

## رابطه مدیریت سود و چرخه‌های کسب سود در شرکتها

دکتر فرزین رضایی

دانشیار گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران، (نویسنده مسئول)

Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

مریم مرادی

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

mariyamorady@gmail.com

صالح عیسی وند

کارشناسی ارشد حسابداری حسابداری، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

saleh.esavand@yahoo.com

لیلا مرادی

کارشناسی حسابداری، دانشکده فنی حرفه ای دکتر شریعتی، تهران، ایران

leilymoradi76@gmail.com

### چکیده

با توجه به اهمیت و جایگاه مدیریت سود در بین متغیرهای مالی و حسابداری و اثری که این متغیر می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و میزان سرمایه‌گذاری آنها داشته باشد، در پژوهش حاضر به بررسی این متغیر پرداخته شده است. در واقع هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی رابطه مدیریت سود و چرخه‌های کسب سود در شرکتها می‌باشد. برای این منظور، دوره‌های اقتصادی با استفاده از شاخص رشد تولید ناخالص داخلی به دو دوره رونق و رکود تفکیک شده و رابطه بین این دوره‌های اقتصادی با میزان مدیریت سود شرکتها که با استفاده از مدل دی آنجلو اندازه‌گیری شد، مورد بررسی قرار گرفت. جامعه آماری پژوهش حاضر شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۹ ساله بین سال‌های ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۵ می‌باشد که با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، تعداد ۸۲ شرکت و در مجموع ۷۳۸ سال-شرکت مورد بررسی قرار گرفت. پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و از نظر روش گردآوری داده‌ها در گروه پژوهش‌های توصیفی- پس رویدادی قرار دارد که برای بررسی فرضیه‌ها از مدل‌های رگرسیونی خطی چندمتغیره با استفاده از نرم افزار *Eviews8* و روش داده‌های تلفیقی بهره گرفته شد. نتایج حاصل از بررسی فرضیه‌ها نشان می‌دهد که بین دوران رونق و رکود چرخه کسب و کار و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت شرکتها فارغ از دوره‌های اقتصادی مختلف، تمایل به دستکاری سود در صورت‌های مالی دارند.

**واژگان کلیدی:** رونق چرخه کسب سود، رکود چرخه کسب سود، مدیریت سود، تولید ناخالص داخلی.

### مقدمه

در متون اقتصادی تلاش‌هایی برای تبیین و تعریف چرخه‌های تجاری صورت گرفته است. بطوری که تعریف‌های پیشنهادی بازتابی از نظریات اقتصادی است. چرخه‌های تجاری اگرچه بلحاظ شدت و مدت زمان باهم متفاوتند ولی مشترکاتی نیز دارند. در طول چرخه‌های تجاری متغیرهای از قبیل تولید، اشتغال، درآمد حقیقی و سطح فروش باهم افزایش یا کاهش می‌یابند. عموماً چرخه‌های تجاری به دو دوره رونق و رکود تفکیک می‌شود. چرخه تجاری انحراف تکرار شدنی اقتصاد از روندی است که متغیرها با یکدیگر در حرکتند. تجزیه و تحلیل‌های اولیه پیرامون چرخه‌های تجاری بر این اعتقاد بودند که هر مرحله و چرخه‌ای از اقتصاد، مرحله بعدی را ایجاد می‌کند. یک جهش اقتصادی

(رونق) بحران اقتصادی (رکود) بعدی را ایجاد می‌کند؛ آن رکود رونق بعدی را ایجاد می‌کند و اقتصاد تا ابد در یک چرخه متکی به خود گرفتار می‌شود. در مقابل تئوری‌های مدرن چرخه‌های تجاری، نوسانات چرخه‌ای را به اثرات تجمعی شوک‌ها و آشوب‌هایی نسبت می‌دهند که دائماً به اقتصاد یورش می‌برند. به عبارت دیگر بدون شوک‌ها هیچ نوسانی وجود نخواهد داشت (چاترجی، ۱۹۹۹). معمولاً چرخه تجاری به صورت نوسان دوره ای فعالیت اقتصادی کل در نظر گرفته می‌شود.

مدیریت سود اقدامات آگاهانه‌ای است که توسط مدیریت درباره چگونگی گزارش سود برای رسیدن به اهداف خاص به گونه‌ای که منطبق با اصول حسابداری باشد، صورت می‌گیرد. برخی از این، اهداف عبارتند از: افزایش قیمت سهام در بازار (هانگ و همکاران، ۲۰۱۱) کاهش نوسانات قیمت سهام در بازار (یون و میلر، ۲۰۰۲)، پنهان کردن مشکلات مالی شرکت از سهامداران و بازار سرمایه (فیشر و همکاران، ۱۹۹۵) کم ریسک نشان دادن وضعیت شرکت به منظور تأمین مالی و بهبود سنجش عملکرد مدیریت در بازار کار مدیریتی (ارنوت، ۲۰۰۳)، و..... انگیزه‌های دیگری که برای مدیریت سود می‌تواند وجود داشته باشد عبارتند از تلاش برای به حداکثر رساندن قیمت سهام برای سهامداران موجود نسبت به سهامداران بالقوه، در جائیکه سود گزارش شده عامل مهم تعیین کننده قیمت سهام در نظر گرفته می‌شود. کمتر از واقع نشان دادن سود توسط مدیریت در جائیکه انتظار می‌رود خرید سهام شرکت توسط مدیریت اتفاق بیافتد و به حداقل رساندن سود بوسیله افزایش اقلام تعهدی هزینه‌ها تا اینکه حمایت دولت را در مقابل رقابت خارجی جلب نماید. محققین تصدیق می‌کنند کشف اینکه آیا سود برنامه‌ریزی شده است یا نه مشکل می‌باشد. با توجه به مطالب فوق مسئله اصلی این تحقیق بررسی ارتباط بین مدیریت سود و چرخه‌های کسب سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

## مبانی نظری

فلسفه مدیریت سود، بهره‌گیری از انعطاف پذیری روش‌های استاندارد و اصول پذیرفته شده حسابداری می‌باشد. البته تفسیرهای گوناگونی که می‌توان از روش‌های اجرایی یک استاندارد حسابداری برداشت کرد، از دیگر دلایل وجود مدیریت سود می‌باشد. این انعطاف‌پذیری دلیل اصلی تنوع موجود در روش‌های حسابداری است. در زمانی که تفسیر یک استاندارد بسیار انعطاف‌پذیر است، یکپارچگی داده‌ها ارائه شده در صورتهای مالی کمتر می‌شود. اصول تطابق و محافظه‌کاری نیز می‌تواند باعث مدیریت سود شود. بعنوان مثال بنابر گفته شرکت باید، سود سه ماهه نخست سال مالی خود را بدون اضافه نمودن به موجودی نقد و تنها با استفاده از روشهای تعهدی حسابداری استهلاک، معافیت‌های مالیاتی سرمایه‌گذاری‌ها و به حساب دارایی بردن بهره، افزایش داد. مدیران شرکت تأکید کرده‌اند که این کار برای ارائه صورتهای مالی واقعی‌تر و قابل مقایسه کردن صورتهای مالی شرکت، با سایر شرکتهای در صنعت نام می‌برند. پژوهش‌ها نشان می‌دهد که مدیران شرکت‌ها از روی قصد، سودهای گزارش شده را با استفاده از انتخاب سیاست‌های حسابداری خاص خود تغییر در برآوردهای حسابداری و اقلام تعهدی، دستکاری می‌کنند تا به هدف‌های مورد نظر خود برسند (ونتر و همکاران، ۲۰۱۳).

تحلیل‌گران مالی انتظار دارند که شرکت‌ها به پیش بینی‌های انجام گرفته برسند و مغایرتی نداشته باشند، این مهم برای شرکت‌هایی که قابل اتکاءتر هستند، بیشتر صادق است. تحلیل‌گران مالی و سرمایه‌گذاران از انحراف میان مقادیر پیش بینی شده و واقعی بسیار ناخشنود خواهند شد (بونتیس، ۱۹۹۹). از این مغایرت‌ها در خصوص با مدیریت سود، بیشتر استفاده می‌شود. در مغایرت منفی، صاحبان سود، مدیریت سود را تقلب می‌دانند در حالی که در مغایرت مثبت، مدیریت سود را اقدامی بدون مشکل و طبق صلاحدید مدیریت قلمداد می‌نمایند (فریدسون و آلوارز، ۲۰۱۱).

برخلاف اینکه، اکثر افراد هموارسازی را سوءاستفاده از انعطاف پذیری در گزارشگری می‌دانند، به نظر می‌رسد، مدیران باخرد که هدفشان افزایش ارزش شرکت‌هایشان می‌باشد، در چارچوب الزامات قانونی و حسابداری اقدام به بیشتر کردن ارزش شرکت تحت نظر خود، استفاده می‌نمایند (کیرشنهایتر و ملومند، ۲۰۰۵). در مقابل، اگر داده‌های آورده شده در صورت‌های مالی به زیان صاحبان سود تغییر کند، تقلب مدیریت در جهت مقاصد فردی‌اش محسوب می‌گردد. بازی با ارقام مالی (نامی که گاهی اوقات برای مدیریت سود به کار می‌رود) می‌تواند تأثیر کاملاً منفی، در هنگام کشف شدن باقی‌گذار با استفاده از مدیریت سود، مدیریت می‌تواند تصورات سایرین نسبت به عملکرد شرکت‌اش را تغییر دهد. ارزیابی قدرت سودآوری شرکت ممکن است به اشتباه تعبیر شود و باعث تعیین نامناسب قیمت اوراق بدهی و سرمایه‌گذاری شود. هنگامی که اشتباهاتی کشف می‌شود، شرکت دیگر اطمینان بازار را به دست نخواهد آورد و این باعث کاهش شدید قیمت اوراق بدهی و سرمایه‌اش خواهد شد (مافورد و کومیسکی، ۲۰۱۱).

### پیشینه خارجی

آتیگ و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی تحت عنوان تأثیر کیفیت حسابرس بر مدیریت سود ارقام تعهدی واقعی و عملکرد بازده سهام در شرکت‌های جدید ورود به بازار بورس، به بررسی رابطه بین سه متغیر پرداختند. آن‌ها یافتند که شرکت‌های جدید ورود به بازار بورس با کیفیت مدیریت سود بالا توسط ۵ شرکت بزرگ حسابرسی مورد حسابرسی قرار گرفته، و برخی ارقام تعهدی مرتبط با کیفیت سود که مورد دستکاری قرار گرفته بودند، توسط حسابرسان کشف شده‌اند. آنها دریافتند که محدودیت‌های پیش روی شرکت‌های جدید ورود به بورس اوراق بهادار در ارتباط با مدیریت سود در سطح بالایی با عملکرد شرکت ادغام و ترکیب شده است. نتایج آن‌ها نشان داد که هر دو مورد مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی و فروش پایه‌ای در شرکت‌های جدید ورود بر بازده و عملکرد شرکت تأثیر گذاشته و از طرف دیگر با افزایش کیفیت حسابرس شرکت‌ها عوامل تأثیرگذار بر کیفیت سود شرکت‌ها بهبود یافته و در نهایت عملکرد بهینه شرکت افزایش یافته است.

لی و همکاران (۲۰۱۲) تحقیقی انجام دادند که ارتباط میان مدیریت سود و هزینه سرمایه میان ۱۰۶۷ سال - شرکت برای دوره ۲۰۰۰ الی ۲۰۱۲ در بازار سهام استرالیا مورد بررسی قرار گرفته است. آنها استدلال می‌کنند که مدیریت سود بطور مستقیم و غیر مستقیم بر هزینه سرمایه تأثیرگذار است. نتایج بررسی آنها بیانگر این موضوع است که اثرات مستقیم مدیریت سود بر هزینه سرمایه با تأثیرات شهرت حسابرس که منعکس کننده نقش بیمه‌ای و اطمینان بخشی است، در ارتباط است. همچنین به این نتیجه رسیده‌اند که مدیریت سود، کاهش مستقیم هزینه سرمایه را در پی دارد.

### پیشینه داخلی

رحیمی و کردستانی (۱۳۹۱) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین کیفیت حسابرس با هزینه سرمایه سهام عادی و مدیریت سود به بررسی اثر کیفیت حسابرس بر هزینه سرمایه و مدیریت سود به بررسی اطلاعات صورتهای مالی و قیمت‌های سهام ۱۰۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۸ پرداختند. تحقیق آنها از شاخه تحقیقات شبه تجربی و نوع پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) است که براساس اطلاعات واقعی بازار سهام و صورتهای مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفته است. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها رابطه بین کیفیت حسابرس با هزینه سرمایه سهام عادی و مدیریت سود را تأیید نمی‌کند.

خدادادی و جان‌جانی (۱۳۹۰)، در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه مدیریت سود و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان کرد که این مقاله شواهدی در مورد وجود پدیده هموارسازی و مدیریت سود در بورس

اوراق بهادار تهران فراهم می‌کند. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد، شرکت هایی که مدیریت سود داشته‌اند نسبت به شرکتهایی که مدیریت سود انجام نداده‌اند، در سطح سود عملیاتی و سود خالص عملکرد ضعیفتر، در سطح سود قبل از مالیات و سطح سود خالص رشد بیشتر، در سطح سود خالص اندازه بزرگتر و سرانجام در سطح سود هر سهم نرخ سود تقسیمی بالاتری داشته‌اند.

### فرضیه های تحقیق

**فرضیه اول:** بین دوره رونق و مدیریت سود شرکتهای ارتباط منفی و معناداری وجود دارد.  
**فرضیه دوم:** بین دوره رکود و مدیریت سود شرکتهای ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد.

### مدل تحقیق

هر مدل مفهومی به عنوان نقطه شروع و مبنایی جهت انجام مطالعات و پژوهشها است، به گونه‌ای که متغیرهای مورد نظر پژوهش و روابط میان آنها را مشخص می‌کند. به عبارت دیگر می‌توان گفت که به صورت ایده‌آل مدل مفهومی یا همان نقشه ذهنی و ابزار تحلیلی یک استراتژی جهت شروع و انجام پژوهش است به گونه ای که انتظار می‌رود در حین اجرای پژوهش متغیرها روابط و تعاملات بین آنها مورد بررسی و آزمون قرار گرفته و حسب ضرورت تعدیلاتی در آنها انجام شده است و عواملی نیز از آنها کم و یا به آنها اضافه شود با توجه به مدل مفهومی، مدل رگرسیونی تحقیق به صورت زیر می باشد:

برای محاسبه ارقام تعهدی اختیاری از مدل دی آنجلو به شرح زیر استفاده شده است:

$$EM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SEC_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 MTB_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\frac{TCA_{it}}{TA_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 + \frac{CFO_{it-1}}{TA_{it-1}} + \beta_2 \frac{CFO_{it}}{TA_{it-1}} + \beta_3 \frac{CFO_{it+1}}{TA_{it}} + \beta_4 \frac{\Delta Rev_{it}}{TA_{it}} + \beta_5 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

که در این مدلها:

نماد	نام متغیر	نحوه محاسبه
$TcA$	اقلام تعهدی جاری	$TcA_{it} = \Delta CA - \Delta cL - \Delta cash + \Delta sTD + \Delta Tax$
$TA$	جمع دارایی ها	از ترازنامه
$CFO$	جریان نقد عملیاتی	از صورت جریان نقدی تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره
$Rev$	جمع درآمدها	از صورت سود و زیان تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره
$PPE$	دارایی های ثابت مشهود	از ترازنامه تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره
$Cash$	وجه نقد	از ترازنامه تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره
$STD$	بدهی کوتاه مدت	از ترازنامه تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره
$Tax$	مالیات	از ترازنامه تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره
$CA$	دارایی های جاری	از ترازنامه تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره
$CL$	بدهی های جاری	از ترازنامه تقسیم بر جمع رایبهای ابتدای دوره

### ارائه الگوی محاسبه چرخه های کسب سود:

برای اندازه گیری چرخه های کسب سود از معیار  $GDP$  (تولید ناخالص داخلی) استفاده خواهد شد.

$$\text{نرخ رشد} = \frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_{t-1}}$$

در صورتیکه میانگین نرخ رشد طی دوره تحقیق کمتر از نرخ رشد در سال مورد مطالعه باشد آن سال در دوره رونق است و در غیر اینصورت در دوره رکود قرار دارد.

### تعریف عملیاتی متغیرها

نماد	نام متغیر	نحوه محاسبه
$MTB$	نسبت ارزش بازار به دفتری	نسبت ارزش بازار سهام تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام $MTB = \frac{MVE}{BVE}$
$SIZE$	اندازه شرکت	لگاریتم طبیعی دارایی ها $SIZE_{i,t} = \ln(Assets)$
$LEV$	نسبت اهرم مالی	کل بدهی های شرکت تقسیم بر کل دارایی $LEV = \frac{TD}{TA}$
$BEC$	رونق چرخه های کسب سود	دوره رونق $BEC = 0$
		دوره رکود $BEC = 1$
$SEC$	رکود چرخه های کسب سود	دوره رونق $SEC = 0$
		دوره رکود $SEC = 1$

### آمار توصیفی

نتایج به دست آمده در بخش آمار توصیفی نشان می دهد میزان مدیریت سود شرکت ها در دوره بررسی به طور متوسط  $(-0,00662)$  می باشد که بالاترین آن ۹۹ درصد و پایین ترین آن ۷۵ درصد (منفی) به دست آمده است. این نتیجه دال بر این موضوع است که اغلب شرکت ها دارای مدیریت سود کاهشی می باشند و کمتر شرکت ها تمایل به مدیریت سود افزایشی هستند. هم چنین، نتایج به دست آمده برای متغیرهای رونق و رکود چرخه کسب سود نشان می دهد بیش از ۴۴ درصد دوره مربوط به رونق و بیش از ۵۵ درصد آن مربوط به رکود بوده است. از این رو، در دوره بررسی بیشتر با

دوران رکود مواجه بوده‌ایم تا دوران رونق. اما نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد اندازه شرکت‌ها به طور متوسط ۱۳ می‌باشد که بزرگترین و کوچکترین شرکتها به ترتیب دارای اندازه‌های ۱۹ و ۱۰ می‌باشند. اهرم مالی شرکت‌ها نشان می‌دهد شرکت‌ها بیش از ۵۷ درصد دارایی‌های خود بدهی دارند که این میزان به بیش از ۹۹ درصد هم رسیده است. بالاتر بودن این متغیر به معنای ریسک بالای شرکت است. در نهایت، نسبت ارزش بازار به دفتری شرکت-ها نشان می‌دهد ارزش بازار سهام شرکت‌ها بیش از ۲,۳ برابر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است که بالاترین مقدار به دست آمده برای شرکتی ۹,۸ برابر است.

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
مدیریت سود	EM	-۰,۰۰۰۶۶۲	-۰,۰۰۸۴۰۷	۰,۹۹۵۲۶۹	-۰,۷۵۷۸۹۹	۰,۱۶۵۷۴۸
رونق چرخه کسب سود	BEC	۰,۴۴۴۴۴۴	۰,۰۰۰۰۰۰	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۰۰۰۰۰۰	۰,۴۹۷۲۴۱
رکود چرخه کسب سود	SEC	۰,۵۵۵۵۵۶	۱,۰۰۰۰۰۰	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۰۰۰۰۰۰	۰,۴۹۷۲۴۱
اندازه شرکت	SIZE	۱۳,۸۵۶۷۳	۱۳,۶۳۶۴۹	۱۹,۰۶۶۳۸	۱۰,۵۰۴۵۵	۱,۴۶۵۵۵۵
اهرم مالی	LEV	۰,۵۷۲۶۲۴	۰,۵۹۳۹۵۷	۰,۹۹۶۷۱۹	۰,۰۱۲۶۵۵	۰,۲۰۳۵۵۵
ارزش بازار به دفتری	MTB	۲,۳۵۱۵۸۹	۱,۹۶۳۴۹۰	۹,۸۴۶۰۵۴	۰,۲۹۸۳۷۴	۱,۵۹۳۱۹۳

## نتایج فرضیه‌ها

### نتیجه فرضیه اول

$EM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BEC_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 MTB_{it} + \varepsilon_{it}$				
VIF	معناداری	تی استودنت	بتا	متغیر
-	۰,۰۰۰۰	۴,۳۳۷۵۴۱	۰,۱۰۳۴۹۰	C
۱,۰۱۹۴۲۳	۰,۰۲۶۷	۲,۲۱۶۴۱۷	۰,۰۱۰۹۲۷	BEC
۱,۰۳۲۴۶۴	۰,۷۷۳۸	۰,۲۸۷۴۱۴	۰,۰۰۰۴۸۴	SIZE
۱,۰۲۵۵۳۴	۰,۰۰۰۰	-۱۵,۰۴۸۹۲	-۰,۱۸۱۷۷۶	LEV
۱,۰۱۳۵۰۷	۰,۷۲۹۳	-۰,۳۴۶۰۹۹	-۰,۰۰۰۵۳۱	MTB
		۰,۵۰۰۸۰۳		ضریب تعیین تعدیل شده
		۵۹,۳۴۷۹۷		F آماره
		۰,۰۰۰۰۰۰		سطح معناداری
		۲,۲۳۱۳۸۱		دوربین-واتسون
		۶,۵۵۵۶۹۳		آزمون بروش-پاگان
		۰,۱۶۱۳		سطح معناداری

نتایج به دست آمده برای سطح معناداری متغیر مستقل رونق چرخه کسب سود (BEC) در مدل دارای مقداری پایین‌تر از خطای ۵ درصد می‌باشد که به این ترتیب می‌توان گفت بین دوره رونق و مدیریت سود شرکتها ارتباط منفی و

معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه، ضریب به دست آمده برای رونق چرخه کسب سود، مثبت است که نشان می دهد در دوران رونق چرخه کسب سود، میزان مدیریت سود شرکت ها افزایش پیدا می کند (رد فرضیه اول). نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نشان می دهد اندازه شرکت و نسبت ارزش بازار به دفتری دارای رابطه معناداری با مدیریت سود شرکت ها نمی باشند و در این حالی است که رابطه بین اهرم مالی و مدیریت سود منفی و معنادار به دست آمد.

$EM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SEC_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 MTB_{it} + \varepsilon_{it}$				
متغیر	بتا	تی استودنت	معناداری	VIF
C	-۰,۴۳۸۵۲۲	-۴,۶۳۴۷۷۸	۰,۰۰۰۰	-
SEC	۰,۰۲۲۱۳۰	۲,۴۶۰۴۳۴	۰,۰۱۴۰	۱,۲۴۹۰۰۷
SIZE	۰,۰۴۹۹۵۶	۶,۳۴۰۷۱۵	۰,۰۰۰۰	۱,۷۳۴۳۴۴
LEV	-۰,۲۷۵۷۹۷	-۱۱,۴۴۵۵۶	۰,۰۰۰۰	۱,۴۵۲۶۹۵
MTB	-۰,۰۰۶۹۶۰	-۲,۱۷۵۲۳۸	۰,۲۹۸	۱,۹۰۲۵۰۴
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۵۱۰۲۰۰			
F آماره	۳۷,۳۸۰۲۳			
سطح معناداری	۰,۰۰۰۰۰۰			
دوربین-واتسون	۲,۲۰۱۶۷۷			
آزمون بروش-پاگان	۲,۹۵۰۸۰۰			
سطح معناداری	۰,۵۶۶۱			

نتایج به دست آمده برای سطح معناداری متغیر مستقل رکود چرخه کسب سود (SEC) در مدل دارای مقداری پایین تر از خطای ۵ درصد می باشد که به این ترتیب می توان گفت بین دوره رکود و مدیریت سود شرکتها ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه، ضریب به دست آمده برای رکود چرخه کسب سود، مثبت است که نشان می دهد در دوران رکود چرخه کسب سود، میزان مدیریت سود شرکتها افزایش پیدا می کند (تایید فرضیه دوم).

نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نشان می دهد اندازه شرکت دارای رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود شرکتها می باشد و این در حالی است که رابطه بین اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به دفتری با مدیریت سود شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران منفی و معنادار به دست آمده است.

## بحث و نتیجه گیری

در فرضیه اول پژوهش به بررسی رابطه بین دوران رونق چرخه کسب سود و مدیریت سود شرکت ها پرداخته شد و پژوهشگر بر این عقیده بود که در دوران رونق چرخه کسب سود، میزان دستکاری سود کاهش پیدا می کند. اما نتایج به دست آمده برای سطح معناداری متغیر مستقل رونق چرخه کسب سود در مدل دارای مقداری پایین تر از خطای ۵ درصد می باشد که به این ترتیب می توان گفت بین دوره رونق و مدیریت سود شرکتها ارتباط منفی و معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه، ضریب به دست آمده برای رونق چرخه کسب سود، مثبت است که نشان می دهد در دوران رونق چرخه کسب سود، میزان مدیریت سود شرکتها افزایش پیدا می کند. به عبارت دیگر، مدیران در دوره های رونق چرخه کسب سود، تمایل بیشتری به بهره گیری از فعالیت های دستکاری سود دارند. در این ارتباط می توان به این نکته اشاره کرد که مدیریت سود شرکت و انگیزه های آن عموماً بر دو نظریه نمایندگی و علامت دهی استوار است. زمانی که مدیران بخواهند شرایط شرکت را مناسب جلوه دهند یا میزان مالیات شرکت را کم کنند، تمایل بیشتری به دستکاری سود از خود نشان می دهند و این موضوع فارغ از دوره های اقتصادی است. در واقع، برای مدیران مناسب جلوه دادن وضعیت

مالی شرکت بالاتر از دوره‌های اقتصادی است و بنابراین، در دوره‌های رونق اقتصادی، میزان دستکاری سود یا همان مدیریت سود شرکت‌ها افزایش پیدا می‌کند. این یافته‌ها سازگار با نتایج پژوهش آنور و همکاران (۲۰۱۴) می‌باشد اما در تضاد با نتایج ارایه شده از سوی نوروش و همکاران (۱۳۸۴) است.

در فرضیه دوم پژوهش همانند فرضیه اول، به بررسی رابطه بین دوران رکود چرخه کسب سود و مدیریت سود شرکتها پرداخته شد و پژوهش‌گر بر این عقیده بود که در دوره‌های رکود چرخه کسب سود، به دلیل افت بازارهای مالی و احتمالاً فروش شرکت‌ها، آنها تمایل بیشتری به بهره‌گیری از فعالیت‌های دستکاری سود دارند. در همین ارتباط، نتایج به دست آمده برای سطح معناداری متغیر مستقل رکود چرخه کسب سود در مدل دارای مقداری پایین تر از خطای ۵ درصد می‌باشد که به این ترتیب می‌توان گفت بین دوره رکود و مدیریت سود شرکتها ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه، ضریب به دست آمده برای رکود چرخه کسب سود، مثبت است که نشان می‌دهد در دوران رکود چرخه کسب سود، میزان مدیریت سود شرکت‌ها افزایش پیدا می‌کند. یافته‌های مربوط به فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد در دوره‌های رکود چرخه کسب و کار، احتمالاً به دلیل عدم فروش مناسب شرکت و در نتیجه کاهش سودآوری، مدیران تمایل بیشتری به دستکاری سود از خود نشان می‌دهند. به هر حال بایستی این نکته در نظر گرفته شود که دوره‌های رکود اقتصادی همراه با کاهش رونق بازارها، فعالیت‌های بسیاری از بازارها از جمله بازار سرمایه را دچار مشکل می‌کند. نتایج بررسی‌ها در بخش آمار توصیفی نیز نشان می‌دهد میزان دوران رکود چرخه کسب و کار بیشتر از دوره رونق بوده است و این موضوع بایستی از سوی دولت و سازمان‌های تابعه بیشتر مورد توجه قرار گیرد. یافته‌های فرضیه دوم با نتایج پژوهش لی و همکاران (۲۰۱۲) در تضاد است.

### پیشنهاد‌های برخاسته از پژوهش

نتایج این تحقیق قابل استفاده برای سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و تحلیل‌گران و تمام افراد و سازمان‌هایی است که به نوعی با فعالیت سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار درگیر هستند مفید باشد. بنابراین پیشنهادات زیر ارایه می‌شود:

➤ با توجه به نتایج به دست آمده برای فرضیه اول پژوهش پیشنهاد می‌شود قانون‌گذاران، حساب‌برسان، تحلیل‌گران مالی و سایر کاربران صورت‌های مالی با تمامی تکنیک‌های مدیریت سود و تکنیک‌های شناسایی و کشف آن آشنا باشند. این امر موجب کاهش فعالیت‌های مدیریت سود از سوی مدیران شرکتها می‌شود و ارزش اقتصادی واقعی تری از شرکت‌ها را نشان خواهد داد.

➤ با توجه نتایج به دست آمده برای فرضیه دوم پژوهش به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که با الزام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به رعایت معیارهای افشا و شفافیت این مؤسسه، علاوه بر کمک به بازار سرمایه ایران در جهت تطابق با استانداردهای بین‌المللی، موجب کاهش مدیریت سود در ابعاد مختلف آن شوند تا استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی تحلیلهای درست‌تری از وضعیت مالی و اقتصادی شرکت‌های بورسی داشته باشند.

### پیشنهاد‌هایی برای پژوهش‌گران آتی

اما برای انجام برخی تحقیقات همسو با این موضوع و هم چنین توسعه آن، پیشنهادهایی به شرح ذیل برای انجام تحقیقات بعدی ارائه می‌شود:

✓ پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی اثر دیگر متغیرهای کلان اقتصادی همانند نرخ تورم، نوسانات نرخ ارز و سیاست‌های اقتصادی دولت بر میزان مدیریت سود شرکتها مورد بررسی قرار گیرد.



- ✓ پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی همین عنوان به تفکیک شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی بالا و پایین مورد بررسی قرار گیرد.
- ✓ پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی اثر دوران رونق و رکود چرخه کسب سود بر دیگر متغیرهای مالی و حسابداری همانند ریسک افت آتی قیمت سهام، نقدشوندگی سهام و مسئولیت اجتماعی شرکت‌های بورسی مورد بررسی قرار گیرد.
- ✓ پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی به بررسی اثر تعدیلگر ساختار مالکیت (مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی) بر رابطه بین رونق (رکود) چرخه کسب سود و مدیریت سود شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.
- ✓ در نهایت، پیشنهاد می‌شود همین عنوان در دوره‌های مختلف چرخه عمر شرکت (همانند دوران رشد، بلوغ و افول) مورد بررسی قرار گرفته و تفاوت‌های آنها آشکار شود.

### محدودیت‌های تحقیق

همانند سایر پژوهش‌ها، این پژوهش نیز با محدودیت روبرو می‌باشد. لذا در این قسمت با ارایه محدودیت‌های پژوهش، سعی بر آن است به خواننده این پیام داده شود تا بتواند در تعمیم نتایج پژوهش با آگاهی بیشتری عمل کند و در مورد فرآیند پژوهش قضاوت عادلانه‌ای داشته باشد. در این راستا، محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح ذیل قابل ذکر می‌باشد. اولین و مهم‌ترین محدودیت پژوهش‌هایی که بر پایه آمار استنباطی انجام می‌شود، در خصوص تعمیم نتایج آن به سایر شرایط و دوره‌ها می‌باشد. این امکان وجود دارد که ارتباطاتی که در این پژوهش ثابت شده‌اند، در دوره‌ها و یا شرایط متفاوت از شرایط این پژوهش برقرار نباشند و یا اینکه نوع ارتباطات به گونه دیگری باشد. بنابراین، باید در تعمیم نتایج این پژوهش، احتیاط لازم به عمل آید. علاوه بر این، محدودیت توقف نماد معاملاتی برخی شرکت‌ها در طی سالهای مورد بررسی به عنوان محدودیتی اساسی در این پژوهش مطرح می‌باشد، که دقت و نتایج پژوهش را تحت تاثیر قرار می‌دهد. در نهایت، توانایی افراد نیز در پردازش اطلاعاتی که وارد بازار سرمایه می‌شود، متفاوت می‌باشد. در نتیجه این احتمال وجود دارد که نسبت به ورود اطلاعات مشابه در بازار سرمایه برداشت‌های متفاوتی از سوی سرمایه‌گذاران شاهد باشیم. به عبارت دیگر، تصمیم‌گیری متفاوت سرمایه‌گذاران در پردازش آن اطلاعات است.

### منابع

- ✓ خدادادی، ولی، جان‌جانی، رضا، (۱۳۹۰)، بررسی رابطه مدیریت سود و سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهش حسابداری مالی، سال سوم، شماره اول، شماره پیاپی ۷، صص ۷۷-۹۶.
- ✓ کردستانی، غلامرضا، رحیمی، مصطفی، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی با هزینه سرمایه سهام عادی و مدیریت سود، مطالعات حسابداری، شماره ۲۶، صص ۷۱-۹۲.
- ✓ نوروش، ایرج، سپاسی، سحر، نیک بخت محمدرضا، (۱۳۸۴)، بررسی مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، شماره ۴۳، صص ۱۶۵-۱۷۷.
- ✓ Attig, N., Cleary, S., Ghoul, S. (2017). Corporate Legitimacy and Investment-Cash Flow Sensitivity". *J Bus Ethics* .DOI 10.1007/s10551-013-1693-3.
- ✓ Arnott, David; Pervan, Graham. (2003), *Eight Key Issues for the Decision Support Systems Discipline*. *Decision Support Systems*, vol. 44, no. 3, pp. 657-672.
- ✓ Bonits, N , (1999) , "Managing organizational knowledge by diagnosing intellectual capital : framing and advancing the state of the field " , *Idea Group Publishing*, pp :443-

- ✓ 463.
- ✓ Chatterjee, D., & Ramesh, V. (1999). *Real options for risk management in information technology projects. Paper presented at the Systems Sciences, 1999. HICSS-32. Proceedings of the 32nd Annual Hawaii International Conference on*
- ✓ Fridson, M. and Alvarez, F. (2011). *Financial Statement Analysis – A Practitioner’s Guide, 9rd Ed. University Edition, New York : John Wiley & Sons*
- ✓ Fisher, Karen E.; Durrance, Joan C.; and Hinton, Marian B. (1995). *Information grounds and the use of need-based services by immigrants in Queens, New York: A context-based, outcome evaluation approach. Journal of the American Society for Information Science and Technology, 55(8), 754-766.*
- ✓ Kirschenheiter, M. and Melumad, N. D. (2005). *Earnings Quality and Smoothing, Draft, June, Working Paper.*
- ✓ Hung, R. Y. Y., Lien, B. Y. H., Yang, B., Wu, C. M., & Kuo, Y. M. (2011). *Impact of TQM and organizational learning on innovation performance in the high-tech industry. International business review, 20(2), 213-225.*
- ✓ Mulford, C. W. and Comiskey, E. E. (2011). *The Financial Numbers Game – Detecting Creative Accounting Practices, New York, John Wiley & Sons*
- ✓ Li, J. J., & Zhou, K. Z. :484. (2012) *How foreign firms achieve competitive advantage in the Chinese emerging economy: Managerial ties and market orientation. Journal of Business Research, 69(1): 116–126.*
- ✓ Schipper, K. (1989). *Earning Management, Accounting Horizons, Dec, 91-102.*
- ✓ Venter O, Hovani L, Bode M and Possingham H. (2013). *Acting optimally for biodiversity in a world obsessed with REDD+. Conservation Letters 620, 81–84.*
- ✓ Yoon, S. S. and Miller, G. A. (2002). *Cash From Operations and Earnings Management In Korea, the International Journal of Accounting, 91 (0), 395-412.*