



Shahid Bahonar
University of Kerman



Iranian E-Commerce Scientific
Association

The Moderating Role of Conservatism on the Relationship between Company's Free Cash Flows and Earnings Management

Hanieh Hekmat¹, Vahid Heydarzadeh Khalifehkandi² and Razieh Ghorbani³

1. Department of Accounting, Faculty of Social and Economic Sciences, University of Alzahra, Tehran, Iran.

Email: h.hekmat@alzahra.ac.ir

2. **Corresponding Author**, Department of Accounting, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Kerman, Iran. Email: vahidheydarzadeh@aem.uk.ac.ir

3. Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, College of Farabi, University of Tehran, Qom, Iran. Email: razieh.ghorbani@ut.ac.ir

ARTICLE INFO

Article Type:

Research Article.

Article History:

Received: 24 April 2024

Received in revised form: 13 July 2024

Accepted: 9 September 2024

Available online: 5 August 2025

Keywords:

Conservatism,
Free Cash Flow,
Earnings Management.

JEL Classification:

G11, G32, M41.

A B S T R A C T

Objective: The purpose of the current research is to investigate the moderating role of conservatism on the relationship between the company's free cash flow and earnings management.

Method: The current research is analytical and correlational. Also, this research is considered a quantitative research based on the nature and characteristics of the data used to analyze the hypotheses. In order to collect data, first the library method and then the statistics provided by the Tehran Stock Exchange Organization were used.

Results: The results obtained from the regression model on a sample of 110 companies admitted to the Tehran Stock Exchange in the 8-year period from 2015 to 2022 show that the company's free cash flow has a positive and significant relationship with profit management. On the other hand, based on the obtained results, it was determined that conservatism has an effect on the relationship between free cash flow and profit management.

Conclusion: In the first hypothesis, there is a positive relationship because the more free cash is available to the company, the managers can have the highest level of profit management. For example, with access to additional cash, they may increase profits, liquidate abnormal profits, or update investment plans to be more productive. On the other hand, the lack of free cash may cause a significant limitation in the ability to manage earnings and prevent managers from fully utilizing earnings management tools. Conservatism is asymmetric procedures to identify the profits and losses of companies in financial statements. In fact, conservatism.

Cite this article: Hekmat, H., Heydarzadeh Khalifehkandi, V., & Ghorbani, R. (2025). The moderating role of conservatism on the relationship between company's free cash flows and earnings management. *Journal of Development and Capital*, 10(2), 215-234. [In Persian].

DOI: <https://doi.org/10.22103/jdc.2024.23292.1465>



Publisher: Shahid Bahonar University of Kerman.

© Heydarzadeh Khalifehkandi et al.

Introduction

The manager may change and manipulate the profit numbers to change the investors' view of the actual performance of the company and hide the reality behind the profit. The presence of positive free cash in the company is a sign of the high performance of the company, in such a situation, it can be imagined that the management will have the desire to reduce the profit for reasons such as the existence of political costs. In another situation, when the company has a negative free cash flow, they are unable to support the growth of profit and income. Insufficient free cash flow in the company may force the company to increase the level of debts, in such a situation, it can be imagined that the management will try to show more appropriate performance by increasing the profit management. Profit management is one of the methods by which company management can achieve its desired goals. Conservatism can be an asymmetric way to identify the profits and losses of the company in the financial statements. The presence of conservatism can affect the relationship between the company's free cash flow and earnings management. Therefore, the purpose of this research is to investigate the role of conservatism moderating effect on the relationship between free cash flows of the company and earnings management.

Method

This research is correlational and can be invested in decision-making and applied. To collect data, the library method is first used, and then the data provided by the Tehran Stock Exchange Organization is used. This research is a type of capital market research, and the researcher wants to know whether there is a relationship between two groups of information, and if there is a relationship, he seeks to investigate the degree and how (positive or negative). The relationship between the independent and dependent variables of the current research is analytical and correlational. Also, this research is a quantitative research based on the nature and characteristics of the data used to analyze and analyze the hypotheses is After applying these restrictions, the statistical sample of this research includes 110 companies admitted to the Tehran Stock Exchange (880 companies). It should be noted that only listed companies were the basis of the research.

Results

The results obtained from the regression model on a sample of 110 companies admitted to the Tehran Stock Exchange in the 8-year period from 2015 to 2022 show that the company's free cash flow has a positive and significant relationship with profit management. On the other hand, based on the obtained results, it was determined that conservatism has an effect on the relationship between free cash flow and profit management.

Conclusions

The first hypothesis of the current research suggested that there is a significant relationship between the company's free cash flow and profit management. The results obtained from the first hypothesis test show that there is a positive relationship between free cash and company profit management. Because the more free cash available to the company, the managers can have the highest level of earnings management. For example, with access to additional cash, they may increase profits, liquidate abnormal profits, or update investment plans to be more productive. On the other hand, the lack of free cash may cause a significant limitation in the ability to manage earnings and prevent managers from fully utilizing earnings management tools. The second hypothesis of the current research suggested that conservatism has a moderating role on the relationship between the company's free cash flow and the company's profit management. The results obtained from testing the second hypothesis of the research show that conservatism plays a moderating role on the relationship between the company's free cash flow and profit management. Conservatism is asymmetric procedures to identify the profits and losses of

companies in financial statements. In fact, conservatism leads to the reduction of profit management by identifying losses on time and delaying the recognition of profits. So, when free cash flow increases in the company, it decreases with the introduction of conservative management. Therefore, it is expected that conservatism plays a moderating role on the relationship between the company's free cash flow and earnings management, the findings of the research also confirm these expectations.

According to the results obtained from the first hypothesis test, which states that there is a positive and significant relationship between the company's free cash flow and profit management, investors are suggested to consider the company's free cash flow as an important criterion during their investment decisions. In addition to net profit, use different ratios to analyze the company's free cash flow and also research how the company uses its free cash flow. Managers are suggested to use the company's free cash flow effectively and efficiently and be transparent about how to report their company's free cash flow. Academics are encouraged to continue researching the relationship between free cash flow and earnings management. Provide new ways to measure and analyze free cash flow and earnings management. In fact, considering the positive and significant relationship between free cash flow and profit management, attention to this issue is of great importance for all stakeholders of the company, including investors, managers, academics and standard setters.

Considering the results obtained from the second hypothesis test, which states that conservatism has a moderating role on the relationship between the company's free cash and profit management, it is suggested to the standard setters and managers to use models related to the data disclosed by the company. Conservatism, the degree of conservatism of companies is calculated and provided to investors and users of financial statements so that users of financial statements have a proper view of companies when making decisions. Pay attention to the level of conservatism of the company along with other criteria. Managers are also suggested to use conservatism as a tool for responsible profit management. Transparently disclose their conservatism policies and how they affect financial reporting. Look for ways to optimize your level of conservatism to strike a balance between providing reliable information and managing profits. Investors are advised to choose companies that have a reasonable level of conservatism. Research how the company uses conservatism to manage earnings. Use sensitivity analyzes to assess the impact of conservatism on the firm's free cash flow. Academics are suggested to look for new factors that affect this relationship. Provide new ways to measure and analyze conservatism, free cash flow and earnings management.

Author Contributions

All authors contributed equally to the conceptualization of the article and writing of the original and subsequent drafts.

Data Availability Statement

Not applicable.

Acknowledgements

The authors thank all participants in this study.

Ethical Considerations

The authors avoided data fabrication, falsification, plagiarism, and misconduct.

Funding

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

Conflict of Interest

The authors declare no conflict of interest.



انجمن علمی تجارت الکترونیکی ایران

مجله توسعه و سرمایه

شماره چاپ: ۲۰۰۸-۲۴۲۸ شماره ثبت: ۲۶۴۵-۳۶۰۶

Homepage: <https://jdc.uk.ac.ir>



دانشگاه شهید باهنر کرمان

نقش تعدیلگری محافظه کاری بر ارتباط میان جریانات نقد آزاد شرکت و مدیریت سود

هانیه حکمت^۱، وحید حیدرزاده خلیفه کندی^۲ و راضیه قربانی^۳

۱. گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهرا (س)، تهران، ایران. h.hekmat@alzahra.ac.ir **رایانامه:**

۲. نویسنده مسئول، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، کرمان، ایران. vahidheydarzadeh@aem.uk.ac.ir **رایانامه:**

۳. گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشکدهگان فارابی دانشگاه تهران، قم، ایران. razieh.ghorbani@ut.ac.ir **رایانامه:**

چکیده

اطلاعات مقاله

هدف: بررسی نقش تعدیلگری محافظه کاری بر ارتباط میان جریانات نقد آزاد شرکت و مدیریت سود.

نوع مقاله: مقاله پژوهشی.

روش: پژوهش حاضر از نظر روش تحلیلی و از نوع همبستگی است. همچنین این تحقیق براساس ماهیت و ویژگی داده‌هایی که برای تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها استفاده می‌شوند از نوع تحقیقات کمی محسوب می‌شود. به منظور جمع‌آوری داده‌ها، نخست از روش کتابخانه‌ای و سپس از آمارهای ارائه شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

یافته‌ها: نتایج به‌دست آمده از الگوی رگرسیونی بر نمونه‌ای متشکل از ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۸ ساله ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۱ نشان می‌دهد جریان نقد آزاد شرکت رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود دارد. از سوی دیگر بر مبنای نتایج به‌دست آمده مشخص گردید محافظه کاری بر ارتباط میان جریان نقد آزاد و مدیریت سود اثرگذار است.

نتیجه‌گیری: در فرضیه اول ارتباط مثبت برقرار است؛ زیرا هرچه وجه نقد آزاد بیشتری در دسترس شرکت باشد، مدیران می‌توانند بیشترین سطح از مدیریت سود را داشته باشند. از طرف دیگر، نبود وجه نقد آزاد ممکن است باعث محدودیت قابل توجهی در قابلیت مدیریت سود شود و موجب شود که مدیران نتوانند از ابزارهای مدیریت سود به طور کامل استفاده کنند. محافظه کاری رویه‌هایی نامتقارن در جهت شناسایی نمودن سودها و زیان‌های شرکت‌ها در صورت‌های مالی است. در حقیقت محافظه کاری با شناسایی نمودن به‌موقع زیان‌ها و ایجاد تأخیر در شناسایی سود، منجر به کاهش یافتن مدیریت سود می‌گردد. پس در زمانی که جریان وجه نقد آزاد در شرکت افزایش می‌یابد، با ورود محافظه کاری مدیریت سود کاهش پیدا می‌نماید. پس انتظار بر این است که محافظه کاری نقش تعدیل‌کننده‌ای را بر ارتباط بین جریان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود ایفا کند، یافته‌های پژوهش نیز در تأیید این انتظارات است.

تاریخ‌ها:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۲/۵

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۳/۴/۲۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۶/۱۹

تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۴/۵/۱۴

واژه‌های کلیدی:

محافظه کاری،

جریان نقد آزاد،

مدیریت سود.

طبقه‌بندی JEL:

G11, G32, M41.

استناد: حکمت، هانیه؛ حیدرزاده خلیفه کندی، وحید و قربانی، راضیه (۱۴۰۴). نقش تعدیلگری محافظه کاری بر ارتباط میان جریانات نقد آزاد شرکت و مدیریت سود.

مجله توسعه و سرمایه، ۱۰(۲)، ۲۳۴-۲۱۵. <https://doi.org/10.22103/jdc.2024.23292.1465>



ناشر: دانشگاه شهید باهنر کرمان.

© حیدرزاده خلیفه کندی و همکاران.

۱- مقدمه

هدف اصلی گزارشگری مالی، ارائه اطلاعات مفید برای تصمیم‌گیری‌های مختلف به سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی است. همچنین، گزارشگری مالی نشان‌دهنده نتایج مسئولیت‌پذیری مدیریت در قبال منابع تحت کنترل آنها است. با توجه به وجود تضاد منافع بین مدیریت و سهامداران، و اینکه مدیران به دنبال حداکثرسازی پاداش و مزایای خود هستند، این امر انگیزه‌ای را در مدیران ایجاد می‌کند که ارقام حسابداری را دستکاری و تحریف کنند. در نتیجه، مدیریت ممکن است در راستای منافع خود عمل کند، حتی اگر این امر به هزینه سهامداران و شرکت تمام شود (ستایش و صیادی، ۱۳۹۶). در واقع اطلاعات سود به عنوان شاخصی از استفاده کارآمد از وجوهی که در شرکت تعبیه شده است، در نرخ بازده و شاخصی برای افزایش رونق (امام و چیری^۱، ۲۰۰۷) توسط سرمایه‌گذاران یا سایر طرفهای ذینفع مورد استفاده قرار می‌گیرد. اطلاعات سود گاهی اوقات به عنوان مبنایی برای سنجش موفقیت یا شکست کسب و کار در دستیابی به اهداف عملیاتی در نظر گرفته می‌شود. این امر مدیریت را تشویق می‌کند تا با دستکاری اطلاعات سود، صورت‌های مالی را به شکل خوبی جلوه دهد. این اقدامات مدیریت سود نامیده می‌شود (سوزانتو^۲ و همکاران، ۲۰۱۷). مدیریت سود فعالیت دستکاری سود خالص گزارش شده است، بنابراین شرکت درآمدهای اقتصادی را در دوره‌های خاصی به طور دقیق نشان نداده است (گول و تاکور^۳، ۲۰۰۳). مدیریت سود انتخاب سیاست‌های حسابداری است که توسط مدیران شرکت برای دستیابی به اهداف خاصی تعیین می‌شود. مدیریت سود مداخله مدیران در فرآیند گزارشگری مالی به منظور کسب منافع، برای هر دو مدیر و شرکت است (اسکات^۴، ۲۰۱۲).

جریان نقدی آزاد یکی از عواملی است که انتظار می‌رود بر مدیریت سود تأثیر بگذارد. جریان نقدی آزاد به جریان نقدی گفته می‌شود که پس از برآورده شدن تعهدات شرکت و سرمایه‌گذاری مجدد، به صورت سود سهام به همه سهامداران پرداخت می‌شود. جنسن^۵ (۱۹۸۶) اولین بار مفهوم جریان نقد آزاد را مطرح نمود، یعنی مجموع نقد مازاد پس از تأمین مالی پروژه‌های سودآور. محققان به ارتباط مثبت بین فراوانی جریان‌ات نقدی و کمبود فرصت‌های رشد اشاره نموده‌اند (میکل و پینداد^۶، ۲۰۰۱؛ پینداد و توره^۷، ۲۰۰۹). در حقیقت، بیشتر وجه نقد مازاد شرکت در پروژه‌های فاقد سودآوری به هدر می‌رود (مریانا و ستیانی^۸، ۲۰۲۱ و ژی^۹ و همکاران، ۲۰۲۳). همچنین، در شرایطی که جریان نقد قابل توجهی در شرکت و در اختیار مدیران قرار دارد این امکان وجود دارد که مدیران سرمایه‌گذاری‌های غیربهره‌ای را انتخاب نمایند (وهاب^{۱۰} و همکاران، ۲۰۲۳). در صورت وجود چنین شرایطی مدیران برای پنهان نمودن عملکرد پروژه‌های غیربهره‌ای خود، ممکن است به مدیریت سود اقدام نمایند (جاگی و گل^{۱۱}، ۲۰۰۶ و راسمین^{۱۲} و همکاران، ۲۰۱۴). در حقیقت با افزایش پیدا نمودن منابعی که تحت اختیار مدیریت است، تعداد افراد ذینفع و مرتبط با شرکت افزایش می‌یابد که نتیجه چنین وضعیتی، تضاد منافع خواهد بود. در اثر وجود تضاد منافع افراد ذینفع برای همسو نمودن منافع دیگران با خود یا حداقل نمودن آثار این تضاد، بایستی متحمل هزینه‌های نمایندگی گردند (اسپهدی^{۱۳} و همکاران، ۲۰۲۲ و ابوریش^{۱۴} و همکاران، ۲۰۲۲). در چنین وضعیتی مدیر خود را در کانون این تضاد منافع می‌بیند و سعی می‌نماید

¹ Imam & Chariri² Susanto³ Goel & Thakor⁴ Scott⁵ Jensen⁶ Miguel & Pindad⁷ Pindad & Torre⁸ Meryana & Setiany⁹ Xi¹⁰ Wahab¹¹ Jagi & Gul¹² Rasmim¹³ Espahbodi¹⁴ Aburishheh

تا به طریقی هزینه‌های نمایندگی را کاهش بدهد (ها، ۲۰۱۹). در واقع مدیرانی که بیشتر بر منافع خود تمرکز می‌کنند، تمایل دارند منافع ذینفعان را نادیده بگیرند. برای پنهان کردن این بی‌توجهی به رفاه ذینفعان، مدیران جریان نقدی را صرف افزایش سود صورت‌های مالی می‌کنند؛ بنابراین، هر چه سطح جریان نقدی آزاد بالاتر باشد، میزان مدیریت سود که عمدتاً توسط مدیران تعیین می‌شود، بیشتر خواهد بود؛ زیرا چنین شرکت‌هایی با مسائل جدی‌تری در زمینه رابطه نمایندگی مواجه هستند و بالعکس. اگر جریان نقدی آزاد برای به حداکثر رساندن سود سهامداران به شکل یک سرمایه‌گذاری سودآور استفاده نشود، سرمایه‌گذاران متوجه خواهند شد که مدیریت قادر به ارائه منفعت به مالک شرکت نیست. در نهایت، شرکت در موقعیت رشد پایین قرار خواهد گرفت (جنسن، ۱۹۸۶).

پژوهش‌های انجام شده در مورد تأثیر جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود نتایج متناقضی را نشان داده است ستیاواتی^۲ و همکاران (۲۰۱۹) دریافتند جریان نقدی آزاد تأثیر قابل توجهی بر مدیریت فروش دارد (بتی و وبر^۳، ۲۰۰۳ و باسیوننی^۴ و همکاران، ۲۰۱۶). پژوهش یاننیزار^۵ و همکاران (۲۰۲۰) نشان می‌دهد که جریان نقدی آزاد تأثیر منفی ناچیزی بر مدیریت سود دارد (بتی و وبر، ۲۰۰۳ و باسیوننی و همکاران، ۲۰۱۶). تحقیقات آگوستیا^۶ (۲۰۱۳) نشان داد تأثیر جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود منفی و معنادار است. در مقابل، تحقیقات کاردوزو^۷ و همکاران (۲۰۱۴) نشان داد جریان نقدی آزاد تأثیر معناداری بر مدیریت سود ندارد. همچنین، تحقیقات روسمن^۸ و همکاران (۲۰۱۴) بیانگر تأثیر مثبت و معنادار جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود است. وجود این نتایج متفاوت، نشان دهنده رابطه غیرقابل اطمینان بین جریان نقدی آزاد و مدیریت سود است که این موضوع وجود متغیرهای دیگر را برجسته می‌کند. از جمله این متغیرها محافظه‌کاری است.

محافظه‌کاری نتیجه برخورد‌های نامتقارن در شناسایی سود و زیان‌های اقتصادی در صورت‌های مالی شرکت است که باعث می‌گردد که زیان‌ها به موقع‌تر و سریع‌تر از سودها در صورت‌های مالی منعکس گردد (هایدر^۹ و همکاران، ۲۰۲۰). بررسی ادبیات پیش‌بینی می‌نماید که وجود محافظه‌کاری منجر به محدودیت‌هایی در شیوه‌های انجام مدیریت سود می‌گردد. در واقع محافظه‌کاری مشروط با شناسایی به موقع زیان‌ها و ایجاد تأخیر در شناخت سود اقتصادی، منجر به محدود شدن فرصت‌های مدیریت سود می‌شود. پس در شرایطی که جریان نقد آزاد شرکت افزایش می‌یابد وجود محافظه‌کاری منجر به کاهش یافتن مدیریت سود می‌گردد (لارا^{۱۰} و همکاران، ۲۰۱۲). قانونگذاران، استانداردگذاران و دانشگاهیان ابراز نگرانی کرده‌اند که شرکت‌ها از پوشش حسابداری محافظه‌کارانه برای مدیریت سود استفاده می‌کنند.

اهمیت این تحقیق از تلاش برای پر کردن شکاف در یافتن نقش تعدیلگری محافظه‌کاری بر ارتباط بین جریان‌ات نقد آزاد و مدیریت سود ناشی می‌شود. این تحقیق مفاهیمی را برای محققان، استادان، دانشجویان و سیاست‌گذاران در مورد شرایط و مفاهیم مرتبط در حوزه مدیریت سود، جریان نقد آزاد و محافظه‌کاری ارائه می‌دهد. در واقع در اقتصاد ایران، که با چالش‌هایی مانند عدم شفافیت و ناکارایی بازارهای سرمایه مواجه است، بررسی رابطه بین جریان نقد آزاد شرکت و مدیریت سود و نقش تعدیل‌کننده محافظه‌کاری حسابداری از اهمیت بالایی برخوردار است. با در نظر گرفتن مطالب بیان شده پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این سؤال است که آیا محافظه‌کاری نقش تعدیلگری را بر ارتباط بین جریان‌ات نقد

1. Ha

2. Setiawati

3. Beatty & Weber

4. Bassiouny et

5. Yannizar

6. Agustia

7. Cardoso

8. Rusmin

9. Haider

10. Lara

آزاد شرکت و مدیریت سود ایفا می‌نماید؟ در بخش‌های بعدی، ابتدا مبانی نظری، پیشینه و فرضیه‌های پژوهش ارائه شده است. سپس با بیان یافته‌ها و نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها، به پایان می‌رسد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- تئوری زیربنایی

تئوری نمایندگی یکی از تئوری‌های زیربنایی در شیوه‌های کسب و کار شرکت‌ها است. این تئوری از طریق متون **جنسن و مک‌لینگ^۱ (۱۹۷۶)** با عنوان «نظریه بنگاه: رفتار مدیران، هزینه‌های نمایندگی و ساختار مالکیت» شکل گرفت. تئوری نمایندگی نظریه‌ای است که از طریق توسعه تحقیقات حسابداری پدید آمده است. این تئوری با افزودن جنبه‌های رفتار انسانی به مدل‌های اقتصادی، شکل اصلاح‌شده‌ای از توسعه مدل حسابداری مالی است. **جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶)** رابطه نمایندگی در تئوری نمایندگی را به این صورت توصیف می‌کنند که یک شرکت مجموعه‌ای از قراردادهای بین مالک منابع (اصلی) و مدیر (نماینده) است که مسئولیت استفاده و کنترل این منابع را بر عهده دارد. طبق تئوری نمایندگی، برقراری روابط بین مالکان و مدیران به دلیل تضاد منافع آنها دشوار است. وجود این تضاد منافع بین مالک و نماینده می‌تواند مشکلاتی را به وجود آورد که به عنوان «عدم تقارن اطلاعات» شناخته می‌شود. عدم تقارن اطلاعات به وضعیتی گفته می‌شود که در آن نماینده نسبت به مالک اطلاعات بیشتری در مورد شرکت داشته باشد. وجود چنین عدم تقارنی در اطلاعات می‌تواند منجر به بروز درگیری بین مالک و مدیر شود.

۲-۲- مدیریت سود

مدیریت سود به این دلیل ایجاد می‌شود که مدیران از فرصت‌های به‌دست‌آمده به‌وسیله اقداماتی در جهت منافع خود استفاده می‌کنند (**هیلی و والن^۲، ۱۹۹۹** و **نگویان^۳ و همکاران، ۲۰۲۲**). مدیر مسئول ارائه صورت‌های مالی برای نشان دادن عملکرد شرکت به سهامداران است. در تهیه این صورت‌های مالی، مدیر ممکن است در انتخاب اصول حسابداری محافظه‌کار باشد (**هیلی و والن، ۱۹۹۹**). مدیران سود را به‌عنوان معیاری برای نشان دادن دستیابی به اهداف که منعکس‌کننده چشم‌انداز شرکت در آینده است انتخاب می‌کنند (**چانگ و همکاران، ۲۰۰۵a**). مدیر ممکن است اعداد سود را تغییر و دستکاری کند تا دیدگاه سرمایه‌گذاران در مورد عملکرد واقعی شرکت را تغییر و واقعیت را در پس سود پنهان نمایند (**هیلی و والن، ۱۹۹۹**). از آنجایی که دستکاری سود یک عمل نامطلوب است، این اقدام باعث کاهش شفافیت و افزایش اطلاعات نادرست در صورت‌های مالی می‌شود. مدیریت سود که به‌صورت عمدی توسط مدیران انجام شود، می‌تواند به‌عنوان تقلب در نظر گرفته شود (**رضایی^۴، ۲۰۰۵**). بسیاری از شرکت‌ها به دلیل اقدام به مدیریت سود، ورشکسته می‌شوند (**رضایی، ۲۰۰۵**). دو انگیزه موجب می‌گردد تا مدیران سود را دستکاری نمایند. انگیزه اول: انگیزه‌های فرصت‌طلبی است که مدیران ارقام سود شرکت را تغییر می‌دهند تا سرمایه‌گذاران را برای تأمین منافع شخصی خود گمراه کنند (**هیلی و والن، ۱۹۹۹**). به عنوان مثال، مدیر ارقام سود را برای اینکه عملکرد خود و شرکت را مناسب جلوه دهد، به‌وسیله درج درآمدها (یا سود) مورد انتظار یا به تعویق انداختن زیان تغییر می‌دهد (**هیلی و والن، ۱۹۹۹**). مدیران تمایل دارند تا به منافع شخصی همچون پاداش و شهرت دست پیدا نمایند دستیابی به این منافع شخصی از طریق مدیریت سود امکان‌پذیر است (**الیویرا^۵ و همکاران، ۲۰۲۰**؛ **ابراهیمی و ابراهیمی، ۱۳۹۱** و **نیکبخت و حسین‌پور، ۱۳۹۹**). انتظار می‌رود که

¹. Meckling

². Healy & Wahlen

³. Nguyen

⁴. Rezaee

⁵. Oliveira

رقم سود بالاتر، دید سرمایه‌گذاران را نسبت به شرکت به‌خصوص در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری بهتر نماید (اثنی عشری و همکاران، ۱۳۹۹ و مشایخ و همکاران، ۱۳۹۱). دوم: انگیزه اطلاعاتی، یعنی مدیران، مدیریت سود را برای انتقال اطلاعات شخصی و انتظارات خود در مورد چشم‌انداز آینده شرکت اعمال می‌کنند (کریستی و زیمرمن^۱، ۱۹۹۴ و محمدیان و همکاران، ۱۴۰۰). به عنوان مثال، زمانی که یک مدیر اطلاعات شخصی در مورد چشم‌انداز آینده شرکت دارد، مدیر نیاز به تغییر ارقام سود به‌منظور انعکاس بهتر شرایط را احساس می‌کند. انگیزه‌های مدیر هر چه باشد انگیزه‌های فرصت‌طلبانه یا انگیزه‌های اطلاعاتی مدیریت سود باعث می‌شود استفاده کنندگان صورت‌های مالی گمراه گردند (هیلی و وال، ۱۹۹۹).

۲-۳- جریان نقد آزاد

در قلب فرضیه جریان نقد آزاد پیشنهاد شده توسط جنسن (۱۹۸۶، ۱۹۸۹ و ۱۹۹۳) مشکل نمایندگی نهفته است (جنسن و مک‌لینگ^۲، ۱۹۷۶)، که به‌عنوان جدایی منافع مدیران از منافع سهامداران تعریف شده است. ریچاردسون^۳ (۲۰۰۶) جریان نقدی آزاد را به‌عنوان در اختیار داشتن وجه نقد توسط شرکت برای نگهداری دارایی‌ها و تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های جدید تعریف نمود. چن^۴ و همکاران (۲۰۱۱) دریافتند که وجه نقد آزاد به عنوان شاخصی از سرمایه‌گذاری بیش از حد است. بر اساس فرضیه جریان نقدی آزاد، مدیران قادر به دستکاری جریان نقدی آزاد تحت کنترل خود هستند. از آنجایی که این مدیران نمی‌خواهند در معرض خطر ورشکستگی قرار گیرند، تمایلی به پرداخت سود سهام یا تأمین مالی بدهی ندارند. به طور مشابه، آنها به استفاده از سرمایه خارجی نگاه مطلوبی ندارند، زیرا تمایلی به تحمل نظارت وام‌دهندگان یا سهامداران ندارند (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). در حالی که این امر سودآوری و ارزش شرکت را کاهش می‌دهد، به مدیران کمک می‌کند تا مقدار بیشتری از ثروت یا دارایی را کنترل کنند. بر اساس این فرضیه، مدیران شرکت‌هایی که جریان نقدی آزاد بالایی دارند، از تحت نظر بودن توسط بازار اجتناب می‌کنند. این مدیران برای سرمایه‌گذاری یا هزینه‌های نیازی به منابع خارجی احساس نمی‌کنند. بنابراین، آنها تحت بررسی یا مقررات وام‌دهندگان یا سهامداران نیستند. در صورتی که وجوه توسط بازار سرمایه تأمین شود؛ اطلاعات کافی و دقیق باید با فعالان بازار به اشتراک گذاشته شود و این‌ها سؤالات بیشتری را به همراه دارد که باید توسط مدیران پاسخ داده شود. روبین^۵ (۱۹۹۰) و لانگ^۶ و همکاران (۱۹۹۱) استدلال کردند که مدیران ترجیح می‌دهند از جریان نقدی آزاد باقی مانده پس از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های خالص ارزش فعلی منفی برای ادامه سرمایه‌گذاری در چنین پروژه‌هایی به جای پرداخت سود سهام استفاده کنند. جدای از استفاده از جریان نقدی آزاد برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی، مدیران تمایل دارند هزینه‌های غیرضروری همسو با منافع شخصی خود انجام دهند. دارایی‌های مشهود یا نامشهود غیرمرتبط با عملیات شرکت ممکن است به نام شرکت خریداری شود، اما صرفاً برای استفاده شخصی یک مدیر عمل می‌کند. به گفته لاپورتا^۷ و همکاران (۲۰۰۰)، سرمایه‌گذاری بیش از حد و هزینه‌های شخصی حتی در محیط‌هایی با نظارت بالای سرمایه‌گذاران نیز دیده می‌شود.

۲-۴- محافظه کاری

می‌توان محافظه کاری را به‌عنوان یکی از اصول محدودکننده حسابداری دانست که سالیان سال مورد استفاده قرار می‌گیرد و در برابر انتقادهای وارده همواره جایگاه خود را در بین سایر اصول حسابداری محفوظ نگه داشته است. به نحوی که

^۱. Chiristi & Zimmerman

^۲. Jensen & Mwcling

^۳. Ricardson

^۴. Chen

^۵. Rubin

^۶. Lang

^۷. Laporteal

می‌توان دوام و بقای محافظه‌کاری را در مقابل انتقادهایی که به آن وارد گشته است به عنوان گواهی بر بنیادی بودن این اصل دانست. همچنین می‌توان از محافظه‌کاری به عنوان مکانیزمی یاد کرد که اگر به صورت صحیح اعمال گردد منجر به حل شدن بسیاری از مسائل نمایندگی و مشکل عدم تقارن اطلاعاتی خواهد گردید (کردستانی و مجتهدی، ۱۳۸۶؛ مهرانی و صفی‌پور افشار، ۱۳۹۳). محافظه‌کاری حسابداری را می‌توان به عنوان رویه‌ها یا گرایش‌های حسابداری تعریف کرد که منجر به ارزش‌گذاری رو به پایین ارزش خالص دارایی حسابداری نسبت به ارزش خالص دارایی اقتصادی می‌شود. این یکی از اساسی‌ترین ویژگی‌های اطلاعات حسابداری است که قدمت آن به قرن‌ها پیش می‌رسد (باسو^۱، ۱۹۹۷). در حالی که در مورد وجود محافظه‌کاری تردیدی وجود ندارد، بحثی بین محققان و تنظیم‌کنندگان استاندارد وجود دارد که محافظه‌کاری چقدر برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی پرهزینه یا سودمند است. هیئت استانداردهای حسابداری مالی (FASB^۲) محافظه‌کاری را به عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی گزارشگری مالی در چارچوب مفهومی خود لحاظ نمی‌کند زیرا معتقد است که محافظه‌کاری اطلاعات حسابداری را جانبدارانه می‌کند و بی‌طرفی را به خطر می‌اندازد. برخی از محققان این مفهوم را تکرار کرده‌اند و استدلال می‌کنند که محافظه‌کاری ارقام صورت‌های مالی را جانبدارانه می‌کند تا منجر به تصمیم‌گیری ناکارآمد شود (گوی و ورکیا^۳، ۲۰۰۶).

۲-۵- جریان نقد آزاد و مدیریت سود

با در نظر گرفتن تئوری نمایندگی از آنجایی که مدیران همواره به دنبال حداکثر نمودن ثروت خود هستند این امکان وجود دارد که از جریان‌های نقدی آزاد شرکت به نفع خود استفاده نمایند (پینکوتر^۴ و همکاران، ۲۰۰۶ و ژی و همکاران، ۲۰۲۳). جنسن (۱۹۸۶) اعتقاد دارد که مدیران به علت تضاد منافع که وجود دارد ممکن است که جریان‌های نقدی آزاد شرکت را در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری نمایند که خالص ارزش فعلی منفی دارند تا بدین طریق در کوتاه‌مدت به بعضی از منافع شخصی خود دست پیدا نمایند (جنسن، ۱۹۸۶ و فریرا و ولیلا^۵، ۲۰۰۴). در حقیقت با اینکه جریان‌های نقدی آزاد شرکت مقیاس مهمی برای سنجش سلامت مالی شرکت‌ها است؛ ولی محدودیت‌هایی نیز دارند که از ترفندها و رویه‌های حسابداری در امان نیست. جریان‌های نقدی آزاد شرکت می‌تواند موجب گردد تا مدیریت در شرایط نبود حاکمیت شرکتی مناسب مدیریت سود را انجام دهد (اعتمادی و شفا خیری، ۱۳۹۰). معمولاً مدیریت سود در زمانی اتفاق می‌افتد که مدیریت تلاش می‌نماید تا تصویر مناسبی را از شرکت برای ذینفعان انعکاس دهد، چرا که این تصویر در منافع مدیران تأثیرگذار است (وانگ^۶ و همکاران، ۲۰۲۳). پژوهش‌های (نوبخت و حسن‌زاده، ۱۳۹۶؛ فتحی، واعظی و بهبهانی فرد، ۱۴۰۱؛ کاردوزو^۷ و همکاران، ۲۰۱۴؛ بوندیا^۸، ۲۰۱۲ و عبدالحی و رضایی پشته نویی، ۲۰۲۰) نشان دادند که ارتباط مثبت و معناداری میان جریان‌ات نقد آزاد شرکت و مدیریت سود وجود دارد. پس، همیشه این نگرانی وجود دارد سود که به عنوان یکی از مهم‌ترین شاخص‌های عملکرد شرکت به حساب می‌آید، به وسیله مدیرانی که دارای تضاد منافع با مالکان هستند در جهت اهداف شخصی مدیریت شده باشد (ماریستی و متوری^۹، ۲۰۲۳). با در نظر گرفتن مباحث بالا فرضیه اول پژوهش به شرح زیر خواهد بود:

فرضیه اول: میان جریان‌ات نقد آزاد شرکت و مدیریت سود ارتباط معنادار وجود دارد.

^۱. Basu

^۲. Financial Accounting Standards Board

^۳. Guay & Verronicha

^۴. Pinkowitz

^۵. Ferreira & Vileila

^۶. Wang

^۷. Cardoso

^۸. Bhundia

^۹. Ruch & Taylor

۲-۶- محافظه کاری، جریان نقد آزاد و مدیریت سود

ارتباط میان جریان نقد آزاد و مدیریت سود می تواند تحت تأثیر نقش تعدیلگری محافظه کاری قرار گیرد (ها، ۲۰۱۹). تعدیلگری محافظه کاری به معنای استفاده از سیاست ها و روش هایی است که به منظور کنترل و مدیریت بهینه جریان نقد و سودهای شرکت اتخاذ می شوند تا اطمینان حاصل شود که عملکرد مالی شرکت پایدار باقی می ماند و ریسک های مالی کنترل شده اند (خواجوی و همکاران، ۱۳۸۹). پژوهش های (اسدی خدمتی و نوربخش لنگرودی، ۱۳۹۷ و نصیرزاده، عسکرانی و عارفی، ۲۰۲۲) مشخص نموده است که ارتباط معناداری میان مدیریت سود و محافظه کاری در جریان است. همچنین پژوهش های (قاسمی، ۱۴۰۰ و چایینپورت و سیرجانپت، ۲۰۲۱) به چنین نتیجه دست یافتند.

در این رابطه، اگر تعدیلگری محافظه کاری به طور موفقیت آمیز انجام شود، می تواند به تنظیم جریان نقد و سودها کمک کند تا با تغییرات اقتصادی و عوامل دیگر سازگار باشد. به عبارت دیگر، اگر مدیریت تعدیلگری محافظه کارانه انجام شود، می تواند باعث شود که شرکت بتواند به طور مؤثری جریان نقد آزاد خود را مدیریت کند و در عین حال، سودهای مناسبی را به دست آورد. همچنین، تعدیلگری محافظه کاری می تواند در کاهش ریسک های مرتبط با مدیریت سود نقش مهمی ایفا کند. با تنظیم میزان و زمان بندی دریافت و پرداخت و ایجاد یک سیاست پایدار برای مدیریت سود، احتمال ایجاد تغییرات ناخواسته در سودها کاهش می یابد و در نتیجه ریسک های مرتبط با ناپایداری سودها کنترل می شود (لین^۱ و همکاران، ۲۰۱۴).

به طور کلی، تعدیلگری محافظه کاری می تواند به تنظیم و تعادل مناسب بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود کمک کند و به شرکت کمک کند تا به طور مؤثری در مسیر رشد و پایداری مالی پیش برود. با در نظر گرفتن مباحث بالا فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر خواهد بود:

فرضیه دوم: محافظه کاری نقش تعدیل کننده ای بر ارتباط میان جریانات نقد آزاد شرکت و مدیریت سود دارد.

۳- روش پژوهش

این پژوهش از نوع پژوهش های توصیفی و همبستگی است و می تواند در فرایند تصمیم گیری سرمایه گذاران مؤثر و کاربردی باشد. به منظور جمع آوری داده ها، نخست از روش کتابخانه ای و سپس از داده های ارائه شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. این پژوهش از نوع پژوهش های بازار سرمایه و پژوهشگر می خواهد بداند که آیا بین دو گروه از اطلاعات رابطه وجود دارد یا خیر، و در صورت وجود ارتباط به دنبال بررسی میزان و چگونگی (مثبت یا منفی) تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته است. پژوهش حاضر از نظر روش تحلیلی و از نوع همبستگی است. همچنین این تحقیق بر اساس ماهیت و ویژگی داده هایی که برای تجزیه و تحلیل فرضیه ها استفاده می شوند از نوع تحقیقات کمی محسوب می شود.

۳-۱- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری در این پژوهش، تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بین سال های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۱ (هشت سال) است. پس از اعمال این محدودیت ها نمونه آماری این پژوهش، شامل ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (۸۸۰ سال شرکت) است. لازم به ذکر است فقط شرکت های بورسی مبنای انجام پژوهش بوده است.

^۱. Lin

برای انتخاب نمونه از تمامی داده‌های در دسترس به روش حذفی استفاده شده است و از میان تمامی شرکت‌های در دسترس، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شدند:

- ۱- شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آنها در سازمان بورس اوراق بهادار تهران بعد از اول سال ۱۳۹۴ است.
- ۲- شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۴۰۱ از بورس اوراق بهادار تهران کسر شده‌اند.
- ۳- شرکت‌هایی که در زمره و طبقه شرکت‌های مؤسسات مالی، واسطه‌گری، هلدینگ و بیمه هستند.
- ۴- شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها منتهی به ۲۳ اسفند نیست.
- ۵- شرکت‌هایی که در دوره مورد بررسی توقف معاملاتی داشته‌اند.

جدول ۱. تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و نمونه انتخابی پژوهش

شرکت‌ها	تعداد
شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (بورس و فرابورس)	۶۳۸
شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آنها در سازمان بورس اوراق بهادار تهران بعد از اول سال ۱۳۹۴ است.	(۱۴۲)
شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۴۰۱ از بورس اوراق بهادار تهران کسر شده‌اند.	(۱۱۹)
شرکت‌هایی که در زمره و طبقه شرکت‌های مؤسسات مالی و واسطه‌گری، هلدینگ‌ها و بیمه‌ها هستند.	(۹۸)
شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها منتهی به ۲۳ اسفند نیست.	(۷۱)
شرکت‌هایی که در دوره مورد بررسی توقف معاملاتی داشته‌اند.	(۹۸)
شرکت‌های منتخب در تحقیق	۱۱۰

۳-۲- متغیرهای پژوهش

۳-۲-۱- متغیر وابسته

مدیریت سود (EM): در حسابداری مدیریت سود، یعنی تغییر ایجاد نمودن در گزارش‌های مالی برای گمراه نمودن سهامداران در مورد عملکرد سازمان یا برای اثرگذاری بر قراردادی است که وابسته به ارقام حسابداری گزارش گردیده است (هیلی و والن، ۱۹۹۹). در پژوهش حاضر برای بررسی نمودن مدیریت سود، از ارقام تعهدی اختیاری به دست آمده از مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) که در حقیقت همان مدل تعدیل شده جونز است، اندازه‌گیری گردیده است.

$$TACC_{it} = \alpha + \beta_1 1/A_{it-1} + \beta_2 \Delta REV_{it} - \Delta REC_{it} + \beta_3 PPE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که در آن، $TACC_{it}$ کل ارقام تعهدی (که برابر است با سود منهای جریان وجوه نقد عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره)، RA_{it-1} معادل نسبت معکوس کل دارایی‌ها در ابتدای کل دارایی‌ها در اول دوره، $\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}$ برابر است با تفاضل تغییرات در آمد فروش منهای حساب‌ها و اسناد دریافتی تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره، PPE_{it} نسبت اموال، ماشین و تجهیزات بر کل دارایی‌های ابتدای دوره و ROA_{it} نسبت بازده دارایی‌ها که برابر است با سود خالص بر کل دارایی‌ها.

۳-۲-۲- متغیر مستقل

جریان وجه نقد آزاد (FCF): خالص وجوه نقد عملیاتی شرکت پس از کسر نمودن سود تقسیمی نقد و مالیات پرداختی.

۳-۲-۳- متغیر تعدیلگر

محافظه‌کاری حسابداری (CON): در این پژوهش برای اندازه‌گیری نمودن شاخص محافظه‌کاری حسابداری از مدل

گیولی و هین (۲۰۰۰) بهره گرفته شده است. مدل مزبور به شرح زیر محاسبه می‌گردد:

$$\text{محافظه‌کاری حسابداری} = [\text{ارقام تعهدی عملیاتی} / \text{جمع دارایی‌ها در اول دوره}] \times (-1) \quad (2)$$

در مدل فوق اقلام تعهدی عملیاتی از اختلاف سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی به اضافه هزینه استهلاک به دست می‌آید. بنا به نظر گیولی و هین، رشد اقلام تعهدی را می‌توان شاخصی از تغییر در میزان محافظه کاری در طول یک دوره بلندمدت دانست. به بیانی، اگر اقلام تعهدی افزایش پیدا نماید، در آن صورت محافظه کاری کاهش خواهد یافت و در غیر این صورت برعکس خواهد بود. پس به همین دلیل برای تعیین نمودن تغییرات محافظه کاری، اقلام تعهدی را در عددی منفی ضرب می‌نماییم. در پژوهش حاضر پس از محاسبه نمودن شاخص محافظه کاری از میانگین این شاخص در چهار سال گذشته استفاده می‌گردد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۳). به دلایل زیر از این مدل استفاده گردیده است:

الف: در میان مدل‌های موجود برای اندازه‌گیری نمودن محافظه کاری که در پژوهش‌های داخلی و خارجی نیست به طور گسترده مورد استفاده قرار گرفته‌اند از جمله مدل باسو، در اندازه‌گیری محافظه کاری با خطاهای بسیاری مواجه هستند. به عنوان مثال مدل باسو فرض می‌نماید هرگاه بازده سهام منفی باشد این امر ناشی از محافظه کاری حسابداری است در شرایطی که در بازار سرمایه ایران، منفی شدن بازده سهام می‌تواند ناشی از اطلاعات غیر از حسابداری باشد تا اطلاعات حسابداری.

ب: اطلاعاتی که در مدل مورد پژوهش مورد استفاده قرار گرفته‌اند، مبتنی بر اطلاعات حسابداری بوده و در آن از شاخص‌های بازار استفاده نمی‌گردد. با در نظر گرفتن دسترسی داشتن به اطلاعات صورت‌های مالی، برای اندازه‌گیری نمودن محافظه کاری نهفته در صورت‌های مالی، این مدل در مقایسه با دیگر مدل‌ها برای بازارهای در حال توسعه همچون بازار سرمایه ایران مناسب است.

۳-۲-۴- متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم جمع طبیعی فروش شرکت.
ارزش دفتری (MB): برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت.
اهرم مالی (LEV): جمع بدهی‌ها تقسیم بر جمع دارایی‌ها.
اثر صنایع پیشرفته (LIT): اگر شرکت مورد بررسی در صنعتی طبقه‌بندی گردد که جزو صنایع خدماتی، فنی و مهندسی، رایانه و فعالیت‌های مشابه باشد عدد ۱ تعلق می‌گیرد و در غیر این صورت صفر خواهد بود.
رشد فروش شرکت (GROWT): برابر است با فروش جاری به کسر فروش سال قبل تقسیم بر جمع دارایی‌ها.
هزینه‌های تحقیق و توسعه (RD): هزینه‌های تحقیق و توسعه شرکت تقسیم بر حقوق صاحبان سهام.
جریان نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی (CFO): جریان نقد کسب گردیده از فعالیت‌های عملیاتی تقسیم بر حقوق صاحبان سهام شرکت.

نوسان فروش (StdSales): برابر است با انحراف فروش سه سال اخیر شرکت تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت.

۳-۳- مدل‌های پژوهش

مدل اول جهت آزمون فرضیه اول پژوهش:

$$EM_{it} = B_0 + B_1(FCF_{it}) + B_2(SIZE_{it}) + B_3(MB_{it}) + B_4(LEV_{it}) + B_5(LIT_{it}) + B_6(SGR_{it}) + B_7(CFO_{it}) + B_8(RD_{it}) + B_9(stdSALE_{it}) + e_{it} \quad (3)$$

مدل دوم جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش:

$$EM_{it} = B_0 + B_1(FCF_{it}) + B_2(CON_{it}) + B_3(FCF_{it} \times CON_{it}) + B_4(SIZE_{it}) + B_5(MB_{it}) + B_6(LEV_{it}) + B_7(LIT_{it}) + B_8(SGR_{it}) + B_9(CFO_{it}) + B_{10}(RD_{it}) + B_{11}(stdSALE_{it}) + e_{it} \quad (4)$$

۴- یافته‌های پژوهش

برای شناخت بهتر ماهیت جامعه‌ای که مورد بررسی قرار گرفته است و آشنایی بیشتر با متغیرهایی که در پژوهش مورد استفاده قرار گرفته‌اند، قبل از پرداختن به تجزیه و تحلیل نمودن داده‌های آماری، نیاز است به توصیف این داده‌ها پرداخته شود. همچنین توصیف آماری داده‌ها، گامی است در جهت مشخص نمودن الگوی حاکم بر داده‌های پژوهش و پایه‌ای برای ارتباط میان متغیرها است. در این بخش از پژوهش به توصیف متغیرهای پژوهش پرداخته و به شکل خلاصه در جدول شماره ۲ مورد بررسی قرار می‌گیرد. این جدول دربرگیرنده شاخص‌های مرکزی مثل میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار برای توصیف نمودن متغیرهای پژوهش است. آماره‌های توصیفی نشان می‌دهند که میانگین مدیریت سود ۰/۰۷۶۹، میانگین جریان نقد آزاد ۰/۱۱۴۸، و میانگین محافظه کاری ۰/۰۰۵۱ است. می‌توان با بهره‌گیری از آمار توصیفی در مورد نرمال یا غیر نرمال بودن داده‌ها قضاوت نمود، ولی آزمون جارکوا برای بررسی نمودن این موضوع عمومیت بیشتری دارد. در جدول آمار توصیفی مشاهده می‌گردد که سطح معناداری متغیرها برای آزمون جارکوا برا کمتر از ۵ درصد است. محاسبه نمودن شاخص‌های آماری برای تعیین نمودن ویژگی‌های داده‌ها از اهمیت بخصوصی برخوردار است سایر مقادیر آماره‌های توصیفی نیز در جدول ۲ ارائه گردیده است.

جدول ۲. آمار توصیفی در بردارنده میانگین، میانه، انحراف معیار، پیشینه و کمینه مشاهدات متغیرهای مطرح در پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حد اکثر	حداقل	انحراف معیار	جارکوا برا	احتمال	مشاهدات
مدیریت سود	EM	۰/۰۷۶۹	۰/۰۶۷۱	۰/۳۹۵۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۵۶۷	۳/۵۹۶۱	۰/۰۰۱۵	۸۸۰
جریان وجه نقد آزاد	FCF	۰/۱۱۴۸	۰/۰۸۷۲	۰/۶۰۴۸	-۰/۴۵۲۰	۰/۱۴۷۹	۳۶/۰۳۸۴	۰/۰۰۰۱	۸۸۰
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۴۸۲۵	۱۴/۱۹۸۶	۲۰/۱۶۲۵	۱۰/۹۸۲۵	۱/۵۹۶۸	۱۰۶/۶۸۰۳	۰/۰۰۳۵	۸۸۰
ارزش دفتری	MB	۳/۸۲۶۷	۲/۴۹۵۶	۲۵/۴۶۲۸	-۱/۱۷۸۶	۰/۱۲۰۱	۲۱۰/۷۹۷۴	۰/۰۰۰۱	۸۸۰
اهرم مالی	LEV	۰/۶۳۸۱	۰/۶۲۹۱	۱/۶۵۸۷	۰/۳۴۸۰	۰/۲۱۵۰	۴۳/۳۴۹۷	۰/۰۰۰۶	۸۸۰
اثر صنایع پیشرفته	LIT	۰/۳۴۸۲	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۱۴۹۵	۲۰۱/۲۶۷۹	۰/۰۰۰۱	۸۸۰
رشد فروش	SGR	۰/۲۴۹۱	۰/۱۹۶۷	۶/۱۷۹۳	-۰/۶۵۱۲	۰/۴۶۳۷	۳۸/۲۶۳۶	۰/۰۰۰۱	۸۸۰
هزینه‌های تحقیق و توسعه	RD	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۰	۰/۱۶۸۱	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۲۱	۲۰۴/۳۴۹۰	۰/۰۰۰۱	۸۸۰
محافظه کاری حسابداری	CON	۰/۰۰۵۱	۰/۰۰۰۰	۰/۸۰۱۲	-۰/۱۷۶۹	۰/۰۴۳۵	۲۱/۲۸۳۰	۰/۰۰۰۱	۸۸۰
جریان نقد عملیاتی	CFO	۰/۲۷۹۶	۰/۲۳۶۷	۴/۲۶۷۸	-۲/۶۳۲۰	۰/۳۶۵۹	۱۳/۰۶۳۴	۰/۰۰۲۴	۸۸۰
نوسان فروش	STDSA	۰/۲۶۲۱	۰/۱۷۵۳	۲/۶۳۵۱	۰/۰۰۳۲	۰/۲۱۵۳	۲۸/۰۱۲۰	۰/۰۰۵۲	۸۸۰

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون فرضیات کلاسیک رگرسیون، برای بررسی نمودن پایایی متغیرهای پژوهش از آزمون لوین، لین و چو بهره گرفته شده است. نتایج به دست آمده از این آزمون نشان می‌دهد که تمامی متغیرهای پژوهش بدلیل اینکه سطح معناداری کمتر از ۵ درصد شده است پایا هستند. از آزمون عامل تورم واریانس برای بررسی نمودن وجود همبستگی خطی میان متغیرهای توضیحی استفاده گردید. براساس نتایج به دست آمده، واریانس در مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد را نشان می‌دهد که این یعنی مشکل هم خطی وجود ندارد. از آزمون جارک-برا برای بررسی نمودن نرمال بودن توزیع باقی مانده مدل‌ها بهره گرفته شده است. نتایج نشان می‌دهد که سطح معناداری مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد است. همچنین آزمون وایت برای بررسی نمودن ناهمسانی واریانس باقی مانده مدل‌ها بهره گرفته شده است. نتایج آزمون نشان از آن عدم وجود ناهمسانی واریانس دارد. در جدول ۲ نتایج آزمون f لیمر و هاسمن ارائه گردیده است:

از آزمون f لیمر برای مشخص نمودن پانلی و یا تلفیقی بودن نوع داده‌ها استفاده می‌گردد. در صورتی که داده‌ها از نوع پانل باشند، باید مشخص شود که کدام یک از مدل داده‌های پانلی (اثرات ثابت یا تصادفی) بایستی استفاده گردد که بدین منظور از آزمون هاسمن بهره گرفته شده است. با در نظر گرفتن H_0 آزمون f لیمر، در شرایطی که احتمال آماره به دست آمده کمتر از ۵ درصد باشد، در این صورت الگوی داده‌های ترکیبی و اگر غیر از این حالت باشد الگوی داده‌های تلفیقی است. همچنین، با در نظر گرفتن H_0 در آزمون هاسمن، در شرایطی که احتمال آماره به دست آمده کمتر از ۵ درصد باشد، نوع مدل داده‌های تابلویی بایستی مدل اثرات ثابت باشد، در غیر این صورت مدل اثرات تصادفی منتخب خواهد بود.

جدول ۳. آزمون آزمون f لیمر و هاسمن

فرضیه	آزمون f لیمر		آزمون هاسمن	
	مقدار آماره	احتمال آماره	مقدار آماره	احتمال آماره
فرضیه اول	۷/۶۷۱۸	۰/۰۰۰۱	۷/۹۳۲۴	۰/۰۰۵۷
		پانلی		اثرات ثابت
فرضیه دوم	۵/۵۹۷۰	۰/۰۰۰۰۱	۷/۶۰۱۵	۰/۰۰۸۴
		پانلی		اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اول در جدول ۴ آورده شده است.

باتوجه به سطح معناداری آماره f لیمر (چاو) برابر با ۰/۰۰۰ است و این کمتر از سطح خطای مورد پذیرش است، بنابراین مدل داده‌های تابلویی برای برازش رگرسیون انتخاب گردیده است. برای انتخاب نوع اثرات ثابت یا تصادفی از آزمون هاسمن بهره گرفته شده است. با در نظر گرفتن این که سطح معناداری آماره هاسمن پایین تر از سطح خطای مورد پذیرش است مدل اثرات ثابت برای برازش رگرسیون استفاده می‌گردد. آماره به دست آمده دورین واتسون نیز عددی قابل قبول مابین (۱/۵ و ۲/۵) است که نشان از عدم همبستگی میان اجزای خطای مدل دارد. با در نظر گرفتن این نکته که در بررسی‌های هم خطی میان متغیرهای مدل، مقادیر آنها کمتر از ۵ درصد است در نتیجه هم خطی در مدل وجود ندارد. عدد به دست آمده برای معناداری آماره F ۰/۰۰۰ بوده که این عدد کمتر از سطح خطای قابل پذیرش یعنی ۵ درصد است و این یعنی کل مدل رگرسیونی معنادار است. با در نظر گرفتن پایین بودن سطح معنی داری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب جریان وجه نقد آزاد، نشان می‌دهد که وجه نقد آزاد بر مدیریت سود ارتباطی مثبت و معنادار دارد؛ بنابراین فرضیه اول تحقیق نمی‌تواند در سطح اطمینان ۹۵ درصدی رد گردد. از میان متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، رشد فروش، هزینه‌های تحقیق و توسعه اثری به صورت مثبت و معنادار و اهرم مالی ارتباطی به صورت معکوس و معنادار با مدیریت سود دارد. ارزش دفتری، جریان نقد عملیاتی، نوسان فروش و اثر معناداری بر مدیریت سود شرکت ندارد. نتایج آزمون فرضیه دوم در جدول ۵ آورده شده است:

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه اول

$EM_{it} = B_0 + B_1(FCF_{it}) + B_2(SIZE_{it}) + B_3(MB_{it}) + B_4(LEV_{it}) + B_5(LIT_{it}) + B_6(SGR_{it}) + B_7(CFO_{it}) + B_8(RD_{it}) + B_9(stdSALE_{it}) + e_{it}$						
متغیر	علامت اختصاری	ضریب	خطای استاندارد	مقدار آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
جریان نقد آزاد	FCF	۸/۳۴۹۲	۲/۷۳۱۴	۳/۰۵۶۷	۰/۰۰۰۴	۱/۱۲۴۹
اندازه شرکت	SIZE	۰/۱۳۲۷	۰/۰۸۵۶	۱/۵۵۰۲	۰/۰۰۰۱	۱/۰۵۹۳
ارزش دفتری	MB	-۰/۰۰۱۶	۰/۰۰۱۳	-۱/۲۳۰۷	۰/۱۱۶۴	۱/۶۷۳۲
اهرم مالی	LEV	-۰/۹۳۸۱	۱/۳۲۷۵	-۰/۷۰۶۷	۰/۰۰۰۰	۱/۰۹۲۴
اثر صنایع پیشرفته	LIT	۰/۲۰۳۴	۱/۴۳۸۷	۰/۱۴۱۳	۰/۷۸۱۳	۱/۰۱۵۲

متغیر	علامت اختصاری	ضریب	خطای استاندارد	مقدار آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
رشد فروش	SGR	۱/۱۶۷۳	۰/۳۷۱۵	۳/۱۴۲۱	۰/۰۰۱۲	۱/۰۱۴۸
جریان نقدی فروش	CFO	-۰/۰۷۰۹	۰/۰۸۴۹	-۰/۸۳۵۱	۰/۳۴۲۱	۱/۰۰۵۷
هزینه های تحقیق و توسعه	RD	۷۹۵/۳۹۷۶	۲۱۷/۶۵۹۳	۳/۶۵۴۳	۰/۰۰۰۰	۱/۰۶۳۵
نوسان فروش	STDSALE	-۰/۲۴۱۰	۰/۹۲۷۴	-۰/۲۷۶۷	۰/۷۱۶۷	۱/۰۳۲۹
عرض از مبدأ	C	۵/۳۶۱۷	۱/۶۳۷۰	۳/۲۷۵۳	۰/۰۰۰۰	-
ضریب تعیین				۰/۵۸۳۴		
ضریب تعیین تعدیل شده				۰/۵۵۳۸		
آماره دوربین واتسون				۲/۱۴۹۷		
آماره f				۶/۵۴۹۴		
احتمال آماره				۰/۰۰۰۱		

منبع: یافته های پژوهش

با در نظر گرفتن نتایج به دست آمده در جدول شماره ۵ و آماره F به دست آمده (۶/۵۷۰۸) و سطح معناداری (۰/۰۰۰۱) می توان اینگونه ادعا نمود که در سطح اطمینان ۹۹ درصد در مجموع الگوی رگرسیون از معناداری بالایی برخوردار است. پس، با در نظر گرفتن ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو که برابر با (۵۱) درصد است. می توان ادعا نمود که مجموعه متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش حاضر (۵۱) درصد از میزان تغییرات متغیر وابسته را توضیح می دهند. آماره به دست آمده برای دوربین واتسون نیز برابر با ۲/۱۷۳۹ است که نشان می دهد که مشکل همبستگی در میان متغیرهای پژوهش وجود ندارد. با در نظر گرفتن سطح معناداری متغیر جریان وجه نقد آزاد که برابر با ۰/۰۰۰۹ است مشخص می گردد که ارتباطی به صورت مستقیم و معنادار میان جریان نقد آزاد شرکت و مدیریت سود در جریان است. سطح معناداری به دست آمده برای متغیر محافظه کاری نیز برابر با ۰/۰۸۶۷ است که نشان می دهد میان محافظه کاری و مدیریت سود ارتباطی به صورت معکوس و معنادار در جریان است. در نهایت سطح معناداری جریان نقد آزاد و محافظه کاری که برابر با ۰/۰۰۰۱ که نشان می دهد محافظه کاری نقش تعدیل کننده ای بر ارتباط میان جریان وجه نقد آزاد و مدیریت سود دارد. از میان متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، رشد فروش، اثری به صورت مثبت و معنادار و اهرم مالی، ارزش دفتری، هزینه های تحقیق و توسعه ارتباطی به صورت معکوس دارند. همچنین اثر صنایع پیشرفته، جریان نقد عملیاتی، نوسان فروش تأثیر معناداری نداشتند.

جدول ۵. آزمون فرضیه دوم

$$EM_{it} = B_0 + B_1(FCF_{it}) + B_2(CON_{it}) + B_3(FCF_{it} \times CON_{it}) + B_4(SIZE_{it}) + B_5(MB_{it}) + B_6(LEV_{it}) + B_7(LIT_{it}) + B_8(SGR_{it}) + B_9(CFO_{it}) + B_{10}(RD_{it}) + B_{11}(stdSALE_{it}) + e_{it}$$

متغیر	علامت اختصاری	ضریب	خطای استاندارد	مقدار آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
جریان نقد آزاد	FCF	۹/۵۳۲۷	۱/۴۶۸۱	۶/۴۹۳۲	۰/۰۰۰۹	۱/۰۳۹۷
محافظه کاری	CON	-۱۴/۸۴۳۸	۸/۴۳۷۱	-۱/۷۵۹۳	۰/۰۸۶۷	۱/۰۷۳۶
جریان نقد آزاد و محافظه کاری	FCF*CON	-۱۵۲/۴۹۳۲	۴۱/۱۵۷۹	-۳/۷۰۵۰	۰/۰۰۰۱	۱/۱۱۳۵
اندازه شرکت	SIZE	۰/۲۶۷۳	۰/۷۴۴۶	۳/۵۸۳۱	۰/۰۰۰۵	۱/۵۴۴۱
ارزش دفتری	MB	-۰/۰۰۳۴	۰/۰۰۱۹	۱/۷۸۹۴	۰/۰۱۵۳	۱/۳۵۲۹
اهرم مالی	LEV	-۰/۷۳۶۱	۱/۳۲۷۸	-۰/۵۵۴۳	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۵۷
اثر صنایع پیشرفته	LIT	۰/۲۷۱۵	۱/۳۱۶۷	۰/۲۰۶۱	۰/۶۷۱۹	۱/۳۷۱۰
رشد فروش	SGR	۱/۴۹۳۰	۰/۳۳۶۸	۴/۴۳۲۸	۰/۰۰۰۰	۱/۲۰۷۵
جریان نقد فروش	CFC	-۰/۰۲۷۴	۰/۰۴۷۶	-۰/۵۷۵۶	۰/۵۷۱۲	۱/۰۲۱۸

متغیر	علامت اختصاری	ضریب	خطای استاندارد	مقدار آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس
هزینه‌های تحقیق و توسعه	RD	-۵۱/۵۷۲۶	۱۴۲/۶۴۹۲	-۰/۳۶۱۵	۰/۰۰۰۱	۱/۰۰۱۸
نوسان فروش	STDSALE	-۰/۹۸۱۴	۰/۶۷۲۵	-۱/۴۵۳۴	۰/۱۴۶۱	۱/۳۷۷
عرض از مبدأ	C	۶/۹۸۳۰	۱/۴۶۷۲	۴/۷۵۹۴	۰/۰۰۰۰	-
ضریب تعیین				۰/۵۴۳۶		
ضریب تعیین تعدیل شده				۰/۵۱۹۸		
آماره دوربین واتسون				۱/۱۷۳۹		
آماره f				۶/۵۷۰۸		
احتمال آماره				۰/۰۰۰۱		

منبع: یافته‌های پژوهش

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادهای کاربردی پژوهش

هدف این پژوهش بررسی نقش تعدیلگری محافظه‌کاری بر ارتباط میان جریان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود است. فرضیه اول پژوهش حاضر مطرح نمود که میان جریان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود ارتباط معناداری وجود دارد. نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد که میان وجه نقد آزاد و مدیریت سود شرکت ارتباط مثبت وجود دارد. زیرا هرچه وجه نقد آزاد بیشتری در دسترس شرکت باشد، مدیران می‌توانند بیشترین سطحی از مدیریت سود را داشته باشند. به عنوان مثال، با دسترسی به وجوه نقد اضافی، آنها ممکن است سود را افزایش دهند، سودهای غیرعادی را تصفیه کنند یا برنامه‌های سرمایه‌گذاری را به‌روزرسانی کنند تا بهره‌وری بیشتری داشته باشند. از طرف دیگر، نبود وجه نقد آزاد ممکن است باعث محدودیت قابل توجهی در قابلیت مدیریت سود شود و موجب شود که مدیران نتوانند از ابزارهای مدیریت سود به طور کامل استفاده کنند. نتایج به دست آمده با پژوهش‌های **نوبخت و نوبخت (۱۴۰۰)**، **ستایش و صیادی (۱۳۹۶)**، **نوبخت و حسن‌زاده (۱۳۹۶)**، **فخاری و عدیلی (۱۳۹۱)**، **بوندا (۲۰۱۲)** و **کاردوسو و همکاران (۲۰۱۴)** همراستا است.

فرضیه دوم پژوهش حاضر مطرح نمود که محافظه‌کاری نقش تعدیلگری بر رابطه میان جریان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود شرکت دارد. نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد که محافظه‌کاری نقش تعدیلگری بر ارتباط میان جریان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود ایفا می‌نماید. محافظه‌کاری رویه‌هایی نامتقارن در جهت شناسایی نمودن سودها و زیان‌های شرکت‌ها در صورت‌های مالی است. در حقیقت محافظه‌کاری با شناسایی نمودن به موقع زیان‌ها و ایجاد تأخیر در شناسایی سود، منجر به کاهش یافتن مدیریت سود می‌گردد. پس در زمانی که جریان وجه نقد آزاد در شرکت افزایش می‌یابد، با ورود محافظه‌کاری مدیریت سود کاهش پیدا می‌نماید. پس انتظار بر این است که محافظه‌کاری نقش تعدیل‌کننده‌ای را بر ارتباط بین جریان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود ایفا کند، یافته‌های پژوهش نیز در تأیید این انتظارات است.

بر مبنای نتایج به دست آمده از آزمون فرضیات پژوهش پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌گردد:

با توجه به نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه اول که بیان می‌دارد میان جریان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود ارتباط مثبت و معناداری برقرار است، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد که در هنگام تصمیمات سرمایه‌گذاری خود به جریان وجه نقد آزاد شرکت به عنوان معیاری مهم در کنار سود خالص توجه کنند، از نسبت‌های مختلف برای تجزیه و

تحلیل جریان وجه نقد آزاد شرکت استفاده کنند همچنین در مورد نحوه استفاده شرکت از جریان وجه نقد آزاد خود تحقیق کنند. به مدیران پیشنهاد می‌شود از جریان وجه نقد آزاد شرکت به طور مؤثر و کارآمد استفاده کنند و در مورد نحوه گزارش جریان وجه نقد آزاد شرکت خود شفاف باشند. به دانشگاهیان پیشنهاد می‌شود که به تحقیق در مورد رابطه بین جریان وجه نقد آزاد و مدیریت سود ادامه دهند. راه‌های جدیدی برای اندازه‌گیری و تجزیه و تحلیل جریان وجه نقد آزاد و مدیریت سود ارائه دهند. در واقع با توجه به رابطه مثبت و معنادار بین جریان وجه نقد آزاد و مدیریت سود، توجه به این موضوع برای همه ذینفعان شرکت از جمله سرمایه‌گذاران، مدیران، دانشگاهیان و استاندارد‌گذاران از اهمیت بالایی برخوردار است.

با در نظر گرفتن نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه دوم که بیان می‌دارد محافظه‌کاری نقش تعدیلگری بر ارتباط میان وجه نقد آزاد شرکت و مدیریت سود دارد، به استاندارد‌گذاران و مدیران پیشنهاد می‌گردد تا بر مبنای داده‌هایی که توسط شرکت افشا می‌گردد، بر مبنای مدل‌های مرتبط با محافظه‌کاری، میزان محافظه‌کاری شرکت‌ها را محاسبه و در اختیار سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی قرار دهند تا دید مناسبی از شرکت‌ها در زمان تصمیم‌گیری پیش چشم استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی باشد. به سطح محافظه‌کاری شرکت در کنار سایر معیارها توجه کنید. همچنین به مدیران پیشنهاد می‌شود از محافظه‌کاری به عنوان ابزاری برای مدیریت سود به طور مسئولانه استفاده کنند. به طور شفاف در مورد سیاست‌های محافظه‌کاری خود و نحوه تأثیر آن بر گزارشگری مالی افشا کنند. به دنبال راه‌هایی برای بهینه‌سازی سطح محافظه‌کاری خود باشید تا تعادلی بین ارائه اطلاعات قابل اعتماد و مدیریت سود ایجاد کنند. به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که شرکت‌هایی را انتخاب کنید که سطح محافظه‌کاری مناسب و معقولی دارند. در مورد نحوه استفاده شرکت از محافظه‌کاری برای مدیریت سود تحقیق کنند. از تحلیل‌های حساسیت برای ارزیابی تأثیر محافظه‌کاری بر جریان وجه نقد آزاد شرکت استفاده کنند. به دانشگاهیان پیشنهاد می‌شود به دنبال عوامل جدیدی باشند که بر این رابطه تأثیر می‌گذارند. راه‌های جدیدی برای اندازه‌گیری و تجزیه و تحلیل محافظه‌کاری، جریان وجه نقد آزاد و مدیریت سود ارائه دهند.

در ارتباط با پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود اثر متغیرهای دیگر همچون ساختار حاکمیت شرکتی، عوامل کلان اقتصادی بر رابطه بین جریان وجه نقد آزاد و مدیریت سود و همچنین انواع محافظه‌کاری مشروط و غیر مشروط بر این ارتباط بررسی شود.

در کار پژوهش نیز مانند هر کار دیگری احتمال وجود عوامل مخل و مزاحم وجود دارد که مانع از جریان عادی امور شده و نتایج تحقیق را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بدیهی است تأثیر این عوامل در برخی از موارد موجب کم‌رنگ شدن نتایج تحقیق و در بعضی از موارد موجب شدت هر چه بیشتر آنها می‌گردد. در هر دو صورت، کنترل تأثیر این عوامل به عنوان کنترل عوامل ناخواسته حائز اهمیت زیادی است.

عمده‌ترین محدودیت‌های پژوهش حاضر که احتمالاً می‌توانند تعمیم‌پذیری نتایج حاصل از تحقیق را تحت تأثیر قرار دهند عبارتند از:

۱. باتوجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تسری نتایج به سایر شرکت‌ها بایستی با احتیاط انجام شود.

۲. اثرات ناشی از تفاوت در روش‌های حسابداری در اندازه‌گیری و گزارش رویدادهای مالی ممکن است بر نتایج تأثیر بگذارد که تعدیلی از این بابت به دلیل عدم دسترسی به اطلاعات صورت نگرفته است.
۳. وجود برخی شرایط نظیر حوادث غیرمترقبه و شرایط سیاسی که بر شرکت‌ها (در حالت خرد) و بر کشور (در حالت کلان) مؤثر هستند، در پژوهش حاضر در نظر گرفته نشده‌اند. لذا در تعمیم نتایج پژوهش باید احتیاط کرد.
۴. تأثیر متغیرهای دیگری که کنترل آنها خارج از دسترس محقق است و امکان تأثیرگذاری آنها بر نتایج پژوهش دور از ذهن نیست.
۵. استفاده از مدل‌های دیگر متغیرهای مدیریت سود و محافظه‌کاری امکان دارد نتایج متفاوتی داشته باشد پس این موضوع بایستی در نظر گرفته شوند.

ملاحظات اخلاقی

پیروی از اصول اخلاق پژوهش

نویسندگان اصول اخلاقی را در انجام و انتشار این پژوهش علمی رعایت و این موضوع مورد تأیید همه آنهاست.

مشارکت نویسندگان

همه نویسندگان در مقاله سهم و نقش یکسان داشته‌اند.

تعارض منافع

بنا بر اظهار نویسندگان این مقاله تعارض منافع ندارد.

حامی مالی

نویسندگان هیچگونه حمایت مالی برای تحقیق، تألیف و انتشار این مقاله دریافت نکرده‌اند.

تقدیر و تشکر

بدینوسیله از معاونت محترم پژوهشی دانشگاه‌های الزهرا (س)، شهید باهنر کرمان و تهران به دلیل حمایت معنوی در اجرای پژوهش حاضر تقدیر به عمل می‌آید.

منابع

- ابراهیمی، شهنلا و ابراهیمی، مهرداد (۱۳۹۱). مدیریت سود، انگیزه‌ها و راه کارها. *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۱۱(۱)، ۱۲۴-۱۴۰. [10.22034/IAAS.2012.105370](https://doi.org/10.22034/IAAS.2012.105370)
- اثنی‌عشری، حمیده؛ اسدی، غلامحسین و قهرائی، احسان (۱۳۹۹). رابطه الگوهای مدیریت سود با ادراک سرمایه‌گذاران. *نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۲(۳)، ۶۲-۴۵. <https://doi.org/10.22108/far.2020.120491.1567>
- اسدی‌خدمتی، الهام و نوربخش‌لنگرودی، محسن محمد (۱۳۹۷). بررسی ارتباط محافظه‌کاری و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پایان‌نامه کارشناسی ارشد، مؤسسه آموزش عالی مهر*. [GANJ]
- اعتمادی، حسین و شفاخییری، نصیبه (۱۳۹۰). تأثیر جریان‌های نقد آزاد بر مدیریت سود و نقش کمیته حسابرسی در آن. *حسابداری مالی*، ۳(۱۰)، ۱۸-۴۲. <https://sid.ir/paper/168194/fa>
- بنی‌مهد، بهمن؛ مرادی‌زاده فرد، مهدی و ولیخانی، محمدجعفر (۱۳۹۳). محافظه‌کاری حسابداری و پاداش مدیریت. *مجله حسابداری مدیریت*، ۷(۲۲)، ۲۱-۳۴. <https://www.sid.ir/paper/198777/fa>
- خواجوی، شکراله؛ ولی‌پور، هاشم و عسکری، سهیلا (۱۳۸۹). بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۲(۸)، ۹۰-۱۰۳. https://www.iaaaar.com/article_105142.html

- ستایش، محمدحسین و صیادی، لیدا (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین جریان‌های نقد آزاد مازاد و مدیریت سود با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی کیفیت حسابرسی (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران). *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۹(۱)، ۶۷-۹۷. <https://doi.org/10.22099/jaa.2017.23248.1470>
- فتحی، مریم؛ واعظی، محمد و بهیانی، فرد، هادی (۱۴۰۱). رابطه محافظه‌کاری غیر شرطی و مدیریت سود واقعی. *دوازدهمین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد، حسابداری و بانکداری*. <https://civilica.com/doc/1566331>
- فخاری، حسین و عدیلی، مجتبی (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین جریان‌های نقدی آزاد و مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۹(۴)، ۶۳-۷۸. <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2020.73222>
- قاسمی، عاطفه (۱۴۰۰). هزینه نمایندگی، جریان وجه نقد آزاد و محافظه‌کاری. *نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری*، ۵(۱۶)، ۹۷-۱۱۰. <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/790>
- کردستانی، غلامرضا و مجدلی، ضیاءالدین (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۴۸، ۲۸-۴۶. <https://dorl.net/dor/20.1001.1.26458020.1386.14.2.5.8>
- محمدیان، زهرا؛ فتحی، سعید و آذربایجانی، کریم (۱۴۰۰). آزمون نظریه علامت دهی مالی شرکتی در راستای مدیریت عدم تقارن اطلاعاتی. *چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۱۱(۳۶)، ۱۴۵-۱۷۲. <https://doi.org/10.52547/JFMP.11.36.145>
- مشایخ، شهناز؛ بشیری منش، نازنین و شاهرخی، سید سمانه (۱۳۹۱). مدیریت سود و رفتار سرمایه‌گذاری واحدهای تجاری. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۰(۴۰)، ۷۷-۹۹. <https://dorl.net/dor/20.1001.1.28210166.1391.10.40.4.1>
- مهرانی، ساسان و باقری، بهروز (۱۳۸۸). بررسی اثر جریان‌های نقد آزاد و سهام‌داران نهادی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱۱(۲)، ۷۱-۵۰. <https://doi.org/10.22034/IAAR.2009.105206>
- مهرانی، ساسان و صفی پورافشار، مجتبی (۱۳۹۳). بررسی رابطه میان محافظه‌کاری و قیمت‌گذاری کمتر از واقع سهام در عرضه‌های اولیه سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله دانش حسابداری*، ۵(۱۸)، ۴۹-۶۵. <https://doi.org/10.22103/jak.2014.859>
- نوبخت، مریم و برادران حسن‌زاده، رسول (۱۳۹۶). تأثیر جریان‌های نقد آزاد بر مدیریت سود واقعی و تصنعی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۴(۳)، ۴۲۱-۴۴۰. <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2017.224708.1007533>
- نوبخت، مریم و نوبخت، یونس (۱۴۰۰). نقش تعدیل‌گر استقرار کمیته حسابرسی و تخصص حسابرس در صنعت بر ارتباط بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود واقعی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۱)، ۱۱۱-۱۳۱. <https://doi.org/10.22103/jak.2021.15585.3221>
- نیک‌بخت، محمدرضا و حسین‌پور، امیرحسین (۱۳۹۹). تأثیر «انگیزه‌های مدیریت نسبت به مدیریت سود» و «ارتباط کمیته حسابرسی با حسابرس مستقل» بر کیفیت قضاوت حسابرس در فصلنامه حسابداری/ارزشی و رفتاری، ۵(۹)، ۲۲۴-۱۸۹. <http://aapc.khu.ac.ir/article-1-740-fa.html>

References

- Abdollahi, A., Rezaei Pitenoei, Y. (2020). surplus free cash flow and earnings management: the moderating role of auditor size. *Advances in Mathematical Finance and Applications*, 5(1), 81-93. <https://doi.org/10.22034/amfa>
- Aburishah, K.E., Dahiyat, A., & Owais, W.O. (2022). Impact of cash flow on earnings management in Jordan. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2135211-213. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2135211>
- Agustina, D. (2013). Pengaruh faktor good corporate governance, free cash-flow dan leverage terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 27-42. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.27-42>
- Asadi Khedmati, E., & Norbakhsh Langrodi, M.M. (2017). Investigating the relationship between conservatism and profit management in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Master's Thesis*, Mehr Province Institute of Higher Education. [GANJ]. [In Persian].
- AsnaAshari, H., Asadi, G., & Kahraei, E. (2019). The relationship between earnings management patterns and investors' perceptions. *Journal of Financial Accounting Research*, 12(3), 45-62. <https://doi.org/10.22108/far> [In Persian].

- Banimahd, B., Moradizadeh Fard, M., & Valikhani, M. (2013). Accounting conservatism and management compensation. *Journal of Management Accounting*, 7(22), 21-34. <https://www.sid.ir/paper/198777/fa> [In Persian].
- Bassiouny, S.W., Soliman, M.M., & Ragab, A. (2016). The impact of firm characteristics on earnings management: An empirical study on the listed firms in Egypt. *The Business & Management Review*, 7(2), 91. [ProQuest].
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings¹, *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00014-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00014-1).
- Beatty, A., & Weber, J. (2003). The effects of debt contracting on voluntary accounting method changes. *The Accounting Review*, 78(1), 119-142. <https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.1.119>.
- Bhundia, A. (2012). A comparative study between free cash flows and earnings management. *Business Intelligence Journal*, 5(1), 123-129. [PDF].
- Cardoso, F., Martinez, A., & Teixeira, A. (2014). Free cash flow and earnings management in Brazil: The negative side of financial slack. *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, 14(1), 84-95. <https://journalofbusiness.org/index.php/GJMBR/article/view/1217>.
- Chaiananporn, T., & Srijunpetch, S. (2021). The effect of free cash flow on the predictability of accounting conservatism towards stock repurchase opportunities of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Business Administration The Association of Private Higher Education Institutions of Thailand*, 10(2), 210-221. <https://so02.tci-thaijo.org/index.php/apheitvu/article/view/253489>.
- Chen, F., Hope, O.K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *Accounting Review*, 86, 1255-1288. <http://dx.doi.org/10.2308/accr-10040>.
- Christie, A.A., & Zimmerman, J.L. (1994). Efficient and opportunistic choices of accounting procedures: Corporate control contests. *The Accounting Review*, 69(4), 539-566. <https://www.jstor.org/stable/248431>.
- Chung, R., Firth, M., & Kim J.B. (2005a). Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring. *Journal of Business Research*, 58(6), 766-776. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2003.12.002>.
- Ebrahimi, S., & Ebrahimi, M. (2011). Profit management, incentives and solutions. *Accounting and Auditing Studies*, 1(1), 124-140. [10.22034/IAAS.2012.105370](https://doi.org/10.22034/IAAS.2012.105370) [In Persian].
- Espahbodi, R., Liu, N., & Weigand, R. (2022). Opportunistic earnings management or performance-related effects? Evidence from dividend-paying firms. *Global Finance Journal*, Available online 27 February 2021, 100636. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2021.100636>.
- Etemadi, H., & Shafakhabri, N. (2011). The effect of free cash flow on profit management and the role of the audit committee in it. *Financial Accounting*, 3(10), 18-42. <https://sid.ir/paper/168194/fa> [In Persian].
- Fakhari, H., & Adili, M. (2011). Investigating the relationship between free cash flows and profit management through real activities in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Reviews*, 19(4), 63-78. <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2020.73222> [In Persian].
- Fathi, M., Vaezi, M., & Behbehani Fard, H. (2022). The relationship between unconditional conservatism and real earnings management. *The 12th International Conference on New Researches in Management, Economics, Accounting and Banking*. <https://civilica.com/doc/1566331> [In Persian].
- Ferreira, M., & Vilela, A. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295-319. <https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x>.
- Ghasemi, A. (2021). Agency cost, free cash flow and conservatism. *Scientific Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*, 5(16), 97-110. <https://majournal.ir/index.php> [In Persian].
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: has financial accounting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 287-320. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00024-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00024-0).
- Goel, A.M., & Thakor, A.V. (2003). Why do firms smooth earnings. *Journal of Business*, 76(1), 151-192. <https://doi.org/10.1086/344117>.
- Guay, W., & Verrecchia, R. (2006). Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski (2006). *Journal of Accounting and Economics*, 42(12), 149-165. <https://doi.org/10.1016>.

- Ha, J. (2019). Agency costs of free cash flow and conditional conservatism. *Advances in Accounting*, 46, 100417. <https://doi.org/10.1016/j.adiaac.2019.04.002>.
- Haider, I., Singh, H., & Sultana, N. (2020). Managerial ability and accounting conservatism. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 17(1), 100242. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100242>.
- Healy, P.M., & Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13, 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>.
- Imam, G., & Chariri, A. (2007). Teori Akuntansi. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. <https://penerbit.undip.ac.id/index.php/penerbit/catalog/book/339>.
- Jaggi, B., & Gul, F.A. (2006). Evidence of accruals management: A test of the free cash flow and debt monitoring hypotheses. *Working Paper*, <http://ssrn.com/abstract=2699>.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76, 323e329. <https://www.jstor.org/stable/1818789>.
- Jensen, M.C. (1989). Eclipse of the corporation. *Harvard Business Review*, 67, 61-75. <http://dx.doi.org/10.2139>.
- Jensen, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48, 831-880. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. [http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Khajovi, Sh., Valipour, H., & Askari, S. (1389). Investigating the effect of conservatism on the sustainability of profits of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 2(8), 90-103. https://www.iaaar.com/-article_105142.html [In Persian].
- Kordestani, Gh., & Majdi, Z. (2007). Investigating the relationship between the qualitative characteristics of profit and cost of capital. *Accounting and Auditing Reviews*, 48, 28-46. <https://dori.net/dor/20.1001.1.26458020.1386.14.2.5.8> [In Persian].
- Kothari, S., Leone, A., & Wasley, C. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting & Economics*, 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R.W. (2000). Agency problems and dividend policies around the World. *The Journal of Finance*, 55, 1e33. <http://dx.doi.org/10.1111/0022-1082.00199>.
- Lang, L., Stulz, R., & Walkling, R. A. (1991). A test of the free cash flow hypothesis. *Journal of Financial Economics*, 29, 315-335. [http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(91\)90005-5](http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(91)90005-5).
- Lara, J., Osma, B., & Penalva, F. (2012). Accounting conservatism and the limits to earnings management. *Electronic Journal*, 39(4), 106738. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106738>.
- Li, J., & Sun, L. (2023). Application of deep learning in recognition of accrued earnings management. *Heliyon*, 9(3), e13664. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13664>.
- Lin, F., Wu, C.M., Fang, T.Y., & Wun, J.C. (2014). The relations among accounting conservatism, institutional investors and earnings manipulation. *Economic Modelling*, 37, 164-174. <https://doi.org/10.1016/j.econmod>.
- Marisetty, V., & Moturi, S. (2023). Boundaries of the firm and real earnings management, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 52, 100567. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2023.100567>.
- Mashayekh, S., Bashiri Menesh, N., & Shahrokhi, S. (2011). Profit management and investment behavior of business units. *Empirical Studies of Financial Accounting*, 10(40), 77-99. <https://dori.net/dor/20.1001.1> [In Persian]
- Mehrani, S., & Bagheri, B. (2009). Investigating the effect of free cash flows and institutional shareholders on profit management in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Research*, 1(2), 50-71. [10.22034/IAAR.2009.105206](https://doi.org/10.22034/IAAR.2009.105206) [In Persian].
- Mehrani, S., & Safi Pourafshar, M. (2013). Investigating the relationship between conservatism and underpricing of shares in initial public offerings in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 5(18), 49-65. DOI: [10.22103/jak.2014.859](https://doi.org/10.22103/jak.2014.859) [In Persian].
- Meryana, & Setiany, E. (2021). The Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, and Interest Coverage Ratio on Financial Distress. *Journal of Sosial Science*. DOI: [10.46799/jsss.v2i1.86](https://doi.org/10.46799/jsss.v2i1.86).

- Miguel, A., & Pindado, J. (2001). Determinants of capital structure: New evidence from Spanish panel data. *Journal of Corporate Finance*, 7(1), 77–99. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(00\)00020-1](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(00)00020-1).
- Mohammadian, Z., Fathi, S., & Azarbaijani, K. (2021). Testing the theory of corporate financial signaling in the direction of information asymmetry management. *Financial Management Perspectives*, 11(36), 145-172. <https://doi.org/10.52547/-JFMP.11.36.145> [In Persian].
- NassirZadeh, F., Askarany, D., & Arefi, S. (2022). Accounting conservatism and earnings quality. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(9), 413. <https://doi.org/10.3390/jrfm15090413>.
- Nguyen, K.V., Abdul Aziz, A.R., Pham, T., Nguyen, T., Le, H., Tuan Anh, C.M., & Huynh T.N.L. (2022). Earnings management, board composition and earnings persistence in emerging market. *Sustainability*, 14(3), 1061. <https://doi.org/10.3390/su14031061>.
- Nikbakht, M.R., & Hosseinpour, A.H. (2019). The effect of "management motivations towards profit management" and "audit committee relationship with the independent auditor" on the quality of auditor's judgment. *Journals of Value and Behavioral Accounting*, 5(9), 189-224. <http://aapc.khu.ac.ir/article-1-740-fa.html> [In Persian].
- Nobakht, M., & Baradaran Hassanzadeh, R. (2016). The effect of free cash flow on real and artificial profit management. *Accounting and Auditing Reviews*, 24(3), 440-421. <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2017.224708.1007533> [In Persian].
- Nobakht, M., & Nobakht, Y. (2021). The moderating role of audit committee establishment and auditor expertise in the industry on the relationship between free cash flow and real earnings management. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(1), 111-131. [10.22103/jak.2021.15585.3221](https://doi.org/10.22103/jak.2021.15585.3221) [In Persian].
- Oliveira Leite, R., Mendes, L., & Moreira, R. (2020). Profit status of microfinance institutions and incentives for earnings management. *Research in International Business and Finance*, 54, 101255. [10.1016/j.ribaf.2020.101255](https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101255).
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52, 3-46. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3).
- Pindado, J., & De Torre, C. (2009). Effect of ownership structure on underinvestment and overinvestment: Empirical evidence from Spain. *Accounting and Finance*, 49(2), 363–383. <https://www.researchgate.net/publication/46540130>.
- Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (2006). Does the contribution of corporate cash holdings and dividends to firm value depend on governance? A cross-country analysis. *The Journal of Finance*, 61(6), 2725-2751. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.01003.x>.
- Razaee, Z. (2005). Causes, consequences, and deterrence of financial statement fraud. *Critical Perspectives on Accounting*, 16, 277-298. [https://doi.org/10.1016/S1045-2354\(03\)00072-8](https://doi.org/10.1016/S1045-2354(03)00072-8).
- Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies*, 11, 159e189. <http://dx.doi.org/10.1007/s11142-006-9012-1>.
- Rubin, P.H. (1990). Managing business transactions. New York: The Free Press. [Amazon].
- Rusmin, R., Astami, E.W., & Hartadi, B. (2014). The impact of surplus free cash flow and audit quality on earnings management: The case of growth triangle countries. *Asian Review of Accounting*, 22(3), 217–232. <https://doi.org/10.1108/ARA-10-2013-0062>.
- Scott, W.R. (2012). Financial accounting theory. (6Th ed.), USA: Pearson Prentice Hall. [Amazon].
- Setayesh, M.H., & Sayadi, L. (2016). Investigating the relationship between excess free cash flows and earnings management with emphasis on the moderating role of audit quality (evidence from Tehran Stock Exchange). *Advances in Accounting*, 9(1), 67-97. <https://doi.org/10.22099/jaa.2017.23248.1470> [In Persian].
- Setiawati, E.M., & Rosit, E. (2019). Pengaruh free cash flow dan leverage terhadap revenue management dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Dijelaskan: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi, 13(1), 69-82. DOI: [10.29259/ja.v13i1.9481](https://doi.org/10.29259/ja.v13i1.9481).
- 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 and Control*, 14(4-1), 284-288. <http://dx.doi.org/10.22495/-cocv14i4c1a rt10>.

- Wahab, Y.A.A.K., Velashani, M.A.B., & Salehi, M. (2023). A comparative study of the relationship between audit quality and earnings management in the markets of Iraq and Oman. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 7(3), 1-26. <https://doi.org/10.24294/jipd.v7i3.2813>.
- Wang, P., Chi, M., & Wang, X. (2023). Overseas Listing and Earnings Management Methods Selection. *Finance Research Letters*, 55, 103998. DOI: [10.1016/j.frl.2023.103998](https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103998).
- Xie, D., Shi, X., Liu, J., & Zhu, Z. (2023). Free cash flow productivity among Chinese listed companies: A comparative study of SOEs and non-SOEs. *China Journal of Accounting Research*. 16, 100315. DOI: [10.1016/j.cjar.2023.100315](https://doi.org/10.1016/j.cjar.2023.100315).
- Yannizar, Y., Wazirman, W., & Septiana, G. (2020). Analysis of good corporate governance, free cash flow, leverage towards earning management, and shareholder wealth in service sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 3(3), 2567-2567v. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i3.2520>.