



## رابطه مدیریت سود و آشفته‌گی مالی در دوره بحران مالی جهانی در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر غلامحسین اسدی<sup>۱</sup>

دانشیار گروه حسابداری دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران

کیوان شعبانی<sup>۲</sup>

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تهران، ایران

سید مرتضی نبویان<sup>۳</sup>

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بابل، ایران

محمود قربانی<sup>۴</sup>

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تهران، ایران

(تاریخ دریافت: ۲۷ مرداد ۱۳۹۴؛ تاریخ پذیرش: ۲۲ اسفند ۱۳۹۴)

شرایط اقتصادی مختلف نیازمند سیاست‌های گزارشگری مربوط به خود است. به همین دلیل انتظار می‌رود در زمان آشفته‌گی مالی شرکت‌ها، رویکرد مدیران برای گزارش سود متفاوت باشد. عوامل محیطی نیز می‌تواند بر این مساله تاثیرگذار باشد. این پژوهش به بررسی رابطه مدیریت سود و آشفته‌گی مالی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران و به طور خاص بررسی این رابطه در زمان بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ پرداخته است. نمونه مورد بررسی شامل ۷۳ شرکت بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ می‌باشد. نتایج رگرسیون‌های چندگانه نشان می‌دهد که بین مدیریت سود و آشفته‌گی مالی رابطه معنی داری وجود ندارد و این رابطه در زمان دوره بحران مالی جهانی نیز تغییری نداشته است.

**واژگان کلیدی:** مدیریت سود، آشفته‌گی مالی، بحران مالی جهانی، بورس اوراق بهادار تهران.

<sup>1</sup> ghasadi@gmail.com

<sup>2</sup> shabani@gmail.com

<sup>3</sup> mortezanabavian@yahoo.com

<sup>4</sup> mghorbani@yahoo.com

## مقدمه

یکی از دغدغه‌های همیشگی دولت‌ها و سرمایه‌گذاران، وضعیت نابسامان مالی یا آشفتگی مالی شرکت‌ها است. عملکرد مالی نامطلوب ممکن است به ورشکستگی شرکت‌ها منجر شود و آنها را تا حدی ضعیف کند که توسط شرکت دیگر تحصیل شوند. ورشکستگی شرکت‌ها منجر به زیان‌های مالی قابل ملاحظه برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌شود، به همین دلیل نتایج نامطلوب با اهمیت اقتصادی در پی خواهد داشت. اگر شرکتی در وضعیت مالی نامناسب باشد، عواقب ناخوشایندی از جمله قطع پاداش مدیران، از دست رفتن شغل و شهرتشان پدید خواهد آمد [25]، [22]. بنابراین مدیران می‌توانند با انتخاب روش‌های حسابداری خاص برای زیادتر نشان دادن سود و پنهان کردن عملکرد نامناسب مالی انگیزه و تمایل داشته باشند [1].

بحران در بازارهای مالی غرب که در حقیقت به وقایع پس از ۱۱ سپتامبر سال ۲۰۰۱ میلادی مربوط می‌شود، از اواسط اوت سال ۲۰۰۷ میلادی با انتشار گزارش‌هایی مبنی بر وجود مشکلاتی در برخی از مؤسسات اعتباری فعال در بخش مسکن آمریکا آغاز شد. در ماه‌های بعدی در بخش‌های مالی ایالات متحده آمریکا و شمار دیگری از کشورهای غربی انعکاس یافت و به تدریج به اغلب کشورهای جنوب غرب آسیا و خاورمیانه گسترش یافت [8]. این بحران به سرعت به بازار سهام رسید و با سقوط وال استریت به بحران بزرگ مالی تبدیل شد. در پی تزلزل بورس‌های جهانی و کاهش بی سابقه ارزش سهام، تعداد قابل توجهی از مؤسسات مالی ورشکست شدند.

می‌توان انتظار داشت در شرایط بحران مالی عمومی برای نمونه بحران مالی جهانی، مدیران بیشتری اقدام به مدیریت سود نمایند. در این پژوهش وجود رابطه بین آشفتگی مالی و مدیریت سود در دو شرایط متفاوت، یعنی با در نظر گرفتن متغیر بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ و بدون در نظر گرفتن آن مورد بررسی قرار می‌گیرد.

## بیان مسأله

بحران مالی مانند بیماری مسری به سرعت به همه بورس‌ها و بازارهای کالا سرایت می‌کند و به کاهش ارزش دارایی‌ها منجر می‌شود. کشورهایی که هنوز در زمینه جهانی شدن گام‌های اساسی بر نداشته‌اند، ممکن است کمتر دچار مشکل شوند و کشورهایی که اقتصاد آن‌ها با اقتصاد جهانی ادغام شده یا وابستگی بیشتری پیدا کرده‌اند، ممکن است از پیامدهای منفی بحران مالی اخیر صدمه بیشتری ببینند. به هر حال میزان آسیب‌پذیری هر کشوری به خط‌مشی‌هایی بستگی دارد که برای مقابله با بحران یا کم‌رنگ کردن تأثیر آن اتخاذ می‌شود [7].

بحران جهانی موجب کاهش قیمت کالاهای اساسی، در سطح جهانی می‌شود. از این رو، شرکت‌های داخلی که صادرکننده نیستند، نیز دچار مشکلات مالی فراوان می‌شوند. ورود کالاهای وارداتی ارزان قیمت موجب کاهش تقاضا برای محصولات این شرکت‌ها می‌شود. از طرف دیگر تورم داخلی موجب افزایش هزینه‌های تمام شده محصولات تولیدی در داخل کشور شده و موجب کاهش قدرت رقابتی

شرکت‌های داخلی می‌شود. بنابراین، بحران جهانی می‌تواند بر سودآوری شرکت‌های داخلی و ارزش سهام آن‌ها تأثیر داشته باشد [10].

در بخش مبانی نظری نحوه تاثیرگذاری بحران‌های مالی جهانی بر کشورهای در حال توسعه به طور مختصر بیان و مشاهده می‌شود که تأثیر بحران مزبور بر بازارهای مختلف، متفاوت است. به عقیده گروه پژوهش، شناخت عوامل متعدد تاثیرگذار بر ارزش اوراق بهادار هر بازاری می‌تواند در کنترل تأثیر منفی رویدادهای ناخوشایند غیرقابل پیشگیری سودمند واقع شود. از آنجا که اقتصاد کشور، پیوند ضعیفی با اقتصاد جهانی دارد، به همین دلیل نسبت به کشورهای صنعتی و اقتصادهای نو ظهور (از جمله کشورهای شرق آسیا)، کمتر تحت تأثیر بحران مالی اقتصادی قرار گرفته است. معهداً تأثیر کاهش قیمت نفت و رشد اقتصاد جهانی بر قیمت و حجم صادرات، سرمایه‌گذاری و منابع مالی و پولی ایران، مساله ای بدیهی می‌باشد. لذا پژوهش پیش رو به بررسی رابطه مدیریت سود و شرایط آشفستگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و به طور خاص به بررسی این رابطه در شرایط بحران مالی جهانی اخیر می‌پردازد.

#### مبانی نظری

##### اثرات بحران مالی بر کشورهای در حال توسعه

بحران مالی سال ۲۰۰۸ به دو طریق بر کشورهای در حال توسعه تأثیر گذاشت:

- ۱) بحران مالی مانند بیماری ای مسری به سرعت به همه بورس‌ها و بازارهای کالا سرایت کرد و به کاهش ارزش دارایی‌ها منجر شد. به گونه ای که حتی در کشورهایی مانند روسیه که بازارهای مالی آن نسبتاً منزوی بود، مقامات رسمی ناگزیر به تعطیلی بورس اوراق بهادار شدند.
- هم زمان با سقوط ارزش سهام در بازار ایالت متحده قیمت سهام در کشور هند ظرف یک روز ۸ درصد کاهش یافت و بورس برزیل در آستانه ورشکستگی قرار گرفت. ارزش سهام در ایالت متحده و انگلستان در کمتر از یک هفته به ترتیب ۱۲ درصد و ۱۹ درصد کاهش یافت و در ژاپن نیز اتفاق مشابهی رخ داد. در همین مدت بازارهای سهام نوظهور (هندوستان، چین، برزیل و آفریقای جنوبی) به طور متوسط حدود ۲۳ درصد کاهش ارزش داشت.
- ۲) رکود اقتصادی کشورهای توسعه یافته، کشورهای جهان سوم را تحت تأثیر قرار داد، برای نمونه برخی از شیوه‌ها در زیر آورده شده است:

##### الف) تجارت و قیمت کالاهای تجاری

رشد اقتصادی حیرت انگیز چین و هندوستان در سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۷، میزان واردات این کشورها را افزایش داد. افزایش تقاضا در این کشورها موجب بالا رفتن قیمت مس، نفت و سایر منابع طبیعی شد. درآمد ارزی کشورهای آفریقایی صادرکننده برخی از مواد اولیه افزایش یافت و با ظهور بحران مالی رشد اقتصادی چین و هند نیز کاهش یافت.

**ب) درآمد ارزی که کارگران مهاجر به میهن اصلی خود می فرستادند**

میزان درآمد کشورهای در حال توسعه ای که نیروی کار به خارج صادر کرده بودند در نتیجه بحران مالی کاهش یافت. کشورهای توسعه یافته به سبب رویارویی با بیکاری و افزایش نرخ عدم اشتغال، کوشش کردند مهاجران کمتری را از جهان سوم بپذیرند.

**پ) سرمایه گذاری مستقیم خارجی**

رکود اقتصادی جهان در میزان سرمایه گذاری مستقیم کشورهای توسعه یافته در جهان سوم تاثیر منفی داشت. تا سال ۲۰۰۷ میزان سرمایه گذاری مزبور، سیر صعودی داشت اما در سال های ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹، تغییر جهت داد و با روند نزولی همراه بود.

**ت) وام های تجاری**

نقدینگی شبکه بانکی کشورهای توسعه یافته در شرایط نامساعدی قرار گرفت و فرایند اعطای وام به کشورهای در حال توسعه تا حدود سال ۲۰۱۰ تقریباً متوقف شد.

موارد یاد شده به صورت نمونه ذکر شد و سایر راه های انتقال بحران باید مورد بررسی قرار گیرد تا تاثیر هر یک از این مولفه ها بر رشد و توسعه اقتصادی کشورهای جهان سوم مشخص شود. کشورهایی که با سرعت کمتری در مسیر جهانی شدن قرار داشتند نسبت به کشورهایی که وابستگی بیشتری به اقتصاد جهانی داشتند کمتر دچار مشکل شدند. به هر حال میزان آسیب پذیری از بحران های جهانی در هر کشوری به سیاست هایی بستگی دارد که برای مقابله با بحران و کاهش تاثیر آن اتخاذ می شود. رویداد مورد نظر و موارد مشابه نباید برای اجتناب از جهانی شدن، ایجاد انگیزه نماید. بلکه لازم است کشورهای در حال توسعه، روش هایی را برای مدیریت فرایند جهانی شدن در پیش گیرند. همانطور که در بالا اشاره شد، تاثیر بحران مالی بر کشورهای در حال توسعه یکسان نبود و به دو عامل بستگی داشت:

الف) واکنش های کشورهای توسعه یافته برای مقابله با رکودی که دامنگیر آن ها شده بود و

ب) ویژگی های اقتصادی کشورهای جهان سوم و خط مشی هایی که برای مهار کردن یا مقابله با آن اتخاذ شده بود.

**پیشینه پژوهش**

ادبیات موجود درخصوص مطالعه رابطه بین مدیریت سود و آشفتگی مالی شواهد تجربی یکسان و فراوانی را ارائه نمی دهد و حاکی از آن است که پژوهش های گوناگون به نتایج مختلفی دست یافتند. راسنر<sup>۱</sup> [29] متوجه شد که شرکت هایی که به طور ناگهانی ورشکسته می شوند و قبل از آن علامت های وضعیت مالی نامناسب و آشفتگی مالی را نداشتند، از شیوه های مدیریت سود استفاده کرده اند و سود گزارش شده آن ها دستکاری شده است. دی آنجلو<sup>۲</sup> و همکاران [20] نتایجی را بدست آورد مبنی بر اینکه در شرایط خاص ممکن است مدیران با استفاده از ابزار مدیریت سود، به جای متورم کردن سود اقدام به کاهش و کمترنمایی آن نمایند [2].

همچنان که مطالعه در خصوص تأثیر بحران‌های اقتصادی بر رفتار مدیریت سود مدیران، نتایج قطعی بدست نمی‌دهد. نتایج استفاده از مدلی تحلیلی در پژوهش استرابل<sup>۳</sup> [31] بیانگر این مسئله بود که احتمالاً مدیران در شرایط رونق اقتصادی، اقدام به مدیریت سود می‌کنند تا از رکود جلوگیری شود. شواهد تجربی حاصل از مطالعات انجام شده بر بحران مالی اقتصادی سال ۱۹۹۷ و مدیریت سود حاکی از این است که مدیران در دوره بحران تمایل بیشتری به کم‌نمایی سود داشتند [30]، [12]. در طی دوره بحران مالی جهانی، بازارهای جهان از کمبود نقدینگی رنج می‌برند، اعتماد سرمایه گذاران به میزان با اهمیتی کاهش می‌یابد و بیشتر شرکت‌های بورسی دچار کاهش قیمت می‌شوند [13].

راسنر [29] از طبقه بندی مک کن<sup>۴</sup> و همکاران [27]، هاپ وود<sup>۵</sup> و همکاران [24] و ماچلر<sup>۶</sup> و همکاران [28] استفاده کرد و متوجه شد که شرکت‌هایی که به طور ناگهانی ورشکسته می‌شوند، از تکنیک‌های مدیریت سود استفاده می‌کردند و سود را بیش از اندازه نشان می‌دادند. از سوی دیگر دی آنجلوو همکاران [20] متوجه شد که شرکت‌ها بیش از اینکه تمایل داشته باشند سود را متورم کنند، از طریق استفاده از اقلام تعهدی اختیاری<sup>۷</sup> غیرعادی، تمایل به کمتر نشان دادن سود دارند. چن<sup>۸</sup> و همکاران [16] متوجه شد که شرکت‌های چینی که دچار مشکلات مالی هستند برای اجتناب از خروج از بورس اوراق بهادار و نظارت بیشتر دولت، از تکنیک‌های افزایش بکارگیری مدیریت سود استفاده کرده‌اند.

جبارزاده و همکاران [4] در بررسی خود با استفاده از اطلاعات ۸۱ شرکت پذیرفته شده بورس تهران که مشمول ماده ۱۴۱ اصلاحی قانون تجارت شناخته می‌شدند، به بررسی ارتباط بین هموارسازی سود و درماندگی مالی شرکت‌ها پرداخته و نتیجه گرفتند که مدیران در مراحل مختلف درماندگی مالی، برای بهتر نشان دادن وضعیت مالی و حفظ شرکت در بازار سرمایه، دست به اقداماتی می‌زنند که به هموارسازی سود منجر می‌شود.

رضازاده و ظاهری [6] اقلام تعهدی اختیاری، ریسک سیستماتیک و ناتوانی مالی شرکت را با استفاده از اطلاعات ۷۹ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران در طی سال‌های ۱۳۷۹ الی ۱۳۸۸ بررسی کردند. یافته‌های آنها نشان داد که اقلام تعهدی اختیاری با سطح ریسک سیستماتیک و سطح ریسک ناتوانی مالی شرکت‌ها رابطه دارد. بنابراین اقلام تعهدی اختیاری بر ارزیابی بازار از ریسک شرکت‌ها تأثیر دارد. دستگیر و همکاران [5] به بررسی کیفیت سود در شرکت‌های درمانده مالی در دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۸ پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که شرکت‌های دارای آشفتگی، سودهای خود را در سه سال قبل از ورشکستگی به شکل افزایشی مدیریت می‌کنند. انجام این مدیریت به دو طریق دستکاری اقلام تعهدی و فعالیت‌های واقعی آزمون شد و مشخص گردید که شرکت‌های درمانده مالی بیشتر از شرکت‌های سالم از طریق فعالیت‌های واقعی سودهای خود را مدیریت می‌کنند، در حالی که شرکت‌های ناسالم این کار را بیشتر از طریق اقلام تعهدی انجام می‌دهند.

پورزمانی و پویان راد [3] به بررسی ارتباط بین مدیریت سود و ناتوانی مالی شرکتها طی دوره زمانی ۱۳۸۰-۱۳۸۷ پرداختند. نمونه آنها شامل ۳۳ شرکت ورشکسته (مشمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت) و ۳۳

شرکت غیر ورشکسته فعال در بورس اوراق بهادار تهران بود. نتایج تحقیق نشان داد که بین متغیرهای پژوهش در هموارسازی واقعی سود یک همبستگی نسبتاً قوی و هم جهت وجود دارد و در ارتباط با هموارسازی ساختگی سود ارتباط معناداری بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد.

### سؤال پژوهش

همانطور که پیشتر بیان شد مسئله مشترکی که در تمام پژوهش‌ها و مطالعات قبلی وجود دارد این است که شرکت‌های مورد بررسی همگی دچار یک مشکل مالی بوده‌اند و بازه زمانی مورد بررسی آنها دوره آشفتگی مالی جهانی را در بر نداشته است. لذا هدف پژوهش پیش رو، علاوه بر تکمیل خلأ موجود در این زمینه، بررسی رفتار مدیران در زمینه مدیریت سود در هنگام بروز مشکلات مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است تا بتواند به این سوال پاسخ دهد که آیا توجه آنان به مدیریت سود در زمان بحران‌های مالی جهانی مرتبط و متفاوت است.

### فرضیه های پژوهش

با در نظر گرفتن شواهد نامطمئن در خصوص رابطه بین آشفتگی مالی و استراتژی‌های مدیریت سود، فرضیه اول این پژوهش به صورت زیر اینگونه مطرح می‌شود:

**فرضیه اول:** بین آشفتگی مالی و مدیریت سود رابطه‌ی معناداری وجود ندارد.

در بخش دوم بررسی‌های تحلیلی، به بررسی تاثیر بحران مالی جهانی بر رابطه بین آشفتگی مالی و مدیریت سود پرداخته می‌شود. مدل تحلیلی استرابل [31] بیانگر این مسئله است که استفاده از مدیریت سود در طی دوره رونق اقتصادی بسیار رایج است. کوهن و زاروین<sup>۹</sup> [19] برای این مسئله شواهد تجربی پشتوانه‌ای را یافتند. زمانیکه شرایط کسب و کار مناسب است، بیشتر شرکت‌ها سود بالایی کسب خواهند نمود. بنابراین، سرمایه‌گذاران بر این تصور خواهند بود که شرکت‌های کمی برای دستکاری صورت‌های مالی دارای انگیزه هستند. در هر صورت این مسئله زمانی درست است که مدیریت شرکتی کم ارزش، قصد بیش‌نمایی سود را داشته باشد، زیرا در چنین شرایطی برای سرمایه‌گذاران سوالی درباره صداقت و درستی سیستم گزارشگری مطرح نمی‌شود. از سوی دیگر در شرایط نامناسب اقتصادی، انگیزه برای مدیریت سود کمتر می‌باشد. زیرا سرمایه‌گذاران انتظار دارند که تعداد زیادی از شرکت‌ها سود خود را دستکاری کنند، بنابراین توجه کمتری به گزارش‌های شرکت‌ها خواهد شد. بنابراین در شرایط نامناسب کسب و کار، از طرف استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، بی‌اعتمادی ناشی از انگیزه‌های روانی خواهند داشت.

با این وجود، پژوهش‌های انجام شده درباره بحران مالی آسیا در سال ۱۹۹۷ نتایج متفاوتی را بدست آورده است. برای نمونه، صالح و احمد<sup>۱۰</sup> [30] متوجه شدند که در شرکت‌های مالزی در طی رکود اقتصادی از تکنیک‌های مدیریت سود برای کاهش سود استفاده می‌شود و قراردادهای بدهی مجدداً مورد مذاکره قرار می‌گیرد. این کار غالباً برای دستیابی به کمک‌های دولتی به جهت پرداخت دیون انجام می‌شود. همچنین عملکرد متفاوتی هم مشاهده شد. آن‌ها در پژوهش خود متوجه شدند که

برخی از مدیران هم، جهت دستیابی به حسن شهرت بیشتر، مخالف عمل فوق را انجام می دهند و از روش حمام بزرگ<sup>۱۱</sup> استفاده می کنند. در روش مزبور مدیریت شرکت سعی می کند تا جای ممکن صورت وضعیت مالی یا ترازنامه را خالی نماید و دارایی ها را به حساب هزینه برده تا سود کمتری ارائه شود. کیا<sup>۱۲</sup> و همکاران [17] پس از انجام پژوهشی متوجه شد که شرکت های خدماتی در سنگاپور در طی دوره بحران با استفاده از مدیریت سود اقدام به کاهش سود می نمایند.

پس از بررسی روش حمام بزرگ می توان به این نتیجه رسید که شرکت ها در شرایط بحران اقتصادی حداقل به دو دلیل چنین روشی را اتخاذ می کنند. نخست اینکه سرمایه گذاران انتظار دارند در دوران نامطلوب اقتصادی، شرکت ها زیان گزارش کنند و روش حسابداری حمام بزرگ یک عکس العمل مدیریتی مناسب در چنین مواقعی است. دوم اینکه استفاده از روش مزبور در دوره بحران این امکان را برای شرکت ها فراهم می کند تا در دوره بعد از بحران هم از طریق ذخایر تعهدی سود قابل توجهی را گزارش کنند. هرچند چنین روابطی در خصوص شرکت های بحرانی بارها مورد بررسی های تجربی قرار گرفته است، نباید به این مسئله بی توجه شد که در شرکت های غیر بحرانی هم، از شیوه های مدیریت سود برای کاهش سود استفاده می شود. مهمترین و آخرین بحران مالی جهانی که مد نظر قرار دارد، بحران مالی سال ۲۰۰۸ است که به طور خلاصه جزئیات آن بیان شد. بنابراین فرضیه دوم در این پژوهش این گونه مطرح می شود:

**فرضیه دوم:** بین مدیریت سود و آشفستگی مالی در دوره بحران جهانی رابطه معناداری وجود ندارد.

## ۱. مدل های پژوهش

### ۱-۱. اندازه گیری بحران مالی

آشفستگی مالی مهمترین متغیر مستقل در این پژوهش می باشد، لذا نحوه تعیین و اندازه گیری آن از اهمیت زیادی برخوردار است. برای تمایز شرکت هایی که در وضع نامطلوب مالی قرار دارند از سایر شرکت ها، از شیوه طبقه بندی که در پژوهش مک کن و همکاران [27]، هاپ وود و همکاران [24] و ماچلر و همکاران [28] به کار برده شده، استفاده می شود. به علاوه شرکت هایی به عنوان شرکت های مهم در نظر گرفته شده اند که حداقل دارای یکی از علامت های آشفستگی مالی زیر باشند:

۱. سرمایه در گردش منفی در سال های قبل و به طور خاص سال قبل،
  ۲. زیان خالص در سال های قبل، و به طور خاص سال قبل، و
  ۳. وجود همزمان سرمایه در گردش منفی و زیان خالص در سال های قبل و به طور خاص سال قبل.
- در صورتیکه یک شرکت حداقل یکی از سه شرط بالا را داشته باشد برای آن عدد یک منظور می شود و در غیر این صورت عدد صفر. راستر [29] هم از طبقه بندی مشابه ای استفاده کرد و عقیده دارد که: طبقه بندی شرکت های مهم و غیر مهم می تواند از یک سال نسبت به سال دیگر متفاوت باشد. برای نمونه، ممکن است یک شرکت در سه سال قبل از ورشکستگی، سود خود را بیش نمایی کرده باشد و با این وجود در گروه شرکت های مهم قرار نگیرد. هر چند با نزدیک شدن شرکت به زمان ورشکستگی،

ممکن است حسابرس اقدام به افشای وضعیت آشفتگی مالی نماید و با تاکید بر اطلاعات گمراه کننده سال های یک یا دو، با تاکید بر مسئله تداوم فعالیت امکان قطع فعالیت شرکت را بیان نمایند. به همین جهت با استفاده از معیارهای مک کن و همکاران [27] طبقه بندی مناسبی انجام می شود و بیش نمایی سود در سه سال قبل از ورشکستگی نادیده گرفته می شود. با در نظر گرفتن این موارد، به نظر می رسد معیارهای ذکر شده در بالا، بهترین طبقه بندی را برای تشخیص شرکت های آشفتنه انجام دهد.

### ۲-۱. اندازه گیری مدیریت سود

از مدل اقلام تعهدی اختیاری ( $DA$ ) دچو<sup>۱۳</sup> و همکاران [21] برای برآورد میزان دستکاری سود استفاده شده است. اقلام تعهدی ( $ACC$ ) معادل تفاوت بین سود خالص و جریان نقدی عملیاتی ( $OSCF$ ) در نظر گرفته شده است و با استفاده از رابطه (۱) که در زیر آمده، اقلام غیراختیاری ( $NDA$ ) از مجموع اقلام تعهدی جدا شده است.

#### رابطه (۱)

$$ACC = \alpha_0 (1/ Assets_{t-1}) + \alpha_1 (\Delta Sales_t - \Delta Debtors_t) + \alpha_2 PPE + \varepsilon_t$$

در این رابطه  $\Delta Sales_t$  تغییر در درآمد عملیاتی سال  $t-1$  نسبت به سال  $t$  است.  $\Delta Debtors_t$  تغییر در میزان طلب سال  $t-1$  نسبت به سال  $t$  است و  $PPE$  میزان دارایی های ثابت است. در نهایت  $DA$  باقیمانده رابطه شماره (۱) است، یعنی  $DA = ACC - NDA$ . تمامی متغیرها از یک درصد بالا و پایین حذف شده اند تا از بروز ناهماهنگی هایی که نتایج را منحرف می نماید جلوگیری شود.

### ۳-۱. مدل رگرسیون

از رگرسیون رابطه (۲) جهت بررسی اثر آشفتگی مالی بر مدیریت سود پس از کنترل اقلام تعیین کننده شناخته شده مدیریت سود و برای آزمون فرضیه شماره (۱) استفاده شده است.

#### رابطه (۲)

$$DA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DISTRESS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEVERAGE_{i,t} + \beta_4 OCF_{i,t} + \beta_5 AUD_{i,t} + \beta_6 OWNCON_{i,t} + \beta_7 GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

تعریف متغیرها در این رابطه به صورت زیر است:

$$DA = \text{با استفاده از مدل دچو (۱۹۹۵) محاسبه شده است.}$$

$$DISTRESS1 = \text{اگر در سال جاری زیان خالص وجود داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر.}$$

$$DISTRESS2 = \text{اگر در سال جاری سرمایه در گردش منفی وجود داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر.}$$

$$DISTRESS3 = \text{اگر در سال جاری سرمایه در گردش منفی و زیان خالص وجود داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر.}$$



$$\begin{aligned}
 & \text{اندازه شرکت با استفاده از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی ها محاسبه شده} \\
 & \text{است.} \\
 & \text{نسبت کل بدهی ها به مجموع دارایی ها.} \\
 & \text{جریان نقدی عملیاتی تقسیم بر مجموع دارایی ها.} \\
 & \text{کیفیت حسابرسی، در صورتیکه حسابرسان، سازمان حسابرسی باشد عدد یک و} \\
 & \text{در غیر این صورت عدد صفر.} \\
 & \text{اگر درصد مالکیت سهامدار عمده، بیشتر از پنجاه درصد است عدد یک و در} \\
 & \text{غیر این صورت عدد صفر.} \\
 & \text{نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری دارایی ها.}
 \end{aligned}$$

$\beta_1$  دارای بیشترین اهمیت می باشد و  $\beta_2$  بیانگر افزایش یا کاهش در سود است، در صورت افزایش، مثبت می باشد و در غیر این صورت منفی می باشد. توضیح مختصری درباره متغیر کمکی در ادامه آورده شده است. در مورد تأثیر اندازه شرکت بر مدیریت سود، نظرات متعددی وجود دارد. انتظار بر این است که  $LEVERAGE$  با  $DA$  یک رابطه مثبت داشته باشد، همانطور که دیفاند و جیامبالو<sup>۱۴</sup> [22] دریافتند که شرکت ها سود را قبل از فسخ قراردادهای بدهی و تأمین مالی، مدیریت می کنند. گروه پژوهش انتظار یک رابطه منفی بین  $OCF$  و  $DA$  را دارد [32]. انتظار می رود ضریب  $AUD$  منفی باشد و بیانگر این مسئله باشد که هر چه حسابرسی با کیفیت بیشتری انجام شود، مدیریت سود محدودتر باشد [14]. رابطه بین  $OWNCON$ ، متغیر بیانگر تمرکز مالکیت و  $DA$ ، مبهم و غیرقابل پیش بینی می باشد. برخی معتقدند که تمرکز مالکیت بیشتر، منجر به تشدید مدیریت سود در جهت اهداف شخصی می باشد [25]، [15]. در صورتیکه تمرکز مالکیت نهادی به صورتی اثربخش باشد، پیش بینی می شود یک رابطه منفی بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود وجود داشته باشد [18]، [26]. اگرچه نمیتوان در رابطه فی مابین فرصت رشد  $GROWTH$  و  $DA$  به اتفاق نظر رسید. برای بررسی تأثیر بحران مالی جهانی بر مدیریت سود شرکت های آشفته، رابطه شماره (۲) به صورت رابطه (۳) درآمده است:

### رابطه (۳)

$$DA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DISTRESS_{i,t} + \beta_2 GFC_{i,t} + \beta_3 GFC * DISTRESS_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEVERAGE_{i,t} + \beta_6 OCF_{i,t} + \beta_7 AUD_{i,t} + \beta_8 OWNCON_{i,t} + \beta_9 GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$GFC$  = در صورتیکه اطلاعات مالی شرکت مربوط به دوره بحران جهانی باشد (سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰) عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر منظور می شود.

تمامی متغیرهای دیگر قبلاً تعریف شده اند.

تأثیر بحران مالی جهانی بر شرایط رفتاری  $DA$  در شرکت های آشفته از طریق محاسبه  $\beta_1 + \beta_3$  تعیین می شود.

## روش شناسی

پژوهش حاضر از شاخه تحقیقات شبه تجربی و از نوع پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) است، که بر اساس اطلاعات واقعی بازار سهام و صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. همچنین برای دستیابی به اطلاعات سهام شرکتها از پایگاه داده موجود در سایتهای رسمی بورس اوراق بهادار از جمله [www.irbourse.com](http://www.irbourse.com) و [www.rdis.ir](http://www.rdis.ir) و برای جمع آوری سایر اطلاعات از سایت [www.codal.ir](http://www.codal.ir) استفاده شده است. در نهایت تجزیه و تحلیل آماری با استفاده از نرم افزارهای آماری SPSS و EVIEWS انجام شده است.

جامعه آماری تحقیق از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل شده و قلمرو زمانی تحقیق به صورت یک دوره شش ساله از سال ۱۳۸۴ تا سال ۱۳۹۰ تعریف شده است. همچنین، نمونه آماری به روش حذفی و با در نظر گرفتن معیارهای چهارگانه زیر انتخاب شده است:

(۱) شرکت منتخب از ابتدای سال ۱۳۸۳ در بورس پذیرفته شده باشند و وقفه معاملاتی بیش از سه ماه در محدوده تعیین شده نداشته باشند.

(۲) دوره مالی شرکت منتخب منتهی به ۲۹ اسفند باشد.

(۳) شرکت برگزیده متعلق به صنایع بورسی «بانکها، مؤسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی»، «سایر واسطه گری های مالی»، «سرمایه گذاری های مالی» و «شرکت های چندرشته ای صنعتی» نباشد. باتوجه به شرایط اشاره شده در بالا، از مجموع شرکت های پذیرفته شده در بورس تعداد ۷۳ شرکت به عنوان نمونه تحقیق استفاده شده است.

## ۲. یافته های پژوهش

## ۲-۱. آمار توصیفی

هدف آمار توصیفی محاسبه پارامترهای جامعه و توصیف آن است. در نگاره (۱) نمای کلی داده ها، شامل: میانگین، چارک اول، میانه، چارک سوم و انحراف معیار متغیرها، ارائه شده است. اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیانگر نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع می باشد. برای نمونه مقدار میانگین برای متغیر اندازه شرکت برابر با ۱۳/۶۶ می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند. میانه یکی دیگر از شاخص های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می دهد. همانطور که مشاهده می شود میانه متغیر اندازه شرکت برابر با ۱۳/۵۱ می باشد که بیانگر این است که نیمی از این متغیرها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از مقدار مزبور هستند.

## نگاره (۱): آمار توصیفی

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	میانه
DA	۰/۸	۰/۴۵	-۱/۹۲	۰/۵۷	-۰/۴
SIZE	۱۳/۶۶	۱/۳۶	۱۰/۹	۱۷/۹۵	۱۳/۵۱
LEV	۰/۰۸	۰/۱	۰	۰/۷۹	۰/۰۴

رابطه مدیریت سود و آشفستگی مالی در دوره بحران مالی جهانی...

۳۱.

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	میان
OCF	۰/۱۵	۰/۱۴	-۰/۴۱	۰/۷	۰/۱۶
AUD	۰/۲۸	۰/۴۵	۰	۱	۰
OWNCON	۰/۵۵	۰/۵	۰	۱	۱
GROWTH	۲/۳۴	۳/۳۱	-۴۴/۰۹	۲۶/۷۸	۱/۹۴

۲-۲. آمار استنباطی

۲-۲-۱. نتایج آزمون فرضیه اول

برای محاسبه آشفستگی مالی از سه معیار استفاده شده است. نتایج مربوط به هر یک، در نگاره (2) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، معنادار بودن آماره F در هر سه معیار نشان‌دهنده این مطلب می‌باشد که دست‌کم یکی از متغیرهای مستقل دارای رابطه خطی با متغیر وابسته می‌باشد. آماره دوربین-واتسون در هر سه معیار حدود ۱/۹ می‌باشد که نشان می‌دهد بین متغیرهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. از طرفی ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۳۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته بوسیله متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است. سطح معنی‌داری متغیر آشفستگی مالی در هر سه معیار مورد استفاده نشان می‌دهد که بین متغیر آشفستگی مالی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود ندارد. به عبارتی دیگر فرضیه اول رد نمی‌شود. همچنین از بین متغیرهای کنترل مورد بررسی متغیرهای اندازه، جریان وجه نقد عملیاتی و رشد شرکت دارای رابطه معناداری با مدیریت سود می‌باشند.

نگاره (۲): نتایج برازش انجام شده جهت آزمون فرضیه اول

DISTRESS <sub>3</sub>		DISTRESS <sub>2</sub>		DISTRESS <sub>1</sub>		متغیر توضیحی
آماره t-	ضریب	آماره t-	ضریب	آماره t-	ضریب	
۰/۵۷۲	-۰/۰۴۹	-۱/۱۵۱	-۰/۰۲۲	-۰/۸۳۸	-۰/۰۳۴	DISTRESS
*۸/۴۴۰	-۰/۰۵۳	*۸/۴۶۴	-۰/۰۵۳	*۸/۴۹۰	-۰/۰۵۴	SIZE
۰/۵۲۹	-۰/۰۴۱	۰/۴۰۲	-۰/۰۳۱	-۰/۴۷۴	-۰/۰۳۷	LEV
*-۱۱/۳۸۰	-۰/۰۶۳۹	*-۱۱/۴۴۰	-۰/۰۶۴۹	*-۱۱/۴۱۵	-۰/۰۶۴۱	OCF
-۰/۸۶۳	-۰/۰۱۷	-۰/۹۶۴	-۰/۰۱۹	-۰/۸۷۹	-۰/۰۱۷	AUD
۱/۲۴۲	-۰/۰۲۱	۱/۳۱۱	-۰/۰۲۲	۱/۳۵۴	-۰/۰۲۳	OWNCON
*۴/۷۳۵	-۰/۰۱۱	*۴/۷۴۲	-۰/۰۱۱	*۴/۶۵۵	-۰/۰۱۱	GROWTH
-۷/۹۰۲	-۰/۰۶۹۲	-۷/۸۲۳	-۰/۰۶۸۵	-۷/۹۵۲	-۰/۰۶۹۸	C
۰/۳۳۳		۰/۳۳۴		۰/۳۳۳		ضریب تعیین
۰/۳۲۳		۰/۳۲۴		۰/۳۲۳		ضریب تعیین تعدیل شده
۳۳/۸۴۰		۳۴/۰۵۳		۳۳/۹۲۰		آماره F
۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		Prob(F-statistic)
۱/۹۹۶		۱/۹۸۶		۱/۹۸۹		آماره دوربین-واتسون

\* در سطح ۵ درصد معنادار می‌باشد

## ۲-۲-۲. نتایج آزمون فرضیه دوم

همانطور که پیشتر توضیح داده شد، فرضیه دوم تحقیق به بررسی رابطه آشفته‌گی مالی و مدیریت سود در دوره بحران مالی جهانی می‌پردازد. نتایج مربوط به آزمون این فرضیه در نگاره (3) ارائه شده است. آماره دوربین واتسون نشان می‌دهد که بین خطاهای مدل، خود همبستگی وجود ندارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که هیچ یک از سه معیار مورد استفاده برای آشفته‌گی مالی، رابطه معناداری با مدیریت سود ندارد و از طرفی با توجه به اینکه سطح معنی‌داری  $DISTRESS * GFC$  بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، رابطه معناداری بین آشفته‌گی مالی و مدیریت سود در دوره بحران مالی وجود ندارد. به عبارتی دیگر، فرضیه دوم نیز رد نمی‌شود.

## نگاره (۳): نتایج برازش انجام شده جهت آزمون فرضیه دوم

$DISTRESS_3$		$DISTRESS_2$		$DISTRESS_1$		متغیر توضیحی
آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	
۰/۷۷۹	۰/۰۹۴	-۱/۰۶۹	-۰/۰۳۱	۰/۷۷۵	۰/۰۹۳	$DISTRESS$
-۲/۵۶۱*	-۰/۰۴۲	-۲/۵۴۹*	-۰/۰۴۶	-۲/۴۳۳*	-۰/۰۴۰	$GFC$
-۰/۵۷۸	-۰/۰۹۸	۰/۴۲۲	۰/۰۱۶	-۱/۰۴۵	-۰/۱۳۳	$DISTRESS * GFC$
۸/۸۵۳*	۰/۰۵۷	۸/۸۸۱*	۰/۰۵۷	۸/۹۰۷*	۰/۰۵۸	$SIZE$
۰/۳۳۳	۰/۰۲۶	۰/۲۰۷	۰/۰۱۶	۰/۲۶۷	۰/۰۲۱	$LEV$
-۱۱/۶۲۹*	-۰/۶۵۳	-۱۱/۶۸۵*	-۰/۶۶۳	-۱۱/۶۵۴*	-۰/۶۵۳	$OCF$
-۱/۲۵۱	-۰/۰۲۴	-۱/۳۳۰	-۰/۰۲۶	-۱/۲۷۴	-۰/۰۲۵	$AUD$
۱/۴۱۲	۰/۰۲۴	۱/۴۶۷	۰/۰۲۴	۱/۴۶۱	۰/۰۲۴	$OWNCON$
۴/۳۴۶*	۰/۰۱۰	۴/۳۳*	۰/۰۱۰	۴/۲۹۷*	۰/۰۱۰	$GROWTH$
-۸/۱۵۵	-۰/۷۱۳	-۸/۰۳۵	-۰/۷۰۴	-۸/۲۰۹	-۰/۷۱۹	$C$
۰/۳۴۳		۰/۳۴۴		۰/۳۴۴		ضریب تعین
۰/۳۳۰		۰/۳۳۲		۰/۳۳۱		ضریب تعین تعدیل شده
۲۷/۴۱۳		۲۷/۵۶۷		۲۷/۵۵۶		آماره F
۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		Prob(F-statistic)
۲/۰۱۹		۲/۰۰۹		۲/۰۱۷		آماره دوربین - واتسون

\* در سطح ۵ درصد معنادار می‌باشد.

## نتیجه‌گیری

ارزیابی آشفته‌گی مالی و مدیریت سود شرکت‌ها در طی دوره بحران مالی جهانی، از موارد قابل توجه در پژوهش‌های حوزه مالی می‌باشد. معمولاً فعالان بازار سرمایه از اینگونه پژوهش‌ها در اتخاذ تصمیم‌های مدیریتی، سرمایه‌گذاری و اعطای اعتبار استفاده می‌کنند. مشکلات مالی شرکت‌ها برای

همیشه مورد توجه و عامل نگرانی دولت‌ها و سرمایه‌گذاران بخش عمومی بوده است. عملکرد مالی ضعیف و نامناسب با اهمیت، ممکن است در نهایت منجر به ورشکستگی شود و به سبب آن سرمایه‌گذاران متحمل زیان مالی قابل ملاحظه شوند. وضعیت نامناسب مالی یا آشفتگی مالی همیشه هزینه‌بر است، زیرا منجر به افزایش هزینه تأمین مالی می‌شود و هزینه روابط ذینفعان را افزایش می‌دهد. این پژوهش به بررسی رابطه بین مدیریت سود و آشفتگی مالی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران پرداخت و این رابطه را در دوره بحران مالی جهانی اخیر نیز مورد بررسی قرار داد.

نتایج مربوط به آزمون فرضیه اول تحقیق نشان داد که بین آشفتگی مالی و مدیریت سود در هر سه معیار مورد استفاده رابطه معناداری وجود ندارد، که این یافته با یافته حبیب<sup>۱۵</sup> و همکاران [23] و جبارزاده و همکاران [4] مطابقت ندارد، دلیل این تفاوت می‌تواند نمونه مورد رسیدگی، بازه زمانی و روش تحقیق متفاوت با پژوهش‌های پیشین باشد. برای نمونه، آنها ارتباط بین هموارسازی سود و درماندگی مالی شرکت‌های ورشکست شده را تا سال ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار داد و در این پژوهش اطلاعات سال‌های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰ نیز مورد بررسی قرار گرفته است. علاوه بر این، با توجه به تغییرات غیرطبیعی محیط اقتصادی و شرایط کسب و کار و تاثیر شرایط نامناسب سیاست خارجی در عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار، احتمالاً متغیرهای دو سال مزبور در افزایش سطح بی‌معنایی رابطه مورد نظر، تاثیرگذار بوده است. برای نمونه، کاهش رونق کسب و کار و انگیزه‌های رقابتی بین شرکت‌های بورس اوراق بهادار می‌تواند سبب کاهش تمایل مدیران در ارائه غیرحقیقی نتایج عملکرد باشد.

نتایج پژوهش نشان داد که اندازه و رشد شرکت رابطه مثبت و معناداری با مدیریت سود دارند. این مسئله مطابق با یافته نوروش و همکاران [11] و حبیب و همکاران [23] می‌باشد، و همچنین وجه نقد عملیاتی رابطه منفی و معنی‌داری با مدیریت سود دارد، که این مسئله نیز هماهنگ با نتایج پژوهش حبیب و همکاران [23] می‌باشد. یافته‌های مربوط به سایر متغیرهای کنترلی مورد استفاده در پژوهش از جمله OCF با تحقیقات قبلی از جمله مشایخی و همکاران [9] مشابه می‌باشد، اما وی تنها از متغیر OCF به عنوان متغیر مستقل تحقیق استفاده کرد و استفاده از سایر متغیرهای کنترلی می‌توانست در افزایش دقت نتایج تجزیه و تحلیل آماری تاثیرگذار باشد.

لذا به نظر می‌رسد با توجه به گستره وسیع متغیرهای کمکی مورد استفاده در تجزیه و تحلیل آماری پژوهش حاضر، نتایج بدست آمده نسبت به پژوهش‌های گذشته از قابلیت اطمینان بیشتری برخوردار باشد. اما سایر متغیرهای کنترلی یعنی رشد، اهرم مالی، کیفیت حسابداری و درصد مالکیت سهامدار عمده، رابطه معناداری با مدیریت سود نداشته‌اند.

فرضیه دوم این پژوهش درباره رابطه بین آشفتگی مالی و مدیریت سود در دوره بحران مالی جهانی بود. نتایج مربوط به آزمون این فرضیه نشان داد که این رابطه طی دوره بحران مالی جهانی نیز تغییر نداشته است. این یافته با نتایج پژوهش حبیب و همکاران [23] که در بورس اوراق بهادار نیوزیلند انجام شد، تفاوت دارد. به عقیده گروه پژوهش علت این تفاوت در اختلاف بین بازارهای اوراق بهادار مورد بررسی، تفاوت در شرایط اقتصادی کشورها و عوامل تاثیرگذار بر تعیین سیاست‌های کسب و کار

می‌باشد. از طرفی نوع رابطه متغیرهای کنترلی مورد استفاده در قبل و در زمان بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ تغییری نداشته است. رابطه مزبور در این پژوهش برای نخستین بار در ایران مورد بررسی قرار گرفته است، لذا مورد مقایسه ای وجود ندارد. لذا نمی‌توان به طور مطلق مدعی عدم تاثیر بحران مزبور شد، اما شرایط متفاوت سیاسی و اقتصادی و رابطه محدود با بازارهای سایر کشورها، افزایش تحریم های اقتصادی و قطع مستمر روابط سیاسی سبب کاهش حساسیت کسب و کار شرکت های ایرانی نسبت به تغییرات عمده جهانی شده است. بنابراین تاثیر عوامل ذکر شده به قدری است که سطح معناداری رابطه مورد نظر را به بیشتر از میزان سطح معنی داری پنج درصد رسانده و سبب بی معنایی آن شده است. همچنین شرایط اقتصادی و سیاسی خاص و تاثیر غیر طبیعی عوامل مختلف در کشورهای در حال توسعه، می تواند سبب پنهان ماندن تاثیر برخی عوامل بر معیارهای مورد نظر شده یا اندازه گیری تاثیر آن عوامل را منحرف نموده و نتایج ناصحیحی پدید آورد.

یکی از دلایل احتمالی عدم وجود رابطه بین مدیریت سود و آشفتگی مالی در شرایط بحران مالی جهانی، شیوه گزارش مدیران و نحوه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است. زیرا سطح آگاهی نسبتاً پایین یا نبود مهارت تصمیم‌گیری و گزارشگری به ترتیب در سرمایه‌گذاران و مدیران برای در نظر گرفتن مسائل بیشتر و نحوه تاثیر گذاری آن‌ها، می‌تواند سبب نادیده گرفتن اینگونه موارد شود.

#### پیشنهاد های پژوهش

(۱) هر چند عدم تاثیر پذیری شرایط کسب و کار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از برخی رویدادهای خاص جهانی، تا اندازه ای قابل درک است، اما در صورت تدوین سیاست‌های کلان امکان تعریف شرایط رکود و رونق و رشد و توسعه خصوصاً بحرانهای اقتصادی فراهم خواهد آمد و امکان بررسی تاثیر این عوامل و شرایط بر رابطه مدیریت سود و آشفتگی مالی میسر می‌گردد.

(۲) پیشنهاد می‌شود پژوهشی مشابه به بررسی رابطه مدیریت سود و آشفتگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تفکیک صنایع بردارد.

#### یادداشت‌ها

1.	Rosner	9.	Cohen and Zarowin
2.	DeAngelo	10.	Saleh and Ahmed
3.	Strobl	11.	a 'big bath' argument
4.	McKeown	12.	Chia
5.	Hopwood	13.	Dechow
6.	Mutchler	14.	DeFond and Jiambalvo
7.	Discretionary accruals	15.	Habib
8.	Chen		

### فهرست منابع

۱. برادران حسن زاده، رسول و کامران زاده اضماره، عبدالرحیم. (۱۳۸۸). «بررسی مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». **تحقیقات حسابداری**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۲، صص ۲۰۵-۱۸۸.
۲. پرتوی، ناصر و آبشیرینی، الهام. (۱۳۹۲). «بررسی رابطه ی بین مدیریت واقعی سود و مدیریت حسابداری سود از دیدگاه هموارسازی سود». **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۱۷، صص ۱۴۴-۱۵۸.
۳. پورزمانی، زهرا و پویان راد، مهدی. (۱۳۹۱). «ارتباط بین مدیریت سود و ناتوانی مالی شرکتهای». **فصلنامه دانش مالی تحلیل اوراق بهادار**، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، شماره ۱۶، صص ۷۷-۸۸.
۴. جبارزاده کنگرلویی، سعید؛ خدایار یگانه، سعید و پوررضا سلطان احمدی، اکبر. (۱۳۸۸). «بررسی ارتباط بین هموارسازی سود و درماندگی مالی شرکتها در بورس اوراق بهادار تهران». **فصلنامه حسابداری مالی**، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مبارکه، شماره ۲، صص ۶۰-۸۰.
۵. دستگیر، محسن؛ حسین زاده، علی حسین؛ خدادادی، ولیو واعظ، سید علی. (۱۳۹۱). «کیفیت سود در شرکت‌های درمانده مالی». **مجله پژوهش های حسابداری مالی**، دانشگاه اصفهان، ۴ (۱)، صص ۱-۱۶.
۶. رضازاده، جواد و ظاهری، شریف. (۱۳۹۱). «اقدام تعهدی اختیاری، ریسک سیستماتیک و ناتوانی مالی شرکت». **پژوهش های تجربی حسابداری مالی**، دانشگاه الزهراء، ۲ (۲)، صص ۲۷-۴۰.
۷. عطایی، امید و عزیززاد، صمد. (۱۳۸۷). بحران مالی جهانی و آثار آن بر اقتصاد ایران، گزارش منتشر نشده دفتر مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)، مجلس شورای اسلامی.
۸. علمی، محمد. (۱۳۸۷). «بحران مالی جهانی و کشورهای در حال توسعه». **نشریه توسعه صادرات**، شماره ۷۸، صص ۳۴-۳۷.
۹. مشایخی، بیتا؛ مهرانی، ساسان؛ مهرانی، کاوه و کرمی، غلامرضا. (۱۳۸۴). «نقش اقدام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». **فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی**، دانشگاه تهران، ۱۲ (۴۲)، صص ۶۱-۷۴.
۱۰. مقاره عابد، سپهر. (۱۳۸۹). «بررسی اثر سرایت بحران مالی جهانی بر شاخص های بازار سهام تهران». **پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه صنعتی شریف**.
۱۱. نوروش، ایرج؛ سپاسی، سحر و نیکبخت، محمدرضا. (۱۳۸۴). «بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران». **مجله علوم انسانی و اجتماعی**، ۲۲ (۲)، صص ۱۶۵-۱۷۷.

12. Ahmed, K., Godfrey, J.M. and Saleh, N.M. (2008), "Market perceptions of discretionary accruals by debt renegotiating firms during economic downturn", **The International Journal of Accounting**, Vol. 43 No. 2, pp. 114-138.
13. Bartram, S.H. and Bodnar, G.M. (2009), "No. place to hide: the global crisis in equity markets in 2008/2009", **Journal of International Money and Finance**, Vol. 28 No. 8, pp. 1246-1292.
14. Becker, C.L., Defond, M.L., Jiambalvo, J. and Subramanyam, K.R. (1998), "The effect of audit quality on earnings management", **Contemporary Accounting Research**, Vol. 15 No. 1, pp. 1-24.
15. Bolton, P., Scheinkman, J. and Xiong, W. (2006), "Executive compensation and short-termist behavior in speculative markets", **Review of Economic Studies**, Vol. 73 No. 3, pp. 577-610.
16. Chen, Y., Chien, C. and Huang, S. (2010), "An appraisal of financially distressed companies' earnings management: evidence from listed companies in China", **Pacific Accounting Review**, Vol. 22 No. 1, pp. 22-41.
17. Chia, Y.M., Lapsley, I. and Lee, H-W. (2011), "Choice of auditors and earnings management during the Asian financial crisis", **Managerial Auditing Journal**, Vol. 22 No. 2, pp. 177-196.
18. Claessens, S. and Fan, J.P. (2002), "Corporate governance in Asia: a survey", **International Review of Finance**, Vol. 3 No. 2, pp. 71-103.
19. Cohen, D.A., and Zarowin, Paul. (2007), "Earnings Management over the Business Cycle", **Stern School of Business**, New York University.
20. DeAngelo, H., DeAngelo, L. and Skinner, D. (1994), "Accounting choice in troubled companies", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 17 No. 1-2, pp. 113-143.
21. Dechow, P.M., Sloan, R. and Sweeney, A. (1995), "Detecting earnings management", **The Accounting Review**, Vol. 70, pp. 193-225.
22. DeFond, M. and Jiambalvo, J. (1994), "Debt covenant violation and manipulation of accruals", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 17, pp. 145-76.
23. Habib, A., Bhuiyan, B and Ainul Islam, (2013), "Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis", **Managerial Finance**, Vol. 39, PP. 1-41.



24. Hopwood, W., McKeown, J. and Mutchler, J. (1994). "A reexamination of auditor versus model accuracy within the context of the going-concern opinion decision", **Contemporary Accounting Research**, Vol. 10 No. 2, pp. 409-31.
25. Leuz, C., Nanda, D. and Wysocki, P.D. (2003), "Earnings management and investor protection: an international comparison", **Journal of Financial Economics**, Vol. 69 No. 3, pp. 505-527.
26. Maug, E. (1998), "Large shareholders as monitors: is there a trade-off between liquidity and control?", **Journal of Finance**, Vol. 53, pp. 65-98.
27. McKeown, J., Mutchler, J. and Hopwood, W. (1991), "Towards an explanation of auditor failure to modify the audit opinion of bankrupt companies", **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 10 (Supplement), pp. 1-13.
28. Mutchler, J., Hopwood, W. and McKeown, J. (1997). "The influence of contrary information and mitigating factors on audit opinion decision on bankrupt companies", **Journal of Accounting Research**, Vol. 35 No. 2, pp. 295-310.
29. Rosner, R.L. (2003), "Earnings manipulation in failing firms", **Contemporary Accounting Research**, Vol. 20, pp. 361-408.
30. Saleh, N.M. and Ahmed, K. (2005), "Earnings management of distressed firms during debt renegotiations", **Accounting and Business Research**, Vol. 35 No. 1, pp. 69-86.
31. Strobl, G. (2008), "Earnings manipulation and the cost of capital", working paper, University of North Carolina at Chapel Hill.
32. Subramanyam, K.R. (1996), "The pricing of discretionary accruals", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 22, pp. 249-281.



## **The Association of Earning Management and Financial Distress With in Global Financial Crisis Period in Tehran Stock Exchange**

**Gholamhossein Assadi (PhD)<sup>1</sup>**

Associate Professor of accounting, faculty management and accounting university of shahid beheshti Iran.

**Keyvan Shabani<sup>2</sup>**

PhD student of accounting of Tehran university, Iran.

**Seyed Morteza Nabavian<sup>3</sup>©**

PhD student of accounting of Islamic azad universiry, Babol, Iran.

**Mahmoud Ghorbani<sup>4</sup>**

PhD student of accounting of Tehran university, Iran.

(Received: 18 August 2015; Accepted: 12 March 2016)

Different economic condition require relevant reporting policies. Because of this, it is expected that managers use different Technique for reporting profits in times of crisis. environmental factors are also impact this matter. This research examine the relationship between profit management and financial crisis in TSE listed companies whit an emphasis on the time scale associated with the global financial crisis of 2008. 73 companies for a seven years period (1384-1390) were selected as sample. With respect to the data and regressions analyses, we found no association between earning management and financial distress, and this relationship had not been changed in global financial crisis period.

**Keywords:** Earning Management, Financial Distress, Global Financial Crisis, Tehran Stock Exchange.

---

<sup>1</sup>ghasadi@gmail.com

<sup>2</sup>shabani@gmail.com

<sup>3</sup>mortezanabavian@yahoo.com (Corresponding Author)

<sup>4</sup>mghorbani@yahoo.com