

بررسی تاثیر محدودیت های مالی بر رابطه بین مدیریت سود تعهدی و ریسک اعتباری

مهناز ذابح غازانی

کارشناسی ارشد حسابداری

نام و نشانی ایمیل نویسنده مسئول:

مهناز ذابح غازانی

mahnaz.zabeh1369@gmail.com

چکیده

شرکت های دارای ریسک اعتباری بالا، کیفیت سود پایین تری نسبت به سایر شرکت ها دارند و رفتار اقلام تعهدی اختیاری (که مدیران برای رسیدن به آستانه های سود مورد نظرشان به مدیریت سود از طریق آن روی می آورند) در شرکت های دارای ریسک اعتباری بالا و سایر شرکت ها متفاوت می باشد. مدیران و حسابداران باید علل پدیدار شدن ناتوانی مالی را به خوبی درک کنند زیرا آن ها هستند که می توانند قبل از افزایش ریسک اعتباری، راه حل های پیشگیری ارائه نمایند. این پژوهش با استفاده از اطلاعات ۱۲۱ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۴ نشان داد که مدیریت سود تحت تاثیر ریسک اعتباری قرار می گیرد. این یافته نشان می دهد که شرکت های ناتوان سودهایشان را به گونه فرصت طلبانه ای مدیریت می کنند. همچنین، محدودیت مالی (معیار اندازه) رابطه بین ریسک اعتباری و مدیریت سود را تشدید می کند. اما در ارتباط با متغیر تعدیل کننده محدودیت مالی دوم (معیار جریان نقد عملیاتی) رابطه معناداری یافت نشده است.

واژگان کلیدی: مدیریت سود، ریسک اعتباری، ناتوانی مالی، محدودیت مالی، ورشکستگی.

مقدمه

با توجه به توسعه شرکت‌ها، افزایش فعالیت‌های اقتصادی، شدت گرفتن رقابت و چرخه‌های تورم و رکود در دهه‌های اخیر، تعداد شرکت‌هایی که با ریسک اعتباری مواجه هستند رو به افزایش است. مسئله‌ی ریسک اعتباری همواره مسئله‌ای درخور تأمل بوده است و سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، حسابداران و کارمندان مهم‌ترین گروه‌هایی هستند که به شدت از ریسک اعتباری و ناتوانی مالی شرکت‌ها تأثیر می‌پذیرند. همچنین ریسک اعتباری شرکت‌ها یکی از دلایلی است که منجر به هدر رفتن منابع و عدم بهره‌گیری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. مالکان، مدیران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، شرکای تجاری و همچنین مؤسسات دولتی علاقمند به ارزیابی وضعیت مالی شرکت هستند، زیرا در صورت وجود ریسک اعتباری و ناتوانی مالی هزینه‌های زیادی به آنها تحمیل می‌شود. پیش‌بینی ناتوانی مالی می‌تواند با ارائه هشدارهای لازم، شرکت‌ها را نسبت به وقوع درماندگی مالی و به دنبال آن ناتوانی مالی هشیار نماید تا آن‌ها با توجه به این هشدارها، دست به اقدامات مقتضی بزنند و سرمایه‌گذاران بتوانند فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری را از فرصت‌های نامطلوب تشخیص دهند و منابعشان را در فرصت‌ها و مکان‌های مناسب، سرمایه‌گذاری نمایند. بحران مالی و نهایتاً ناتوانی مالی واحدهای اقتصادی می‌تواند زبان‌های هنگفتی را در سطح خرد و کلان وارد نماید. در سطح کلان، بحران مالی شرکت‌ها سبب کاهش تولید ناخالص داخلی، افزایش بیکاری، اتلاف منابع کشور و نظایر آن می‌گردد. در سطح خرد نیز ذینفعان و بنگاه‌های اقتصادی، نظیر سهامداران، سرمایه‌گذاران بالقوه، اعتباردهندگان، مدیران، کارکنان، عرضه‌کنندگان مواد اولیه و مشتریان متحمل زیان می‌شوند و خسارت قابل توجهی می‌تواند به این گروه‌ها وارد شود. در نتیجه، مدیران چنین شرکت‌هایی به منظور اجتناب از زیانهای هنگفتی که به واسطه بحران مالی پدید می‌آید، امکان دارد دست به مدیریت سود بزنند. اگر مدیران از اختیارات خود نسبت به انتشار اطلاعات محرمانه در مورد سودآوری شرکت استفاده کنند و این کار باعث افزایش ارزش شرکت شود، مدیریت سود کارا خواهد بود. اما اگر مدیران از اختیارات خود برای افزایش منافع شخصی، با میل بیشتری اقدام به انتشار اطلاعات محرمانه درباره سودآوری شرکت کنند، مدیریت سود فرصت طلبانه خواهد بود (کردستانی و تاتلی، ۱۳۹۳). در این پژوهش از اقلام تعهدی اختیاری به عنوان شاخصی برای مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

از طرفی، شرکت‌هایی را واجد محدودیت مالی می‌نامند که دارای دسترسی پایین و پرهزینه به منابع تامین مالی خارجی باشند. از دلایل عمده وجود اختلاف بین هزینه تامین مالی داخلی و خارجی به عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی اشاره گردیده است (اوزکان و اوزکان، ۲۰۰۴). عدم تقارن اطلاعاتی دلالت بر این موضوع دارد که مشارکت کنندگان در بازار دسترسی یکسانی به اطلاعات ندارند. عدم تقارن اطلاعاتی موجب ایجاد ریسک و مخاطره اطلاعاتی برای تامین‌کنندگان منابع مالی می‌گردد. تامین‌کنندگان منابع مالی در قبال ریسک اطلاعاتی که تحمل می‌کنند، صرفی را برای تامین مالی در نظر می‌گیرند. برای مثال در صورتیکه اقدام به قرض‌دهی به شرکت نمایند نرخ بهره بیشتری طلب خواهند نمود و یا در صورتیکه خواهان خریداری سهام منتشره شرکت باشند، ارزیابی پایینی از سهام بعمل آورده و با قیمت پایین‌تری سهام منتشره شرکت را خریداری خواهند نمود که این موضوع را قیمت‌گذاری پایینی می‌نامند (اوزکان و اوزکان، ۲۰۰۴). تعیین اینکه چه شرکتی دارای محدودیت مالی است بسیار پر مخاطره و دشوار است. لذا به منظور تفکیک شرکت‌ها به گروه شرکت‌های با محدودیت مالی و بدون محدودیت مالی نیازمند داشتن معیار هستیم. در این پژوهش از معیارهای اندازه شرکت و جریان‌های نقدی عملیاتی، به عنوان معیارهای وجود محدودیت مالی استفاده می‌شود.

بطور کلی هدف عمده این پژوهش بررسی تاثیر محدودیت‌های مالی بر رابطه بین مدیریت سود و ریسک اعتباری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از یک سو و از سوی دیگر بسط مبانی نظری مرتبط با آن است.

۱- مبانی نظری

شروود^۱ معتقد است که سود ممکن است شکل‌های مختلفی به خود بگیرد و به نقل از بدفورد سه نوع سود را مطرح کرده است:

۱. سود روانی، که مقصود تأمین خواست‌های انسان است.
۲. سود واقعی، که مقصود افزایش در ثروت، فرد از نظر اقتصادی است.
۳. سود پولی، که مقصود افزایش در ارزش پولی منابع (دارایی‌ها) است.

¹ Schraeder

این سه مفهوم از سود، همگی اهمیت دارند، ولی از نظر مفهوم و جنبه‌ی کاربردی هر یک از آن‌ها یک یا چند مسئله به وجود می‌آورد. تعیین سود روانی مشکل است، زیرا باید خواست‌های انسان را به کمیت درآورد و این خواست‌ها زمانی تأمین می‌شوند که فرد به سطح‌های متفاوتی از سود واقعی دست یابد. سود پولی را به راحتی می‌توان محاسبه کرد، ولی در این محاسبه تغییر در ارزش واحد پول مورد توجه قرار نمی‌گیرد. معمولاً اقتصاددانان در این مورد توافق نظر دارند که هدف محاسبه سود عبارت است از تعیین میزانی که یک واحد تجاری طی یک دوره مشخص زمانی، از نظر مالی، در وضع بهتری قرار می‌گیرد. در نتیجه اقتصاددانان تمام توجه خود را معطوف به محاسبه سود واقعی کرده‌اند. معمولاً تعریف مفهوم سود اقتصادی را به حساب اقتصاددان معروف، جی.آر.هیکس^۲ می‌گذارند. در تعریف هیکس بر سود فردی تأکید می‌شود. در این تعریف سود شخص عبارت است از بالاترین مبلغی که او می‌تواند طی یک هفته به مصرف برساند و دارای چنین انتظاری باشد که در پایان هفته، از نظر مالی در همان وضعی خواهد بود که در آغاز هفته بوده است (شرودر، ۱۳۸۸).

هدف از مدیریت سود، نشان دادن کیفیت سود به صورت منطقی است که بتواند انتظارات سهامداران، و ارائه کنندگان آن را برآورده کند. زمانی که مدیریت شرکت، اقدام به دستکاری سود می‌کند، کیفیت سود حسابداری کاهش می‌یابد زیرا اقلام تعهدی افزایش یافته و سود بر جریان نقدی، فرونی می‌یابد و هرچه فاصله سود و جریان نقدی افزایش یابد، از کیفیت سود کاسته می‌شود. کیفیت سود ارتباط نزدیک با مدیریت سود در ارزیابی سلامت مالی یک واحد تجاری دارد (کردستانی و تاتلی، ۱۳۹۳).

ادبیات تحقیق مدیریت سود فاقد تعریفی پذیرفته شده از مدیریت سود است. در ایران نیز تعریف روشنی از مدیریت سود ارائه نشده است. آرتورلویت، مدیریت سود را این‌گونه تعریف می‌کند: «مدیریت سود عملی است که موجب می‌شود، سود گزارش شده بیشتر منعکس کننده خواسته‌های مدیریت باشد تا عملکرد بنیادی شرکت.» شپپر^۳ (۱۹۸۹) مدیریت سود را به عنوان مداخله هدفمند در فرآیند گزارشگری مالی با قصد تحصیل برخی منافع شخصی، تعریف می‌کند. هیلی و وال^۴ (۱۹۹۹) تعریف زیر را از مدیریت سود ارائه کرده‌اند:

«مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت شخصی خود استفاده می‌کند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهامداران درباره‌ی عملکرد واقعی اقتصادی و یا به منظور تأثیرگذاری بر نتایج قراردادهایی که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارند، انجام می‌دهد». این تعاریف بر جنبه فرصت طلبانه مدیریت سود تمرکز دارند؛ یعنی مدیریت با انگیزه‌های سودجویانه اقدام به مدیریت سود می‌کند و به طور ضمنی بیان می‌کنند که مدیریت سود موجب کاهش محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری خواهد شد. از سوی دیگر، برخی محققان نگاهی آگاهی دهنده به مدیریت سود دارند و آن را به عنوان دستکاری اعداد سود توسط مدیران تعریف می‌کنند که به واسطه آن اطلاعات خصوصی و محرمانه مدیریت در مورد عملکرد آتی شرکت به سرمایه‌گذاران منتقل می‌شود. ابراهیمی و ابراهیمی (۱۳۹۱) به نقل از برگستالر^۵ و اماس^۶ (۱۹۹۸) مدیریت سود را این‌گونه تعریف می‌کنند:

مدیریت سود عموماً دربرگیرنده‌ی محدوده وسیعی از اقداماتی است که بر سود اثر می‌گذارد و محدوده‌ی وسیعی از اقدامات عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی واقعی تا اقدامات دفتر داری مخفی را در برمی‌گیرد که فقط بر معیارهای حسابداری سنجش سود تأثیر می‌گذارد. با پذیرش این تعاریف مدیریت سود را می‌توان روشی برای اطلاع رسانی وضعیت مالی مطلوب شرکت‌ها به سهامداران دانست که از طریق دخالت مدیریت در فرآیند تعیین سود به انجام می‌رسد. بنابراین باید انتظار داشت مدیریت سود نه تنها موجب کاهش محتوای اطلاعاتی سود نخواهد شد، بلکه این عمل، سرمایه‌گذاران را در تفسیر بهتر ارقام گزارش شده یاری می‌رساند. به هر حال، فرصت طلبانه بودن مدیریت سود در ادبیات تحقیق از مقبولیت بیشتری برخوردار است (جیراپورن و همکاران، ۲۰۰۸).

با بررسی پژوهش‌های صورت گرفته و مقالات متعدد نوشته شده در حوزه‌های حسابداری و علوم مالی و همچنین مدنظر قرار دادن قوانین، مقررات و دستورالعمل‌های ارائه شده از سوی نهادهای قانون‌گذاری و سخنرانی‌های مسئولان و اندیشمندان حسابداری، مشخص می‌گردد که به دلیل گستردگی مقوله‌ی مدیریت سود، افراد و نهادهای مذکور به تعریف جامعی از مدیریت سود و تعیین حدود آن دست نیافته‌اند.

ادبیات اولیه در حوزه مدیریت سود به آزمون تأثیر گزینش‌های حسابداری بر بازار سرمایه پرداخته است. کانون تمرکز اصلی آن، تمایز میان دو فرضیه رقیب بوده است، فرضیه مکانیکی که در ادبیات حسابداری دهه ۱۹۶۰ رایج بود، بیانگر این است که استفاده کنندگان صورت‌های مالی، منابع اطلاعاتی به غیر از گزارش‌های مالی شرکت‌ها را مورد استفاده قرار نمی‌دهند و سرمایه‌گذاران صرفاً بر اساس ارزش‌های ظاهری منعکس در

² J.R.Hicks³ Schipper⁴ Healy & wahl⁵ Burgstahler⁶ Emas

اطلاعات مالی گزارش شده توسط شرکت‌ها، تصمیم‌های خود را اتخاذ می‌نمایند. این فرضیه پیش‌بینی می‌کند که رابطه میان سود حسابداری و قیمت سهام صرفاً مکانیکی است. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران ممکن است به طور سیستماتیک به وسیله گزینش‌ها و روش‌های حسابداری گمراه شوند. رقیب فرضیه مکانیکی، اصطلاحاً فرضیه بازار کارا نامیده می‌شود. فرضیه بازار کارا، پارادایم حاکم بر تحقیقات حسابداری مالی دهه ۱۹۷۰، بیانگر آن است که قیمت‌های بازار تمام اطلاعات در دسترس را به طور کامل منعکس می‌نمایند.

در فرهنگ لغت آکسفورد، واژه Distress به معنای پریشانی، درد، اندوه، فقدان منابع پولی و تنگ دستی آورده شده است. در ادبیات مالی نیز تعاریفی مختلف از درماندگی مالی ارائه شده است. گوردون در یکی از اولین مطالعه‌های خود بر روی نظریه درماندگی مالی، آن را به عنوان کاهش قدرت سودآوری شرکت تعریف کرده است که احتمال عدم توانایی پرداخت بهره و اصل بدهی را افزایش می‌دهد. تعیین دلیل یا دلایل دقیق ناتوانی مالی و مشکلات مالی کاری آسان نیست. در اغلب موارد دلایلی متعدد با هم به پدیده ناتوانی مالی منجر می‌شوند. دان و براداستریت دلیل اصلی ناتوانی مالی را مشکلات مالی و اقتصادی می‌دانند. درحالی که گیتمن اعتقاد دارد نخستین و مهمترین دلیل ناتوانی مالی سازمان‌ها، سوء مدیریت آنها است. با اینکه عوامل ناتوانی مالی از یک شرکت به شرکت دیگر متفاوت است اما می‌توان چندین عامل مشترک را به عنوان عوامل ناتوانی مالی بین همه شرکت‌های ورشکسته شناسایی نمود. عدم صلاحیت مدیریت، هزینه زیاد تولید، فعالیت مالی ضعیف، هیئت مدیره غیرفعال از جمله این عوامل هستند (سعیدی و آقایی، ۱۳۸۸). برخی مطالعات تعاریف دیگری از شرکت‌های دارای ریسک اعتباری بالا و درماندگی مالی را به کار گرفته‌اند. مانند کاهش سود قابل توزیع و سری‌های متوالی زیان یا دریافت اظهار نظر حسابرسی تداوم فعالیت، این مطالعات کشف کرد که شرکت‌های دچار درماندگی مالی شده‌اند، اقلام تعهدی بزرگ منفی مرتبط با عملکرد دارند اما این یافته‌ها را با طرز عملکرد مدیریت سود نسبت ندادند. در عوض آنها استدلال کردند که شرکت‌های با ریسک بالای ناتوانی مالی در تصفیه، افزایش معاملات را جهت تلاش برای زنده ماندن به کار می‌گیرند (اوسلا و نوفیتو، ۲۰۰۸).

مدیران شرکت‌هایی که قصد تخطی از قراردادهای بدهی را ندارند، می‌توانند از طریق انتخاب روش‌های حسابداری افزایش سود از ناتوانی در ایفای قرارداد جلوگیری کنند. حتی شرکت‌هایی که قراردادهای بدهی را نقض کرده‌اند، نیز کاندیدای مدیریت سود هستند؛ زیرا چنین اقداماتی ممکن است موقعیت چانه‌زنی شرکت را در زمان مذاکره مجدد بهبود بخشد. این انگیزه‌ها احتمالاً الزام آور هستند؛ زیرا تخطی از قرارداد بدهی همیشه به افزایش هزینه استقراض یا قراردادهای محدودکننده جدید منجر می‌شود. با توجه به نتایج پژوهش‌های مذکور می‌توان نتیجه گرفت که هر چه قدر عوامل محدودکننده در رفتارهای فرصت طلبانه مدیران، از جمله وجود فشار ناشی از قراردادهای بدهی و همچنین نیاز به بازپرداخت بدهیها در سررسید بیشتر باشد، احتمالاً میزان مدیریت سود در جهت کاهش آثار ناشی از نوسانات سود کاهش یابد در نتیجه انتظار می‌رود، افزایش اهرم مالی باعث کاهش مدیریت سود شود (عبدالمنب و همکاران، ۲۰۱۵).

در تحقیق لی و همکاران (۲۰۱۱) نشان داده شد که شرکت‌های دارای ریسک اعتباری، کیفیت سود پایین‌تری نسبت به شرکت‌های دیگر دارند و رفتار اقلام تعهدی اختیاری (که مدیران برای رسیدن به آستانه‌های سود مورد نظرشان به مدیریت سود از طریق آن روی می‌آورند) در شرکت‌های دارای ناتوانی مالی و توانمند متفاوت می‌باشد. کیفیت بالای سود در شرکت‌هایی که با ریسک اعتباری مواجه نیستند نتیجه‌ای این است که مدیران آن‌ها با هدف کمک به استفاده‌کنندگان جهت درک بهتر قدرت سودآوری و وضعیت مالی شرکت‌ها، سود را دستکاری می‌کنند؛ کیفیت پایین سود شرکت‌های ناتوان نتیجه‌ی رفتارهای فرصت طلبانه مدیران آن‌هاست (لی و همکاران، ۲۰۱۱) که جهت بقا و با هدف مخفی کردن عملکرد ضعیف خود و به تأخیر انداختن ورشکستگی، سودهایشان را دستکاری می‌کنند. پیرو مطالب فوق، اگر در نتیجه اعمال مدیریت سود، ارزش شرکت افزایش یابد، مدیریت سود، کارا بوده است و در غیر این صورت مدیریت برای افزایش مطلوبیت شخصی خود به مدیریت سود اقدام کرده است (سابرامانیام، ۱۹۹۶). در صورتی که مدیریت سود کارا باشد، اقلام تعهدی اختیاری یک رابطه مثبت معنادار با سودآوری آتی خواهند داشت و اگر فرصت طلبانه باشد، اقلام تعهدی اختیاری یک رابطه منفی معنادار یا ناچیز با سودآوری آتی خواهند داشت (لی و همکاران، ۲۰۱۱).

نتایج پژوهشی حبیب و همکاران (۲۰۱۳) نشان می‌دهد که مدیران شرکت‌های نابه سامان مالی نسبت به هم‌تایان شرکت‌های سالم، خود را بیشتر درگیر شیوه‌های مدیریت سود کاهشی می‌کنند. همچنین آنها برخی شواهد در ارتباط با اثر بحران مالی جهانی بر نابه سامانی مالی و مدیریت سود ارائه نمودند. نهایتاً شواهدی از قیمت‌گذاری بازار مثبت اقلام تعهدی اختیاری در دوره غیر بحران، اما کاهش قابل توجه در ضرایب قیمت‌گذاری در طول دوره بحران مالی جهانی نشان می‌دهد. در مفهوم عملی - بحران مالی تجربه شده توسط شرکت‌ها مشوق‌های لازم را به مدیران جهت دستکاری سود را فراهم می‌سازد. با این حال، جهت مدیریت سود می‌تواند افزایشی یا کاهشی سود باشد.

افینگ لی و همکاران (۲۰۱۱)، به بررسی مدیریت سود و تأثیر کیفیت سود بر سطح درماندگی و ناتوانی مالی شرکت های چینی پرداختند. آن ها چهار ویژگی کیفی سود شامل کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش بینی سود و یکنواختی سود را برای سه گروه شرکت های ورشکسته، درمانده و سالم اندازه گیری کردند. یافته های آنها نشان داد نوع مدیریت سود شرکت های ورشکسته، فرصت طلبانه است و مدیریت سود شرکت های سالم، بیشتر از شرکت های درمانده مالی، به کارایی گرایش دارد. همچنین دریافتند مدیریت سود بهتر از کیفیت سود، سودآوری آتی را پیش بینی می کند و کیفیت سود در شرکت های سالم بالا است و در شرکت های ورشکسته در سطح پایینی قرار دارد. نتایج کلی چاریتو و همکاران (۲۰۰۷) نشانگر این مطلب است که مدیران شرکت های بشدت درمانده، تغییرات سود کمتری قبل از سال ناتوانی مالی دارند.

راسنر^۷ (۲۰۰۳) با استفاده از نمونه ای از شرکت های ورشکسته آمریکایی به بررسی دستکاری اقلام تعهدی در این شرکت ها پرداخت و متوجه شد که شرکت های مذکور سودهای خودشان را به طور غیر مستمر و به شکل افزایشی مدیریت می کنند. وی در آزمون خود فرض می کند که دوره دستکاری سود در این شرکت ها پنج سال قبل از ورشکستگی است. علاوه بر این، عنوان می نماید که در سال قبل از ورشکستگی شرکت هایی که رفتار کاهش درآمد داشته اند، گزارش های حسابرسی عدم تداوم فعالیت دریافت نمودند. وی این را به معکوس شدن های اقلام زیاد اظهار شده سنوات قبل که حسابرسان مستقل در موقع کشف مشکل تداوم فعالیت متقاضی انجام آن هستند، نسبت می دهد.

یون و میلر^۸ (۲۰۰۲) مدیریت سود در ۲۴۹ شرکت کره ای را بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که در شرکت های مورد بررسی مدیریت سود با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری صورت می گیرد. این عمل به ویژه زمانی انجام می گیرد که در شرکت های مذکور در تحقیق، وجوه نقد حاصل از عملیات بیانگر عملکرد ضعیف شرکت باشد. در این تحقیق بیان شده است که بازار به تغییرات سود خالص به طور مثبت واکنش نشان می دهد ولی این واکنش در مورد تغییرات اقلام تعهدی به طور منفی می باشد.

کریشنن^۹ (۲۰۰۳) در تحقیقی با عنوان کیفیت حسابرسی و قیمت گذاری اقلام تعهدی نتیجه گرفتند که رفتار اقلام تعهدی اختیاری (شاخصی برای مدیریت سود)، حاکی از کارا بودن مدیریت سود است؛ زیرا اقلام تعهدی اختیاری رابطه مثبت و معنی داری با سودآوری آتی دارد. رابطه مثبت بیانگر توانایی اقلام تعهدی اختیاری برای ارسال اطلاعات مربوط به سودآوری شرکت به عموم است.

سایرگر و اوتاما^{۱۰} (۲۰۰۸) در تحقیقی به بررسی تأثیر مدیریت سود بر سودآوری آتی پرداخته اند. آن ها در بررسی رابطه اقلام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی، اثر اقلام تعهدی اختیاری را بر سه متغیر جریان های نقدی عملیاتی آتی، سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری آتی و تغییر در درآمدهای آتی، مورد بررسی قرار دادند. آن ها در تحقیق خود با آزمون توانایی اقلام تعهدی اختیاری در پیام رسانی در زمینه با قدرت سودآوری آتی، فرصت طلبانه یا کارا بودن مدیریت سود را آزمایش کردند. مطالعات آن ها نشان داد که در شرکت های اندونزیایی، مدیریت سود به کارایی گرایش دارد.

جیراپورن و همکاران (۲۰۰۸) در تحقیقی به کار گیری نظریه نمایندگی به تفکیک بین کاربردهای فرصت طلبانه و سودمند مدیریت سود پرداختند. نتایج بررسی های آن ها نشان داد که رابطه معکوسی بین هزینه های نمایندگی و مدیریت سود هست و شرکت هایی که مدیریت سود وسیع (محدود) انجام می دهند، هزینه های نمایندگی کمتری (بیشتری) متحمل می شوند. به علاوه ارتباط مثبت معناداری بین ارزش شرکت و میزان مدیریت سود هست. پژوهشگران با در نظر گرفتن این دو مورد ادعا می کنند که مدیریت سود در مجموع روی هم رفته زیان آور نیست.

گارسایالا و همکاران (۲۰۰۹) با استفاده از نمونه بزرگی از شرکت های ورشکسته انگلیسی و مقایسه آن با شرکت های غیر ورشکسته پی بردند که شرکت های ورشکسته در چهار سال قبل از ورشکستگی سودهای خود را به شکل افزایشی مدیریت می کنند. آنان در بررسی خود نشان دادند که این مدیریت سود به هر دو طریق مدیریت سود حسابداری و مدیریت فعالیت های واقعی انجام می شود و در نتیجه این مدیریت ها، قابلیت اطمینان سود حسابداری کاهش می یابد.

آهارونی و همکاران^{۱۱} (۲۰۱۰) با استفاده از یک نمونه متشکل از ۱۸۵ شرکت چینی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار شانگهای در دوره ۲۰۰۱-۱۹۹۹ نشان دادند که مدیران می توانند به طور فرصت طلبانه ای از فروش کالا و خدمات به افراد وابسته در جهت مدیریت سود رو به بالا استفاده نمایند. هم چنین اظهار داشتند چنین رفتاری با انگیزه ای ایجاد فرصت در دوره بعد از عرضه انجام می شود.

⁷ Rosner

⁸ Yoon and Miller.s

⁹ Krishnan

¹⁰ Siregar & Utama

¹¹ Aharony and et al.

نتایج تجربی چن و همکاران (۲۰۱۰) نشان دهنده این واقعیت است که شرکت های درمانده (نا به سامان مالی) بمنظور جلوگیری از ادامه وضعیت نابه سامانی مالی و خطر حذف از فهرست شرکت ها، تمایل دارند رفتار مدیریت سود متفاوتی را قبل و بعد از تعیین شرکت به عنوان یک شرکت نابه سامان مالی اتخاذ کنند. و شرکت های خصوصی نسبت به شرکت های دولتی انگیزه بالایی را برای مدیریت سود ندارند.

نتایج تجربی اعتمادی و همکاران (۲۰۱۲) نشان داد که اولاً: در طول درماندگی مالی، شرکت های ناموفق (ورشکسته) نسبت به شرکت های موفق (غیر ورشکسته) بیشتر درگیر مدیریت سود بوده اند، بخصوصی مدیریت سود محتمل شده در این نوع شرکت ها در سه سال قبل از ناتوانی مالی به وضوح مشهود است. دوماً بالاترین سطح اقلام تعهدی اختیاری در یک سال قبل از ناتوانی مالی حاصل شده است. و نهایتاً از همه مهمتر شرکت های ورشکسته از مدیریت سود کاهشی استفاده کرده اند، یعنی شرکت های درمانده از اقلام تعهدی برای کتمان واقعی ارقام حسابداری استفاده کرده اند.

تقوی و همکاران (۱۳۸۹) در تحقیقی تحت عنوان «تبیین رابطه ی نمایندگی و ارزش شرکت با مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» نشان دادند که مدیران شرکت های بورسی از مدیریت سود به عنوان ابزاری در جهت افزایش منافع خود (و نه افزایش ارزش شرکت) استفاده می کنند، به عبارتی بهتر، مدیریت سود در شرکت های بورس تهران، فرصت طلبانه می باشد و نه سودمند.

بهار مقدم و کوهی (۱۳۸۹) در تحقیق خود با عنوان «بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، با بررسی رابطه بین مدیریت سود و سودآوری آتی، کارا یا فرصت طلبانه بودن عمل مدیریت سود، را مورد بررسی قرار دادند. فرضیه های تحقیق با استفاده از داده های تجمعی و سالانه و با بکارگیری اطلاعات ۶۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال های ۱۳۸۲-۱۳۸۷ آزمون گردید. یافته های تحقیق آن ها حاکی از آن است که در بورس اوراق بهادار تهران مدیریت سود به کارایی گرایش داشته است.

مشایخی و محمد آبادی (۱۳۹۰) به بررسی رابطه مکانیزم های حاکمیت شرکتی و کیفیت سود حسابداری پرداخته اند. در تحقیق حاضر کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود و توان پیش بینی آن به عنوان سنج های کیفیت سود در نظر گرفته شده اند. یافته های تحقیق حاکی از آن است که با بیشتر شدن تعداد جلسات هیئت مدیره و افزایش حضور مدیران غیر موظف در آن، کیفیت (پایداری و توان پیش بینی) سود حسابداری افزایش یافته است. اما بین تفکیک مسئولیت های مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره از یکدیگر و کیفیت (پایداری و توان پیش بینی) سود رابطه ی معناداری وجود ندارد. یافته های تحقیق حاکی از نبود رابطه معنی دار بین کیفیت اقلام تعهدی، به عنوان یکی از سنج های کیفیت سود، با مکانیزم های حاکمیت شرکتی مورد بررسی است.

یافته های پژوهش جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۸۸) حاکی از آن است که مدیران واحدهای تجاری در مراحل مختلف درماندگی مالی، برای بهتر نشان دادن وضعیت مالی و عملکرد شرکت، جهت حفظ خود در بازار سرمایه از طریق ابزارهایی که در اختیار دارند دست به اقداماتی می زنند که به هموارسازی سود منجر می گردد.

دستگیر و همکاران (۱۳۹۱)، کیفیت سود را در شرکت های درمانده مالی عضو بورس اوراق بهادار تهران بررسی نمودند. نتایج آنها نشان دادند شرکت های درمانده مالی در سه سال قبل از ناتوانی مالی، سود خود را به صورت افزایشی مدیریت می کنند که این کار بیشتر از طریق دستکاری فعالیت های واقعی انجام می شود. در حالی که شرکت های سالم این کار را بیشتر از طریق دستکاری اقلام تعهدی انجام می دهند. همچنین با استفاده از مدل بالی و شیواکومار، دریافتند میزان محافظه کاری مشروط در شرکت های درمانده بیشتر از شرکت های غیر درمانده است؛ و در نتیجه، از این لحاظ کیفیت سود در شرکت های درمانده بالاتر از شرکت های غیر درمانده است.

نتایج پژوهش کردستانی و تاتلی (۱۳۹۳) حاکی از آن است مدیریت سود در هر سه گروه شرکت های ورشکسته، درمانده و سالم، بیشتر به فرصت طلبانه بودن گرایش دارد. به علاوه ویژگی های کیفی سود بر نوع مدیریت سود تأثیری ندارند و مدیریت سود بهتر از ویژگی های سود می تواند سودآوری آتی را پیش بینی کند. همچنین، کیفیت سود در شرکت های سالم، بالاتر از شرکت های درمانده و ورشکسته است.

۲- فرضیات پژوهش

در اقتصاد بازار، سهامداران در یک شرکت با هدف کسب سود سرمایه گذاری می کنند و مدیران برای رسیدن به این هدف، یعنی به حداکثر رساندن سود شرکت کار می کنند. شرکت های پذیرفته شده در بورس اغلب به منظور اجتناب از درماندگی مالی و ناتوانی مالی از مدیریت سود استفاده می کنند. با اثرات منفی که احتمالاً در وضعیت درماندگی برای شرکت ها رخ دهد، کاهش حقوق یا جایگزینی (جابه جایی) مدیران، هزینه افزایش بودجه و دشوارتر شدن اخذ وام امن و آسان، کاهش حد قیمت روزانه از ۱۰ به ۵ درصد ارزش واقعی شرکت بدلیل منعکس نشدن دقیق در بازار و در آخر هم به موازات وخیم تر شدن وضعیت شرکت در معرض خطر موقت و یا حتی دائم از فهرست شرکتها (به عنوان مثال حذف

از بورس) شود. در نتیجه با توجه به اثرات منفی وضعیت درماندگی که می تواند داشته باشد یک انگیزه قوی را برای شرکت ها بوجود می آورد تا دست به مدیریت سود زنند. نتایج جیانگ نشان می دهد که در سال های قبل از سال ارائه زیان، شرکت های درمانده مالی از اقلام عادی کسب شده (تعلق گرفته) به منظور افزایش سود گزارش شده استفاده می کنند، در حالی که در سال کسب زیان این شرکت ها از هردو اقلام عادی کسب شده و ویژه برای کاهش ظاهری زیان استفاده می کنند. در مطالعه آنها این فرضیه پذیرفته شد که مدیران شرکت هایی که یک بار زیان ارائه کرده اند، برای اینکه دو سال متوالی زیان ارائه نکنند و این امر هم نیز اجتناب ناپذیر نیست و از خطر تبدیل شدن به شرکت درمانده مالی جلوگیری کنند. همچنین این شرکت ها تمایل به دستکاری سود پایین را دارند تا از امکان حرکت به عقب سود در سال بعد جلوگیری کنند. از این رو، به منظور دستیابی به اهداف پژوهش و در پی آن بررسی رفتار شرکت ها، فرضیات پژوهشی به شرح زیر بیان می شود:

فرضیه اول: بین درماندگی مالی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: با استفاده از معیار اندازه شرکت، محدودیت های مالی رابطه بین مدیریت سود تعهدی و ریسک اعتباری را تعدیل می کند.

فرضیه سوم: با استفاده از معیار جریان نقد عملیاتی، محدودیت های مالی رابطه بین مدیریت سود تعهدی و ریسک اعتباری را تعدیل می کند.

۳- روش پژوهش و جامعه آماری

روش پژوهش مورد استفاده در این پژوهش از نوع علی-مقایسه ای یا پس رویدادی و همبستگی است. جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و نمونه های این پژوهش در طی سال های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۴ به گونه ای انتخاب شده اند که:

۱- سال مالی شرکت ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد و شرکت ها در دوره مورد مطالعه، سال مالی خود را تغییر نداده باشند.

۲- جز شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری، تامین مالی و هلدینگ نباشند.

۴- مدل پژوهش

در مطالعه حاضر از کیفیت اقلام تعهدی اختیاری به عنوان شاخصی از مدیریت سود استفاده شده است. مدل های مختلفی برای برآورد اقلام تعهدی اختیاری پیشنهاد شده است که در این پژوهش از مدل دیچو و دیچو (۲۰۰۲) استفاده خواهد شد:

$$ACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it-1} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 CFO_{it+1} + \varepsilon \quad \text{مدل (۱)}$$

در مدل بالا، CFO بیانگر جریان وجه نقد عملیاتی بوده و ACC میزان اقلام تعهدی است که از طریق کسر نمودن جریان وجه نقد عملیاتی از سود خالص حاصل می شود.

باقیمانده های حاصل از رگرسیون نشان گر اقلام تعهدی است که نامربوط به جریان های نقدی می باشد و قدرمطلق این باقیمانده ها عبارت است از معیار اندازه گیری کیفیت اقلام تعهدی که در آن خطای اندازه گیری بالاتر یعنی کیفیت پایین تر اقلام تعهدی و مدیریت سود بالاتر. برای آزمون فرضیات از مدل زیر استفاده خواهد شد، لازم به ذکر است به منظور آزمون فرضیات دوم و سوم، از روش متغیرهای موهومی (مجازی) استفاده می شود. در این روش به جای برآورد جداگانه مدل، برای دو گروه شرکت بدون محدودیت مالی و با محدودیت مالی، براساس معیارهای اندازه شرکت و جریان نقد عملیاتی، متغیر موهومی FCDUMMY وارد مدل (۲) شده و ضریب حاصل ضرب این متغیر در متغیر ریسک اعتباری، وجود تفاوت در ضرایب این متغیرها و نقش تعدیل کنندگی آنها را نمایان خواهد نمود.

$$AEM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIS_{i,t} + \beta_2 OCF_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + (\beta_4 FCDUMMY1_{i,t} \times DIS_{i,t}) + (\beta_5 FCDUMMY2_{i,t} \times DIS_{i,t}) + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 LOSS_{i,t} + \beta_8 Beta_{i,t} + \beta_9 LEV_{i,t} + \varepsilon$$

مدل (۲)

که در آن:

متغیر وابسته:

$AEM_{i,t}$: بیانگر مدیریت سود تعهدی بوده که از طریق مدل اول محاسبه می شود.

متغیرهای مستقل:

$DIS_{i,t}$: بیانگر ریسک اعتباری (ناتوانی مالی) است که از معیار آلتمن برای محاسبه آن استفاده می شود. در صورتی که شرکت با ریسک اعتباری (در ناحیه بحرانی Z قرار گیرد) مواجه باشد برابر با یک در غیر اینصورت مقدار این متغیر برابر با صفر خواهد شد.

$OCF_{i,t}$: بیانگر نسبت جریان های نقد عملیاتی به کل دارایی های شرکت است.

$SIZE_{i,t}$: بیانگر اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی کل دارایی ها) می باشد.

متغیرهای تعدیل کننده:

$FCDUMMY1_{i,t}$: معیار اول محدودیت مالی؛ شرکت هایی که اندازه آنها از مقادیر میانه اندازه تمام شرکتهای موجود در نمونه پایین تر باشد در ردیف شرکتهای با محدودیت مالی (مقدار ۱) و در غیر اینصورت در ردیف شرکتهای بدون محدودیت مالی (مقدار ۰) قرار می گیرند.

$FCDUMMY2_{i,t}$: معیار دوم محدودیت مالی؛ شرکت هایی که نسبت جریان نقد عملیاتی آنها از مقادیر میانه نسبت جریان نقد عملیاتی تمام شرکتهای موجود در نمونه پایین تر باشد در ردیف شرکتهای با محدودیت مالی (مقدار ۱) و در غیر اینصورت در ردیف شرکتهای بدون محدودیت مالی (مقدار ۰) قرار می گیرند.

متغیرهای کنترلی:

$ROA_{i,t}$: بیانگر بازده دارایی ها (نسبت سود یا زیان خالص به کل دارایی ها) است.

$LOSS_{i,t}$: متغیر مجازی و بیانگر زیان ده بودن شرکت است. در صورتی که شرکت زیان ده باشد برابر با یک در غیر اینصورت مقدار این متغیر برابر با صفر خواهد شد.

$Beta_{i,t}$: بیانگر ریسک سیستماتیک (بتا) است.

$LEV_{i,t}$: بیانگر اهرم مالی (نسبت بدهی ها به کل دارایی ها) است.

۵- یافته های پژوهش

نگاره شماره (۱) حاوی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش است. در این نگاره حداقل، حداکثر، میانگین، میانه و انحراف معیار کلیه متغیرها ارائه گردیده است:

نگاره شماره ۱- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

متغیرها	حداقل	حداکثر	میانه	میانگین	انحراف معیار
مدیریت سود	۰/۰۰۲	۲/۳۹۲	۰/۱۵۲	۰/۱۴۹	۰/۳۴
متغیر مجازی ریسک اعتباری	۰	۱	۰	۰/۲۳۷	۰/۴۲۶
جریان نقد عملیاتی	-۰/۲۲	۳/۴۷۶	۰/۲۶۱	۰/۵۶۸	۱/۲۵۸
اندازه شرکت	۹/۱۱۲	۱۸/۵۰۲	۱۳/۲۰۳	۱۳/۴۱۲	۲/۴۷۷
بازده دارایی ها	-۰/۲۲	۳/۴۷۶	۰/۲۶۱	۰/۵۶۸	۱/۲۵۸
متغیر مجازی زیان	۰	۱	۰	۰/۰۵	۰/۲۱۸
بتا	۰/۲۲	۳/۴۷۶	۰/۲۶۱	۰/۵۶۸	۱/۲۵۸
اهرم مالی	۰/۰۹	۲/۰۷۷	۰/۶۵۴	۰/۶۴۷	۰/۲۲۵

آزمون مانایی

تکیه بر نتایج آماری بدون توجه به پیش فرض های مدل رگرسیون از اعتبار چندانی برخوردار نیست و نمی توان از آن برای تصمیم گیری ها استفاده کرد؛ بنابراین قبل از انجام هرگونه تفسیر نتایج رگرسیون باید برای تصدیق صحت نتایج، مفروضات مدل را بررسی کرد. ابتدا با استفاده از آزمون شین و پسران، مانایی متغیرهای پژوهش مورد آزمون قرار گرفت. اگر متغیرهای مورد استفاده در برآورد ضرایب مدل نامانا باشند، در عین حال که ممکن است، هیچ رابطه مفهومی بین متغیرهای مدل وجود نداشته باشد، ضریب تعیین به دست آمده آن می تواند بسیار بالا باشد و موجب شود تا محقق استنباط های نادرستی در مورد ارتباط بین متغیرها انجام دهد. همچنین وجود متغیرهای نامانا در مدل سبب می شود تا آزمون های t و F معمول نیز از اعتبار لازم برخوردار نباشد. در این پژوهش به منظور تشخیص مانایی داده ها از آزمون هادری استفاده شده است. نتایج آزمون شین و پسران نشان می دهد که متغیرهای پژوهش مانا هستند.

آزمون ناهمسانی واریانس

در این مطالعه برای بررسی ناهمسانی واریانس، از آزمون آرچ استفاده شده است. مقدار به دست آمده از آزمون آرچ نشان می دهد که در سطح معناداری ۹۹ درصد، ناهمسانی واریانس وجود دارد. در صورتی که وجود ناهمسانی واریانس نادیده گرفته شود و از روش OLS (حداقل مربعات معمولی) استفاده شود، انحراف معیار می تواند اشتباه باشد و بنابراین هرگونه استنباطی که صورت گرفته می تواند گمراه کننده باشد. لذا در این پژوهش از روش GLS (حداقل مربعات تعمیم یافته) استفاده شده است.

نگاره شماره ۲. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس (آرچ)

شرح	آماره	ضرب متقاطع
آماره	۱۲/۹۷۱	۱۲/۷۸۱
احتمال	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۳

برآورد فرضیات

براساس آزمون های چاو و هاسمن، مدل پژوهش به روش اثرات ثابت برآورد شده و برای آزمون آن از مدل (۲) استفاده شده است. در این پژوهش برای آزمون خود همبستگی از آزمون دوربین واتسون و برای معناداری رگرسیون از آماره F استفاده شده است. نتایج مربوط به این الگو در نگاره شماره ۳ نشان داده شده است. بر این اساس، آماره دوربین واتسون در بازه $1/5$ تا $2/5$ قرار دارد و می توان چنین نتیجه گرفت که اجزای خطا با همدیگر همبستگی پیاپی مرتبه اول شدید ندارند.

نگاره شماره ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیات

متغیر وابسته: مدیریت سود تعهدی			
$AEM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIS_{i,t} + \beta_2 OCF_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + (\beta_4 FCDUMMY1_{i,t} \times DIS_{i,t}) + (\beta_5 FCDUMMY2_{i,t} \times DIS_{i,t}) + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 LOSS_{i,t} + \beta_8 Beta_{i,t} + \beta_9 LEV_{i,t} + \varepsilon$			
آزمون داده های تابلویی به روش اثرات ثابت			متغیر توضیحی
احتمال	آماره	ضریب	
۰/۰۴۸۴	۱/۹۷۶۸	۰/۱۵۱۶	DIS
۰/۰۳۵۰	-۲/۱۱۲۳	-۰/۰۵۴۶	OCF
۰/۰۰۰۰	-۵/۳۸۷	-۰/۴۰۷۷	SIZE

۰/۰۰۰۰	۷/۸۹۹	۰/۳۳۴۹	FCDUMMY1 _{i,t} ×
۰/۸۴۱۹	۰/۱۹۹۵	۰/۰۲۱	DIS _i
۰/۰۱۹۹	-۲/۳۳۳۹	-۰/۰۹۸	FCDUMMY2 _{i,t} ×
۰/۵۰۷۲	۰/۶۶۳۴	۰/۰۵۹۳	DIS _i
۰/۷۵۶۴	-۰/۳۱۰۳	-۰/۰۰۲۶	ROA
۰/۰۰۰	۳/۹۰۳	۰/۱۲۰	LOSS
۲/۴۳۶	دوربین واتسون	۱۱/۶۲	BETA
۰/۵۴	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۰۰	LEV
			آماره F
			احتمال

همانطور که در نگاره شماره ۳ مشاهده می شود، مقدار و احتمال آماره F (آزمون فیشر) بیانگر معنادار بودن معادله رگرسیون در سطح خطای ۰/۰۱ است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده نیز برابر با ۵۴٪ است؛ و بیانگر آن است که متغیرهای مستقل مدل ارائه شده، قادر به توضیح ۵۴٪ از رفتار مدیریت سود هستند. در بررسی هر یک از فرضیه های پژوهش، از آماره t مربوط به متغیرهای استفاده شده است. همان طور که در جدول ملاحظه می شود، مقدار احتمال برای متغیر ریسک اعتباری برابر با ۰/۰۴۸ بوده که ضریب آن برابر با ۰/۱۵۱ است، در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه مثبت و معناداری بین ریسک اعتباری و مدیریت سود وجود دارد. همچنین بین جریان نقد عملیاتی و اندازه شرکت با مدیریت سود رابطه منفی معنادار یافت شده است. در ارتباط با متغیر تعدیل کننده محدودیت مالی از طریق معیار اندازه شرکت، مقدار احتمال برای این متغیر برابر با ۰/۰۰۰ بوده که ضریب آن برابر با ۰/۳۳۴ است، در نتیجه می توان اذعان داشت که محدودیت مالی (معیار اندازه) رابطه بین ریسک اعتباری و مدیریت سود را تشدید می کند. اما در ارتباط با متغیر تعدیل کننده محدودیت مالی (معیار جریان نقد عملیاتی) رابطه معناداری یافت نشده است. از میان متغیرهای کنترلی نیز بین بازده دارایی ها و اهرم مالی با مدیریت سود رابطه معناداری یافت شده است.

۶- نتیجه گیری

ناتوانی مالی و در نتیجه افزایش ریسک اعتباری، یکی از مقوله های نسبتاً شایع در اقتصاد رقابتی امروز و آخرین مرحله از حیات اقتصادی شرکت ها است. در شرایط فعلی اقتصاد جهان که یک بحران در حال گذر همه ی شرکت ها را تهدید می کند، مدیران با اطلاعاتی که در اختیار دارند جهت بقا و کنترل ریسک اعتباری حداکثر تلاش خود را می کنند. تعیین دلیل یا دلایل دقیق ورشکستگی و مشکلات مالی کار آسانی نیست. در اغلب موارد دلایل متعددی با هم منجر به پدیده ی ورشکستگی می شوند. طبق تحقیقات انجام شده یکی از دلایل عمده ناتوانی مالی و سقوط شرکت های مشهور دنیا نظیر انرون و ورلدکام رفتارهای فرصت طلبانه مدیران از جمله مدیریت سود توسط آن ها بوده است. این پژوهش با استفاده از اطلاعات ۱۲۱ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۴ نشان داد که مدیریت سود تحت تاثیر ریسک اعتباری قرار می گیرد. این یافته نشان می دهد که شرکت های ناتوان سودهایشان را به گونه فرصت طلبانه مدیریت می کنند. همچنین، محدودیت مالی (معیار اندازه) رابطه بین ریسک اعتباری و مدیریت سود را تشدید می کند. اما در ارتباط با متغیر تعدیل کننده محدودیت مالی (معیار جریان نقد عملیاتی) رابطه معناداری یافت نشده است. می توان استدلال نمود که شرکت های بزرگ نسبت به شرکت های کوچک دارای مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی و نمایندگی بیشتری هستند. همچنین شرکت های کوچک نسبت به شرکت های بزرگ دارای شفافیت اطلاعاتی پایین تری هستند. و همچنین شرکت های بزرگتر دارای سهامداران سازمانی (حقوقی) بزرگی بوده و این سهامداران نظارت دقیقتر و با کیفیت تری بر مدیران داشته و بدین ترتیب مشکلات نمایندگی را به حداقل می رسانند. در نتیجه شرکت های کوچک نسبت به شرکت های بزرگتر دارای هزینه های بالاتر تامین مالی بوده و دسترسی محدودتری به بازار سرمایه دارند؛ لذا محدودیت مالی در شرکت های کوچک بیشتر خواهد بود. پیشنهاد می شود در پژوهشی به بررسی تاثیر میانجی محدودیت مالی بر رابطه بین ریسک اعتباری و مدیریت سود پرداخته شود. همچنین پیشنهاد می شود که به بررسی این موضوع در ارتباط با مدیریت سود واقعی نیز در پژوهش های آتی پرداخته شود.

منابع و مراجع

- [۱] ابراهیمی، شهلا و ابراهیمی، مهرداد. (۱۳۹۱). مدیریت سود، انگیزه ها و راهکارها، فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی، ش (۱). ص ۱۲۴.
- [۲] احمد پور، احمد و احمدی، احمد. (۱۳۸۷). استفاده از ویژگی های کیفی اطلاعات مالی در ارزیابی کیفیت سود، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش ۵۲، صص ۱۶-۳.
- [۳] احمد پور، احمد و قهرمانی صغیر، حسنا. (۱۳۸۸). بررسی ویژگی کیفی قابلیت اتکای اطلاعات در ارزیابی کیفیت سود شرکت ها. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش ۵۸، صص ۲۰-۳.
- [۴] احمد پور، احمد و منتظری هادی. (۱۳۹۰). نوع مدیریت سود و تأثیر اندازه ی شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن. پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز، ش ۲(۱۶)، صص ۳۵-۱.
- [۵] اذانگو، مهدی. رابطه ی بین مالکیت نهادی و کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه مازندران. (۱۳۹۱).
- [۶] اعتمادی، حسین، مؤمنی منصور و فرج زاده دهکردی حسن. (۱۳۹۱). مدیریت سود، چگونه کیفیت سود شرکت ها را تحت تأثیر قرار می دهد؟ پژوهش های حسابداری مالی، ش ۲(۱۲)، صص ۱۲۲-۱۰۱.
- [۷] بهارم مقدم، مهدی و کوهی، علی. (۱۳۸۹). بررسی نوع مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری، ش ۲، صص ۹۳-۷۵.
- [۸] تقوی، مهدی، جبار زاده کنگرلویی، سعید و خدایار یگانه سعید. (۱۳۸۹). تبیین رابطه هزینه های نمایندگی و ارزش شرکت با مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی، ش (۳). صص ۱۳۳-۱۰۹.
- [۹] جبارزاده کنگرلویی، سعید، خدایار یگانه، سعید و پور رضا سلطان احمدی، اکبر. (۱۳۸۸). بررسی ارتباط بین هموار سازی سود و درماندگی مالی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه حسابداری مالی، ش ۲. صص ۸۰-۶۰.
- [۱۰] دستگیر، محسن، حسین زاده، علی، خدادادی، ولی و واعظ، سید علی. (۱۳۹۱). کیفیت سود در شرکت های درمانده مالی. پژوهش های حسابداری مالی، ش ۱(۱۱)، صص ۱۶-۱.
- [۱۱] دستگیر، محسن، کریمی، فرزاد و مرادی امین. (۱۳۸۸). اثر خصوصیات کیفی مرتبط با محتوای اطلاعات بر کیفیت سود. فصلنامه حسابداری مالی، ش ۱، صص ۵۹-۳۸.
- [۱۲] شباهنگ، رضا. تئوری های حسابداری، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، تهران. (۱۳۸۱).
- [۱۳] شرورد، ریچارد. جی، مایرتل دلبیو. کلارک و جک ام. کی تی. تئوری های حسابداری، ترجمه علی پارسائیان، تهران، انتشارات ترمه. (۱۳۸۸).
- [۱۴] نوروش، ایرج، سپاسی سحر و محمدرضا نیکبخت. (۱۳۸۴). بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، سال اول، ش (۱)، صص ۱۶۷-۱۴۸.
- [15] Aharony, Joseph, Jiwei Wang and Hongqi Yuan. (2010). Tunneling as an incentive for earnings management during the IPO process in China. journal of Accounting and Public Policy. Vol29, Issue1, 1-26.
- [16] Althman E.I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. Journal of Finance, Vol. 23, nr. 4, p 589-609.
- [17] Balsam, S., Bartov, E., & Marquardt, C. (2002). Accruals management, investor sophistication, and equity valuation: Evidence from 10-Q filings. Journal of Accounting Research, 40(4), 987-1012.
- [18] Ball, R., ShivaKumar, L. (2005). "The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition". Retrieved March 14, 2006, from <http://www.ebsco.com>.

- [19] Bhattacharya, N., Desai, H. and Venkataraman, K. (2008). Earning quality and information Asymmetry: Evidence from trading costs, [http:// www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- [20] Ecker, F., Francis, J., Kim, T., Olsson, P. and Schipper, K. (2005). A returns-based representation of earnings quality. Duke University working paper . Rerieved March 14, 2006, from [http:// www.ebsco.com](http://www.ebsco.com).
- [21] Francis, J., Allen, H., Rajgopal, S., & Amy, Y. (2008). CEO Reputation and Earnings Quality. *Contemporary Accounting Research*, 25 (1) , 109-147.
- [22] Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics* , 39 , 295-327.
- [23] Francis, J., Nanda, D., & Olsson, P. (2007). Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capita. *Journal of Accounting Research* 46 (1) , 53-99.
- [24] Francis, J., Olsson, P., & Schipper, k. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79 , 967-1010.
- [25] Garcia Lara, J., Garcia Osma, B., & Neophytou, E. (2009). 'Earnings quality in ex-post failed firm. *Accounting and Business Research*, 39(2) , 119-138.
- [26] Gul, F. A, Lung, S & Srinidhi, B. (2003). The effect of investment opportunity set and debt level on earnings–returns relationship and the pricing of discretionary accruals. Unpublished Working Paper.
- [27] Jiraporn, P., Miller, G., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3) , 622–634.
- [28] Jones, J.J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *The Journal of Accounting Research*, 29 (2) , 193-228.
- [29] Kirschenheiter, M. Melumad, N. (2004). "Earnings quality and smoothing ", working paper Columbia business school, p.65.
- [30] Li, F., Abeysekera, I., & Ma, S. (2011). Earnings management and the effect of earnings quality in relation to stress level and bankruptcy level of Chinese listed firms. *Corporate Ownership and Control*, 9(1) , 366-391.[http:// www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- [31] Lipe, R. (1990). The relation between stock return and accounting earnings given alternative information. *The Accounting Review*, 65 , 49-71.
- [32] Lo, K. (2008). Earnings management and earnings quality. *Journal of Accounting & Economics*, 45 , 350-357.
- [33] Siregar, V.S., & Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure: firm size, and corporate governance practice: evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43, 1-27.