

Investigating the Relationship between Real Profit Management and Debt Contracts in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange

Reza Safarlo¹, Mahdi Jafari^{2*}, Seyed Javad Emadi³

1. M.Sc.in Accounting, Tolou-e-Mehr Non-profit University, Qom, Iran, Email: rezasafarlo13621362@gmail.com
2. **Corresponding Author**, Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Management & Accounting, Tolou-e-Mehr Non-profit University, Qom, Iran, Email: mahdi.jfr@gmail.com
3. Assistant Professor, Department of Financial Management, Faculty of Accounting, Northern Strategy Institute, Rasht, Iran, Email: j.emadi.p@gmail.com

(Received: April 25, 2024; Revised: June 27 2024; Accepted: July 5, 2024)

Abstract

Borrowing, like any other method, has advantages and disadvantages. Among the disadvantages of using borrowing is the company's exposure to financial problems and related costs. Financial problems can include a wide range of problems, from a relative decrease in liquidity to the bankruptcy of the company. On the other hand, the goal of management is to show the company stable and dynamic in the eyes of investors and creditors. Acquiring a suitable position among competitors and the capital market makes investors and lenders have a more favorable opinion of the company and the company does not need to spend more money in competition with other similar companies and with a lower cost of obtaining credit. The relationship between real earnings management and debt contracts is considered as the main hypothesis, as well as the relationship between real earnings management and the company's total debt and cost of debt. The practical findings of the research are based on the information of 130 active companies in the Tehran Stock Exchange, which are active in the stock exchange between 1387 and 1400, and Excel, SPSS, and Eviews8 software and the panel data estimation method have been used. The regression model has six independent variables that express the real profit management variable and control variables, and the results of the data analysis show that the real profit management is on the company's total debt, the real profit management is on the cost of the company's debt and also the real profit management. It affects the company's debt contracts. In this regard, it is recommended that real profit management in companies can be considered as a negative stimulus for the company's debt ratio.

Keywords: Company debt cost, Company debt ratio, Real profit management, Tehran stock exchange.

بررسی رابطه مدیریت سود واقعی با قراردادهای بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

رضا صفرلو^۱، مهدی جعفری^{۲*}، سیدجواد عمادی^۳

۱. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه غیر انتفاعی علوم مهر، قم، ایران، رایانامه: rezasafarlo13621362@gmail.com

۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه غیر انتفاعی علوم مهر، قم، ایران، نویسنده مسئول،

رایانامه: mahdi.jfr@gmail.com

۳. استادیار، گروه مدیریت مالی، دانشکده حسابداری، دانشگاه غیرانتفاعی راهبرد شمال، رشت، ایران، رایانامه:

j.emadi.p@gmail.com

(تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۶؛ تاریخ بازنگری ۱۴۰۳/۰۴/۰۷؛ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۴/۱۵)

چکیده

قرض گرفتن نیز مانند هر روش دیگری دارای مزایا و معایبی است. از جمله معایب استفاده از استقراض، مواجهه شرکت با مشکلات مالی و هزینه های مربوطه است. مشکلات مالی می تواند طیف وسیعی از مشکلات را شامل شود، از کاهش نسبی نقدینگی تا ورشکستگی شرکت است. از طرفی هدف مدیریت این است که شرکت را در نزد سرمایه گذاران و اعتباردهندگان باثبات و پویا نشان دهد. کسب موقعیت مناسب در بین رقبا و بازار سرمایه باعث می شود سرمایه گذاران و اعتباردهندگان نظر مساعدتری نسبت به شرکت داشته باشند و شرکت نیازی به صرف هزینه بیشتر در رقابت با سایر شرکت های مشابه و با هزینه دریافت اعتبار کمتر نداشته باشد. پژوهش حاضر رابطه مدیریت سود واقعی با قراردادهای بدهی را بررسی کرده است. یافته های پژوهش با استفاده از اطلاعات ۱۳۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران که در بازه زمانی ۱۳۸۷ الی ۱۴۰۰ در بورس اوراق بهادار فعال بودند با استفاده از نرم افزار اکسل، SPSS و Eviews8 و روش تخمین پانل دیتا استفاده شده است. مدل رگرسیونی دارای شش متغیر مستقل که بیان کننده متغیر مدیریت سود واقعی و متغیرهای کنترلی است و نتایج تجزیه و تحلیل اطلاعات نشان می دهد که مدیریت سود واقعی بر کل بدهی شرکت، مدیریت سود واقعی بر هزینه بدهی شرکت و همچنین، مدیریت سود واقعی بر قراردادهای بدهی شرکت تأثیر می گذارد. در همین راستا، توصیه می شود که اقدام به مدیریت سود واقعی در شرکت ها می تواند به عنوان محرکی منفی برای نسبت بدهی شرکت تلقی شود.

واژگان کلیدی: بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت سود واقعی، نسبت بدهی شرکت، هزینه بدهی شرکت.

استناد: صفرلو، رضا، جعفری، مهدی و عمادی، سیدجواد (۱۴۰۳). بررسی رابطه مدیریت سود واقعی با قراردادهای بدهی در شرکت های

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مدیریت راهبردی و آینده پژوهی، ۷(۱)، ۲۳-۴۲.

<http://doi.org/10.22034/jsmf.2024.205313>

مقدمه

مدیریت سود توجه عمیق قانون‌گذاران و سهام‌داران بنگاه‌ها را به خود جلب کرده است. دستکاری فعالیت‌های واقعی را «تخطی از فعالیت‌های عملیاتی نرمال که انگیزش آن از سوی مدیران به منظور گمراه کردن سهامداران برای باور کردن اهداف معین گزارش‌های مالی در قالب فعالیت‌های عادی بوده» تعریف می‌کند (Roychowdhury, 2008).

این اقدام مدیران می‌تواند از دو طریق صورت پذیرد: مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری و مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی شرکت، انحراف از روش‌های عملیاتی عادی بوده و انگیزه مدیران از انجام آن گمراه کردن برخی ذینفعان است (Susanto, 2017, p.4).
قرض گرفتن نیز مانند هر روش دیگری دارای مزایا و معایبی است. از جمله معایب استفاده از استقراض، مواجهه شرکت با مشکلات مالی و هزینه‌های مربوطه است. مشکلات مالی می‌تواند طیف وسیعی از مشکلات را شامل کاهش نسبی نقدینگی تا ورشکستگی شرکت شود. اگر شرکت توانایی خود را در پرداخت اصل و سود وجوه قرض گرفته شده درک کند، به راحتی می‌تواند از مواجهه با خطر مشکلات مالی اجتناب کند. از سوی دیگر، تعیین ظرفیت بدهی شرکت‌ها یکی از منافع اعتباری است. ارائه‌دهندگان، سرمایه‌گذاران و حتی خود شرکت‌ها هستند. به طور کلی، اعتباردهندگان در تصمیم‌گیری در مورد اعطای اعتبار به شرکت‌ها چهار قاعده را در نظر می‌گیرند: ۱. ظرفیت شرکت‌ها نسبت به توانایی آن‌ها در بازپرداخت بدهی؛ ۲. اوراق قرضه یا سرمایه موجود شرکت‌ها بابت بدهی وثیقه؛ ۳. ویژگی‌های مدیریت؛ و ۴. سابقه اعتباری (بولو، ۱۳۹۰).

منافع شخصی و انگیزه‌های شخصی مدیران نیز مسلماً همواره بر تفکرات و تصمیم‌های آنان تأثیر می‌گذارد. یافته‌های پژوهش‌های گوناگون اهمیت تضاد منافع را در اتخاذ تصمیمات گوناگون و اقدامات سازمان‌ها نشان داده است. درک و آگاهی از اثرات اقدامات فرصت‌طلبانه و مدیریت سود بر ظرفیت و هزینه تأمین مالی، مدیران را در ایفای مسئولیت‌هایی از جمله تصمیم‌گیری در انتخاب شیوه تأمین مالی مناسب و حداکثرسازی ارزش شرکت که هدف هر موسسه و سازمان انتفاعی است یاری می‌رساند و از سوی دیگر به سرمایه‌گذاران و سهام‌داران در تصمیم‌گیری، آگاهی و دانش

می‌دهد، اما همین تصمیم می‌تواند پاداش مدیرعامل را نیز کاهش یا افزایش دهد. لذا باید پیرامون این پرسش پژوهش‌های گوناگونی صورت بگیرد تا مشخص گردد که تاثیر اقدامات منفعت‌طلبانه مدیریت و منافع شخصی مدیر(اقدام به مدیریت سود واقعی) چه تأثیری بر قراردادهای بدهی شرکت می‌گذارد؟ با توجه به ضرورت پژوهش به ارائه هدف و فرضیه پژوهش در ادامه می‌پردازیم.

هدف اصلی: بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و قراردادهای بدهی در شرکت‌های

پذیرفته‌شده در بورس اوراق

اهداف فرعی:

- بررسی رابطه مدیریت سود واقعی با کل بدهی شرکت.

- بررسی رابطه مدیریت سود واقعی با هزینه بدهی شرکت.

و همچنین فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه اصلی: مدیریت سود واقعی بر قراردادهای بدهی شرکت تأثیر می‌گذارد.

فرضیه فرعی (۱) مدیریت سود واقعی بر کل بدهی شرکت تأثیر می‌گذارد.

فرضیه فرعی (۲) مدیریت سود واقعی بر هزینه بدهی شرکت تأثیر می‌گذارد.

سایر قسمت‌های پژوهش شامل مبانی نظری و پیشینه پژوهش، روش‌شناسی پژوهش و نتایج و در

نهایت جمع بندی و پیشنهادها کاربردی است.

مبانی نظری

در ادامه، مبانی نظری و پیشینه پژوهش بیان می‌شود.

انگیزه‌های مدیریت سود

در واقع این عمل مدیران دلیلی برای تداوم فعالیت شرکت‌های تحت مدیریت‌شان می‌شود. پژوهشگران بر این باورند که انگیزه اصلی مدیران از مدیریت سود، افزایش ارزش سهام شرکت‌ها است، زیرا سهامداران حاضر به پرداخت قیمت بالاتر برای شرکت‌هایی با سود پایدار هستند و به طور کلی تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها دارند که سودهای ثابت را گزارش می‌کنند.

شرکت‌هایی که سودهای ثابت را گزارش می‌کنند نسبت به شرکت‌هایی که سودهای بی‌ثبات را گزارش می‌کنند، ریسک کمتری دارند (Pappas et al., 2019).

افزایش رفاه مدیریت

یکی از انگیزه‌های مدیریت سود، مزایای مدیریتی است که منجر به افزایش رفاه مدیریت می‌شود. در بیشتر واحدهای تجاری، پاداش مدیریت بر مبنای سود است و مدیریت سعی می‌کند سود را مدیریت کند تا پاداش بیشتری بگیرد.

یکی دیگر از دلایل مدیریتی برای مدیریت درآمد این است که مدیریت امنیت شغلی می‌خواهد. همانطور که اشاره شد، سهامداران تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با درآمد ثابت دارند و همچنین، عدم ثبات سود را دلیلی برای ریسک‌پذیری شرکت می‌دانند. بنابراین، مدیری که سود را مدیریت نمی‌کند، احتمالاً شغل خود را از دست می‌دهد و بالعکس، مدیری که سود ثابتی را گزارش می‌کند، ارزش سهام شرکت را افزایش می‌دهد و در نتیجه ثروت سهامداران را افزایش می‌دهد (Pappas et al., 2019).

ابزارهای مدیریت سود

ابزارهای مدیریت سود به شرح زیر هستند.

مدیریت سود از طریق طبقه‌بندی رویدادها

مدیران سود را از طریق طبقه‌بندی رویدادها مدیریت می‌کنند، برای مثال، عادی یا غیر عادی در نظر گرفتن برخی اقلام سود (زیان) منجر به افزایش یا کاهش سود عملیاتی می‌شود.

آلبرشت و ریچاردسون (۱۹۹۰) عوامل زیر را به عنوان ابزار مدیریت سود ذکر کرده‌اند:

۱. روش استهلاک‌گیری
۲. استهلاک هزینه‌های بازنشستگی
۳. استهلاک دارایی‌های نامشهود
۴. درآمد و هزینه‌های غیر مترقبه
۵. بخشودگی مالیاتی سرمایه‌گذاری

۶. ارزیابی موجودی کالا
 ۷. انتخاب خط مشی حسابداری
 ۸. تلفیق به روش خرید در برابر روش اتحاد منافع
 ۹. درآمد (سود) سهام فرعی گزارشگر بر اساس روش بهای تمام شده واحد تابعه گزارشگر (شعری و همکاران، ۱۳۹۶).
- با توجه به یافته‌های، شرکت‌ها با دستکاری فعالیت‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری و همچنین دستکاری فعالیت‌های تأمین مالی، سود را مدیریت می‌کنند.

مدیریت سود از طریق بازخرید سهام

بازخرید سهام باعث کاهش تعداد سهام عادی منتشر شده و در نتیجه افزایش سود هر سهم می‌شود. شرکت‌ها در کنترل زمان و برنامه‌های خرید سهام بازار انعطاف‌پذیر هستند و ملزم به افشای جزئیات معاملات بازخرید خود نیستند.

مدیریت سود از طریق اختیار خرید سهام

پژوهش‌هایی در مورد مدیریت سود (که در بخش‌های بعدی با جزئیات بیشتر توضیح داده شد) شواهدی را در مورد این سؤال‌ها ارائه می‌دهد. با این حال، تمرکز اصلی پژوهش‌ها مدیریت سود تا به امروز، بر روی شناسایی اینکه آیا و چه زمانی مدیریت سود انجام می‌شود، بوده است (Maglio et al., 2020). محققان معمولاً معیارهای گسترده‌ای از درآمد را بررسی کرده‌اند. مدیریت (یعنی معیارهای مبتنی بر کل ارقام تعهدی) و نمونه‌هایی از شرکت‌هایی که در آن‌ها انتظار می‌رود (Shabeeb et al., 2020). به طور کلی، شواهد نشان‌دهنده این است که مدیریت سود منطبق با شرکت‌هایی است که درآمدها را به صورت‌های مالی پیش از آن مدیریت ارائه می‌کنند عرضه اوراق بهادار عمومی، برای افزایش حقوق و دستمزد مدیران شرکت‌ها و امنیت شغلی، برای جلوگیری از نقض قراردادهای وام، یا کاهش هزینه‌های نظارتی یا افزایش مزایای نظارتی با این حال، تعدادی از مطالعات اخیر تمرکز آزمون‌های خود را برای بررسی مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی خاص، مانند ذخایر زیان وام بانکی، ذخایر خسارت برای بیمه‌گران تلفات اموال، و کمک‌هزینه‌های ارزیابی،

تشدید کرده‌اند. شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد بانک‌ها و بیمه‌ها از ذخایر زیان‌دهی استفاده می‌کنند (Shabeeb et al., 2020, p. 20).

رابطه بین مدیریت سود و قرارداد بدهی

در نتیجه، برخی نویسندگان بر این باورند که شاخص بدهی برای دیگر دلایل بحران مالی از جمله به تعویق انداختن اخبار ناگوار، در پیش‌بینی مضرات بدهی در مدیریت سود تأثیرگذار است (Susanto et al., 2017).

در یک مطالعه مقطعی در ایران، رابطه‌ای مثبت بین بدهی‌های کوتاه‌مدت و مدیریت سود را مورد استدلال قرار داده شد، زیرا که وام‌گیرندگان در تلاش برای کلاه‌برداری قانونی از وام‌دهندگان بودند. به منظور سازگاری با تئوری آشفتگی مالی، آن‌ها اینگونه استدلال می‌کنند که شرکت‌هایی با اخبار اقتصادی ناگوار بیشتر احتمال دارد که با استفاده از ارقام تعهدی و زمانی که شرکت دارای بدهی‌های کوتاه‌مدت است بر روی این اخبار سرپوش بگذارند (خواجه‌وی و ناظمی، ۱۳۸۴، ص ۲۰). آن‌ها استدلال می‌کنند که این رابطه در کشورهایی با رژیم حقوقی ضعیف، قوی‌تر است، به این دلیل که به اجرا در آوردن قراردادهای خود با توجه به شرایط آن رژیم، برای وام‌دهندگان پرهزینه‌تر است. در مطالعه گوپتا و همکاران (۲۰۰۸)، اعتبار شرکت در نظر گرفته نشد و به طور ضمنی فرض بر این است که بدهی کوتاه‌مدت، مدیریت سود را برای شرکت‌های متوسط افزایش می‌دهد. با این حال، مدیریت سود ناشی از پنهان کردن اخبار ناگوار، مسلماً، یکی از انگیزه‌های ضعیف برای مدیریت سود در شرکت‌های معتبر به شمار می‌رود (Hanlon, 2012).

مدیریت سود اندازه‌گیری شده توسط ارقام تعهدی اختیاری برگرفته از مدل اصلاح‌شده جونز (۱۹۹۱) را گزارش کرده‌اند به مقدار کمتر اتفاق افتاده است، برای نمونه شرکت‌های «سلامت مالی» با وام‌هایی از سوی بانک‌ها؛ هنگامی که تعداد سال‌های سپری‌شده از زمان فعال شدن بازپرداخت وام طولانی‌تر است؛ زمانی که بانک پیشگام دارای شهرت بهتری است؛ و هنگامی که میزان وام بسیار زیاد است. آن‌ها استدلال می‌کنند که نظارت بر بانک، علت این روابط است با توجه به اصلاح فوق کل بدهی به طور منفی با مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی برای یک نمونه از شرکت‌های کم

اعتبار (غیر رتبه بندی) در ارتباط است، اما این سطوح بسیار بالایی از بدهی بیشتر با ارقام تعهدی اختیاری مرتبط است. آن‌ها استدلال می‌کنند که نظارت وام‌دهنده احتمالاً توضیحی برای رابطه منفی و انگیزه‌های آشفته‌گی مالی به منظور مدیریت سود وام‌دهنده در زمانی که بدهی سنگین است (نوروش و مجیدی، ۱۳۸۴).

اگرچه تئوری تلاطم مالی را می‌توان از طریق بدهی‌های کوتاه‌مدت پیش‌بینی کرد، اما تفاوت کمی در مطالعه مدیریت سود بین بدهی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت صورت گرفته است. بدهی‌های کوتاه‌مدت ریسک نقدینگی شرکت را افزایش می‌دهد (اعتبار شرکت را کاهش می‌دهد)، زیرا جریان‌های نقدی باید در اسرع وقت برای بازپرداخت بدهی‌ها استفاده شود... انتظار می‌رود که رابطه مثبت بین بدهی‌های کوتاه‌مدت و مدیریت سود با استفاده از این تئوری بررسی شود (Hanlon, 2012).

اگر شرکت‌هایی با اعتبار کم و زیاد، از نظارت سودی نصیب آن‌ها شود، بنابراین، هر دو گروه از شرکت‌ها باید مدیریت سود کمتری مبتنی بر ارقام تعهدی در زمان ثابت بودن شرایط داشته باشند. اما برای شرکت‌هایی با اعتبار بالا، انگیزه‌های آشفته‌گی مالی به منظور مدیریت سود نسبتاً ضعیف هستند. فرض بر این است که مدیران از افزایش نظارت از سوی وام‌دهندگان برای بدهی‌های کوتاه‌مدت آگاه هستند و این نظارت در تمامی شرکت‌ها و برای یک سطح از بدهی‌های کوتاه‌مدت همگن است. بنابراین، استدلال محققان این است که برای شرکت‌هایی با اعتبار بالا، انگیزه‌ای برای مدیریت سود در مورد بدهی‌های کوتاه‌مدت، به احتمال زیاد از طریق نظارت بر بدهی‌های کوتاه‌مدت تعدیل شده وجود دارد. در آزمایش‌های تجربی دیچو و دیچو^۱ (۲۰۱۱)، پیروی می‌کنیم و رتبه‌بندی شرکت‌های سرمایه‌گذاری را به عنوان شرکت‌هایی با اعتبار بالا را طبقه‌بندی می‌کنیم. از زمانی که انگیزه‌های مرتبط با آشفته‌گی مالی به منظور مدیریت سود به احتمال زیاد برای لغو یا تشدید نظارت بر سود از طریق از بدهی‌های کوتاه‌مدت در آن شرکت‌ها در نظر گرفته شده‌اند، این سود برای شرکت‌هایی با اعتبار کمتر انتظار نمی‌رود.

پیشینه پژوهش

مهام و بک‌محمدی (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین مدیریت سود، عملکرد جاری و عملکرد آتی با افزایش امنیت شغلی مدیرعامل در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این پژوهش مدیریت سود با استفاده از مدل اصلاح‌شده جونز اندازه‌گیری شده است، و مدت تصدی مدیرعامل از صورت‌های مالی شرکت‌ها استخراج می‌شود. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بین مدیریت سود و تصدی مدیرعاملی رابطه معناداری وجود دارد. همچنین، بین مدیریت سود و عملکرد جاری و شرکت‌های وابسته رابطه معناداری وجود دارد.

مشایخی و حسین‌پور (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود در شرکت‌های مشکوک به تقلب در بازار سهام ایران پرداخته‌اند. برای تحلیل این رابطه از روش تحلیل پانل استفاده شده است. برای تحلیل مذکور از اطلاعات ۱۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مشکوک به تقلب در بازه زمانی ۸۷ تا ۹۲ استفاده شده است. یافته‌ها حاکی از آن است که مدیریت سود واقعی بر مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های سهامی مشکوک به تقلب در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأثیر منفی و معناداری دارد.

شعری و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهش خود از یک مدل رگرسیون چندمتغیره برای تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده کردند که در آن متغیر وابسته است. رتبه اعتباری با استفاده از مدل امتیازدهی بازارهای نوظهور و متغیرهای مستقل تعیین می‌شود. جریان‌های نقدی عملیاتی غیر عادی، هزینه‌های تولید غیر عادی و مخارج اختیاری غیر عادی به عنوان معیارهای مدیریت سود واقعی هستند. نتایج پژوهش نشان داد که بین جریان‌های نقدی غیر عادی عملیاتی و رتبه اعتباری رابطه معناداری وجود ندارد، اما هزینه‌های عملیاتی غیر عادی و هزینه‌های اختیاری غیر عادی با رتبه اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه منفی و معناداری دارند.

لای و تام^۱ (۲۰۱۷) در پژوهشی رفتارهای مدیریت سود بنگاه‌های عضو بورس چین را با استفاده آیت‌های غیر عاملی غیر خطی برای تحقق حقوق آستانه و جلوگیری از حذف شدن و اینکه آیا

ساختار مالکیت و مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی با رفتارهای مدیریت سود مرتبط هستند، یا خیر، مطالعه کردند. نتایج تجربی حاصل حاکی از آن است که احتمال مدیریت سود برای مواجهه با چنین آستانه‌های بحرانی قانون‌گذاری با وجود مدیران مستقل در هیئت مدیره و درصد سهام‌داران عمده رابطه منفی و با درصد سهام دولتی رابطه مثبت دارد. همچنین، رابطه بین مدیریت سود و کسر مدیران مستقل هیئت مدیره نمی‌تواند خطی باشد. آن‌ها بیان کرده‌اند شواهدی موجود است که اندازه هیئت مدیره، درصد سهام‌داران مدیرعامل، دوگانگی مدیرعامل و مدیر ارشد هیئت مدیره، کیفیت حسابرس خارجی یا مالکیت خارجی با مدیریت سود ارتباط دارند. پژوهش دینگ^۱ و همکاران (۲۰۱۸) نشان داد بنگاه‌های دارای وابستگی دولتی عملکرد حسابداری خوبی دارند. همچنین، این بنگاه‌ها با احتمال بیشتری نسبت به بنگاه‌های غیر وابسته به دولت دست به مدیریت سود واقعی می‌زنند. علاوه بر این، توسعه اقتصادی منطقه در رابطه بین وابستگی به دولت و مدیریت سود واقعی (عملکرد بنگاه) نقش واسطه‌ای دارد. همچنین، مدیریت سود واقعی نیز در رابطه وابستگی به دولت و عملکرد بنگاه نقش واسطه‌ای دارد.

پاپاس و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهش خود به بررسی تأثیر مدیریت سود واقعی بر قراردادهای بدهی شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش ایشان نشان می‌دهد که اقدام به مدیریت سود واقعی موجب کاهش وام‌های دریافتی می‌شود (قراردادهای بدهی کاهش می‌یابد). همچنین، اقدام به مدیریت سود واقعی موجب افزایش هزینه‌های بدهی می‌شود.

درايف و چویایی^۲ (۲۰۲۲) نشان‌دادن مدیران با احتمال بیشتری سود را از طریق فعالیت‌های واقعی مدیریت می‌کنند و زمانی که بدهی کوتاه‌مدت افزایش می‌یابد، استفاده خود را از مدیریت سود اقلام تعهدی کاهش می‌دهند، زیرا دومی باعث بررسی دقیق وام‌دهندگان می‌شود. از این رو، مدیران به دلیل احتمال کمتر کشف‌شدن به سمت مدیریت سود واقعی حرکت می‌کنند. علاوه بر این، نتایج استفاده همزمان از مدیریت سود اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی را برای شرکت‌هایی با بدهی بلندمدت بالا نشان می‌دهد. این یافته نشان می‌دهد که بدهی‌های بلندمدت اجرای منظم وام

1. Ding

2. Draief & Chouaya

دهندگان را ایجاد نمی‌کند و به مدیران اجازه می‌دهد از هر دو تکنیک مدیریت سود برای رسیدن به اهداف سود استفاده کنند.

پژوهش حاضر با توجه به بررسی مدیریت سود و قراردادهای بدهی به جهت ایجاد تفاوت با پژوهش پاپاس و همکاران (۲۰۱۹) و چویایی و درایف (۲۰۲۲) اقدام به بررسی هزینه‌های شرکت، همچنین، کل بدهی‌های شرکت کرده که در هیچ یک از پژوهش‌های موجود مورد توجه قرار نگرفته است.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر با رویکرد پس‌رویدادی به دنبال بررسی رابطه بین اقدام به مدیریت سود واقعی و قراردادهای بدهی شرکت‌ها است. با توجه به نوع رابطه مورد آزمون در این تحقیق (همبستگی) و متغیرهای تحقیق از روش رگرسیون پانل دیتا استفاده خواهد شد. جامعه آماری این تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که به روش حذفی (غربال‌گری) و براساس معیارهای زیر گزینش شده‌اند.

۱. به منظور همگن شدن نمونه آماری در سال‌های مورد بررسی، قبل از سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند، و تا پایان سال ۱۴۰۰ از بورس اوراق بهادار تهران خارج نشده باشند؛
 ۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه بوده باشد؛
 ۳. سهام آن‌ها طی دوره تحقیق دارای وقفه معاملاتی بیشتر از شش ماه نبوده باشد؛
 ۴. طی دوره تحقیق تغییر سال مالی نداده باشد؛
 ۵. اطلاعات مورد نیاز تحقیق درباره آن‌ها برای دوره مورد بررسی در دسترس باشد.
۵. جزء شرکت‌های ارائه‌دهنده خدمات واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری و بانکی نباشد.
- با توجه به محدودیت‌های اعمال شده و بر اساس بررسی‌های صورت گرفته، تعداد ۱۳۰ شرکت از بین شرکت‌های فعال پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که حضور مستمر داشتند انتخاب شد.

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش مدل پژوهش حاضر با استناد به پژوهش پاپاس و همکاران (۲۰۱۹)، و درایف و چویایی (۲۰۲۲) به صورت زیر تعریف و تفسیر می‌شود:

مدل ۱ برای بررسی فرضیه فرعی اول به شرح زیر است.

$$LEV_{i,t} = \alpha + b_1 REM_{i,t} + b_2 OPAQUE_{i,t} + b_3 SIZE_{i,t} + b_4 MTB_{i,t} + b_5 ROA_{i,t} + \varepsilon$$

متغیر وابسته:

LEV: نسبت بدهی برابر است با نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها

متغیر مستقل:

REM: مدیریت سود واقعی

SIZE: اندازه شرکت برابر است با مجموع لگاریتم دارایی‌های شرکت

MTB: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها

ROA: شاخص عملکرد بنگاه

با استفاده از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

مدل ۲ برای بررسی فرضیه فرعی دوم

$$LC_{i,t} = \alpha + b_1 REM_{i,t} + b_2 OPAQUE_{i,t} + b_3 SIZE_{i,t} + b_4 MTB_{i,t} + b_5 ROA_{i,t} + \varepsilon$$

متغیر وابسته:

LC: هزینه بدهی

هزینه بدهی میزان نرخ بازده مؤثریست که شرکت‌ها بابت بدهی از قبیل اوراق و وام خود پرداخت می‌کنند. نکته کلیدی که در هزینه بهره وجود دارد کسری مالیاتی است که در هزینه بدهی محاسبه می‌شود و لذا هزینه بدهی تا قبل از پرداخت مالیات در محاسبات لحاظ می‌شود.

$$Lc = \text{intrest rate expence}(1 - \text{tax rate})$$

متغیر مستقل:

REM: مدیریت سود واقعی

که متغیر نماینده مدیریت سود واقعی است، نمایان‌کننده بخش اختیاری جریان‌های نقد عملیاتی می‌باشد. جریان‌های نقد عملیاتی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی هستند بنابراین جریان‌های نقدی اختیاری حاصل از عملیات، فعالیت‌های واقعی مدیران در راستای مدیریت سود را نشان می‌دهد. در این پژوهش، مطابق با پژوهش کوهن و زاروین (۲۰۱۰)، از مدل برآورد جریان‌های نقد عملیاتی غیر عادی استفاده شده است، به نحوی که باقیمانده مدل به عنوان معیار جریان‌های نقد عملیاتی غیر عادی در نظر گرفته شده است.

$$\frac{CFOit}{TAit-1} = \alpha_0 \frac{1}{TAit-1} + \alpha_1 \frac{Salesit}{TAit-1} + \alpha_2 \frac{\Delta Salesit}{TAit-1} + \epsilon it$$

CFOit: سال t در پایان i شرکت عملیاتی جریان‌های نقد

TAit-1: در پایان سال i جمع کل دارایی‌های شرکت

Salesit: t در طی سال i فروش شرکت

$\Delta salesit$: i تغییرات فروش شرکت

ϵit : باقیمانده مدل

OPAQUE: شاخص افشا اجباری (این شاخص توسط امتیازهایی که توسط بورس اوراق بهادار تهران برای دوره‌های سه‌ماهه، شش‌ماهه و نه‌ماهه و ۱۲ ماهه برای هر شرکت منتشر می‌شود، محاسبه می‌شود. برای محاسبه کل امتیاز افشای شرکتی معیارهای به‌موقع بودن و قابلیت اتکا با وزن‌های یک‌سوم و دوسوم مورد استفاده قرار گرفته‌اند).

یافته‌های پژوهش

در ابتدا به توضیح علائم اختصاری و سپس به آمار توصیفی متغیرهای مدل پرداخته می‌شود:

جدول ۱. علائم اختصاری متغیرهای مستقل و وابسته پژوهش

نوع متغیر	نام متغیر	نماد (علامت اختصاری)
وابسته مدل اول	نسبت بدهی شرکت	LEV
وابسته مدل دوم	هزینه بدهی شرکت	LC
مستقل	اقدام به مدیریت سود واقعی	REM

نوع متغیر	نام متغیر	نماد (علامت اختصاری)
کنترلی	بازده دارایی ها	Roa
کنترلی	کیفیت افشاء	OPAQUE
کنترلی	اندازه شرکت	Size
کنترلی	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی ها	MTB

با توجه به تعریف متغیرها حال هر یک از این متغیرها را با توجه به ابزارهای آماری به شرح زیر بررسی شده است:

جدول ۲. شاخص‌های مرکزی و پراکندگی متغیرهای پژوهش (n=۹۱۰۰)

متغیرها	REM	LEV	MTB	OPAQUE	ROA	LC	SIZE
مدیریت سود	۰٫۰۸	۰٫۵۷	ارزش بازار به ارزش دفتری	جریان‌های نقدی عملیاتی	بازده دارایی‌ها	هزینه بدهی	اندازه شرکت
میانگین	۰٫۰۸	۰٫۵۷	۲٫۲۶	۰٫۱۱	۰٫۱۱	۰٫۲۵	۱۴٫۴۴
میانه	۰٫۰۵	۰٫۵۶	۲٫۱۵	۰٫۱۰	۰٫۰۹	۰٫۱۲	۱۴٫۲۴
حداکثر	۱٫۴۰	۰٫۷۰	۴٫۰۷	۰٫۶۴	۰٫۶۲	۲٫۰۶	۱۸٫۲۶
حداقل	-۰٫۷۵	۰٫۰۱	-۱٫۴۹	-۰٫۴۶	-۱٫۰۶	-۰٫۹۳	۹٫۸۲
انحراف معیار	۰٫۱۹	۰٫۲۶	۱٫۱۹	۰٫۱۲	۰٫۱۵	۲٫۰۳	۱٫۶۴
چولگی	۰٫۶۵	۳٫۶۰	-۰٫۰۲	۰٫۴۱	-۰٫۵۶	۲۵٫۷۱	۱٫۳۵
کشیدگی	۷٫۸۳	۴۳٫۲۳	۲٫۹۲	۴٫۰۵	۱۰٫۲۷	۷٫۰۱	۹٫۹۷
چارگ برا	آماره	۸۳۶٫۸	۵۵۶۹۹	۰٫۲۷	۸۸٫۳۹	۱۶۳۶	۱۸۶۶
	احتمال	۰٫۰۰۰	۰٫۰۰۰	۰٫۸۷	۰٫۰۰۰	۰٫۰۰۰	۰٫۰۰۰
مشاهدات	۱۳۰۰	۱۳۰۰	۱۳۰۰	۱۳۰۰	۱۳۰۰	۱۳۰۰	۱۳۰۰

آزمون f لیمر

این آزمون برای بررسی نوع داده‌ها در پانل دیتا استفاده می‌شود که مراحل آن به شرح زیر است:

فرض صفر: داده‌های مورد بررسی از نوع پول هستند.

فرض مقابل: داده‌های مورد بررسی پانل هستند.

جدول ۳. نتایج آزمون F لیمر

مدل اول	نوع داده‌ها	نتیجه آزمون	مقدار ارزش احتمال (Pv)	درجه آزادی	مقدار آماره آزمون F
مدل اول	پانل	رد فرض صفر	۰٫۰۰۳۸	(۷۵۲۴، ۱۱۸)	۵٫۰۲۳۶۵
مدل دوم	پانل	رد فرض صفر	۰٫۰۰۳۵	(۳۳۱۴، ۱۱۷)	۴٫۱۸۴۵۲

آزمون هاسمن

این آزمون جهت بررسی اینکه داده‌های از روش اثرات تصادفی یا اثرات ثابت استفاده شود:

فرض صفر: مدل پانل دیتا با اثرات تصادفی

فرض مقابل: مدل پانل دیتا با اثرات ثابت

جدول ۴. نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی مدل پژوهش

نوع مدل	نتیجه آزمون	مقدار ارزش احتمال (PV)	درجه آزادی	مقدار آماره چای اسکوتر
مدل اول	اثرات ثابت	۰٫۰۰۵۶	۶	۶٫۱۲۵۱
مدل دوم	اثرات ثابت	۰٫۰۰۳۴	۶	۶٫۰۱۸۱

با توجه به اینکه آمار آزمون کمتر از ۵ درصد است، با سطح اطمینان ۹۵ درصد، می‌توان گفت که فرضیه صفر مبنی بر عدم تفاوت سیستماتیک در ضرایب (مدل داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی) رد می‌شود و بنابراین، مدل با اثرات ثابت کارایی بیشتری نسبت به جلوه‌ها دارد و در ادامه از رگرسیون با اثرات ثابت (رگرسیون خطی) برای برازش دو مدل استفاده می‌کنیم.

برازش رگرسیونی مدل رابطه نسبت بدهی شرکت با اقدام به مدیریت سود واقعی

مدل اول با توجه مراحل قبل و با استفاده از روش پانل تخمین زده شده و نتایج و تفسیر آن به شرح جدول ۵ انجام شده است.

جدول ۵. نتایج حاصل برآورد رگرسیونی مدل رابطه نسبت بدهی شرکت با اقدام به مدیریت سود واقعی

متغیر وابسته: نسبت بدهی شرکت				
نمونه ۱۴۳۰				
مؤلفه‌های معنادار مدل	B	خطای استاندارد	آماره تی	معناداری
ضریب ثابت	-۱۱۰٫۳۱۶	۴۳٫۱۶۵۲۰	-۲٫۵۵۵	۰٫۰۰۰
REM	-۳٫۶۴۲۱۱	۰٫۷۸۴۲۱۱	-۴٫۶۴۴	۰٫۰۰۰
Roa	۱٫۰۳۵۲۲	۰٫۴۸۸۳۷۰	۲٫۱۱۹	۰٫۰۰۰
OPAQUE	۲٫۶۰۵۸۱	۰٫۹۹۰۷۸۲	۲٫۶۳۰	۰٫۰۰۰
Size	۰٫۹۱۸	۰٫۷۸۴	۳٫۸۸۸	۰٫۰۰۰
Mtb	۱٫۶۷۶	۰٫۴۸۸	۱٫۸۶۷	۰٫۱۲۳

آماره دوربین واتسون = ۱٫۸۳۷
 $R^2 = ۰٫۶۵۵$
 R^2 تعدیل شده = ۰٫۶۱۱

آمار دوربین - واتسون در جدول ۵ برابر با ۱/۸۳۷ است که نشان دهنده نبود خودهمبستگی در خطاها است و در نتیجه مجاز به استفاده از رگرسیون خطی هستیم که ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۶۵۵ و ۰/۶۱۱ است. به ترتیب، نشان می‌دهد که این مدل رگرسیون برآورد شده حدود ۶۱ درصد از رفتار نسبت بدهی شرکت را به عنوان متغیر وابسته مدل تبیین می‌کند. همان‌طور که در جدول ۵ مشخص است، ضریب به دست آمده برای مدیریت سود واقعی برابر با ۳/۶۴ محاسبه شده است که در سطح ۰/۰۵ منفی و از نظر آماری معنادار است. این ضریب بیان‌کننده رابطه معکوس و معنادار بین نسبت بدهی شرکت و مدیریت سود واقعی شرکت‌ها است که پاسخ فرضیه فرعی اول پژوهش حاضر است. با توجه به این ضریب می‌توان گفت که مدیریت سود واقعی در شرکت بر نسبت بدهی شرکت تأثیر منفی می‌گذارد و در نتیجه نسبت بدهی شرکت کاهش می‌یابد.

همان‌طور که در جدول ۵ نشان داده شده است، ضریب حاصل برای اندازه شرکت ۰/۹۱۸ است که در سطح ۰/۰۵ مثبت و از نظر آماری معنادار است. این نسبت یک رابطه مستقیم و معنادار بین نسبت بدهی شرکت و اندازه شرکت را تعریف می‌کند. ضریب به دست آمده برای متغیر بازده دارایی ۱/۰۳۵ محاسبه شده است که در سطح ۰/۰۵ مثبت و از نظر آماری معنادار است. این نسبت رابطه مستقیم و معناداری بین بازده دارایی‌های شرکت و نسبت بدهی شرکت را تعریف می‌کند. در ادامه، تخمین‌های مدل با استفاده روش پانل دیتا درج شده است.

برازش رگرسیونی مدل رابطه هزینه بدهی شرکت با اقدام به مدیریت سود واقعی

جدول ۶. نتایج حاصل برآورد رگرسیونی مدل رابطه هزینه بدهی شرکت با اقدام به مدیریت سود واقعی

متغیر وابسته: هزینه بدهی شرکت				
نمونه ۱۴۳۰				
مؤلفه‌های معنادار مدل	B	خطای استاندارد	آماره تی	معناداری
ضریب ثابت	۰/۵۲۲	۱/۰۶۲	۰/۴۳۱	۰/۳۵۷
REM	۱/۲۳۴	۰/۴۸۳	۲/۵۵۱	۰/۰۰۰
Roa	۰/۶۴۱	۱/۰۰۲۸	۰/۶۳۹	۰/۳۰۷

متغیر وابسته: هزینه بدهی شرکت				
نمونه ۱۴۳۰				
معناداری	آماره تی	خطای استاندارد	B	مؤلفه‌های معنادار مدل
۰,۲۶۷	-۰,۸۸۴	۱,۰۰۸	-۰,۸۹۲	OPAQUE
۰,۴۶۳	-۱,۴۶۸	۱,۱۶۰	-۱,۷۰۵	Size
۰,۵۰۱	۱,۵۹۵	۱,۰۱۲	۱,۶۱۵	Mtb
آماره دوربین واتسون = ۱,۸۱۱ $R^2 = ۰,۶۴۲$ R^2 تعدیل‌شده = ۰,۵۹۷				

آماره دوربین واتسون در جدول ۶ معادل ۱,۸۱۱ است که نشان‌دهنده نبود خودهمبستگی در خطاهاست و در نتیجه مجاز به استفاده از رگرسیون خطی هستیم، ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل‌شده به ترتیب، معادل ۰,۶۴۲ و ۰,۵۹۷ می‌باشند که نشان می‌دهند که این مدل رگرسیونی برآوردشده حدود ۵۹ درصد از رفتارهای هزینه بدهی شرکت را به عنوان متغیر وابسته مدل توضیح می‌دهد.

ضریب متغیر شاخص اقدام به مدیریت سود واقعی معادل ۰,۲۳۴ محاسبه شد، که مثبت، و از نظر آماری در سطح ۰,۰۵ معنادار است. این ضریب رابطه مستقیم و معنادار هزینه بدهی شرکت را با اقدام به مدیریت سود واقعی شرکت‌ها مشخص می‌کند.

بحث و نتیجه

همان‌گونه که در جدول‌های ۵ و ۶ مشخص است، ضریب مدیریت سود واقعی رابطه معکوس و معنادار نسبت بدهی شرکت را با اقدام به مدیریت سود واقعی شرکت‌ها مشخص می‌کند. با توجه به این ضریب می‌توان بیان کرد که اقدام به مدیریت سود واقعی در شرکت، بر نسبت بدهی شرکت تأثیر منفی گذاشته و در نتیجه نسبت بدهی شرکت کاهش زیرا با دستکاری سود و نشان‌دادن شرکت به صورت سودده سبب می‌شود که بدهی شرکت را کاهش دهند و از این رو، این رابطه به صورت معکوس به دست آمده است. این یافته پژوهش با نتایج پژوهش‌های درایف و چویایی (۲۰۲۲) و پاپاس و همکاران (۲۰۱۹) همخوانی دارد.

از طرفی، ضریب متغیر شاخص مدیریت سود واقعی برابر با ۱٫۲۳۴ است که در سطح ۰٫۰۵ مثبت و از نظر آماری معنادار است. این ضریب بیان‌کننده رابطه مستقیم و معنادار بین هزینه بدهی شرکت و مدیریت سود واقعی شرکت‌ها است که پاسخ به فرضیه فرعی دوم پژوهش حاضر است. با توجه به این ضریب می‌توان گفت که عمل مدیریت سود واقعی در شرکت بر بهای تمام‌شده بدهی شرکت اثر مثبت دارد و در نتیجه هزینه بدهی شرکت افزایش می‌یابد. این یافته پژوهش با نتایج پژوهش‌های درایف و چویایی (۲۰۲۲) و پاپاس و همکاران (۲۰۱۹) هم‌خوانی دارد.

با توجه به تایید نهایی دو فرضیه فرعی که ناظر بر فرضیه اصلی پژوهش هستند، مشخص شده است که اقدام به مدیریت سود واقعی شرکت‌ها موجب کاهش نسبت بدهی شرکت و افزایش هزینه بدهی شرکت می‌شود. این نکته تأثیر معنادار متغیر اقدام به مدیریت سود واقعی بر نسبت بدهی شرکت و هزینه بدهی (دو شاخص قراردادهای بدهی و ظرفیت اعتباری شرکت) شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران را تأیید می‌شود. بنابراین، فرضیه اصلی پژوهش حاضر تأیید می‌شود. این یافته پژوهش با نتایج پژوهش‌های درایف و چویایی (۲۰۲۲) و پاپاس و همکاران (۲۰۱۹) هم‌خوانی دارد.

با توجه به نتایج پژوهش مبنی بر وجود تأثیر معنادار و منفی اقدام به مدیریت سود واقعی بر نسبت بدهی شرکت، می‌توان نتیجه گرفت که اقدام به مدیریت سود واقعی در شرکت‌ها می‌تواند به عنوان محرکی منفی برای نسبت بدهی شرکت تلقی شود.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه پژوهش مبنی بر تأثیر معنادار و مثبت مدیریت سود واقعی بر هزینه بدهی شرکت‌ها، می‌توان نتیجه گرفت که مدیریت سود واقعی می‌تواند عاملی در افزایش هزینه بدهی شرکت‌ها باشد. بنابراین، به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود تا حد امکان از مدیریت سود واقعی خودداری کنند تا هزینه بدهی شرکت کاهش یابد.

منابع

- اعتمادی، حسین، امیرخانی، کوروش، و رضایی، محبت (۱۳۹۲). محتوای ارزشی افشای اجباری: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بورس اوراق بهادار*، ۱۳، ۲۵۲-۲۳۵.
- بولو، قاسم (۱۳۸۵). نظام راهبری شرکتی و تأثیر آن بر کیفیت سود. *بورس*، ۵۲، ۸-۱۱.
- خواجهی، شکرالله، و ناظمی، امین (۱۳۸۴). بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۴۰، ۳۷-۶۰.
- شعری، صابر، احمدوند، میثم، و لاریجانی، ریحانه (۱۳۹۶). آزمون رابطه سود واقعی و رتبه اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۲۶(۷)، ۱۱۷-۱۴۶.
- مشایخی، بیتا، و حسین‌پور، امیرحسین (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های مشکوک به تقلب بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۲(۴۹)، ۲۹-۵۲.
- مهام، کیهان، و بک محمدی، صباح (۱۳۹۵). رابطه مدیریت سود عملکرد جاری و عملکرد آتی با امنیت شغلی مدیر عامل. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱(۲۹)، ۳۸-۱۹.
- نوروش، ایرج، و مجیدی، علیرضا (۱۳۸۴). بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری برق*، ۴۳، ۱۰-۱.
- Dichow, P., & Dichev, I. (2011). The quality of accruals and earnings: The role if accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-99.
- Ding, R., Li, J., & Wu, Z. (2018). Government affiliation, real earnings management, and firm performance: The case of privately held firms. *Business Research*, 83, 138-150.
- Draief, S., & Chouaya, A. (2022). The effect of debt maturity structure on earnings management strategies. *Managerial Finance*, 48(7), 985-1006.
- Hanlon, M. (2012). The persistence and pricing of earnings, accruals and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review*, 80(1), 137-166.
- Lai, L., & Tam, H. (2017). Corporate governance, ownership structure and managing

- earnings to meet critical thresholds among Chinese listed firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 48(3), 789-818.
- Maglio, R., Rey, A., Agliata, F., & Lombardi, R. (2020b). Connecting earnings management and corporate social responsibility: A renewed perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 1108-1116.
- Pappas, K., Walsh, E., Liang Xu, A. (2019). Real earnings management and loan contract terms. *The British Accounting Review*, 51(4), 373-401.
- Roychowdhury, S. (2008). Earnings management through real activities manipulation. *Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Shabeeb, A., M. A., Ismael, H. R., & Ahmed, A. H. (2020). Equity incentives, earnings management and corporate governance: Empirical evidence using UK panel data. *Corporate Ownership & Control*, 17(2), 104-123.
- Susanto, Y. K., Pradipta, A., & Djashan, I. A. (2017). Free cash flow and earnings management: Board of commissioner, board independence and audit quality. *Corporate Ownership & Control*, 14(4-1), 284-288.