



تأثیر ساختار سررسید بدهی بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی

محمد نمازی^۱

زهره حاجیها^۲

حسن جناری بوکت^۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۱/۱۵ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۳/۱۷

چکیده

ادبیات پژوهش ارتباطی مثبت بین بدهی و مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی را پیش‌بینی می‌کند. بدهی نقشی انضباطی روی رفتار مدیران اعمال می‌کند. گراسمان و هارت (۱۹۸۲) بیان می‌دارند که سطوح بالاتر بدهی تهدید ورشکستگی را افزایش می‌دهد و مدیران را به‌خاطر احتمال بالقوه از دست دادن کنترل شرکت تحت فشار قرار می‌دهد. بدهی بیشتر مدیران را وادار می‌کند از تصمیم‌هایی که باعث کاهش ارزش شرکت می‌شود بپرهیزند. هدف از این پژوهش مطالعه تأثیر ساختار سررسید بدهی بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی است. در راستای این هدف، اطلاعات هفتاد و پنج شرکت بورس اوراق بهادار تهران مورد مطالعه قرار گرفت. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندمتغیره با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. یافته‌های حاصل از فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند که بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی ارتباط معنی‌دار و مثبت وجود دارد و با این نظریه^۱ که امکان انجام رفتارهای فرصت‌طلبانه توسط مدیران از طریق ساختار سررسید بدهی کوتاه‌مدت وجود دارد، منطبق است. یافته‌های حاصل از

۱- استاد گروه حسابداری، دانشگاه شیراز، شیراز، ایران. (نویسنده اصلی) mnamazi@rose.shirazu.ac.ir

۲- دانشیار گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (مسئول مکاتبات)

۳- باشگاه پژوهشگران جوان و نخبگان، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد که بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی در شرکت‌های با اعتبار بالا نسبت به شرکت‌های با اعتبار پایین ارتباط معنی‌دار قوی‌تری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: بدهی کوتاه مدت، ساختار سررسید بدهی، مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، رفتارهای فرصت‌طلبانه، مدیریت سود.

۱- مقدمه

پژوهش‌های پیشین صورت پذیرفته در رابطه با بدهی و مدیریت سود عموماً بیان‌گر نقش مؤثر و تعیین‌کننده بدهی هستند (کله‌ین ۱، ۲۰۰۲، ۳۷۶؛ گوپتا و همکاران ۲، ۲۰۰۸، ۶۲۰). در شرایطی که میزان اعتبارات شرکت پاسخ‌گوی تعهدات نبوده و امکان ورشکستگی وجود داشته باشد، مدیران برای اجتناب از عدم ایفای تعهدات به قراردادهای بدهی (دی‌فوند و جیام‌بالفو ۳، ۱۹۹۴، ۱۴۷) و وام‌دهی (گوپتا و همکاران، ۲۰۰۸، ۶۲۰) اقدام به دست‌کاری اقلام تعهدی می‌کنند. موارد فوق به اصطلاح "نظریه درماندگی مالی" نامیده می‌شود. با این وجود، نظریه فوق هم‌چنین بیان می‌کند که بدهی در کیفیت گزارش‌گری مالی نقش تعیین‌کننده‌ای دارد. مایرز ۴ (۱۹۷۷) بیان می‌کند زمانی که سررسید بدهی، کوتاه‌مدت است تأثیر منافع بدهی بیشتر است. هم‌چنین مایرز (۱۹۷۷) عنوان می‌کند که زمانی که میزان اعتبار شرکت در حالت ابهام است تأثیر، منافع بدهی کوتاه‌مدت بر مدیریت سود بیشتر است. اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران حتی با وجود گزارش میزان سودآوری شرکت باز هم به میزان بدهی‌های شرکت در راستای ارزیابی مخاطرات اعتباری تمایل نشان می‌دهند. به‌عنوان مثال تریسی و کری ۵ (۱۹۹۸) بیان کردند که گزارش نرخ مخاطره اعتبارات کیفیت، گزارش‌گری مالی را مانند صلاحیت و شایستگی و درست‌کاری مدیران افزایش می‌دهد. در نتیجه ارزیابی بیشتر در رابطه با سررسید کوتاه‌مدت به‌عنوان یک دستگاه نظارت اثرات مثبتی بر کیفیت گزارش‌گری مالی دارد.

یکی از نظریاتی که مرتبط با ساختار سررسید بدهی‌ها است مسأله، اطلاعات متقارن است که به فرضیه‌های علامت‌دهی نقدینگی منتهی می‌شود. نظریه علامت‌دهی بر این مبنا است که انتشار بدهی کوتاه‌مدت علامت مثبتی از مخاطره اعتباری کم شرکت است. هم‌چنین شرکت‌هایی که سطح ارزش فعلی آن‌ها کم‌تر از ارزش واقعی‌شان است و بدهی کوتاه‌مدت را ترجیح می‌دهند تا ارزش اعتباری خود را نشان دهند. در حالی که شرکت‌هایی که کیفیت پایینی دارند متمایل، به بدهی بلندمدت هستند چون در حالتی که هزینه مبادلات مثبت است نمی‌توانند، از عهده بدهی بلندمدت برآیند. به گونه‌ای کلی هر چه نرخ‌بندی‌های اعتباری (رتبه اعتباری و کیفیت شرکت) به صرف مخاطره پایین‌تر منتهی می‌شود، سررسید بدهی (یعنی نسبت بدهی‌های کوتاه‌مدت به کل بدهی‌ها)، رابطه معکوس قوی‌تری با کیفیت شرکت خواهد داشت. دیاموند (۱۹۹۱) در حمایت

این نظریه نشان داد که هر چه رتبه اعتباری شرکت‌ها بالاتر باشد به دلیل، مخاطره تأمین مالی مجدد بدهی کوتاه مدت را کم تر ترجیح می دهند. این یافته بر این نکته دلالت می کند که احتمالاً شرکت‌هایی که عملکرد بهتری دارند، از بحران در سررسید اجتناب می کنند (استفانا و همکاران، ۲۰۱۱، ۱۴۲؛ حاجیها و اخلاقی، ۱۳۹۱، ۱۴۹).

دو مسأله اساسی در این جا وجود دارد: اول این است که شواهد تجربی یافته‌های متضادی را نسبت به ارتباط بین بدهی و مدیریت سود ارائه داده‌اند. برخی پژوهش‌ها وجود ارتباط مثبت، برخی عدم وجود ارتباط و برخی دیگر وجود ارتباط معکوس را عنوان کرده‌اند. به عنوان مثال بیکر و همکاران ۶ (۱۹۹۸) ارتباطی معکوس بین متغیر اهرم و ارقام تعهدی اختیاری یافته‌اند که آن‌ها این ارتباط را به شرکت‌های درمانده مالی از طریق سود با کاهش ارقام تعهدی قبل از قرارداد مذاکره مجدد نسبت داده‌اند. وجود ارتباط معکوس بین اهرم مالی و ارقام تعهدی اختیاری هم چنین توسطوانگ ۷ (۲۰۰۶) و فرانکل و همکاران ۸ (۲۰۰۲) تأیید شده است، ولی بیشتر این پژوهش‌ها دلیلی را پیشنهاد نکرده‌اند. پژوهش کله‌ین (۲۰۰۲) وجود ارتباط مثبت بین ارقام تعهدی اختیاری و بدهی را تأیید کرده است. داتا و همکاران ۹ (۲۰۰۵) نیز نظارت بر وام‌دهندگان و هم چنین بدهی‌های با سررسید کوتاه مدت برای شرکت‌های با مخاطره نقدشوندگی کمتر می تواند هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد و علاوه بر آن کیفیت اطلاعات و گزارش‌گری مالی افزایش یابد.

دوم این که نگرانی در مورد سود شرکت‌ها وجود دارد (لوایت ۱۰، ۲۰۰۷). مدیریت سود نقش بالقوه و تعیین کننده‌ای برای اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و مدیران در تخصیص بهینه منابع دارد (برگستریسر و فیلیپون ۱۱، ۲۰۰۶، ۵۱۲). یافته‌های پژوهش‌های پیشین مبنی بر این است که هزینه‌های نمایندگی با متغیرهایی مانند ساختار مالکیت و مدیریت سود در ارتباط است (وارفیلد و همکاران ۱۲، ۱۹۹۵، ۶۲). برخی مطالعات مکانیزم‌های کنترل و نظارت داخلی را نیز بررسی کرده‌اند (کله‌ین، ۲۰۰۲، ۳۷۷؛ کورنت و همکاران ۱۳، ۲۰۰۹، ۴۱۳). ولی به‌رغم پژوهش‌های گسترده پیشین مربوط به نقش نظارت بر بدهی، هنوز پژوهشی در مورد بررسی ارتباط بین کاهش هزینه‌های نمایندگی، بدهی کوتاه مدت و مدیریت سود صورت پذیرفته است (فانگ و گودوین ۱۴، ۲۰۱۳، ۶۸).

هدف از این پژوهش مطالعه تأثیر ساختار سررسید بدهی بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی است. چرا که مطالعات نشان می‌دهد بدهی‌های کوتاه مدت نقش نظارتی مهمی بر رفتار مدیریت ایفا می‌کنند و این نقش منتهی به کاهش مدیریت سود بر اساس ارقام تعهدی نیز می‌گردد. این رو تحقیق حاضر به بررسی این نقش نظری بدهی‌های کوتاه مدت در قالب بررسی ساختار سررسید بدهی‌های شرکت می‌پردازد. در ادامه این مقاله ابتدا مبانی نظری مطالعه حاضر و پیشینه آن، تبیین فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی پژوهش، آمار توصیفی متغیرها و آزمون فرضیه‌ها و در انتهای مقاله نیز بحث و نتیجه‌گیری و پیشنهادهای برخاسته از نتایج تحقیق ارائه خواهد شد.

۲- مبانی نظری پژوهش

تعریف سررسید بدهی از یک نظریه موازنه عمومی ۱۵ واحد ظهور نمی‌کند (ترا ۱۶، ۲۰۱۱، ۴۶). بر پایه دسته‌بندی ترا (۲۰۱۱) تعاریف و رویکردهای مختلف مبانی نظری مربوط به ساختار سررسید بدهی را می‌توان در چهار طبقه کلی قرار داد: الف- فرضیه موازنه ۱۷؛ ب- فرضیه نمایندگی ۱۸؛ پ- فرضیه علامت‌دهی ۱۹؛ ت- فرضیه تطابق سررسید ۲۰ (حاجیها و اخلاقی، ۱۳۸۹، ۱۵۶).

فرضیه موازنه بر این فرض استوار است که سررسید بهینه بدهی از طریق موازنه بین هزینه‌های بدهی کوتاه‌مدت در مقابل نفوذ نرخ بهره بالاتر بدهی‌های بلندمدت به دست می‌آید. در برخی موارد این نظریه به هزینه‌های ضمنی مبادلات انواع مختلف، مانند منافع سپر مالیاتی و هزینه‌های ورشکستگی متکی است، مانند نظریه مالیات پیشنهادی توسط بریک و رواید ۲۱ (۱۹۹۱) که بیان می‌کنند که ساختار زمانی نرخ‌های بهره باعث می‌شود که بدهی‌های بلندمدت نزدیک به سررسید گزینه‌ای بهینه شوند زیرا ذخیره ناشی از اهرم به‌خاطر سپر مالیاتی بهره ۲۲ (انگیزه استقراض کننده ۲۳) تشدید می‌شود و شناسایی درآمد بهره به تأخیر می‌افتد (انگیزه وام‌دهنده ۲۴). استاهز و مویر ۲۵ (۱۹۹۶) شواهد حمایت‌کننده‌ای برای اثر مالیاتی یافتند در حالی که گوئندز و اوپلر ۲۶ (۱۹۹۶) به یافته‌های عکس آن رسیده‌اند.

گروه دیگر از نظریه‌های مرتبط با عدم تقارن اطلاعاتی، توسط جنسن و مک‌لینگ ۲۷ (۱۹۷۶) مطرح و از سوی مایرز (۱۹۷۷) توسعه داده شد، نشأت می‌گیرد. در این حالت ساختار سررسید

بدهی هنوز ابزار دیگری است که شرکت می‌تواند برای حل کردن مشکل نمایندگی استفاده کند. رابطه نمایندگی عبارت است از نوعی قرارداد که طبق آن یک یا چند نفر (مالک یا مالکین) شخص دیگری را (نماینده یا مدیر) مأمور اجرای عملیات شرکت می‌کنند. در این راستا اختیار اتخاذ برخی تصمیم‌ها را نیز به او تفویض می‌کنند. هر یک از طرفین این رابطه به دنبال حداکثر کردن منافع شخصی خود هستند در صورتی که منافع آن‌ها با یکدیگر در یک راستا نیست بنابراین تضاد منافع و مشکل نمایندگی رخ می‌دهد. بر اساس این نظریه شرکت سررسید بدهی بهینه را برای حل مشکل عدم تقارن اطلاعاتی و یا حل مساله سرمایه‌گذاری بیش از حد و کاهش آن انتخاب خواهد کرد. بارنئا و همکاران ۲۸ (۱۹۸۰) بر این باورند که بدهی کوتاه‌مدت ممکن است مساله جانشینی دارایی را کاهش دهد، اما ارزش بدهی کوتاه‌مدت چندان به تغییرات ارزش دارایی شرکت حساس نیست (کای و همکاران ۲۹، ۲۰۰۸، ۲۶۷). از سوی دیگر تأمین مالی با بدهی کوتاه‌مدت شرکت‌ها را وادار به گزارش عملکرد خود و مخاطره عملیاتی به صورت ادواری به قرض‌دهندگان کوتاه‌مدت می‌کند (جان و جن ۳۰، ۲۰۰۳، ۷). از این رو این ارزیابی دوره‌ای بدهی کوتاه‌مدت را به تغییرات در ارزش شرکت کمتر حساس می‌کند (چایلدز و همکاران ۳۱، ۲۰۰۵، ۶۶۸). شرکت‌های با رشد بالا بیشتر امکان مواجه شدن با مساله نمایندگی مانند سرمایه‌گذاری کمتر از واقع و انتقال مخاطره را دارند. از دیدگاه اقتصادی نیز می‌توان نظریه نمایندگی را به کار گرفت. بر اساس نظریه بازار ناکارا میزان عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی در اقتصاد شکوفا و در حال پیشرفت کمتر است، در دوره افول اقتصاد میزان عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی بالاتر خواهد بود. به عبارت دیگر در دوره افول، اعتباردهندگان با مخاطره بالاتری مواجه می‌شوند و هر چه دوره سررسید بدهی طولانی‌تر شود، مخاطره نیز بیشتر می‌شود. بنابراین اعتباردهندگان بدهی‌هایی را انتخاب می‌کنند که سررسید کوتاه‌مدتی را داشته باشند، ولی برعکس در اقتصاد شکوفا بدهی‌های بلندمدت به سهولت تحقق می‌یابد (وانگ و همکاران ۳۲، ۲۰۱۰، ۴۵۱).

فرضیه علامت‌دهی نیز ریشه در مسأله عدم تقارن اطلاعاتی دارد. ساختار سررسید بدهی به عنوان ابزاری برای فائق آمدن بر مساله انتخاب معکوس به صورت ارایه یک علامت معتبر به بازار استفاده می‌شود. فلانری ۳۳ (۱۹۸۶) شواهدی ارائه کرد مبنی بر این که شرکت‌های با کیفیت، بدهی کوتاه‌مدت را برای علامت‌دهی وضعیتشان ترجیح می‌دهند. او بیان کرد که شرکت‌ها با انتشار

بدهی کوتاه مدت اقدام به حداقل کردن اثر عدم تقارن اطلاعاتی روی هزینه‌های تأمین مالی می‌کنند زیرا، احتمال این‌که بدهی بلندمدت بر اثر عدم تقارن اطلاعاتی اشتباه قیمت‌گذاری شود بیشتر از بدهی کوتاه مدت است. استاهز و مویر (۱۹۹۶) نیز شواهد تجربی برای حمایت از این نظریه ارائه دادند، اما دیاموند ۳۴ (۱۹۹۱) نشان داد که حتی شرکت‌های با کیفیت پایین نیز بدهی کوتاه مدت را برای مخاطره نقدشوندگی پایین آن ترجیح می‌دهند و فقط شرکت‌های متوسط بدهی بلندمدت را ترجیح می‌دهند.

گروه آخر مربوط به فرضیه تطابق سررسید است که اشاره به این مطلب دارد شرکت باید سررسید بدهی‌ها را با سررسید دارایی‌های خود تطبیق دهد (رأس و همکاران ۳۵، ۲۰۰۳). به نظر می‌رسد این فرضیه پیش از این‌که مبنای نظری داشته باشد از تجربه افراد اجرایی بر مبنای مخاطره نقدشوندگی موجود، نقدشوندگی فاقد کارایی و مباحث چرخه بازار کالاها ایجاد شده است. مایرز (۱۹۷۷) معتقد است که شرکت آن بدهی را می‌خواهد که سررسید آن از نظر زمانی با زمانی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدیدش آشکار می‌شوند تطابق داشته باشند که در صورت تطابق سررسید دارایی‌ها با بدهی‌های شرکت هزینه معاملات به‌ویژه هزینه‌های تأمین مالی مجدد بدهی کوتاه مدت را حداقل می‌کند. کالب ۳۶ (۱۹۸۷) بر این باور است که تطابق برای خیلی از شرکت‌ها بسیار مخاطره‌زا است و تلویحاً منتهی به نسبت جاری یک می‌شود (الکوک و همکاران، ۲۰۱۰). شواهد پژوهش نشان می‌دهد که ساختار سررسید بدهی‌های یک شرکت بر مخاطره اعتباری کلی شرکت تأثیر خواهد داشت زیرا این مخاطره شرکت را مستعد خطر از نگاه اعتباردهندگان می‌سازد و ظرفیت بدهی شرکت را نیز کاهش می‌دهد (آچاریا و همکاران ۳۷، ۲۰۱۰). در پژوهش حاضر برای تبیین رابطه بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود از نظریه‌های مرتبط با عدم تقارن اطلاعاتی و نظریه نمایندگی استفاده شده است. چراکه یافته‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که هزینه‌های نمایندگی بیشتری دارند، مدیریت و دست‌کاری سود در آن‌ها بیشتر است و نقش نظارتی اعتباردهندگان کوتاه مدت ممکن است باعث کاهش این رفتار مدیریت گردد.

۲-۱- مدیریت سود

دلایل گوناگونی وجود دارد که نشان می‌دهد مدیران به علل مختلف اقدام به دست‌کاری سود می‌کنند (هیلی و وایلن ۳۸، ۱۹۹۹؛ پارک و شاین ۳۹، ۲۰۰۴؛ چو و همکاران ۴۰، ۲۰۰۶؛ فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۶۸). هر دو طیف فعالان و سیاست‌گذاران درباره مدیریت سود نگران هستند، زیرا مدیریت سود عمدتاً نشأت گرفته از عدم تقارن اطلاعاتی است که منتهی به کاهش ثروت سهامداران می‌شود (تئو و همکاران ۴۱، ۱۹۹۸a، ۱۹۹۸b؛ لویت، ۲۰۰۷). مدیران به دو طریق اقدام به مدیریت سود می‌کنند: مدیریت سود مبتنی بر ارقام حسابداری و مدیریت واقعی سود (روی‌چادهاری ۴۲، ۲۰۰۶، ۳۳۷). در حالت اول مدیریت از طریق ارقام تعهدی اختیاری به آرایش ارقام حسابداری مطابق با اهداف مطلوب خود می‌پردازد، ولی در حالت دوم مدیریت با اتخاذ برخی تصمیم‌های عملیاتی و به‌عبارت دیگر دست‌کاری فعالیت‌های واقعی به مدیریت واقعی سود روی آورده به سود مورد نظر خویش دست می‌یابد (هیلی ۴۳، ۱۹۸۵؛ دی‌فوند و جیامبالوو، ۱۹۹۴؛ تئو و همکاران، ۱۹۹۸a، ۱۹۹۸b؛ فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۶۸). در این مقاله هدف بررسی مطالعه ارتباط بین بدهی کوتاه‌مدت، ارقام تعهدی اختیاری بر مبنای مدیریت سود است. یافته‌های پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که هزینه‌های نمایندگی بیشتری دارند، مدیریت دست‌کاری سود در آن‌ها بیشتر است (کروچلی و هانسن ۴۴، ۱۹۸۹؛ باتاهالا و همکاران ۴۵، ۱۹۹۴؛ لئوز و همکاران ۴۶، ۲۰۰۳). وارفیلد و همکاران (۱۹۹۵) نشان دادند که شرکت‌هایی با سطوح پایین، ساختار مدیریت مرتبط با سطوح بالای مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی دارند. سایر مکانیزم‌های راهبری شرکتی بر مدیریت سودها نیز مؤثر است. به‌عنوان مثال دی‌چو و همکاران ۴۷ (۱۹۹۶)، بیزلی ۴۸ (۱۹۹۶)، پیسنل و همکاران ۴۹ (۲۰۰۵) و کله‌ین ۲۰۰۲) تأثیر مدیران مستقل را مورد مطالعه قرار داده‌اند. اعضای کمیته حسابرسی مستقل در انتخاب حساب‌برسان مستقل و تقاضا برای افزایش کیفیت صورت‌های مالی اعمال نفوذ می‌کنند (کارسلو و همکاران ۵۰، ۲۰۰۲، ۳۶۷؛ بلایس و همکاران ۵۱، ۲۰۰۸). کارسلو و همکاران (۲۰۰۲) نیز بیان کرده‌اند که حضور مدیران مستقل متخصص منتهی به افزایش کیفیت سودها می‌شود. در حالی که مطالعات فوق بر مقیاس‌های نظارت و راهبری شرکتی درون‌سازمانی تمرکز دارند (مایرز، ۱۹۷۷؛ راجان و واین‌تون ۵۲، ۱۹۹۵؛ فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۶۸).

۲-۲- بدهی و مدیریت سود

ادبیات پژوهش ارتباطی مثبت بین بدهی و مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی را پیش‌بینی می‌کند (دی‌فوند و جیامبالو، ۱۹۹۴؛ دی‌آنجلو و همکاران، ۱۹۹۴؛ جاگی و لی ۵۳، ۲۰۰۲؛ فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۶۹). بدهی نقشی انضباطی روی رفتار مدیران اعمال می‌کند. گراسمان و هارت ۵۴ (۱۹۸۲) بیان می‌دارند که سطوح بالاتر بدهی تهدید ورشکستگی را افزایش می‌دهد و مدیران را به‌خاطر احتمال بالقوه‌یاز دست دادن کنترل شرکت نیز تحت فشار قرار می‌دهد. بدهی بیشتر مدیران را نیز وادار می‌کند از تصمیم‌هایی که باعث کاهش ارزش شرکت می‌شود بپرهیزند. هم‌چنین جنسن (۱۹۸۶) پیشنهاد می‌کند که پرداخت‌های ثابت بدهی، وجه نقد آزاد شرکت را کاهش می‌دهد و در نتیجه به‌طور مؤثر به مدیران امکان هدر دادن منابع شرکت برای منافع شخصی خود را نمی‌دهد (حاجیها و اخلاقی، ۱۳۹۲، ۶۱). در بین پژوهش‌های صورت پذیرفته گویتا و همکاران (۲۰۰۸) برای ارتباط مثبت بین بدهی کوتاه‌مدت و مدیریت سود بحث کرده‌اند که استقراض‌کنندگان تلاش می‌کنند که وام‌دهندگان را فریب دهند ۵۵. سازگار با نظریه درماندگی مالی آن‌ها بیان کرده‌اند که شرکت‌هایی که اخبار بد دارند و هم‌چنین بدهی کوتاه‌مدت بیشتری دارند، احتمالاً اقدام به پنهان کردن اخبار خود از طریق اقلام تعهدی می‌کنند. این یافته در کشورهای بدهی که نظارت ضعیف وجود دارد، قوی‌تر است.

۳- پیشینه پژوهش

جه‌اون و نی‌شی‌هارا ۵۶ (۲۰۱۵) در پژوهشی به مطالعه تأثیر سررسید بدهی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که سررسید بدهی کوتاه‌مدت با گسترش عملکرد مواجه می‌شود ولی سررسید بدهی بلندمدت باعث افزایش جریان نقدی مورد انتظار و کاهش عملکرد می‌گردد. فانگ و گودوین (۲۰۱۳) نیز در پژوهشی سررسید بدهی کوتاه‌مدت، نظارت و اقلام تعهدی بر مبنای مدیریت سود را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های پژوهش آن‌ها بیان‌گر این است که بین نسبت بدهی کوتاه‌مدت و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد. اما این ارتباط در شرکت‌های با اعتبار بالا و وجود نظارت کافی ضعیف است. هم‌چنین کایرچ و ترا ۵۷ (۲۰۱۲) به بررسی عوامل

مؤثر بر سررسید بدهی شرکت‌های آمریکای جنوبی پرداختند. آن‌ها نمونه‌ای متشکل از ۳۵۹ شرکت غیرمالی آمریکای جنوبی را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که اندازه، مخاطره تجاری و نسبت دارایی‌های مشهود شرکت‌ها تأثیری عمده و مثبت بر سررسید بدهی آن‌ها دارند. اما سطح توسعه مالی به‌طور عمده با سررسید بدهی مرتبط نیست. وی و همکاران ۵۸ (۲۰۱۱) تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی را بر تصمیم درباره ساختار سررسید بدهی در شرکت‌های چینی آزمون نمودند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که همسان بودن وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره به‌عنوان یکی از متغیرهای اطمینان بیش از حد باعث ساختار سررسید بدهی ضعیف‌تری می‌گردد. هم‌چنین متغیرهایی مانند سن مدیر، تحصیلات و تجربه نیز مورد آزمون قرار گرفت. مورادوگلو و همکاران ۵۹ (۲۰۱۱) سررسید بدهی شرکت‌های اتحادیه اروپا را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های اتحادیه اروپا در حال حرکت به سوی تأمین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام هستند. هم‌چنین این شرکت‌ها از بدهی‌های کوتاه‌مدت استفاده قابل ملاحظه‌ای می‌نمایند. استفانا و همکاران ۶۰ (۲۰۱۱) عوامل تعیین‌کننده ساختار سررسید بدهی‌های شرکت‌های اوکراینی در یک بازار نوظهور را با مطالعه درباره ۴۵۰۰ شرکت در سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۶ بررسی کردند. یافته‌ها بر اهمیت نظریه نمایندگی، نقدشوندگی، علامت‌دهی و مالیات تأکید داشت. الکوک و همکاران ۶۱ (۲۰۱۰) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌های استرالیایی رابطه اهرم و سررسید بدهی مثبت است. هم‌چنین این شرکت‌ها از بدهی کوتاه‌مدت برای علامت‌کفیتشان استفاده می‌کنند.

کریمی و حفیظی (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی ارتباط میزان بدهی با رشد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر جریان‌های نقدی در بازه زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۱ پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش بیان می‌کند که شرکت‌های با محدودیت مالی بالا حساسیت بالاتری به گردش وجوه نقد نشان می‌دهند و بین رشد و قرار گرفتن در معرض بدهی ارتباط غیرخطی به شکل معکوس وجود دارد. حاجیها و اخلاقی (۱۳۹۲) در پژوهشی به تأثیر ویژگی‌های هیأت‌مدیره بر ساختار سررسید بدهی شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۱-۱۳۸۸ پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که بین اندازه هیأت‌مدیره و ساختار سررسید بدهی رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. هم‌چنین بین درصد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره و ساختار سررسید

بدهی رابطه منفی و معنی داری وجود دارد. یافته‌های پژوهش بیان‌گر تأثیر هیات‌مدیره قوی بر تصمیم‌های تأمین مالی است. افزون بر این بین متغیر دوگانگی و وظیفه مدیرعامل با ساختار سررسید بدهی رابطه‌ای یافت نشد. نتایج این تحقیق در برخی موارد با نتایج پژوهش قبلی توسط نمازی و منفرد مهارلویی (۱۳۹۰) در ایران متفاوت است زیرا آن‌ها رابطه معنی داری بین نسبت بدهی بر معیارهای ساختار هیات‌مدیره شامل اندازه هیات‌مدیره، درصد اعضای غیرموظف هیات‌مدیره، حضور یکی از اعضای غیرموظف در ریاست هیات‌مدیره و حضور حداقل سه عضو غیرموظف در ترکیب هیات‌مدیره شرکت‌های مورد بررسی نیافتند. همچنین نتایج تحقیق دیگر نیز نقش نظارتی هیات‌مدیره در شرکت‌های ایرانی را معنی دار نمی‌داند. از جمله نمازی و سعیدی (۱۳۹۳) نشان دادند که از بین ویژگی‌های هیات‌مدیره تنها مدرک اعضای هیات‌مدیره رابطه معناداری با انتخاب حسابرس (به عنوان نقش نظارتی) دارد. بین سایر ویژگی‌های هیات‌مدیره با انتخاب حسابرس رابطه معناداری مشاهده نشد. نیکومرام و هادیان (۱۳۹۲) در پژوهشی به تبیین جایگاه بدهی و تنوع‌سازی شرکتی در مدیریت سود پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از این است که در شرکت‌های مادر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هیچ رابطه‌ای بین بدهی و مدیریت سود، بین تنوع‌سازی شرکتی و مدیریت سود و همچنین بین بدهی شرکت‌های متنوع‌سازی شده و مدیریت سود وجود ندارد. رحیمیان و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی اظهار نظر حسابرسی تعدیل شده و ساختار سررسید بدهی را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های حاصل از پژوهش بیان‌گر عدم تأثیر معنی دار اظهار نظر حسابرسی تعدیل شده بر سررسید بدهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جبارزاده و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی تأثیر ساختار بدهی بر محافظه‌کاری شرطی را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۱-۱۳۸۷ مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها بر محافظه‌کاری شرطی در مدل مبتنی بر رابطه سود و بازده تأثیر مثبت، در مدل مبتنی بر تغییرات سود بی‌تأثیر و در مدل مبتنی بر ارقام تعهدی و جریان نقدی عملیاتی تأثیر معکوسی دارد. بنی‌مهد و عرب عامری (۱۳۹۱) در پژوهشی رابطه میان شاخص مدیریت سود و بدهی را در بازه زمانی ۱۳۸۰-۱۳۸۶ مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد مدیریت سود و اندازه شرکت با نسبت بدهی شرکت‌ها رابطه‌ای ندارد. نتایج این پژوهش رویکرد

کارایی تئوری اثباتی حسابداری درباره مدیریت سود در توضیح و پیش‌بینی بدهی را تأیید نمی‌کند. حاجیها و اخلاقی (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی عوامل مؤثر بر ساختار سررسید بدهی شرکت: آزمون تجربی تئوری نمایندگی و تئوری اهرم مالی پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از این است که در سطح کل نمونه بین اندازه شرکت، مشهود بودن دارایی و فرصت رشد شرکت با ساختار سررسید بدهی رابطه مثبت وجود دارد. هم‌چنین بین اهرم مالی و ساختار سررسید بدهی رابطه‌ای یافت نشد. در پژوهشی دیگر حاجیها و اخلاقی (۱۳۹۰) تأثیر عوامل خاص شرکت بر ساختار سررسید بدهی را مورد مطالعه قرار دادند. نتیجه‌های به‌دست آمده از آزمون فرضیه‌های پژوهش، در سطح کل نمونه بیان‌گر وجود رابطه مثبت بین خط‌مشی تقسیم سود و سودآوری با ساختار سررسید بدهی است. از طرف دیگر، بین نرخ مالیات و ساختار سررسید بدهی رابطه منفی وجود دارد. هم‌چنین بین مخاطره تجاری و ساختار سررسید بدهی رابطه معنی‌داری یافت نگردید. این نتیجه‌ها با فرضیه مالیات سازگار است؛ اما با فرضیه علامت‌دهی مطابقت ندارد. افزون بر این، آزمون فرضیه‌های پژوهش در بین صنایع بررسی شده به نتیجه‌های متنوعی منتهی شد. در پژوهشی دیگر حاجیها و اخلاقی (۱۳۸۹) به ارایه مدلی برای تعیین ساختار سررسید بدهی شرکت‌های ایرانی بر اساس متغیرهای تولید ناخالص داخلی، نرخ تورم و عرضه پول پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش بیان‌گر آن است که ارتباطی مثبت و معنی‌دار بین تولید ناخالص داخلی و ساختار سررسید بدهی وجود دارد. هم‌چنین بین عرضه پول و ساختار سررسید بدهی رابطه‌ای معکوس وجود دارد. علاوه بر این بین نرخ تورم و ساختار سررسید بدهی ارتباطی تأیید نشد.

۴- فرضیه‌های پژوهش

در ادبیات مدیریت سود، تمایز اندکی بین بدهی کوتاه‌مدت و بلندمدت وجود دارد اگرچه نظریه درماندگی مالی می‌تواند بدهی کوتاه‌مدت را از روی شواهد پیش‌بینی کند. به گونه‌ای کلی بدهی کوتاه‌مدت مخاطره نقدشوندگی شرکت را افزایش می‌دهد زیرا، جریان‌های نقدی سریعاً برای پرداخت بدهی استفاده می‌شود (جانسون، ۲۰۰۳، ۲۱۰). گوپتا و همکاران (۲۰۰۸) در پژوهش خود وجود ارتباط مثبت بین بدهی کوتاه‌مدت و مدیریت سود را تأیید کرده‌اند. سازگار با پژوهش گوپتا و همکاران (۲۰۰۸) و فانگ و گودوین (۲۰۱۳)، این پژوهش نیز ارتباط مثبت بین بدهی

کوتاهمدت و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی را برای عمده شرکت‌ها پیش‌بینی می‌کند. بر پایه مبنای نظری ارائه شده فرضیه ۱ به شرح زیر ارائه می‌شود:

فرضیه ۱: بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی ارتباط معنی‌دار و مثبت وجود دارد.

مایرز (۱۹۷۷) بیان می‌کند که سررسید بدهی کوتاهمدت منتهی به مشکل سرمایه‌گذاری ناکافی می‌شود. بنابراین زمانی که، مدیران به اطلاعات محرمانه دسترسی دارند انتظار، بر این است که از بدهی مالی با سررسید بلندمدت اجتناب کنند و بدهی با سررسید کوتاهمدت مرتبط با هزینه‌های پایین نمایندگی را انتخاب نمایند (دیاموند، ۱۹۹۱). اما بدهی منتهی به نظارت اعتباردهندگان، بانک‌ها و نهادهای رتبه‌بندی نیز می‌گردد. در این صورت همان‌گونه که ایستروبروک اشاره می‌کند، شرکت مجبور است به طور مکرر بدهی جدید صادر کند و مدیران در هر بار انتشار با افزایش نظارت مجدداً ارزیابی می‌گردند (هارفورد، ۲۰۰۷). راجان و ویتون (۱۹۹۵) نیز بیان می‌کنند که وام‌های کوتاهمدت به بانک‌ها قدرت نامحدود می‌دهد، در حالی که وام‌های بلندمدت با شروط مشخص فقط به بانک فرصت می‌دهد که اگر متعهد از شروط قرارداد تخلف نمود، اقدامی انجام دهد. در نتیجه این بدهی‌ها به بستانکار انعطاف‌پذیری و کنترل بیشتری می‌دهد (حاجیها و اخلاقی، ۱۳۹۲، ۶۱). با عنایت مباحث مطروحه فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه ۲: بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی در شرکت‌های با اعتبار بالا نسبت به شرکت‌های با اعتبار پایین ارتباط معنی‌داری قوی‌تری وجود دارد.

۵- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی از نوع همبستگی و از نظر هدف کاربردی است. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی - استقرایی صورت می‌پذیرد، بدین معنی که مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه کتابخانه‌ای، مجلات و سایر سایت‌های معتبر در قالب قیاسی، و گردآوری داده‌ها برای تأیید و رد فرضیه‌ها از راه استقرایی صورت می‌پذیرد. به دلیل نوع داده‌های مورد مطالعه، مقایسه هم‌زمان داده‌های مقطعی و طولی از روش الگوهای داده‌های ترکیبی (پانل دیتا) برای برآورد ضرایب و آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. ابتدا برای تعیین روش به‌کارگیری

داده‌های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن‌ها از آزمون چاو استفاده شده است. فرضیه‌های آماری این آزمون به شرح زیر است:

$H_0 = \text{Pooled Data}$

$H_1 = \text{Panel Data}$

در این آزمون فرض صفر مبنی بر همگن بودن داده‌هاست و در صورت تأیید، باید کلیه داده‌ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیراین صورت داده‌ها را به صورت داده‌های پانلی در نظر گرفت. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به کارگیری داده‌ها به صورت داده‌های پانلی شود، برای تخمین مدل پژوهش باید یکی از مدل‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود. برای انتخاب یکی از دو مدل باید آزمون هاسمن اجرا شود. فرض صفر آزمون هاسمن مبنی بر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل‌های رگرسیونی داده‌های تابلویی است.

۶- جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش در برگیرنده کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. دوره زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ در نظر گرفته شده است. همچنین در این پژوهش نمونه‌ای به حجم ۷۵ شرکت براساس معیارهای زیر از جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شد:

الف) با توجه به دوره زمانی دسترسی به اطلاعات (۱۳۸۸-۱۳۹۲)، شرکت قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشد و نام آن تا پایان سال ۱۳۹۲ از فهرست شرکت‌های یاد شده حذف نشده باشد؛

ب) به منظور افزایش توان هم‌سنجی و هم‌سان‌سازی شرایط شرکت‌های انتخابی، سال مالی شرکت‌ها باید به پایان اسفند ماه هر سال منتهی شود؛

پ) به دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی شرکت‌های مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی و ...)، این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند؛

ت) شرکت‌ها نباید توقف فعالیت داشته و دوره فعالیت خود را تغییر داده باشند.

۷- متغیرهای پژوهش

۷-۱- متغیر وابسته

مدیریت سود: عامل مهمی که در آزمون مدیریت سود شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد، برآورد عامل اختیار و اعمال نظر مدیران واحدهای انتفاعی در تعیین سود است. در این پژوهش از مدل تعدیل شده جونز استفاده شده است. در نخستین مرحله ارتباط مجموع ارقام تعهدی برای یک دوره زمانی مشخص که به دوره رخداد معروف است با متغیرهای فروش، اموال- ماشین‌آلات و تجهیزات به شرح رابطه ۱ برآورده می‌شود:

(۱)

$$TA_{it} / A_{it-1} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it} / A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

در رابطه ۱، TA معرف مجموع ارقام تعهدی، A مجموع دارایی‌ها، REV مجموع درآمد فروش و PPE اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات ناخالص است.

۷-۲- متغیر مستقل

ساختار سررسید بدهی: این نسبت از تقسیم کل بدهی‌های کوتاه‌مدت بر کل بدهی‌ها حاصل می‌شود (فانگ و گودوین، ۲۰۱۳؛ حاجیها و اخلاقی، ۱۳۹۱).

۷-۳- متغیرهای کنترل

اندازه شرکت: از طریق لگاریتم میزان کل دارایی‌های شرکت حاصل می‌شود (فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۷۲).

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری: این معیار از طریق نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری محاسبه می‌شود (فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۷۲).

جریان نقدی عملیاتی: برای محاسبه این متغیر از نسبت جریان‌های نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود (فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۷۲).

کیفیت حسابرسی پژوهش‌ها نشان می‌دهد که اندازه موسسه حسابرسی بیان‌گر کیفیت حسابرسی است زیرا مؤسسات بزرگ دارای درآمد بیشتری هستند و کم‌تر تحت تأثیر مدیریت قرار می‌گیرند (به نقل از نمازی و سعیدی، ۱۳۹۳) به عبارتی اگر موسسه جزو ۴ موسسه بزرگ حسابرسی باشد کیفیت حسابرسی بالاتر خواهد بود چرا که امکان چانه زنی مدیریت برای دست کاری ارقام تعهدی را کاهش می‌دهد (نمازی و همکاران، ۱۳۹۰). در این پژوهش اگر سازمان حسابرسی شرکت مورد نظر را حسابرسی کرده باشد عدد یک در غیر این صورت عدد صفر استفاده می‌شود (فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۷۲).

نوسان نرخ بازده دارایی: برای کمی کردن نوسان نرخ بازده دارایی، انحراف استاندارد نرخ بازده دارایی ۵ دوره قبل از سال مورد نظر را محاسبه می‌کنیم. یعنی برای محاسبه ریسک نرخ بازده دارایی در سال t سودهای ۵ دوره قبل $t-6$ تا $t-1$ را در نظر گرفته و انحراف استاندارد این نرخ را در این دوره محاسبه می‌کنیم (فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۷۲).

حاکمیت شرکتی: برای حاکمیت شرکتی از ۴ معیار استفاده شده که به شرح زیر می‌باشد
Control: متغیر مصنوعی که اگر شخص یا شرکتی مالکیت بیش از ۲۰ درصد سهام دارای حق رأی شرکت را داشته باشد ۱ در غیر این صورت صفر قرار می‌دهیم (جونگ، ۲۰۱۱، ۱۴؛ حاجیها و چناری، ۱۳۹۲، ۹۰)؛

Res Brd Size: تعداد اعضای هیأت‌مدیره می‌باشد (نمازی و منفرد و مهارلویی، ۱۳۹۰؛ فانگ و گودوین، ۲۰۱۳، ۷۲)؛

Dual: اگر مدیرعامل، رئیس و نایب رئیس هیأت‌مدیره نیز باشد به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل گفته می‌شود و در این حالت مدیرعامل اختیارات بیشتری دارد. عدم تفکیک وظایف مدیر عامل و رئیس هیأت‌مدیره می‌تواند منجر به کاهش اثربخشی نقش نظارتی هیأت‌مدیره شده و زمینه‌سازی تضییع حقوق ذی‌نفعان را در پی داشته باشد. بر اساس پژوهش‌های صورت‌پذیرفته، تفکیک وظایف مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره موجب استقلال بیشتر هیأت‌مدیره و در نتیجه کاهش مشکلات نمایندگی و افزایش کیفیت گزارش‌گری مالی می‌شود (ببچوک و

همکاران، ۲۰۰۹). مطابق پژوهش‌های صورت پذیرفته از جمله پژوهش جونگ (۲۰۱۱)، در این پژوهش اگر در شرکتی مدیر عامل، رئیس یا نایب رئیس هیأت‌مدیره باشد، از عدد یک و اگر مدیر عامل، رئیس یا نایب‌رئیس هیأت‌مدیره نباشد، از عدد صفر استفاده می‌کنیم؛

Inst Block: پژوهش‌ها نشان می‌دهد که سهامداران نهادی به دلیل قدرت نظارتی که بر رفتار مدیران دارند و دارای حق رأی بالا در شرکت مدیران را کنترل کرده و از تضاد نمایندگی بین مدیران و سهامداران می‌کاهند و باعث کاهش مدیریت سود می‌شوند. متغیر مصنوعی که اگر سهامدار نهادی بیش از ۵ درصد سهام عادی شرکت را دارا باشد ۱ و در غیر این صورت صفر لحاظ شده است (جونگ، ۲۰۱۱؛ حاجیها و چناری، ۱۳۹۲)؛

۸- مدل فرضیه اول پژوهش

بر اساس متغیرهای بالا، مدل ریاضی پژوهش به شرح رابطه ۲ است:

$$Earnings\ Management = \alpha_0 + \alpha_1 Debt + \alpha_2 Size + \alpha_3 MV/BV + \alpha_4 CFO/Assets + \alpha_5 ROA\ volatility + \alpha_6 Corporate\ Governance + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Earnings Management: مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی

Debt: سررسید بدهی کوتاه‌مدت

Audit Quality: کیفیت حسابرسی

Size: اندازه شرکت

MV/BV: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

CFO/Assets: نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل دارایی

ROA volatility: نوسان نرخ بازده دارایی

Corporate Governance: اصول راهبری شرکتی

۹- یافته‌های پژوهش

۹-۱- آمار توصیفی

جدول ۱ میانگین، انحراف معیار، از جمله شاخص‌های مرکزی و پراکندگی و مقادیر بیشینه و کمینه به صورت کلی نشان می‌دهد:

جدول ۱- آمار توصیفی داده‌های پژوهش

نام متغیر	تعداد	میانگین	انحراف معیار	ماکزیمم	می‌نیمم
مدیریت سود	۳۷۵	۰/۳۱۷۱۱۵۶	۰/۳۱۳۲۶۴۱۷	۱/۵۱۵۷۷	-۲/۵۵۶۰۹
ساختار سررسید بدهی	۳۷۵	۰/۴۷۲۰۷۶۷	۰/۱۹۵۴۲۵۱۴	۱/۷۸۶۵۳	۰/۰۷۶۲۷
اندازه شرکت	۳۷۵	۵/۵۵۳۳۸۶۷	۰/۵۵۵۷۲۳۲۶	۷/۵۸	۴/۳۵
نسبت ارزش بازار به دفتری	۳۷۵	۰/۴۵۹۳۱۵۹	۰/۴۲۱۲۳۸۱۲	۳/۳۲۸۰۱	۰/۰۲۶۸۸
جریان نقدی عملیاتی	۳۷۵	۰/۱۶۸۸۵۳۳	۰/۱۵۲۶۲۰۶۶	۱/۲۵	-۰/۱۹
نوسان نرخ بازده دارایی	۳۷۵	۷/۶۶۸۵۵۷۶	۵/۰۸۶۷۵۵۷۲	۲۹/۲۱۹	۰/۵۴۳

منبع: یافته‌های پژوهشگر

میانگین محاسبه شده نشان می‌دهد که متوسط ساختار سررسید بدهی شرکت‌های نمونه ۰/۴۷۲۱ است و بیان می‌کند که ۴۷/۲۱ درصد (کمتر از نصف) از کل بدهی‌های شرکت را بدهی‌های کوتاه‌مدت تشکیل داده‌اند. هم‌چنین میانگین محاسبه شده برای شاخص مدیریت سود ۰/۳۱۷ است و نشان‌دهنده مدیریت سود نسبتاً متوسطی است. انحراف معیار محاسبه شده در اکثر متغیرها نشان از پراکندگی مناسب و منطقی داده‌ها دارد. بررسی میزان چولگی و کشیدگی هر یک از متغیرها و مقایسه آن با توزیع نرمال نشان می‌دهد که کلیه متغیرهای پژوهش به صورت نرمال توزیع شده‌اند.

۹-۲- آزمون‌های نقض فرض‌های مدل‌های پژوهش

- آزمون صفر بودن میانگین و ثابت بودن واریانس جمله خطا (پسماندها)

در این مرحله، پیش از ارائه نتایج حاصل از آزمون رگرسیون به دلیل آن که پسماندها جهت اجرای آزمون خودهمبستگی از اهمیت خاصی برخوردارند؛ به ارائه آزمون صفر بودن میانگین جمله خطا (پسماندها) می پردازیم. فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به صورت زیر نوشته می شود:

H_0 : میانگین جمله خطا (پسماندها)، صفر است.

H_1 : میانگین جمله خطا (پسماندها)، صفر نیست.

هم چنین آزمون ثابت بودن واریانس جمله خطا برای تشخیص ناهمسانی واریانس انجام می شود. فرض صفر و فرض مقابل آن به شرح زیر است:

H_0 : واریانس جمله خطا (پسماندها)، ثابت است (عدم وجود واریانس ناهمسانی)

H_1 : واریانس جمله خطا (پسماندها)، ثابت نیست (وجود واریانس ناهمسانی)

جدول ۲- یافته های حاصل از آزمون صفر بودن میانگین و ثابت بودن واریانس جمله خطا

فرضیه	آماره t	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
آزمون صفر بودن میانگین جمله خطا			
اول	-۱۴ E۱/۴۲	۱/۰۰۰	عدم رد فرضیه صفر
دوم	-۱۵ E-۴/۳۶	۱/۰۰۰	عدم رد فرضیه صفر
آزمون ثابت بودن واریانس جمله خطا			
اول	۱/۵۹۹۲۹۳	۰/۱۱۰۶	عدم رد فرضیه صفر
دوم	-۰/۴۱۹۷۵۶	۰/۶۷۴۹	عدم رد فرضیه صفر

منبع: یافته های پژوهشگر

با توجه به یافته های حاصل از آزمون صفر بودن میانگین جمله خطا (پسماندها)، آماره آزمون و سطح معنی داری مربوطه، فرضیه صفر مبنی بر صفر بودن میانگین پسماندها پذیرفته می شود. با توجه به یافته های حاصل از آزمون ثابت بودن واریانس جمله خطا (پسماندها) که سطح معنی داری مربوطه (P-Value) بیشتر از ۰.۰۵ است، فرضیه صفر مبنی بر ثابت بودن واریانس پسماندها پذیرفته می شود.

۹-۳- آزمون کولموگروف - اسمیرنوف

قبل از برازش مدل، نرمال بودن متغیر وابسته نیز بررسی می‌شود. لازم به ذکر است که نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل، شرط لازم برای اعتبار رگرسیونی است. ولی در صورتی که متغیر وابسته نرمال باشد، باقی‌مانده‌ها نیز نرمال خواهند بود. فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به صورت زیر نوشته می‌شود:

H_0 : داده‌ها برای متغیر وابسته از توزیع نرمال پیروی می‌کند.

H_1 : داده‌ها برای متغیر وابسته از توزیع نرمال پیروی نمی‌کند.

آزمون کولموگروف - اسمیرنوف برای بررسی فرض صفر بالا به کار رفته است. در صورتی که نرمال نباشند، مدل‌های رگرسیونی و پانلی از اعتبار ساقط خواهند بود. اگر در این آزمون مقدار احتمال از سطح معنی داری ۵ درصد کمتر باشد، توزیع نرمال نیست و در غیر این صورت توزیع نرمال خواهد بود. نتایج این آزمون برای متغیر وابسته این پژوهش به صورت جدول ۳ می‌باشد:

جدول ۳- نتایج حاصل از آزمون نرمالیت

متغیر وابسته	آزمون کولموگروف اسمیرنوف
۳۷۵	تعداد
-۰/۳۱۷۱۱۵۶	میانگین
۰/۳۱۳۲۶۴۱۷	انحراف معیار
۰/۰۸۸	حد مطلق
۰/۰۷۶	حد بالا
-۰/۰۸۸	حد پایین
۰/۷۱۱	آماره آزمون
۰/۱۵۶	معنی داری سطح

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که در جدول ۳ مشاهده می‌شود، سطح معنی داری برای متغیرهای وابسته، بیشتر از ۰/۰۵ است. بنابراین فرض صفر یعنی نرمال بودن داده‌ها پذیرفته می‌شود.

۹-۴- آزمون فرضیه اول

برای آزمون این فرضیه از مدل اول پژوهش استفاده شده است. نتیجه آزمون فرضیه اول در جدول ۴ ارائه گردیده است.

جدول ۴- یافته‌های حاصل از آزمون مدل فرضیه اول پژوهش

روش آماری: پانل - حداقل مربعات (OLS)				
Earnings Management = $\alpha_0 + \alpha_1$ Debt + α_2 Size + α_3 MV/BV + α_4 CFO/Assets + α_5 ROA volatility + α_6 Corporate Governance + ε_{it}				
متغیر	ضریب متغیر	انحراف از استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
مقدار ثابت	-۱/۴۹۵۱۸	۰/۳۱۸۳۶۴	-۴/۵۵۳۰۲۸	۰/۰۰۰۰
سررسید بدهی	۰/۷۸۱۳۵۶	۰/۱۶۷۷۰۵	۴/۶۵۹۱۱۳	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۸۵۷۸۶	۰/۰۵۸۸۱۰	۲/۴۵۸۶۹۵	۰/۱۴۵۵
نسبت ارزش بازار به دفتری	-۰/۹۳۷۸۹۳	۰/۱۶۹۸۸۹	-۵/۵۲۰۶۳۸	۰/۰۰۰۰
نسبت جریان نقدی عملیاتی	۴/۰۰۳۵۸۲	۰/۳۰۰۹۰۲	۱۳/۳۰۵۲۹	۰/۰۰۰۰
نوسان نرخ بازده دارایی	۰/۰۳۴۵۷۴	۰/۰۱۷۷۴۳	-۱/۹۴۸۶۲۹	۰/۰۵۲۱
دوگانگی مدیرعامل	-۰/۳۰۸۵۷۷	۰/۲۳۳۴۱۱	-۱/۳۲۲۰۳۰	۰/۱۸۷۰
مالکیت نهادی	-۰/۰۷۵۷۶۵	۰/۰۳۳۵۵۲	۲/۲۵۸۱۱۴	۰/۰۲۴۵
اندازه هیات مدیره	۰/۰۵۴۸۷۴۰	۰/۰۲۹۸۳۹	۱/۸۳۹۰۱۴	۰/۰۶۶۷
مالکیت عمده	-۰/۰۱۸۴۷۹	۰/۰۳۴۱۴۲	-۰/۵۴۱۲۲۹	۰/۵۸۸۷
ضریب تعیین: ۰/۹۳۰۵۷۰	ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۹۲۸۸۵۸			
آماره F: ۵۴/۵۶۷۴	سطح معنی داری: ۰/۰۰۰۰۰۰			
آماره دوربین- واتسون: ۱/۵۰۹۳۲۲	آماره F لیمر: ۱۴/۷۲۹			
سطح معنی داری: ۰/۰۰۰	آماره آزمون هاسمن: ۱۵/۴۹۳			
سطح معنی داری: ۰/۰۰۰				

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در جدول ۴ سطح معنی داری برای تک تک متغیرها و هم‌چنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده مدل برازش شده می‌توان نتیجه گرفت که حدود ۹۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده

می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره دوربین-واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۵۰۹) که بین ۲/۵-۱/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. همان‌طور که در جدول ۵ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر ساختار سررسید بدهی از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است، بنابراین وجود رابطه معنی‌داری بین مدیریت سود و ساختار سررسید بدهی تأیید می‌شود و فرضیه اول پژوهش پذیرفته می‌شود. در بین متغیرهای کنترلی نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، نسبت جریان نقدی عملیاتی و مالکیت نهادی ارتباط معنی‌داری دارند ولی سایر متغیرهای ارتباطی با مدیریت سود ندارند.

۹-۵- آزمون فرضیه دوم

برای آزمون این فرضیه از مدل دوم پژوهش استفاده شد. نتیجه آزمون فرضیه دوم در جدول ۵ ارائه گردیده است.

جدول ۵- یافته‌های حاصل از آزمون مدل فرضیه دوم پژوهش

متغیر	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره t	سطح معنی‌داری
شرکت‌های با اعتبار بالا		شرکت‌های با اعتبار پایین		
مقدار ثابت	-۵۵/۳۴۲۹۶	۰/۰۰۰۰	-۱۹/۳۳۸۰۹	۰/۰۰۰۰
سررسید بدهی	۴۰/۹۴۱۲۲	۰/۰۰۰۰	۱۴/۱۲۳۴۸	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین: ۰/۸۶۰۸۲۵	ضریب تعیین: ۰/۸۶۰۳۱۱	ضریب تعیین: ۰/۶۶۶۰۸۰	ضریب تعیین: ۰/۶۶۲۷۴۱	
ضریب تعیین تعدیل شده: ۱۶۷/۱۸۳۶	ضریب تعیین تعدیل شده: ۱۹۹/۴۷۲۸	ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۸۶۰۳۱۱	ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۶۶۲۷۴۱	
آماره F : ۱۶۷/۱۸۳۶	آماره F : ۱۹۹/۴۷۲۸	آماره F : ۱۶۷/۱۸۳۶	آماره F : ۱۹۹/۴۷۲۸	
سطح معنی‌داری: ۰/۰۰۰۰۰۰	سطح معنی‌داری: ۰/۰۰۰۰۰۰	سطح معنی‌داری: ۰/۰۰۰۰۰۰	سطح معنی‌داری: ۰/۰۰۰۰۰۰	
آماره دوربین- واتسون: ۱/۵۴۲۲۶۹	آماره دوربین- واتسون: ۱/۵۷۸۰۰۵	آماره دوربین- واتسون: ۱/۵۴۲۲۶۹	آماره دوربین- واتسون: ۱/۵۷۸۰۰۵	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در این مرحله شرکت‌ها به دو سطح با اعتبار بالا و با اعتبار پایین تفکیک شد. سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و همچنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه گردید. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده مدل برازش شده در شرکت‌های با اعتبار بالا و پایین می‌توان نتیجه گرفت که حدود ۸۶/۰۳ و ۶۶/۶۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره دوربین- واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره دوربین- واتسون محاسبه شده ۱/۵۴۲ و ۱/۵۷۸ که بین ۲/۵-۱/۵ است بیانگر عدم وجود خودهمبستگی بوده و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. با توجه به سطح معنی‌داری و ضریب تعیین تعدیل شده محاسبه شده می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای اقلام تعهدی در شرکت‌های با اعتبار بالا نسبت به شرکت‌های با اعتبار پایین ارتباط معنی‌داری قوی‌تری وجود دارد.

۱۰- بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش‌های پیشین صورت‌پذیرفته در رابطه با بدهی و مدیریت سود عموماً بیانگر نقش مؤثر و تعیین‌کننده بدهی هستند (کله‌ین، ۲۰۰۲؛ کوپتا و همکاران، ۲۰۰۸). در شرایطی که میزان اعتبارات شرکت پاسخ‌گوی تعهدات نباشد و امکان ورشکستگی وجود داشته باشد، تحت این شرایط مدیران برای اجتناب از عدم ایفای تعهدات به قراردادهای بدهی (دی‌فوند و جیام‌بالفو، ۱۹۹۴) و وام‌دهی (گوپتا و همکاران، ۲۰۰۸) اقدام به دست‌کاری اقلام تعهدی می‌کنند. موارد فوق در اصطلاح نظریه درماندگی مالی نامیده می‌شود. با توجه به نظریه درماندگی مالی و طبق مبانی نظری مطرح شده وجود ارتباط معنی‌دار بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و ساختار سررسید بدهی کوتاه‌مدت منطقی به نظر می‌رسد. سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایرین با نقش‌های نظارتی خود بر استقراض کنندگان باعث کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شوند. پیشنهاد تئوری، مبانی نظری و پژوهش‌های تجربی صورت‌پذیرفته بر این است که ساختار سررسید بدهی‌های کوتاه‌مدت نسبت به ساختار سررسید بدهی‌های بلندمدت امکان انجام رفتارهای

فرصت طلبانه بیشتری را برای مدیران بیشتر فراهم می‌کند. منظور از رفتار فرصت طلبانه دست‌کاری سود توسط مدیریت از طریق ارقام تعهدی است (فانگ و گودوین، ۲۰۱۳).

هدف از این پژوهش مطالعه تأثیر ساختار سررسید بدهی بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بود. یافته‌های حاصل از فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند که بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی ارتباط معنی‌دار و مثبت وجود دارد و با نظریه درماندگی مالی که امکان انجام رفتارهای فرصت طلبانه توسط مدیران از طریق ساختار سررسید بدهی کوتاه‌مدت وجود دارد منطبق است هم‌چنین با یافته‌های پژوهش فانگ و گودوین (۲۰۱۳)، مورادوگلو و همکاران (۲۰۱۱)، گوپتا و همکاران (۲۰۰۸) و کله‌ین (۲۰۰۲) مطابق است.

در فرضیه دوم پژوهش ارتباط بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی در شرکت‌های با اعتبار بالا و پایین برای تعیین این‌که آیا این ارتباط در شرکت‌های معتبر بیشتر است یا خیر مورد آزمون قرار گرفت. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش بیان کرد که در شرکت‌های معتبر بین ساختار سررسید بدهی و مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی ارتباط معنی‌دار قوی‌تری وجود دارد و لذا فرضیه دوم پژوهش پذیرفته شد. این یافته‌ها نیز با یافته‌های پژوهش بنی‌مهد و عرب‌عامری (۱۳۹۱) و فانگ و گودوین (۲۰۱۳) مطابق است. پیشنهادهای مهم کاربردی که می‌توان ارائه داد این است که نسبت بدهی اثری مستقیم بر شاخص مدیریت سود دارد. یعنی اگر نسبت بدهی افزایش یابد در آن‌صورت مدیران تلاش خواهند کرد تا از طریق روش‌های مدیریت سود این نسبت را کاهش دهند. بنابراین به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که نظارت بیشتری را در راستای نسبت و سررسید بدهی‌ها اعمال کند. هم‌چنین پیشنهاد می‌شود قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری الزام‌های جدید و بیشتری را برای نحوه و میزان افشای اطلاعات مالی شرکت‌ها وضع نمایند. بالا بودن برخی از ویژگی‌های شرکت‌ها مانند اندازه و نسبت بدهی می‌تواند شاخصی برای الزام و نظارت بیشتر برای افشای اطلاعات در گزارش‌های مالی باشد تا بدین‌وسیله احتمال بروز مدیریت سود فرصت طلبانه در شرکت‌ها کاهش یابد. برای پژوهش‌های آتی نیز پیشنهاد می‌شود که متغیرهایی مانند مخاطره اعتباری و سررسید دارایی‌های شرکت به منزله متغیرهای کنترل در نظر گرفته شود و هم‌چنین

پژوهش‌ها با در نظر گرفتن سایر متغیرهای مؤثر بر ساختار سررسید بدهی و با توجه به نظریه‌های اقتصاد کلان و متغیرهای محیط نهادی شرکت‌ها در ایران انجام شود.

این پژوهش نیز مانند اغلب پژوهش‌ها دارای محدودیت‌هایی می‌باشد که استفاده کنندگان باید به آن‌ها توجه نمایند از جمله اینکه دوره پژوهش ۵ ساله مورد آزمون قرار گرفت و نتایج نشان داد که گرچه رابطه معنی دار و مطابق ادبیات تحقیق مشاهده گردید و قدرت تبیین مدل‌ها در بین شرکت‌های ایرانی بسیار خوب بود. استفاده از دوره‌های پژوهش طولانی‌تر باعث کاهش تعداد شرکت‌های نمونه گردیده و یا اثر تورم بر نتایج پژوهش سایه افکند که این از محدودیت‌های این مطالعه می‌باشد. همچنین کیفیت اطلاعات نیز بر نتایج پژوهش می‌تواند مؤثر باشد به طوری که از اطلاعات گزارش‌های مالی به همان شکلی که شرکت‌ها ارائه کرده‌اند استفاده شده است. تعداد زیادی از شرکت‌ها گزارش‌های حسابرسی مشروط دارند که اغلب تعدیلی از این بابت در صورت‌های مالی انجام نمی‌دهند. اثر این تعدیلات ممکن است بر نتایج پژوهش تاثیرگذار باشد. پژوهش‌های بسیاری که در خارج از ایران انجام شده است تعداد بسیار زیادی از شرکت‌ها را آزمون می‌کنند. با توجه به محدودیت‌های اعمال شده یر جامعه آماری به دلیل همسان‌سازی شرکت‌ها، تعمیم نتایج به کل واحدهای اقتصادی باید با احتیاط صورت پذیرد.

فهرست منابع

- (۱) بنی‌مهد، بهمن و عبدالرضا عرب عامری، (۱۳۹۱)، "رابطه میان شاخص مدیریت سود و بدهی"، فصلنامه علمی- پژوهشی پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۴، شماره ۱۳، صص ۲۰-۱.
- (۲) جبارزاده کنگرلویی، سعید، محمد نورزاد دولت‌آبادی و سمیه فیضی، (۱۳۹۱)، "تأثیر ساختار بدهی بر محافظه‌کاری شرطی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، دوره پنجم، شماره ۲۰، صص ۶۴-۴۷.
- (۳) حاجیها، زهره و حسنعلی اخلاقی، (۱۳۹۲)، "بررسی تأثیر ویژگی‌های هیأت‌مدیره بر ساختار سررسید بدهی شرکت"، فصلنامه علمی- پژوهشی حسابداری مدیریت، سال ششم، شماره هفدهم، صص ۷۴-۵۹.
- (۴) حاجیها، زهره و حسنعلی اخلاقی، (۱۳۹۱)، "بررسی عوامل مؤثر بر ساختار سررسید بدهی شرکت: آزمون تجربی تئوری نمایندگی و تئوری اهرم"، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال دهم، شماره ۳۳، صص ۱۶۷-۱۴۷.
- (۵) حاجیها، زهره و حسنعلی اخلاقی، (۱۳۹۰)، "تأثیر عوامل خاص شرکت بر ساختار سررسید بدهی"، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال اول، شماره ۱، صص ۶۲-۳۹.
- (۶) حاجیها، زهره و حسنعلی اخلاقی، (۱۳۸۹)، "ارایه مدلی برای تعیین ساختار سررسید بدهی شرکت‌های ایرانی بر اساس متغیرهای تولید ناخالص داخلی، نرخ تورم و عرضه پول"، فصلنامه علوم اقتصادی، سال سوم، شماره ۱۱، صص ۱۷۶-۱۵۵.
- (۷) حاجیها، زهره و حسن چناری، (۱۳۹۴)، "مطالعه تأثیر نقدشوندگی سهام بر پاداش مدیران ارشد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علمی- پژوهشی دانش حسابرسی، پذیرفته شده و در انتظار چاپ.
- (۸) حاجیها، زهره و حسن چناری، (۱۳۹۲)، "مطالعه تأثیر انگیزه مدیران ارشد بر خلق ثروت (ارزش‌آفرینی) برای سهامداران"، فصلنامه علمی- پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، سال دوم، شماره ۵، صص ۹۸-۸۱.

- ۹) رحیمیان، نظام‌الدین، اسماعیل توکل‌نیا و میثم کرم‌لو، (۱۳۹۲)، "اظهارنظر حسابرسی تعدیل شده و ساختار سررسید بدهی"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره بیستم، صص ۱۵۷-۱۸۰.
- ۱۰) کریمی، فرزاد و مریم حفیظی بروجنی، (۱۳۹۳)، "بررسی ارتباط میزان بدهی با رشد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر جریان‌های نقدی"، فصلنامه علمی-پژوهشی حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۲۶، صص ۱۰۴-۱۲۷.
- ۱۱) مشایخی، بیتا، ساسان مهرانی، کاوه مهرانی و غلام‌رضا کرمی، (۱۳۸۴)، "فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۴۲، صص ۶۱-۷۴.
- ۱۲) نمازی، محمد و محمد منفرد مهارلویی، (۱۳۹۰)، "بررسی تأثیر حدود عملیات شرکت بر ساختار هیأت مدیره (مورد مطالعه: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)"، مجله دانش حسابداری، سال دوم، شماره ۷، صص ۷-۲۵.
- ۱۳) نمازی، محمد و مجتبی سعیدی، (۱۳۹۳)، "رابطه بین ویژگی‌های هیأت مدیره و انتخاب حسابرس"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ششم، شماره ۲۲، صص ۱-۲۸.
- ۱۴) نمازی، محمد، انور بازیدی و سعید جبارزاده کنگرلویی، (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، سال سوم، شماره نهم، صص ۱-۹.
- ۱۵) نیکومرام، هاشم و سید امین هادیان، (۱۳۹۲)، "تبیین جایگاه بدهی و تنوع‌سازی شرکتی در مدیریت سود"، فصلنامه علمی-پژوهشی پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۵، شماره ۲۰، صص ۱-۲۸.
- 16) Acharya, V., Gale, D., Yorulmazer, T., (2010), "Rollover Risk and Market Freezes", Working Paper, New York University.
- 17) Alcock, J. A. B., Finn F. C., Kelvin J. K. T., (2010), "The Determinants of Debt Maturity in Australian Firms", available at: <http://ssrn.com/abstract=1728565>
- 18) Bathala, C., Moon, K., Rao, R., (1994), "Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Theory Perspective. Financial Management, 23, PP.38-50.
- 19) Beasley, M., (1996), "An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud", The Accounting Review, 71, PP.443-465.
- 20) Bebchuk, L. A., A. Cohen, and A. Ferrell., (2009), "What Matters in Corporate Governance?", Review of Financial Studies 22, PP.783-827.

- 21) Becker, C., DeFond, M., Jiambalvo, J., Subramanyam, K., (1998), "The Effect of Audit Quality on Earnings Management", *Contemporary Accounting Research* 15, PP.4-24.
- 22) Bergstresser, D., Philippon, T., (2006), "CEO Incentives and Earnings Management", *Journal of Financial Economics* 80, PP.511-529.
- 23) Bliss, M., Gul, F.A., Majid, A., Sun, S., (2008), "Politically Connected Firms, Corporate Governance and Audit Pricing", Unpublished Working Paper. The Hong Kong Polytechnic University.
- 24) Cai, K., Fairchild, R., Yilmaz, G., (2008), "Debt Maturity Structure of Chinese Companies", *Pacific-Basin Finance Journal* 16, PP.268-297.
- 25) Carcello, J., Hermanson, S., Neal, T., Riley, R., (2002), "Board Characteristics and Audit Fees", *Contemporary Accounting Research* 19, PP.365-384.
- 26) Childs, P. D., Mauer, D. C., Ott, S. H., (2005), "Interactions of Corporate Financing and Investment Decisions: The Effects of Agency Conflicts", *Journal of Financial Economics* 76, PP.667-690.
- 27) Chou, D.W., Gombola, M., Liu, F.Y., (2006), "Earnings Management and Stock Performance of Reverse Leveraged Buyouts", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 41, PP.407-437.
- 28) Cornett, M.M., McNutt, J.J., Tehranian, H., (2009), "Corporate Governance and Earnings Management at Large US Bank Holding Companies", *Journal of Corporate Finance* 15, PP.412-430.
- 29) Crutchley, C., Hansen, R., (1989), "A Test of Agency Theory Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends", *Financial Management* 18, PP.36-46.
- 30) Datta, S., Iskandar-Datta, M., Raman, K., (2005), "Managerial Stock Ownership and the Maturity Structure of Corporate Debt", *Journal of Finance* 60, PP.2333-2350.
- 31) DeAngelo, H., DeAngelo, L., Skinner, D., (1994), "Accounting Choice in Troubled Companies", *Journal of Accounting and Economics* 17, PP.113-143.
- 32) DeFond, M., Jiambalvo, J., (1994), "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals", *Journal of Accounting and Economics* 17, PP.145-176.
- 33) Dechow, P., Sloan, R., Sweeney, A., (1996), "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC", *Contemporary Accounting Research* 13, PP.1-36.
- 34) Diamond, D., (1991), "Debt Maturity Structure and Liquidity Risk", *The Quarterly Journal of Economics* 106, PP.709-737.
- 35) Dichev, I., Skinner, D., (2002), "Large-Sample Evidence on the Debt Covenant Hypothesis", *Journal of Accounting Research* 40, PP.1091-1123.
- 36) Flannery, M.J., (1986), "Asymmetric Information and Risky Debt Maturity Choice", *Journal of Finance* 41, PP.19-37.
- 37) Frankel, R., Johnson, M., Nelson, K., (2002), "The Relation between Auditor's Fees for Non-Audit Services and Earnings Management", *The Accounting Review* 77, PP.71-105.
- 38) Goudes, J., and Opler, T., (1996), "The Determinants of the Maturity of Corporate Debt Issues", *Journal of Finance* 51, PP.1809-1833.

- 39) Gong, J. J. (2011), "Examining Shareholder Value Creation Over CEO Tenure: A New Approach to Testing Effectiveness of Executive Compensation", *Journal of Management Accounting Research* 23, PP.1-28.
- 40) Grossman, S., Hart, O., (1982), "Corporate Financial Structure and Managerial Incentives", in John McCall, ed., *The Economics of Information and Uncertainty*, University of Chicago Press, Chicago, IL.
- 41) Gupta, M., Khurana, I., Pereira, R., (2008), "Legal Enforcement, Short Maturity Debt, and the Incentive to Manage Earnings". *Journal of Law and Economics* 51, PP.619-639.
- 42) Harford, Jarrad., Li, Kai., Xinlei Zhao., (2007), "Corporate Boards and the Leverage and Debt Maturity Choices", available at: <http://ssrn.com/abstract=891300>
- 43) Healy, P.M., (1985), "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", *Journal of Accounting and Economics* 7, PP.85-107.
- 44) Healy, P., Wahlen, J., (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons* 13, PP.365-383.
- 45) Jaggi, B., Lee, P., (2002), "Earnings Management Response to Debt Covenant Violations and Debt Restructuring", *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* 17, PP.295-324.
- 46) Jensen, M., (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review* 76, PP.323-329.
- 47) Jeon, H., Nishihara, M., (2015), "The Effect of Business Cycle and Debt Maturity on a Firm's Investment and Default Decisions", *International Review of Economics & Finance*, Accepted Manuscript.
- 48) Johnson, S., (2003), "Debt Maturity and the Effects of Growth Opportunities and Liquidity Risk on Leverage", *The Review of Financial Studies* 16, PP.209-236.
- 49) Jun, S. G., Jen, F. C., (2003), "Trade-off Model of Debt Maturity Structure", *Review of Quantitative Finance and Accounting* 20, PP.5-34.
- 50) Kirch, G. & Terra, P. R. S., (2012), "Determinants of Corporate Debt Maturity in South America: Do Institutional Quality and Financial Development Matter?", *Journal of Corporate Finance* 18, PP.980-993.
- 51) Klein, A., (2002), "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", *Journal of Accounting and Economics* 33, PP.375-400.
- 52) Levitt, A., (2007), "Standards deviation", *The Asian Wall Street Journal*.
- 53) Leuz, C., Nandab, D., Wysocki, P., (2003), "Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison", *Journal of Financial Economics* 69, PP.505-527.
- 54) Muradoglu, Y. G., Onay, C., Phylaktis, K., (2011), "Capital Structure and Debt Maturity in Europe", Online Available at SSRN: <http://ssrn.com>.
- 55) Myers, S., (1977), "Determinants of Corporate Borrowing", *Journal of Financial Economics* 5, PP.147-175.
- 56) Park, Y., Shin, H.-H., (2004), "Board Composition and Earnings Management in Canada", *Journal of Corporate Finance* 10, PP.431-457.

- 57) Peasnell, K., Pope, P., Young, S., (2005), "Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals?", *Journal of Business Finance and Accounting* 32, PP.1311-1346.
- 58) Rajan, R., Winton, A., (1995), "Covenants and Collateral as Incentives to Monitor", *Journal of Finance* 50, PP.1113-1146.
- 59) Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., (2002), "Corporate Finance", 6th, McGraw-Hill, New York, NY.
- 60) Roychowdhury, S., (2006), "Earnings Management through Real Activities Manipulation", *Journal of Accounting and Economics* 42, PP.335-370.
- 61) Simon Y.K. Fung., John Goodwin., (2013), "Short-Term Debt Maturity, Monitoring and Accruals-Based Earnings Management", *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 9, PP.67-82.
- 62) Stephana, A., Talaverab, O., Andriy, T., (2011), "Corporate Debt Maturity Choice in Emerging Financial Markets". *The Quarterly Review of Economics and Finance* 51, PP.141-151.
- 63) Stohs. M. H., Mauer, D. C., (1996), "The Determinants of Corporate Debt Maturity Structure", *Journal of Business* 69, PP.279-312.
- 64) Teoh, S., Welch, I., Wong, T., (1998a), "Earnings Management and the Long Run Underperformance of Seasoned Equity Offerings". *Journal of Financial Economics* 50, PP.53-100.
- 65) Teoh, S., Welch, I., Wong, T., (1998b), "Earnings Management and the Subsequent Market Performance of Initial Public Offerings", *Journal of Finance* 53, PP.1935-1974.
- 66) Terra, P.R.S., (2011), "Determinants of Corporate Debt Maturity in Latin America", *European Business Review* 23, PP.45-70.
- 67) Treacy, W., Carey, M., (1998), "Credit Risk Rating at Large US Banks". *Federal Reserve Bulletin* (Nov), PP.897-921.
- 68) Waisman, M., Ye, P., Zhu, Y., (2015), "The Effect of Political Uncertainty on the Cost of Corporate Debt". *Journal of Financial Stability* 16, PP.106-117.
- 69) Wang, D., (2006), "Founding Family Ownership and Earnings Quality". *Journal of Accounting Research* 44, PP.619-656.
- 70) Wang, Y., Sun, Y., Qingjun Lv., (2010), "Empirical Study on the Debt Maturity Structure based on the Macroeconomic Variables", *International Journal of Business and Management* 12, PP.450-473.
- 71) Warfield, T., Wild, J., Wild, K., (1995), "Managerial Ownership, Accounting Choices, and in Formativeness of Earnings". *Journal of Accounting and Economics* 20, PP.61-91.
- 72) Wei, J., Min, X., Jiaying, Y., (2011), "Management Overconfidence and Debt Maturity Structure of Firms Analysis based on China'slisted Companies", *China Finance Review International* 3, PP.262-279