجر شد تا محققان الگوی جونز را در مو رد اقلام تعهدی با حذف پارامتر مربوط به اموال، ماشین آلات و تجهیزات مورد استفاده قرار دهند (تئو و همکاران، 1998). در تحقیقات اخیر کازنیک (1999) پارامتر تغییر در جریان نقدی را و کاشری و دیگران (2001) پارامتر بازده حقوق صاحبان سهام دوره قبل را به منظور کنترل تأثیر عملکرد بر روی اقلام تعهدی، مورد استفاده قرار دادند.

دچو و همکاران این الگو را با الگوی هیلی و دی و آنجلو و نیز الگوی صنعت، مورد مقایسه قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که الگوی جونز از قدرت بیشتری برای کشف مدیریت سود در شرکت های تجاری برخوردار می‌باشد. بنابراین در تحقیق حاضر برای بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از الگوی جونز استفاده می‌شود.

## **5- سود، ارزش دفتری و مدیریت سود**

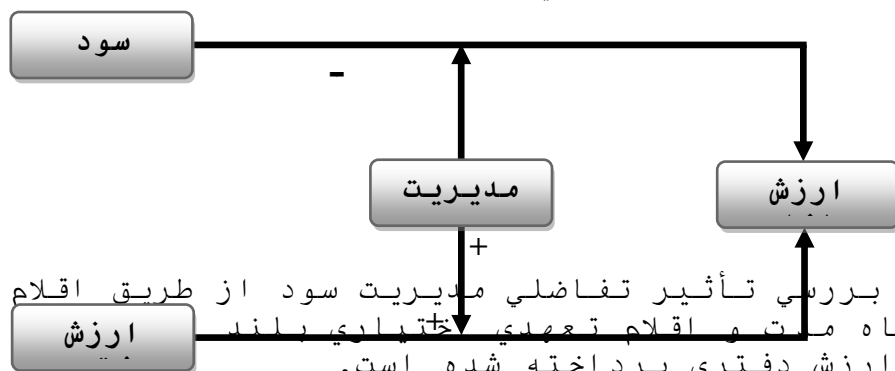
### **5-1- الگوی ارزیابی مدیریت سود**

تأثیر اطلاعات صورت های مالی بر بازار سرمایه یکی از بخش های دیرپای تحقیق می‌باشد (کاشری، 2001). جریان مربوط بودن این تحقیق مبتنی بر این فرض می‌باشد که اگر اطلاعات سودمند باشد، سرمایه گذاران رفتار خود را تعدیل نموده و بازار از طریق تغییر قیمت سهام واکنش نشان خواهد داد. بنابراین، در صورتی که تغییرات قیمت سهام با انتشار اطلاع ات همبستگی داشته باشد، اطلاعات مربوط خواهد بود. به منظور آگاهی از ت اثر دستکاری سود بر ارزش به الگویی نیاز داریم که اطلاعات حسابداری را به ارزش بازار مرتبط کند.

مربوط بودن اطلاعات حسابداری در تعیین ارزش شرکت تحت تأثیر آگاهی بازار از قابلیت اتکای اطلاعات قرار می‌گیرد. از آنجا که اقلام تعهدی اختیاری ممکن است شاخص دستکاری فرصت طلبانه سود باشد، می‌تواند به عنوان شاخص قابلیت اتکای سود مورد استفاده قرار گیرد. زمانی که قابلیت اتکای سود کاهش یابد ممکن است بازار بر سود اتکای کمتری کند و به دنبال منابع دیگری از اطلاع ات (از قبیل ارزش دفتری) باشد. به هر حال، از آنجا که ارزش دفتری تنها یکی از منابع متعدد اطلاعات می‌باشد، کاهش مربوط بودن سود در واقع ممکن نیست با افزایش مربوط بودن ارزش دفتری جبران گردد شکل 1 رابطه بین اطلاعات حسابداری و ارزش بازار را نشان می‌دهد. انتظار بر آن است که سود و ارزش دفتری رابطه مثبتی با ارزش بازار، که منعکس کننده مربوط بودن این معیارهای حسابداری است، داشته باشد. مدیریت سود در نقش تعدیلی، بر رابطه بین معیارهای حسابداری و ارزش بازار تأثیر دارد. مدیریت سود ممکن است قابلیت اتکای سود و به تبع آن مربوط بودن سود را کاهش دهد. به عبارت دیگر، مدیریت سود ممکن است تأثیر منفی بر رابطه بین سود و ارزش بازار داشته باشد. زمانی که احساس می‌شود سود از قابلیت اتکای برخوردار نیست، ممکن است بازار به دنبال منبع

دیگری از جمله ارزش دفتری جهت ارزیابی باشد. از اینرو، مدیریت سود ممکن است تأثیر مثبتی بر رابطه بین ارزش دفتری و ارزش بازار داشته و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش دهد (کوتاری و ای‌تال، 2001).

شکل 1- الگوی ارزیابی مدیریت سود



## 6- اقلام تعهدی

### 6-1- اقلام تعهدی اختیاری و غیراختیاری

کل اقلام تعهدی را می‌توان به جز ای اختیاری و غیراختیاری تجزیه نمود. اقلام تعهدی غیراختیاری توسط استانداردهای حسابداری ملزم گردیده و تحت تأثیر رویدادهای اقتصادی شرکت قرار می‌گیرد. در نتیجه، آنها نسبتاً خارج از اختیارات مدیریت می‌باشند. اما اقلام تعهدی اختیاری ممکن است نتیجه رفتار فرصت طلبانه باشد و از این رو موجب کاهش قابلیت اتکای سود گردد. از آنجا که اجزای اختیاری اقلام تعهدی به مدیریت این اجازه را می‌دهد تا سود را دستکاری کند، از آن به عنوان شاخص مدیریت سود استفاده می‌شود.

انگیزه این بخش از ادبیات کشف مدیریت سود تعیین شرایطی است که در آن مدیریت سود به احتمال زیاد رخ خواهد داد. همچنین شواهدی در مورد رابطه بین مدیریت سود و قیمت سهام وجود دارد. به عنوان مثال، شرکت‌هایی که قبل از انتشار سهام دارای اقلام اختیاری بالایی هستند بعد از انتشار گزارش عملکرد، قیمت سهام آنها ضعیف‌تر خواهد شد. اما آنچه که مورد بررسی قرار نگرفته تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری می‌باشد.

### 6-2- اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلندمدت

اقلام تعهدی اختیاری می‌تواند شامل اقلام تعهدی کوتاه مدت و بلندمدت باشد. اقلام تعهدی کوتاه مدت آن دسته از اقلام تعهدی هستند که حساب‌های سرمایه در گردش را تحت تأثیر قرار داده و منعکس‌کننده تغییرات دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری می‌باشد. اقلام تعهدی بلندمدت شامل استهلاک، مزایای مالیاتی آتی، ارزیابی دارایی‌ها و تعدیل ارزش منصفانه ابزارهای مالی است. محتوای اطلاعاتی اجزای اقلام تعهدی در ادبیات حسابداری مورد بحث واقع شده است. نتایج عمدتاً گویای آن است که اقلام تعهدی کوتاه مدت

در مقایسه با اقلام تعهدی بلندمدت مربوط تر هستند. مربوط بودن نسبی اجزای اقلام تعهدی بستگی به فاصله بازده ای دارد که مورد بررسی قرار گرفته است. از آنجایی که اقلام تعهدی کوتاه مدت ظرف یک سال معکوس خواهد شد، برای فاصله بازده یک ساله مربوط تر خواهد بود. از آنجا که اقلام تعهدی بلندمدت طی دوره های طولانی تر معکوس خواهند شد، به محض اینکه فاصله بازده افزایش یابد مربوط تر خواهند شد. مدیریت می تواند از ویژگی های معکوس تفاضلی اجزای اقلام تعهدی بهره ببرد. از آنجا که بازار انتظار دارد اقلام تعهدی کوتاه مدت نسبتاً به سرعت معکوس گردد، فرصت کمی برای مدیریت وجود دارد تا سود را دستکاری کند. اسلوان (1996) نشان داد که ممکن است سه سال طول بکشد تا اقلام تعهدی معکوس گردد. بدین ترتیب، رفتار مورد انتظار اقلام تعهدی بلندمدت جنبه های مختلفی را برای رفتار فرصت طلبانه فراهم می کند. اگر بازار انتظار نداشته باشد که اقلام تعهدی معکوس گردد، ممکن است دستکاری اقلام تعهدی بلندمدت برای چندین دوره کشف نشود. بازار ممکن است دریابد که به کارگیری اقلام تعهدی کوتاه مدت و اقلام تعهدی بلندمدت به عنوان ابزارهای مدیریت سود متفاوت باشد. بدین ترتیب، تأثیر مربوط بودن سود و ارزش دفتری زمانی که اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت در مقایسه با اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت جهت مدیریت سود مورد استفاده قرار می گیرند، بیشتر خواهد بود.

## 7- فرضیه های تحقیق

فرضیه های این تحقیق با توجه به اهداف، به شرح زیر مطرح شده است:

فرضیه اصلی اول: سود و ارزش دفتری با ارزش شرکت رابطه مثبتی 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 اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد.

فرضیه فرعی دوم: مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلند مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد.

فرضیه فرعی سوم: مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری مربوط بودن سود را کاهش و ارزش دفتری را افزایش می دهد.

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

## 8- روش تحقیق

این تحقیق از نوع همبستگی و رگرسیون بوده و با توجه به



اطلاعات به دست آمده از نظر نوع و تعداد، به صورت تحلیل تجمعی داده ها انجام گرفته است. در این تحقیق از اطلاعات تاریخی داده ها استفاده شده است ، بنابراین تحقیق از نوع شبه آزمایشی است. برای آزمون فرضیه های تحقیق از روش رگرسیون و فن OLS در سطح اطمینان 95 درصد استفاده شده است. به منظور جمع آوری اطلاعات مورد نیاز از فایل های فشرده که توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران منتشر شده است و نیز نرم افزار تدبیر پرداز استفاده شده است. نرم افزار SPSS نیز برای آزمون های آماری مورد نیاز ، مورد استفاده قرار گرفته است.

## 9- جامعه و نمونه آماری

جامعه این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های 1378 تا 1386 می باشد . در این تحقیق برای انتخاب اعضای نمونه از روش نمونه گیری تصادفی استفاده شده است. بدین ترتیب که از میان تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، شرکت هایی که در تمامی سال های 1378 الی 1386 عضو بورس اوراق بهادار تهران بوده اند ، انتخاب نموده و سپس به طور تصادفی 130 شرکت از میان 210 شرکت واجد شرایط فوق انتخاب شده و با توجه به حجم آماری توزیع جامعه را نرمال در نظر گرفته و حجم نمونه را با استفاده از رابطه (3) محاسبه می کنیم .

(3)

$$n = \frac{(Za/2)^2 \times p \times q \times N}{(N-1) \times \varepsilon^2 + [(Za/2)^2 \times p \times q]} = \frac{(1/96)^2 \times 0/50 \times 0/50 \times 210}{(210-1) \times (0/05)^2 + (1/96)^2 \times 0/50 \times 0/50} = 130$$

مشاهده می شود که در سطح اطمینان 95 درصد و با خطای 5 درصد بایستی حداقل حجم نمونه 130 انتخاب شود تا نتایج آن قابل تعمیم به جامعه آماری باشد.

## 10- الگوهای تحقیق

الگوهای تحقیق بر اساس فرضیه های تحقیق به شرح ذیل تدوین شده است:

### 10-1- رابطه مورد استفاده برای آزمون فرضیه اصلی اول

برای آزمون فرضیه اصلی اول از رابطه رگرسیون (4) استفاده خواهد شد:

(4)

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

بطوري كه :

$$\begin{aligned}
 P_{jt} &= \text{قيمت سهام شركت } j \text{ در پايان سال } t \\
 E_{jt} &= \text{سود هر سهم قبل از اقلام غير مترقبه شركت } j \text{ براي سال } t \\
 BV_{jt} &= \text{ارزش دفترى هر سهم شركت } j \text{ در پايان سال } t \\
 \tau_{jt} &= \text{عامل خطاي شركت } j \text{ در سال } t
 \end{aligned}$$

### 10-2- رابطه مورد استفاده براي آزمون فرضيه اصلي دوم

براي آزمون فرضيه اصلي دوم از رابطه رگرسيون (5) استفاده خواهد شد:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 D_{jt} + \beta_2 E_{jt} + \beta_3 E_{jt} D_{jt} + \beta_4 BV_{jt} + \beta_5 BV_{jt} D_{jt} + \omega_{jt} \quad (5)$$

بطوري كه :

$D_{jt}$  = يك متغيرمجازي است كه اگر مديريت سود اعمال گردد مقدار 1 و در غير اين صورت مقدار صفر مي گيرد.

سايर متغيرهاي تحقيق همانند رابطه (4) تعريف مي شود.

### 10-3- رابطه مورد استفاده براي آزمون فرضيه اصلي سوم

براي آزمون فرضيه اصلي سوم از رابطه رگرسيون (6) استفاده خواهد شد:

$$P_{jt} = \phi_0 + \phi_1 S_{jt} + \phi_2 L_{jt} + \phi_3 E_{jt} + \phi_4 E_{jt} S_{jt} + \phi_5 E_{jt} L_{jt} + \phi_6 BV_{jt} + \phi_7 BV_{jt} S_{jt} + \phi_8 BV_{jt} L_{jt} + \zeta_{jt} \quad (6)$$

بطوري كه :

**11- يافته هاي تحقيق**  $= S_{jt}$  يك متغير مجازي است كه اگر مديریت سود از طريق ارقام تعهدي اختياري کوتاه مدت اعمال گردد، مقدار 1 و در غير اين صورت مقدار صفر مي گيرد.

داده هاي مربوط به 130  $= L_{jt}$  يك متغير مجازي است كه اگر مديریت سود از طريق ارقام تعهدي اختياري بلند مدت اعمال گردد مقدار 1 و در غير اين صورت مقدار صفر مي گيرد. سال هاي 78 تا 86، از بانک هاي اطلاعاتي

استخراج و به صفحه گسترده اکسل منتقل شد. پس از محاسبات لازم براي مجموع ارقام تعهدي، ارقام تعهدي کوتاه مدت و ارقام تعهدي بلند مدت و همچنين محاسبه ارقام تعهدي اختياري براي هر يك از موارد فوق، آزمون هاي آماری با استفاده از نرم افزار SPSS انجام شد. یافته های تحقيق به تفکیک فرضیه ها بشرح زیر ارائه شده است.

### 11-1- فرضیه اصلي اول

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول مبنی بر این که سود و ارزش دفتری با ارزش شرکت رابطه مثبتی دارد، با توجه به داده های تجمعی در جدول شماره 1 آورده شده است. همان طوري که ملاحظه مي شود، سطح معني داري آزمون معادل 0/000 و از خطاي مورد نظر (0/05) کمتر مي باشد که همبستگی را در سطح معناداري 0/99 مورد تایید قرار مي دهد. نوع رابطه نیز مثبت است، به این معنی که بین قیمت با سود هر سهم و ارزش دفتری رابطه مثبت و معناداري وجود دارد.

جدول 1- ضریب همبستگی و آزمون معناداري - فرضیه اصلي اول

منبع : پژوهشگر	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	سطح معني داري براي آزمون F	یافته های حاصل از فرضیات با
نتایج آزمون آماری	0/593	0/351	0/000	

استفاده از رگرسیون چند متغیره نیز مورد بررسی قرار گرفته و حاکی از تایید فرضیه اول می باشد. در ضمن ضریب تعیین تعدیل شده با استفاده از الگوی مذکور بیانگر این مطلب است که 35/1 درصد تغییرات به وسیله دو متغیر بیان می شود.

همانطوري که جدول شماره 2 نشان مي دهد با توجه به مقاديري که در ستون ضرایب محاسبه شده است، بین دو متغیر مستقل سود هر سهم و ارزش دفتری با متغیر وابسته قیمت رابطه مثبت وجود دارد و این رابطه در سطح معناداري 0/99 مورد تایید قرار می گیرد.

## جدول 2- برآورد الگوی رگرسیونی فرضیه اصلی اول

متغیرها	ضرایب	مقدار t	سطح معناداری
مقدار ثابت (Constant)	3/452	7/543	0/000
سود هر سهم (E)	0/00127	18/041	0/000
ارزش دفتری (BV)	0/0000288	6/843	0/000

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### 11-2- فرضیه اصلی دوم

فرضیه اصلی دوم به این شرح می‌باشد: مدیریت سود مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می‌دهد، که برای آزمون این فرضیه، سه فرضیه فرعی به شرح زیر بررسی شده است.

### 11-3- فرضیه فرعی اول

بر اساس فرضیه فرعی اول، انتظار می‌رود مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش دهد. همانطوری که در جدول شماره 3 ملاحظه می‌شود، سطح معنی داری معادل 0/000 و از خطای مورد نظر (0/05) کمتر است که همبستگی را در سطح معناداری 0/99 مورد تایید قرار می‌دهد. نوع رابطه نیز مثبت می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده معادل 0/356 بوده که بیانگر میزان توصیف متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل می‌باشد.

#### جدول 3- ضریب همبستگی و آزمون معنا داری - فرضیه فرعی اول

ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	سطح معنی داری برای آزمون F
0/602	0/362	0/356	0/000

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به یافته‌های جدول شماره 4 اقلام تعهدی کوتاه مدت مربوط بودن سود را کاهش می‌دهد و این کاهش در سطح معناداری 0/99 مورد تایید قرار می‌گیرد و از طرفی اقلام مذکور مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می‌دهد، اما این افزایش به طور اساسی و در سطح خطای مورد نظر (0/05) مورد تایید قرار نمی‌گیرد. به عبارتی اقلام تعهدی کوتاه مدت بر مربوط بودن ارزش دفتری در کوتاه مدت تاثیر با اهمیتی (و نه اساسی) دارد.

جدول 4- برآورد الگوی رگرسیونی فرضیه فرعی اول

متغیرها	ضرایب	مقدار t	سطح معناداری
مقدار ثابت ( <i>Constant</i> )	3/383	103/746	0/000
مقدار ثابت مجازی ( <i>Dj</i> )	0/082	1/914	0/560
سود هر سهم ( <i>E</i> )	0/000172	9/561	0/000
سود هر سهم مجازی ( <i>EDj</i> )	-0/0000943	-4/448	0/000
ارزش دفتری ( <i>BV</i> )	0/0000298	1/778	0/076
ارزش دفتری مجازی ( <i>BVDj</i> )	0/0000125	0/618	0/537

منبع: یافته‌های پژوهشگر

11-4- فرضیه فرعی دوم

بر اساس فرضیه فرعی دوم، انتظار می‌رود مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش دهد. جدول شماره 5 ضریب همبستگی بالایی را در سطح معناداری 99 درصد مورد تایید قرار می‌دهد. نوع همبستگی مثبت بوده و ضریب تعیین نیز معادل 0/341 که معرف میزان تغییر پذیری قیمت از جانب متغیرهای مستقل می‌باشد.

جدول 5- ضریب همبستگی و آزمون معنا داری - فرضیه فرعی دوم

سطح معنی داری برای آزمون F	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	ضریب همبستگی
0/000	0/341	0/346	0/589

یافته‌های

منبع پژوهشگر

توجه یافته

با به

های جدول شماره 6 ارقام تعهدی بلند مدت بای د تاثیر بیشتری بر مدیریت سود داشته باشد و نتایج آزمون نیز نشان می‌دهد که ارقام تعهدی بلند مدت مربوط بودن سود را کاهش و از طرفی مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می‌دهد و این تاثیر در سطح معنی داری بالایی (0/99) مورد تایید قرار گرفته است.

جدول 6 - برآورد الگوی رگرسیونی فرضیه فرعی دوم

متغیرها	ضرایب	مقدار t	سطح معناداری
مقدار ثابت ( <i>Constant</i> )	3/492	110/971	0/000
مقدار ثابت مجازی ( <i>Dj</i> )	-0/013	-0/298	0/766
سود هر سهم ( <i>E</i> )	0/000255	10/043	0/000
سود هر سهم مجازی ( <i>EDj</i> )	-0/000189	-6/920	0/000
ارزش دفتری ( <i>BV</i> )	-0/0000416	-2/295	0/022
ارزش دفتری مجازی ( <i>BVDj</i> )	0/0000917	4/122	0/000

منبع: یافته‌های پژوهشگر

11-5- فرضیه فرعی سوم

بر اساس فرضیه فرعی سوم، انتظار می‌رود مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می‌دهد. همان طوری که در جدول شماره 7 ملاحظه می‌شود، سطح معنی داری معادل 0/000 و از خطای مورد نظر (0/05) کمتر می‌باشد که همبستگی را در سطح معناداری 0/99 مورد تایید

قرار می دهد. نوع رابطه نیز مثبت است. ضریب تعیین تعدیل شده معادل 0/352 بوده که بیانگر میزان توصیف متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل می باشد.

#### جدول 7- ضریب همبستگی و آزمون معنا داری - فرضیه فرعی سوم

منبع : پژوهشگر یافته های

ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	سطح معنی داری برای آزمون F
0/598	0/357	0/352	0/000

نتایج ارائه

جدول شماره 8 نشان می دهد که مدیریت سود با استفاده از (کل) اقسام تعهدی اختیاری، کاهش مربوط بودن سود را به همراه دارد و این موضوع با اطمینان 99 درصدی مورد تایید قرار می گیرد و از طرفی مدیریت سود با استفاده از کل اقسام تعهدی اختیاری افزایش مربوط بودن ارزش دفتری را به همراه دارد، اما اهمیت آن در سطح خطای مورد نظر (0/05) مورد تایید قرار نمی گیرد.

#### جدول 8- برآورد الگوی رگرسیونی فرضیه فرعی سوم

متغیرها	ضرایب	مقدار t	سطح معناداری
مقدار ثابت ( <i>Constant</i> )	3/429	111/839	0/000
مقدار ثابت مجازی ( <i>Dj</i> )	0/057	1/383	0/167
سود هر سهم ( <i>E</i> )	0/000144	7/312	0/000
سود هر سهم مجازی ( <i>EDj</i> )	-0/0000632	-2/808	0/005
ارزش دفتری ( <i>BV</i> )	0/0000251	1/491	0/137
ارزش دفتری مجازی ( <i>BVDj</i> )	0/0000329	1/617	0/106

منبع : یافته های پژوهشگر

#### 11-6- فرضیه اصلی سوم

بر اساس فرضیه اصلی سوم، انتظار می رود مدیریت سود از طریق اقسام تعهدی اختیاری بلندمدت در مقایسه با مدیریت سود از طریق اقسام تعهدی اختیاری کوتاه مدت تأثیر بیشتری بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری داشته باشد. با توجه به جدول شماره 9 سطح معنی داری معادل 0/000 و از خطای مورد نظر کمتر می باشد، بنابراین همبستگی را که از نوع مثبت می باشد مورد تایید قرار می دهد.

#### جدول 9- ضریب همبستگی و آزمون معنا داری - فرضیه اصلی سوم

منبع : پژوهشگر یافته های

ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	سطح معنی داری برای آزمون F
0/887	0/786	0/773	0/000

جدول یافته های شماره

10 نشان می دهد که اقسام تعهدی کوتاه مدت تأثیر بیشتری در کاهش مربوط بودن سود نسبت به اقسام تعهدی بلند مدت دارند اما اهمیت آن در سطح خطای مورد نظر (0/05) مورد تایید قرار نمی گیرد. از سوی دیگر اقسام تعهدی بلندمدت تأثیر بیشتری در افزایش مربوط بودن ارزش دفتری نسبت به اقسام تعهدی کوتاه مدت دارند که این افزایش تأثیر نیز در سطح خطای مورد نظر (0/05) مورد تایید قرار نمی گیرد.

## جدول 10- برآورد الگوی رگرسیونی فرضیه اصلی سوم

متغیرها	ضرایب	مقدار t	سطح معناداری
مقدار ثابت (Constant)	3/480	63/110	0/000
مقدار ثابت مجازی اقلام تعهدی کوتاه مدت (Sj)	0/072	0/969	0/333
مقدار ثابت مجازی اقلام تعهدی بلند مدت (Lj)	-0/084	-1/203	0/230
سود هر سهم (E)	0/000210	4/887	0/000
سود هر سهم مجازی اقلام تعهدی کوتاه (EPSS)	-0/0000464	-0/866	0/387
سود هر سهم مجازی اقلام تعهدی بلند مدت (EPSL)	0/000106	-1/7	0/090
ارزش دفتری (BV)	-0/0000298	-0/96	0/338
ارزش دفتری مجازی اقلام تعهدی کوتاه مدت (BVS)	0/000000861	0/021	0/983
ارزش دفتری مجازی اقلام تعهدی بلند مدت (BVL)	0/0000912	2/161	0/031

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## 12- نتیجه‌گیری

تصور تدوین‌کنندگان استاندارد و قانون‌گذاران این است که مدیریت سود قابلیت اتکا  $d$  اطلاعات حسابداری را کاهش می‌دهد. اگر چه تحقیقات صورت گرفته در زمینه مدیریت سود اطلاعات با ارزشی را در ارتباط با دستکاری سود فراهم می‌کنند، اما هیچ‌گونه رهنمودی را در ارتباط با ارزش دفتری در اختیار قرار نمی‌دهند. در این تحقیق، اثر متقابل مدیریت سود بر ارزش بازار سهام از طریق لحاظ نمودن سود و ارزش دفتری در الگوی ارزیابی مورد بررسی قرار گرفته است. همچنین در این تحقیق روشی ارائه گردیده که در آن اقلام تعهدی اختیاری به دو جزء کوتاه مدت و بلندمدت تفکیک شده است. تفکیک اقلام تعهدی اختیاری به دو جزء کوتاه مدت و بلندمدت، تدوین‌کنندگان استاندارد و قانون‌گذاران را قادر خواهد ساخت تا بخش‌هایی از مدیریت سود را که تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر قابلیت اتکای اطلاعات دارد مشخص نمایند. این بدان معناست که از بین اقلام تعهدی کوتاه مدت و اقلام تعهدی بلندمدت کدام یک تأثیر بیشتری بر دستکاری سود دارد.

با توجه به تجزیه و تحلیل داده‌ها و پردازش‌های آماری و در یک نتیجه‌گیری کلی می‌توان گفت که مدیریت سود در جمیع حالات ممکنه که در این پژوهش به آنها اشاره شد از مربوط بودن سود می‌کاهد و از آنجایی که این کاهش مربوط بودن در سطح معناداری مورد تأیید قرار گرفت، بنابراین سرمایه‌گذاران نیز باید به طور اساسی آن را

در تصمیم گیری های خویش لحاظ کنند. اما تاثیر مدیریت سود بر مربوط بودن ارزش دفتری صرفاً در حالت مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت مشهود بود و در سایر حالات این تاثیر مورد تایید قرار نگرفت بنابراین به استثنای مورد فوق ، این تاثیر اهمیت اساسی نداشته و سرمایه گذاران صرفاً می توانند در تصمیم گیری های خویش تا حدودی آن را مبنای تصمیم گیری خویش قرار دهند. پیام نهایی تحقیق حاضر این است که ادعای تاثیر بیشتر ارقام تعهدی اختیاری بلند مدت بر مربوط بودن ارقام صورت های مالی نسبت به ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت قویاً نمی تواند مورد تایید قرار گیرد.

### 13- پیشنهاد برای تحقیقات آتی

در این تحقیق تاثیر مدیریت سود بر مربوط بودن ارقام صورت های مالی برای شرکت هایی مورد بررسی قرار گرفت که ماهیت سهامی داشته و از طرفی عضو شرکت بورس اوراق بهادار تهران بودند از این رو انگیزه های مدیران و حجم و ماهیت اطلاعاتی که در این دست از شرکت ها وجود دارد به مراتب متفاوت تر از همان انگیزه ها و اطلاعاتی می باشد که در شرکت های مثلاً تحت نظارت دولت وجود دارد، و پیشنهاد می شود در تحقیق دیگر به بررسی ابعاد مدیریت سود در این گونه شرکت ها پرداخته شود. همچنین پیشنهاد می شود در تحقیقات دیگر به بررسی تاثیر و ارتباطات م مدیریت سود با دیگر ارقام صورت های مالی از قبیل عناصر حقوق صاحبان سهام پرداخته شود.

### منابع

- آذر، عادل ، منصور مومنی ، (1385) ، " آمار و کاربرد آن در مدیریت " ، جلد دوم ، چاپ نهم ، انتشارات سمت صص 95 - 97 .
- دوانی ، غلامحسین ، (1383) ، " فساد و گزارشگری " ، ماهنامه حسابدار ، شماره 159 ، ص 25 .
- کرباسی یزدی، حسین، (1383) ، " تئوری حسابداری (1) " ، تهران ، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی، ص 206 .
- عرب مازار یزدی، محمد، مشایخی، بیتا، افسانه رفیعی ، (1385) ، " محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران " ، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره 43 ، ص 116 .
- مومنی، منصور، (1387) ، " تحلیل های آماری با استفاده از SPSS " ، انتشارات کتاب نو، صص 128 - 132 .
- مهرانی و همکاران ، (1384) ، " نقش ارقام تعهدی اختیاری در مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران " ، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره 42 ، صص 61 الی 74 .

Bartov, E., F. A. Gul, and J. S. L. Tsui. ,(2001). , "Discretionary-Accruals Models and Audit Qualifications." , Journal of Accounting and Economics 30 ,pp. 421-452.

Beaver, W. H., and E. E. Engel ,(1996)., " Discretionary Behavior with Respect to



Allowances for Loan Losses and the Behavior of Security Prices.", *Journal of Accounting and Economics* 22, pp.177-206.

Bowman, R. G. and F. Navissi., (2003), "Earnings Management and Abnormal Returns: Evidence from the 1970-1972 Price Control Regulations." , *Accounting and Finance* 43, pp.1-19.

Chia, Y. K., R. Czernkowski, and J. Loftus ,(1997), The Association of Aggregate and Disaggregated Earnings with Annual Stock Returns , *Accounting and Finance* 37, pp.111-128.

DeAngelo, L. E. ,(1986), Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. , *The Accounting Review* 61(3), pp. 400-420.

Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. ,(1995), Detecting Earnings Accounting Review 70 (2), pp. 193-225.

Dechow, P. M. and D. J. Skinner. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons* 14 (2), pp. 235-250.

Healy, P. M. (1985). "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions." *Journal of Accounting and Economics* 7(April), pp. 85-107.

Healy, P. M. and J. M. Wahlen. (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting." *Accounting Horizons*, 13 ,(4), pp. 365-383.

Kothari, S.P., A. Leone and C. Wasley, (2001), "Performance Matched Discretionary Accruals." Working Paper, Massachusetts Institute of Technology (Kothari), University of Rochester, pp. 261-266.

Ou, J., and J. Sepe.(2002). "Analysts Earnings Forecasts and the Roles of Earnings and Book Value in Equity Valuation." *Journal of Business Finance and Accounting* 29 (3-4), pp. 287-316.

Penman, S. (1998). "Combining Earnings and Book Value in Equity Valuation." *Contemporary Accounting Research* 15 (3), pp. 291-324.

Rangan, S. (1998). "Earnings Around Seasoned Equity Offerings: Are they Overstated?" , *Journal of Financial Economics* 50(1), pp. 101-122.

Scott, R. (2003), "Earning Quality and Short Sellers", *The Accounting Horizons*, pp. 49-61.

Shuto, A, (2007), "Executive Compensation and Earnings Management: Empirical Evidence from Japan," *Taxation & Auditing & Journal of International Accounting*, pp.16, 1-26.

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), pp. 165-200.

