



## بحران مالی جهانی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مهدی عرب‌صالحی<sup>۱</sup>

سمانه باری<sup>۲</sup>

اسحاق بهشور<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۹/۱۶

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۷/۱۰

### چکیده

اقتصاد جهانی هر از چند گاهی دچار بحران مالی می‌شود. آگاهی از میزان تأثیر بحران‌های مالی جهانی بر مدیریت سود بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است. به همین دلیل در این پژوهش تلاش می‌شود تأثیر بحران مالی جهانی بر میزان مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار گیرد. برای آزمون این اثرات، تعداد ۱۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مورد مطالعه قرار گرفتند؛ در این پژوهش شاخص‌های مدیریت سود با استفاده از تعیین میزان هموارسازی سود و مدل تعدیل شده جونز اندازه‌گیری و بیان شده است. در تحلیل آماری از روش‌های زوجی استفاده شده است. یافته‌ها حاکی از این است که میزان مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران در طی سال‌های بحران مالی جهانی، کاهش یافته است.

**واژه‌های کلیدی:** بحران مالی، مدیریت سود، مدل تعدیل شده جونز، هموارسازی سود.

۱- استادیار گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران. (نویسنده اصلی) m\_arabsalehi@yahoo.com

۲- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران.

۳- مدرس حسابداری دانشگاه رازی و حسابرس مالیاتی اداره کل امور مالیاتی استان کرمانشاه، کرمانشاه، ایران. (مسئول مکاتبات) Isaac\_behshoor@yahoo.com

## ۱- مقدمه

حسابداری در پی اندازه‌گیری و گزارش اطلاعات اقتصادی به تصمیم‌گیرندگان است (واتس و زیمرمن<sup>۱</sup>، ۱۹۹۰). هنگامی که در روابط و معاملات تجاری، یک طرف معامله نسبت به طرف مقابل اطلاعات بیشتری دارد اصطلاحاً پدیده عدم تقارن اطلاعات وجود دارد. اگر چه استانداردهای حسابداری و فعالیت حسابرسان در جهت جلوگیری از فرصت‌طلبی مدیران است، اما عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سایر افراد برون سازمانی، باعث می‌شود تا مدیران در تنظیم و گزارش اطلاعات حسابداری از اعمال نظر شخصی استفاده کرده و گزارش‌ها را در جهت منافع شخصی خود تهیه کنند. مدیریت سود فعالیتی است که طی آن مدیران برای گمراه کردن ذینفعان در مورد نتایج مالی عملیات شرکت و یا برای تأثیر گذاشتن بر نتایج قراردادهای از اعمال نظر شخصی خود استفاده می‌کنند. در واقع، دستکاری سود می‌تواند ارزش واحد تجاری را کاهش دهد زیرا اقدامات انجام گرفته در دوره جاری برای افزایش سودآوری، می‌تواند تأثیر منفی بر روی جریان‌های نقدی دوره‌های آتی داشته باشد.

این که ببینیم مدیریت سود کجا و چه زمانی رخ می‌دهد، اولاً به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا قابلیت اطمینان صورت‌های مالی را ارزیابی کنند و تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتری اتخاذ نمایند. اگر سرمایه‌گذاران بتوانند از صورت‌های مالی متوجه شوند که آیا سود مدیریت شده است یا خیر، مسلماً برای آن‌ها مفید خواهد بود. ولی از آنجایی که مدیریت سود دقیقاً مشخص نمی‌باشد، بنابراین بعید است که سرمایه‌گذاران بتوانند آن را از صورت‌های مالی متوجه شوند. راه دیگر این است که سرمایه‌گذاران موقعیت‌هایی که طی آن‌ها مدیریت سود رخ می‌دهد را شناسایی کنند. ثانیاً شناسایی انگیزه‌های مدیران برای اعمال مدیریت سود برای قانون‌گذاران و حسابرسان که در تلاش برای محدود کردن رفتار فرصت‌طلبانه مدیران هستند، نیز مفید خواهد بود.

مدیریت سود می‌تواند از دو منظر قراردادی یا گزارشگری مالی مورد بررسی قرار گیرد. از منظر گزارشگری مالی، مدیران ممکن است بتوانند از طریق مدیریت سود، بر ارزش بازار سهام شرکت اثر بگذارند. از منظر قراردادی، مدیریت سود می‌تواند به عنوان روشی کم‌هزینه، برای محافظت شرکت در برابر شرایط پیش‌بینی نشده در قراردادهای عمل نماید (حساس یگانه و صدیقی، ۱۳۹۰). یکی از شرایط پیش‌بینی نشده، وقوع بحران‌های مالی می‌باشد. در سال‌های اخیر، از طرف مراکز تحقیقاتی و آموزشی، پژوهش‌های زیادی در مورد عوامل و عواقب ناشی از مدیریت سود انجام شده است. ویژگی مشترک همه این مطالعات این است که آن‌ها مدیریت سود را در سطح کلان، مورد بررسی قرار نمی‌دهند. به عبارت دیگر، در این تحقیقات شرایط عمومی اقتصاد یا ثابت در نظر گرفته شده‌اند یا اینکه فرض شده است که روی مدیریت سود اثری ندارند. با این حال، قابل تصور است که

تغییرات در شرایط اقتصادی می‌تواند بر تمایل شرکت‌ها در اقدام به مدیریت سود اثر داشته باشد و یا اینکه تغییرات در شرایط اقتصادی نشانه‌ای از دستکاری سود باشد.

نتایج مطالعات پیشین (برتوم و مگی<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱، جنکینز و دیگران ۲۰۱۱ و فیلیپ و رافورنیر ۲۰۱۳)، نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی زمانی که اقتصاد در شرایط رونق به سر می‌برد به حداکثر خود می‌رسد و زمانی که شرایط اقتصادی در حالت تعادل اقتصادی قرار می‌گیرد کاهش می‌یابد و اگر اقتصاد به حالت رکود در بیاید دوباره افزایش می‌یابد. بنابراین کیفیت گزارشگری مالی با وضعیت اقتصاد تغییر می‌کند. بر اساس ادبیات موجود تأثیر بحران‌های مالی بر مدیریت سود نامشخص است. برخی اینطور ادعا می‌کنند که در این دوره‌ها مؤسسه‌ها تمایل دارند تا به دستکاری سودهایشان بپردازند در حالی که دیگران اینطور فکر می‌کنند که در این شرایط مؤسسه‌ها انگیزه دارند تا سود خالص را بدون هرگونه دستکاری گزارش کنند. تحلیل‌های تجربی به ما می‌گوید که کدام یک از دیدگاه‌های ناسازگار محتمل‌تر است.

در نتیجه، این پژوهش به دنبال یافتن پاسخ این سؤال است که آیا وقوع بحران مالی جهانی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران اثر داشته است؟ در ادامه ساختار مقاله به این شکل است: ابتدا مبانی نظری پژوهش ارائه می‌شود، سپس پیشینه پژوهش، روش پژوهش و تحلیل آماری و نتایج آزمون فرضیه‌ها بیان می‌شود و در نهایت، بحث و نتیجه‌گیری ارائه می‌گردد.

## ۲- مبانی نظری

### ۲-۱- مدیریت سود

مدیریت سود شامل طیف وسیع و دامنه گسترده‌ای است که از حسابداری محافظه‌کارانه شروع می‌شود و به حالت شدید آن یعنی حسابداری فریب‌آمیز خاتمه می‌یابد. اولین تعاریفی که در مورد مدیریت سود به وجود آمد توسط شیپر<sup>۳</sup> (۱۹۸۹) ارائه شد. او مدیریت سود را به این صورت تعریف نمود «مداخله هدفمند در فرایند گزارشگری مالی بیرونی به منظور حصول به منافع شخصی». تعریف جامع‌تر راجع به مدیریت سود توسط هیلی و والن<sup>۴</sup> (۱۹۹۹:۳۶۸) بدین گونه ارائه شده است: «مدیریت سود هنگامی روی می‌دهد که مدیریت در گزارشگری مالی و ساختار معاملات از قضاوت استفاده کرده تا گزارش‌های مالی را تغییر دهد و سهامداران را راجع به نتایج عملیات شرکت گمراه کند یا پیامد قراردادهایی که به اعداد و ارقام حسابداری وابسته‌اند را تحت تأثیر قرار دهد».

به اعتقاد بلکویی (۲۰۰۴)، مدیریت سود بخشی از حسابداری طراحی شده<sup>۵</sup>، است. یعنی ایجاد هدف و تصویر از پیش ساخته برای انتقال اطلاعات با به‌کارگیری اطلاعات حسابداری است.

هموارسازی سود، مدیریت سود، حسابداری ساختگی و قصورهای سیستم حسابداری جنبه‌های مختلف حسابداری طراحی شده هستند. مدیریت سود واقعی، می‌تواند برای جلوگیری از زیان (دستیابی به سود صفر) یا به منظور واکنش‌های بهینه مرتبط با شرایط اقتصادی باشد. رویکردی<sup>۶</sup> (۲۰۰۶)، دستکاری فعالیت‌های واقعی را انحراف از عملکردهای عادی عملیاتی تعریف می‌کند که مورد نظر مدیران واقع شده تا حداقل تعدادی از سرمایه‌گذاران را همراه کرده که، این سرمایه‌گذاران، نتایج خاص گزارش‌های مالی که در مسیر عادی عملیات بدست آمده است را باور کنند. اما اگر مدیران در شرایط اقتصادی موجود، بیش از حد معمول، با هدف رسیدن به سود مورد نظر (سودی که معیار آن‌هاست) درگیر این فعالیت‌ها شوند، خود را مطابق با آنچه که در این تحقیق تعریف شده است، درگیر دستکاری فعالیت‌های واقعی می‌کنند.

واتس و زیمرمن (۱۹۹۰) بیان می‌دارند، مدیریت سود یعنی مدیر، آزادی عمل بر روی ارقام حسابداری را با فرض وجود یا عدم وجود محدودیت‌هایی در این زمینه به کار گیرد.

## ۲-۲- بحران مالی

بروز هرگونه عدم تعادل وسیع در بازارهای اقتصادی در سطح داخل و خارج کشور که متأثر از عوامل درون‌زا و برون‌زای بازار باشد، بحران مالی - اقتصادی نامیده می‌شود (حسن زاده و کیانوند، ۱۳۸۹؛ ص ۸۵).

در تعریف کلی می‌توان گفت واژه بحران مالی به وضعیتی اطلاق می‌شود که بخش عظیمی از دارایی‌ها ارزش خود را از دست بدهند. در واقع، بروز رکود اقتصادی و بحران بیکاری را می‌توان از پیامدهای انکارناپذیر بحران‌های مالی برشمرد.

برخی از ویژگی‌های بحران عبارت‌اند از:

- (۱) بحران‌ها آثار مخربی دارند و مردمی که تا قبل از بحران نیازمند کمک نبودند به محض وقوع بحران نیازمند کمک می‌شوند.
- (۲) ماهیت و آثار طولانی و استهلاکی دارند.
- (۳) در وضعیت بحران معمولاً تصمیم‌گیری تحت شرایط وخیم و در زمان محدود انجام گرفته و اطلاعات مورد نیاز تصمیم‌گیرندگان ناقص است.
- (۴) زمان موجود برای پاسخ‌دهی پیش از انتقال تصمیم را محدود کرده و اعضای واحد تصمیم‌گیری را به تعجب و حیرت وامی‌دارد.
- (۵) محدودیت و فشردگی زمان، غافلگیری، استرس و مخدوش شدن اطلاعات، ویژگی‌های دیگر بحران است.

## ۲-۳- سیکل بحران

در جوامع ماقبل سرمایه‌داری، بروز بحران بر اثر عوامل برون‌زا مانند سیل، قحطی و خشکسالی بود، اما در جامعه مبتنی بر بازار (نظام سرمایه‌داری) یک سلسله عوامل درون سیستمی به گونه‌ای عمل می‌کنند که کارکرد کل سیستم دچار اختلال و ناهمگونی می‌شود. سیستم بازار به طور پیوسته با بحران روبرو می‌شود زیرا جوهر ذاتی نظام، مبتنی بر تناقض و عدم تعادل است. به همین دلیل است که بحران به طور ماریپیچی خود خویشتن را تولید می‌کند. دوره‌ای که از آغاز یک بحران تا آغاز بحران بعدی طول می‌کشد یک سیکل بحران نامیده می‌شود که به چهار مرحله تقسیم می‌شود: بحران، رکود (کساد)، بهبود، رونق.

اولین و اصلی‌ترین مرحله سیکل، بحران است که موجب نابودی بخشی از نیروهای مولد و ورشکستگی بسیاری از مؤسسات و بنگاه‌های اقتصادی می‌شود. با گذر از مرحله بحران به کساد، سیر قهقرایی به پایان می‌رسد اما همچنان نرخ سود ناچیز، تولید صنعتی و تجارت محدود، قیمت‌ها و دستمزدها کم و بیکاری در سطح بالایی است. کاهش سطح هزینه‌ها و رقابت و مبارزه برای تسلط بر بازارها برای بنگاه‌ها انگیزه‌ای ایجاد می‌کند که دوباره دست به تولید زده و از کلیه شیوه‌های فنی برای نیل به این مقصود استفاده کند. در پی این امر، تقاضا برای کالای سرمایه‌ای افزایش می‌یابد و به این ترتیب، اقتصاد وارد مرحله سوم یعنی بهبود می‌شود. در این مرحله، بنگاه‌ها به تدریج سرمایه‌های ثابت خود را نوسازی می‌کنند، تجارت رونق می‌گیرد، تولید به سطح پیش از بحران می‌رسد، از بیکاری کاسته شده و نرخ سود، دستمزدها و قیمت‌ها افزایش پیدا می‌کنند و این روند تا آنجا ادامه می‌یابد که سطح تولید حتی از دوران قبل از بحران نیز افزایش بیشتری می‌یابد. این مرحله رونق است، دیگر باره تولید با سرعت بالایی افزایش می‌یابد اما مسئله کاهش نرخ سود سد راه استمرار رونق شده و جامعه به بحرانی دیگر مبتلا می‌شود (سهیلی و میرزایی رشنو، ۱۳۹۲).

## ۳- پیشینه پژوهش

مطالعات پیشین نشان داده‌اند که چگونه ویژگی‌های شرکتی (مثل وجود برنامه‌هایی برای اهدای پاداش، پاداش‌های مبتنی بر سود، قراردادهای بدهی) یا یک رویداد خاص (انتشار اوراق قرضه یا سهام) انگیزه‌هایی را برای مدیریت سود ایجاد می‌کند. با وجود این، شواهدی وجود دارد که شرایط کلان اقتصادی بر کیفیت سود تأثیر می‌گذارد. برای مثال جانسن<sup>۷</sup> (۱۹۹۹) نشان داد که محتوای اطلاعاتی سودهای حسابداری به چرخه تجاری حساس است. به بیان دقیق‌تر، ارتباط بین سودها و بازده سهام در طول دوره‌هایی که اقتصاد شرایط توسعه را تجربه می‌کند (نسبت به رکود و بحران) قوی‌تر است.

به طور مشابه جنکینز و ولوری<sup>۸</sup> (۲۰۰۹) به این نتیجه رسیدند از آنجایی که اطلاعات حسابداری تأثیرات شرایط عمومی اقتصادی و فعالیت‌های شرکت را منعکس می‌کند محتوای اطلاعاتی آن ممکن است در میان چرخه‌های تجاری مختلف متفاوت باشد. بر خلاف نتیجه‌ای که جانسن به آن دست یافت این پژوهشگران دریافتند که سود دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری در طی سالهای رکود و بحران است تا دوره‌هایی که در آن توسعه اقتصادی وجود دارد. اگر شرایط کلان اقتصادی بر محتوای اطلاعاتی داده‌های حسابداری تأثیر بگذارد این طور می‌توان انتظار داشت که توان پیش‌بینی مدل‌های پیش‌بینی در طول چرخه تجاری متفاوت خواهد بود. مطابق با این یافته‌ها، مطالعات متعددی نشان دادند که این مدل‌ها به وقوع بحران اقتصادی حساس هستند (کین و دیگران ۱۹۹۶، ریچاردسون و دیگران ۱۹۹۸).

فوسبرگ<sup>۹</sup> (۲۰۱۲)، در پژوهشی با عنوان ساختار سرمایه و بحران مالی، اثر بحران مالی جهانی بر ساختار سرمایه شرکت‌ها را مورد مطالعه قرار داد. تحلیل او نشان می‌دهد که بحران مالی و رکود در دههٔ نخست قرن بیست و یکم منجر به تغییرات چشمگیری در ساختار سرمایه شرکت‌ها شده است. بخصوص، میزان بدهی در ساختار سرمایه شرکت‌های نمونه، به طور متوسط ۵٫۵ درصد در سالهای ۲۰۰۶ تا ۲۰۰۸، افزایش یافته است. هنگامی که اثرات مخرب بحران مالی طی شد، در پایان سال ۲۰۱۰، ساختار سرمایه شرکت‌ها به حالت مشابه قبل از بحران بازگشت. پس از حذف اثر رکود از ساختار سرمایه شرکت‌ها، مشخص شد که تقریباً تمام (۵٫۱) درصد تغییر در بدهی ناشی از بحران مالی بود.

ایزدی (۱۳۸۷)، در پژوهشی با عنوان "پیدایش و گسترش بحران مالی در جهان و اثرات آن بر اقتصاد ایران"، ابعاد مختلف بحران مالی را بررسی کرده و بر چگونگی گسترش این بحران پرداخته است. ایشان در این تحقیق از جدا بودن بازارهای مالی ایران از بازارهای مالی جهان تأکید کرده است و کاهش قیمت نفت و به دنبال آن، کاهش درآمدهای نفتی دولت را مهم‌ترین کانال تأثیرگذاری معرفی می‌کند.

هیبتی و زندیه (۱۳۸۹)، در پژوهشی تحت عنوان "بیش واکنش سرمایه‌گذاران بازار سهام ایران به اخبار بحران مالی جهانی"، بر اساس دو فرضیه بیش واکنش و عدم قطعیت اطلاعات، به ارزیابی و تبیین رفتار در بازار سهام ایران در دوره زمانی دو ساله اردیبهشت ۱۳۸۷ تا اردیبهشت ۱۳۸۹ پرداختند. نتایج تحقیق نشان‌دهنده سازگاری سرمایه‌گذاران بازدهی سهامداران با دو فرضیه فوق الذکر و در نتیجه، افزایش عدم قطعیت بازار در برخی سهام و همچنین بیش واکنش سهامداران در بعضی از صنایع بورسی مورد بررسی در هنگام انتشار اخبار بحران مالی جهانی به اثبات رساند.

مقاره عابد (۱۳۸۹)، در پژوهش خود به بررسی اثر بحران مالی جهانی بر شاخص‌های بازار سهام تهران برای دوره زمانی جولای ۲۰۰۶ تا اوت ۲۰۰۹ با استفاده از آزمون سرایت<sup>۱۱</sup> پرداخته است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که بحران جهانی به شاخص کل قیمت بازار سهام تهران سرایت کرده است. همچنین بحران، شاخص صنعت را تحت تأثیر خود قرار داده و موجب کاهش ارزش این شاخص شده است؛ ولی بر شاخص واسطه‌گری مالی بی‌تأثیر بوده است.

تقوی و همکاران (۱۳۸۹)، به بررسی اثر بحران مالی غرب بر بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ با روش آرچ و گارچ و الگوریتم SSIC پرداخته‌اند. نتایجی که از این تحقیق به‌دست آمده است نشان می‌دهد که بحران مالی غرب بر بازدهی بورس اوراق بهادار تهران تأثیرگذار نبوده است و همچنین استمرار نوسانات در این دوره نیز کم بوده است.

حساس یگانه و صدیقی (۱۳۹۰)، در پژوهشی با عنوان "ساختار حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری" به این نتیجه رسیدند که میزان مدیریت سود به صورت مستقیم با محتوای اطلاعاتی سود مرتبط است، بین ساختار حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود، بدون توجه به وجود یا عدم وجود مدیریت سود، رابطه مستقیم وجود دارد و میزان مدیریت سود در مقایسه با ساختار حاکمیت شرکتی، تأثیر بیشتری بر محتوای اطلاعاتی سود حسابداری دارد.

طالب‌نیا و درویش (۱۳۹۳)، پژوهشی با عنوان "رابطه بین مانده وجه نقد و هموارسازی سود" انجام دادند. نتایج این پژوهش، نشان می‌دهد که بین مانده وجه نقد و هموارسازی سود، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۹۳)، پژوهشی با عنوان "ارزیابی توانایی و تبیین مدل‌های اقلام تعهدی اختیاری و مدل درآمد اختیاری برای کشف مدیریت سود" انجام دادند. نتایج آن‌ها حاکی از این است که، مدل‌های اقلام تعهدی اختیاری نسبت به مدل درآمد اختیاری توانایی بیشتری برای کشف سود دارند.

خیراللهی و همکاران (۱۳۹۳)، در پژوهشی با عنوان "مدیریت سود واقعی، حاکمیت شرکتی و نگهداشت وجه نقد"، روابط بین این متغیرها را مورد مطالعه قرار داده و به این نتیجه رسیدند که، بین مدیریت سود واقعی و نگهداشت وجه نقد ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. سرمایه‌گذاران نگهداشت وجه نقد را در شرکت‌های با مدیریت سود واقعی در سطح بالا، کاهش می‌دهند و در میان شرکت‌هایی که مدیریت سود را در سطح بالایی انجام می‌دهند، شرکت‌هایی که دارای حاکمیت شرکتی در سطح ضعیفی هستند، نسبت به شرکت‌هایی که از حاکمیت شرکتی قوی برخوردارند، دارای ارزشیابی نگهداشت وجه نقد کمتری می‌باشند.

#### ۴- روش تحقیق

در این پژوهش روش تحقیق از نظر رابطه بین متغیرها از نوع "علی-مقایسه‌ای" و پس رویدادی و از نظر هدف، کاربردی می‌باشد. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق از روش آماری تی زوجی استفاده شده است؛ به این صورت که میزان مدیریت سود در چهار سال قبل از بحران مالی با چهار سال بعد از بحران مالی مقایسه می‌شود. لذا بدین منظور در این تحقیق پس از اجرای مرحله تحقیق کتابخانه‌ای و میدانی و استخراج اطلاعات کافی از نمونه‌ها و محاسبه ارزش‌های هر یک از متغیرها، با استفاده از نرم‌افزارهای Excel (به منظور جمع‌آوری و مرتب سازی داده‌ها) و اس پی اس اس به آزمون فرضیه‌ها و تجزیه تحلیل یافته‌ها پرداخته شده است. لیه اطلاعات مورد نیاز جهت انجام این پژوهش از بانک‌های اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران، نرم افزار ره آورد نوین و نشریات بورس جمع‌آوری شده است.

#### ۴-۱- جامعه و نمونه مورد پژوهش

از آنجایی که هدف تحقیق حاضر بررسی اثر بحران مالی جهانی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است، لذا بر این اساس جامعه مورد پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. لذا با استفاده از روش حذف سیستماتیک (نمونه‌گیری هدفمند) و بر اساس شرایط زیر اقدام به نمونه‌گیری و تعیین اعضای نمونه گردیده است:

- به منظور قابلیت مقایسه اطلاعات مالی، پایان سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
- اطلاعات مالی شرکت‌ها در دوره مورد مطالعه در دسترس باشد.
- معاملات سهام شرکت‌ها به طور مداوم در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته باشد و توقف معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد.
- برای جمع آوری داده‌ها از صورت‌های مالی شرکت اصلی استفاده شود و صورت‌های مالی تلفیقی گروه مد نظر قرار نگیرند.

با توجه به موارد فوق، جامعه تحقیق حاضر، شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران بوده و نمونه نیز مربوط به شرکت‌هایی است که اطلاعات آن‌ها به صورت سالانه و از سال ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷ و ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۳ استخراج شده است. بدین ترتیب ۱۳۰ شرکت به عنوان نمونه برگزیده شد.



## ۲-۴- متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

### ۲-۴-۱- متغیر وابسته تحقیق

متغیر وابسته تحقیق، مدیریت سود می‌باشد که در این پژوهش برای اندازه‌گیری آن از مدل تعدیل شده جونز برای سنجش کیفیت ارقام تعهدی و رابطه هموارسازی سود استفاده می‌شود.

(۱)

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 1/A_{it-1} + \alpha_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \alpha_3 PPEN_{it} + \alpha_4 BMit + \alpha_5 CFO_{it} + \varepsilon_{it}$$

$ACC_{it}$ : ارقام تعهدی: تغییر در دارایی‌های جاری شرکت منهای تغییر در بدهی‌های جاری شرکت منهای تغییر در حصة جاری بدهی‌های بلند مدت شرکت منهای هزینه استهلاک دارایی‌های مشهود و نامشهود.

$A_{it-1}$ : جمع دارایی‌ها

$\Delta REV_{it}$ : مبلغ فروش

$\Delta REC_{it}$ : مبلغ حساب‌های دریافتی

$PPEN_{it}$ : خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات

$ROA_{it}$ : سود خالص

لازم به ذکر است که به منظور همگن‌سازی، تمامی متغیرهای فوق بر جمع دارایی‌ها تقسیم می‌شوند.

$BMit$ : فرصت رشد، که برای اندازه‌گیری آن، ارزش بازار شرکت بر ارزش دفتری تقسیم می‌شود و با این عمل، فرصت رشد شرکت نیز در این مطالعه لحاظ می‌شود (فیلیپ و رافورنیر ۲۰۱۳).

$CFO_{it}$ : جریان‌ات نقدی عملیاتی که بر جمع دارایی‌ها تقسیم می‌شود. این متغیر به این دلیل اضافه می‌شود که معیار بهتری از اندازه‌گیری عملکرد شرکت را نشان می‌دهد (فیلیپ و رافورنیر ۲۰۱۳).

به پیروی از پژوهش‌های پیشین (دچو و دیچو ۲۰۰۲، فرانسیس و دیگران ۲۰۰۵، راجوپال و ونکات چمالام ۲۰۱۱) انحراف معیار مانده‌های مدل‌های فوق به عنوان شاخص‌های مدیریت سود (میزان کیفیت ارقام تعهدی) مورد استفاده قرار می‌گیرند. بدیهی است میزان کمتر این مقادیر، به معنی کیفیت بالاتر ارقام تعهدی و در نتیجه، میزان کمتر مدیریت سود می‌باشد. در نهایت، شاخص هموارسازی سود معرفی می‌گردد که حاصل تقسیم انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی بر انحراف معیار سود عملیاتی می‌باشد.

## ۴-۲-۲- متغیر مستقل تحقیق

با توجه به پرسش اصلی تحقیق و بر اساس مطالعات انجام شده، متغیر مستقل تحقیق حاضر بحران اقتصادی جهانی است. که طبق تحقیقات گذشته (سهیلی و میرزایی رشنو ۱۳۹۲، فوسبرگ ۲۰۱۲ و فیلیپ و رافورنیر ۲۰۱۳) در سال ۱۳۸۸، بحران اقتصادی جهانی شروع شده است. برای دستیابی به پاسخ سؤال تحقیق، معیارهای بدست آمده از اندازه‌گیری مدیریت سود در سال‌های بحران و بعد از آن مقایسه می‌شود. بر اساس مطالب پیش‌گفته، سال‌های ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ به عنوان سال‌های بحرانی در نظر گرفته شد.

## ۴-۳- فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بحران مالی جهانی بر مدیریت سود تأثیرگذار است.  
فرضیه دوم: بحران مالی جهانی بر هموارسازی سود تأثیرگذار است.

## ۵- نتایج تحلیل آماری

## ۵-۱- آمار توصیفی

جدول ۱ آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق را در طی دوره مورد بررسی نشان می‌دهد. قبل از آزمون فرضیه‌ها وضعیت توزیع داده‌ها به کمک آزمون کلموگراف-اسمیرنف سنجیده می‌شود که در این تحقیق مشخص شد متغیرها غیر نرمال می‌باشند که با حذف داده‌های پرت اقدام به نرمال کردن متغیرها شد.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

شرح	میانگین	میان	انحراف استاندارد	چولگی	کشیدگی	آزمون جاک k-s (سطح معنی داری)
مدیریت سود قبل از بحران مالی	۰/۲۳۴	۰/۰۵۴	۲/۸۱	۲۴/۲	۶۰۳/۴۳	(۰/۰۰)۱۰/۵۹
مدیریت سود بعد از بحران مالی	۰/۰۸۷	۰/۰۶۷	۰/۰۸۵	۳/۴۱	۲۴/۸۶	(۰/۰۰)۳/۸۶
هموارسازی سود قبل از بحران مالی	۱/۳۱	۰/۹۳۹	۲/۴۱	۸/۷۵	۸۳/۳۴	(۰/۰۰)۹/۵۳
هموارسازی سود بعد از بحران مالی	۳/۵۹	۰/۹۴۴	۵۳/۱۴	۲۵/۲۶	۶۴۱/۸۹	(۰/۰۰)۱۲/۰۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۲-۵- آزمون فرضیه‌ها

### آزمون فرضیه اول

نتیجه جداول ۲ و ۳ نشان می‌دهد که میانگین مدیریت سود قبل از بحران برابر با ۰/۰۹۹۴ و بعد از بحران ۰/۰۸۴۹ بوده است. مشاهده می‌شود که مقدار مدیریت سود قبل از بحران به مقدار ۰/۰۱۴۵ واحد بیشتر از بعد از بحران بوده است که این اختلاف در سطح ۵ درصد معنی‌دار شده است. بنابراین می‌توان با اطمینان ۹۵ درصد نتیجه گرفت که مقدار مدیریت سود قبل از بحران بیشتر بوده است.

### جدول ۲- توصیف متغیرها در فرضیه اول

متغیرها	میانگین	تعداد	انحراف معیار
مدیریت سود قبل از بحران مالی	۰/۰۹۹۴	۵۲۰	۰/۱۱۹
مدیریت سود بعد از بحران مالی	۰/۰۸۴۹	۵۲۰	۰/۰۷۴۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### جدول ۳- آزمون‌تی زوجی برای فرضیه اول

متغیر	اختلاف میانگین‌ها	انحراف معیار	مقدار t زوجی	سطح معنی‌داری
مدیریت سود	۰/۰۱۴۵	۵۲۰	۲/۴۱	۰/۰۱۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## آزمون فرضیه دوم

نتیجه جداول ۴ و ۵ نشان می‌دهد که میانگین هموار سازی سود قبل از بحران برابر با ۱/۰۶ و بعد از بحران ۱/۱۱۷ بوده است. مشاهده می‌شود که مقدار هموار سازی سود قبل از بحران به مقدار ۰/۰۵۶۱ واحد کمتر از بعد از بحران بوده است که این اختلاف در هیچ سطحی معنی‌دار نیست بنابراین می‌توان گفت که مقدار هموارسازی سود قبل و بعد از بحران اختلاف معنی‌داری وجود نداشته است.

### جدول ۴- توصیف متغیرها در فرضیه دوم

متغیرها	میانگین	تعداد	انحراف معیار
هموار سازی سود قبل از بحران مالی	۱/۰۶	۵۲۰	۰/۰۳۱۶
هموار سازی سود بعد از بحران مالی	۱/۱۱۷	۵۲۰	۰/۰۳۸۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## جدول ۵- آزمون‌تی زوجی برای فرضیه دوم

متغیر	اختلاف میانگین‌ها	انحراف معیار	مقدار t زوجی	سطح معنی داری
هموار سازی سود	۰/۰۵۶۱	۱/۰۸۵	-۱/۱۸	۰/۲۳۸

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۶- بحث و نتیجه‌گیری

نتایج ارائه شده نشان می‌دهد که مدیریت سود در سال‌های بعد از بحران مالی نسبت به سال‌های دیگر، کاهش یافته است. یکی از دلایل این نتیجه که مشابه نتایج حاصل از پژوهش‌های انجام شده توسط احمد زالوکی (۲۰۱۱)، جنکینز (۲۰۰۹) و فیلیپ و رافورنیر (۲۰۱۳) نیز می‌باشد این است که در طول دوره بحران، مؤسسات بیشتر در معرض رسیدگی و بررسی از جانب حسابرسان و اعتباردهندگان و سهامداران قرار می‌گیرند و همین موجب می‌شود مدیران اقدام تعهدی اختیاری کمتری در صورت‌های مالی گزارش کنند و مدیریت سود کمتری را انجام دهند. دلیل دیگر این است که ریسک دعاوی حقوقی احتمالاً در طول دوره رکود اقتصادی بالاتر است (زمانی که بازارهای سهام افت‌های سریعی را در قیمت‌های سهام تجربه می‌کنند). مدیران باید به این افزایش در ریسک از طریق محدود کردن مدیریت سود پاسخ دهند. دوره‌های رکود و بحران بنابراین باید با مدیریت سود کمتری همراه باشند و در نتیجه محافظه‌کاری بیشتری را اعمال نمایند. تأثیر ریسک دعاوی حقوقی بر محافظه‌کاری به طور مناسبی نشان داده شده است. برای مثال هیگن و لوپریک<sup>۱۱</sup> در سال ۲۰۰۵ نشان دادند که مؤسسات سودهای محافظه‌کارانه‌تری را در دوره‌هایی که دعاوی حقوقی قوی‌تری دارند گزارش می‌کنند. مشتریان ۴ مؤسسه حسابرسی بزرگ پس از بحران مربوط به انرون گزارشات محافظه‌کارانه‌تری را ارائه دادند (به دلیل افزایش دعاوی حقوقی) (کریشنان ۲۰۰۷، ویلکنز ۲۰۰۳). سطح پایین‌تر مدیریت سود در دوره‌های رکود ممکن است همچنین به علت تقاضای بالاتر برای سودهای محافظه‌کارانه‌تر باشد. به علت ماهیت ناپایدار بحران، سودهای گزارش شده در این دوره پایداری کمتری دارند و بنابراین برای پیش‌بینی از سودمندی کمتری برخوردارند. نتیجه آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد بحران مالی جهانی بر هموار سازی سود اثر نداشته است. مطابق با این گفته مطالعات متعددی نشان دادند که محتوای اطلاعاتی سودها (برای مثال درجه ارتباط بین داده‌های حسابداری و قیمت‌های سهام) در میان چرخه‌های تجاری تغییر می‌کند (بال و شیواکومار، ۲۰۰۵، براون ۲۰۰۶). این عدم اطمینان رو به افزایش درباره بازده‌های آتی نیروهای بازار را تحریک می‌کند تا سودهای محافظه‌کارانه‌تری را در دوره‌های بحران تقاضا کنند که همین موضوع، شرکت‌ها را از اعمال هموارسازی سود و دستکاری گزارش‌ها

منصرف می‌نماید (جنکینز، ۲۰۰۹) علاوه بر این موضوع دیگری در دوره‌های بحران قابل ذکر است این است که بازار مایل است تا عملکرد ضعیف را تحمل نماید (احمد زالوکی، ۲۰۱۱) و در نتیجه مؤسسات انگیزه کمتری دارند تا در فعالیت‌های مربوط به هموارسازی سود مشارکت نمایند.

### فهرست منابع

- ۱) ابزدی، محسن، (۱۳۸۷)، "پیدایش و گسترش بحران اقتصادی در جهان و اثرات آن بر اقتصاد ایران"، تهران مؤسسه تحقیقات تدبیر اقتصاد.
- ۲) بلکویی، احمد، (۲۰۰۴)، "تئوری‌های حسابداری"، پارسائیان، علی (ترجمه)، انتشارات ترمه.
- ۳) تقوی، مهدی و همکاران، (۱۳۸۹)، "بررسی اثر بحران اقتصادی غرب بر بورس اوراق بهادار تهران" فصلنامه مطالعات مالی، شماره پنجم.
- ۴) حساس یگانه، یحیی و روح اله صدیقی، (۱۳۹۰)، "ساختار حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری"، رساله دکتری حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ۵) حسن زاده، علی و مهران کیانوند، (۱۳۸۸)، "بحران مالی جهانی، بازار جهانی نفت و استراتژیک اوپک"، تازه‌های اقتصاد، دوره جدید، سال هفتم، شماره ۱۲۶.
- ۶) خیراللهی، فرشید، اسحاق بهشور و فرزاد ایوانی، (۱۳۹۳)، "مدیریت سود واقعی، حاکمیت شرکتی و نگهداشت وجه نقد"، مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال یازدهم، شماره ۴۴.
- ۷) رهنمای رودپشتی، فریدون، صادق رضایی و اله کرم صالحی، (۱۳۹۳)، "ارزیابی توانایی و تبیین مدل‌های اقلام تعهدی اختیاری و مدل درآمد اختیاری برای کشف مدیریت سود"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ششم، شماره بیست و سه.
- ۸) رشید بیگی، ناهید، (۱۳۹۰)، "تأثیر بحران‌های مالی بر مدیریت ریسک زنجیره ای تأمین بانک سپه استان ایلام"، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد، واحد کرمانشاه.
- ۹) سهیلی، کیومرث و آذر میرزایی رشنو، (۱۳۹۲)، "بررسی ارتباط بین بحران مالی جهانی و رشد اقتصادی در ایران"، پایان نامه کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشگاه رازی کرمانشاه.
- ۱۰) طالب‌نیا، قدرت الله و حدیثه درویش، (۱۳۹۳)، "رابطه بین مانده وجه نقد و هموارسازی سود"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ششم، شماره بیست و چهار.
- ۱۱) مقاره عابد، سپهر، (۱۳۸۹)، "بررسی اثر سرایت بحران مالی جهانی بر شاخص‌های بازار سهام تهران"، دانشگاه صنعتی شریف، دانشکده مدیریت و اقتصاد.
- ۱۲) هیتتی، زندیه و وحید زندیه، (۱۳۸۹)، "بیش واکنش سرمایه گذاران بازار سهام ایران به اخبار بحران مالی جهانی"، مجله دانش مالی، تحلیل اوراق بهادار، شماره نهم.

- 13) Sharchmurove, Vochanam, (2011), "A Historical Overview of Financial Crises in the United States"; *Globel Finance Journal*, Vol. 22.
- 14) Ahmad-Zaluki, N. A., Campbell, K., & Goodacre, A, (2011), "Earnings Management in Malaysian IPOs: The East Asian Crisis, Ownership Control, and Post-IPO Performance", *The International Journal of Accounting*, Vol. 46, PP. 111 – 137.
- 15) Ball, R., & Shivakumar, L, (2005), "Earnings Quality in U.K. Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, PP. 83 – 128.
- 16) Bertomeu, J., & Magee, R, (2011), "From Low-Quality Reporting to Financial Crises: Politics of Disclosure Regulation along the Economic Cycle", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 52, PP. 209 – 227.
- 17) Brown, W. D., He, H., & Teitel, K, (2006), "Conditional Conservatism and the Value Relevance of Accounting Earnings: An International Study", *European Accounting Review*, Vol. 15, PP. 605 – 626.
- 18) Chen, F., Hope, O. -K., Li, Q., & Wang, X, (2011), "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets", *The Accounting Review*, Vol. 86, PP. 1255 – 1288.
- 19) Dechow, P. M., & Dichev, I, (2002), "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review*, Vol. 77, PP. 35 – 59.
- 20) Fama, Eugene F. and French, Kenneth R, (2002), "The Equity Premium", *Journal of Finance*, American Finance Association, Vol. 57(2), PP. 637-659.
- 21) Filip, A., Raffournier, B, (2013), "Financial Crisis and Earnings Management: The European Evidence", Working Papers. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- 22) Fosberg, R, (2012), "Capital Structure and Financial Crises", working paper, William Paterson University.
- 23) Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K, (2005), "The Market Pricing of Accruals Quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, PP. 295 – 327.
- 24) Healy PM & Wahlen JM, (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons*, vol. 13, No. 4, PP. 365 - 383.
- 25) Hovakimian.A, (2001), "The Role of Target Leverage in Security Issues and Repurchase", Working Papers. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- 26) Huijgen, C., & Lubberink, M, (2005), "Earnings Conservatism, Litigation and Contracting: The Case of Cross-Listed Firms", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 32, PP. 1275 – 1309.
- 27) Jenkins, D. S., Kane, G. D., & Velury, U, (2009), "Earnings Conservatism and Value Relevance Across the Business Cycle", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 36, PP. 1041 – 1058.
- 28) Johnson, M. F, (1999), "Business Cycles and the Relation between Security Returns and Earnings", *Review of Accounting Studies*, Vol. 4, PP. 93 – 117.
- 29) Jones, K. L., Krishnan, G. V., & Melendrez, K. D, (2008), "Do Models of Discretionary Accruals Detect Actual Cases of Fraudulent and Restated Earnings? An Empirical Analysis", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 25, PP. 499 – 531.

- 30) Kane, G. D., Richarson, F. M., & Graybeal, P, (1996), "Recession-induced Stress and the Prediction of Corporate Failure", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 13, PP. 631 – 650.
- 31) Khairollahi, F and Behshour, I, (2014), "Analytical Survey on the Fraud Consequences, the Global Crisis with Emphasis on Fair Value", *Indian Journal Of Scientific Research*, 12(1), PP. 327-333.
- 32) Kim, D., & Qi, Y, (2010), "Accruals Quality, Stock Returns, and Macroeconomic Conditions", *The Accounting Review*, Vol. 85, PP. 937 – 978.
- 33) Krishnan, G. V, (2007), "Did Earnings Conservatism Increase for Former Andersen Clients?", *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, Vol. 22, PP. 141 – 163.
- 34) McNichols, M, (2002), "Discussion of the Quality of Accruals and Earnings: the Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review*, Vol. 77, PP. 61 – 69
- 35) Rajgopal, S., & Venkatachalam, M, (2011), "Financial Reporting Quality and Idiosyncratic Return Volatility", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 51, PP. 1 – 20.
- 36) Richardson, F. M., Kane, G. D., & Lobingier, P, (1998), "The Impact of Recession on the Prediction of Corporate Failure", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 25, PP. 167 – 186.
- 37) Roychowdhury, S, (2006), "Earnings Management through Real Activities Manipulation", *Journal of Accounting and Economics*, 42 (3), PP. 335-370.
- 38) Schipper, K, (1989), "Commentary on Earnings Management", *Accounting Horizon*, Vol. 3, PP. 91-102.
- 39) Watts, R.L., and J. Zimmerman, (1990), "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective", *The Accounting Review* 65 (1), PP. 131-156.
- 40) Willekens, M., & Bauwhede, H, (2003), "Auditor Reporting Conservatism as a Defence Mechanism Against Increased Post-Enron Litigation Risk", Working paper. Belgium: Catholic University of Leuven.

#### یادداشت‌ها

- <sup>1</sup>. Watts & Zimmerman
- <sup>2</sup>. Bertomeu, J., & Magee
- <sup>3</sup>. Schipper, K
- <sup>4</sup>. Healy & Wahlen
- <sup>5</sup>. Designed accounting
- <sup>6</sup>. Roychowdhury, S
- <sup>7</sup>. Johnson
- <sup>8</sup>. Jenkins, D. S., Kane, G. D., & Velury
- <sup>9</sup>. Fosberg, R
- <sup>10</sup>. DFGM
- <sup>11</sup>. Huijgen, C., & Lubberink, M