



تحلیل رابطه ساختار سررسید بدهی و استراتژی مدیریت سود

سارا زنده دل شکردهشت^{۱*}

۱- کارشناسی گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد آستارا، دانشگاه آزاد اسلامی، آستارا، ایران
* آستارا، دانشگاه آزاد اسلامی آستارا. ansari-hannaneh@yahoo.com

چکیده

مدیریت سود، نوعی دستکاری در فرایند گزارشگری مالی است که توسط مدیران شرکتها جهت کسب منافع شخصی انجام میشود. اگرچه تحقیقات زیادی در خصوص ابعاد متفاوت مدیریت سود شامل اهداف، انگیزه و روشهای انجام آن صورت پذیرفته است، اما پژوهشهای بسیار کمی به نقش سررسی بدهی ها و تحلیل رابطه ساختاری آن پرداخته اند. مدیریت سود استفاده از اختیارات مجاز حسابداری و گزارشگری به منظور دستیابی به اهداف مهم است. در مقابل، در مدیریت سود به صورت واقعی، سرمایه گذاری و تأمین مالی به منظور دستیابی به شاخصهای مهم هدف اصلی است. نمونه هایی از مدیریت سود واقعی شامل دستکاری هزینه های اختیاری، تولید اضافی، ارائه ی تخفیفات قیمت در پایان سال و زمانبندی فروش داراییها و سرمایه گذاری ها است. متغیر دیگری که در این پژوهش مورد تحلیل قرار می گیرد متغیر ساختار بدهی می باشد. ساختار بدهی از شاخصهای مهم تعیین کننده موفقیت شرکت بوده و باعث رشد پایدار شرکت میشود. از این رو تصمیمات معطوف به ساختار بدهی برای بقای تجاری شرکت حیاتی است. پژوهشهای پیشین صورت پذیرفته در رابطه با بدهی و مدیریت سود عموماً بیانگر نقش مؤثر و تعیین کننده بدهی هستند. 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 و وام دهی اقدام به دستکاری اقلام تعهدی میکنند.

اطلاعات مقاله

مقاله پژوهشی کامل

دریافت: ۱۶ اسفند ۱۴۰۱

پذیرش: ۲۱ فروردین ۱۴۰۲

ارائه در سایت: ۷ اردیبهشت ۱۴۰۲

کلید واژگان:

ساختار سررسید بدهی

استراتژی

مدیریت سود

Analysis of the relationship between debt maturity structure and profit management strategy

Sarah ZindaDelShakradasht^{1*}

1- Bachelor of Accounting Department, Faculty of Humanities, Astara Branch, Islamic Azad University, Astara, Iran.

* Astara, Astara Islamic Azad University. ansari-hannaneh@yahoo.com.

Article Information

Original Research Paper
Received 2023-03-07
Accepted 2023-04-10
Available Online 2023-04-27

Keywords:

Debt maturity structure
Strategy
Earnings management

Abstract

Profit management is a type of manipulation in the financial reporting process that is done by company managers for personal gain. Although many researches have been done regarding the different aspects of profit management, including its goals, motivations and methods, very few researches have addressed the role of debt settlement and analyzing its structural relationship. Earnings management is the use of authorized accounting and reporting authorities in order to achieve important objectives. On the contrary, in profit management in real terms, investment and financing in order to achieve important indicators is the main goal. Examples of real earnings management include manipulating discretionary costs, excess production, offering year-end price discounts, and timing the sale of assets and investments. Another variable that is analyzed in this research is the debt structure variable. The debt structure is one of the important indicators that determine the company's success and causes the company's sustainable growth. Therefore, decisions related to the debt structure are vital for the business survival of the company. Previous researches related to debt and profit management generally show the effective and determining role of debt. In a situation where the company's credits do not meet the obligations and there is a possibility of bankruptcy, under these conditions managers manipulate accruals to avoid non-fulfillment of obligations to debt and lending contracts.

۱- مقدمه

بیان میکنند که کوتاه بودن سررسید بدهی ها اجازه کنترل های بهتر را برای مدیر فراهم میکند، زیرا سررسید کوتاهتر، انگیزه مذاکرات مجدد برای تمدید بدهی را افزایش داده و قرض دهندگان هم قرارداد بسته تر و دقیق تری را با قرضگیرنده منعقد کرده و آنها میتوانند با مشخص شدن عملکرد شرکت در طی اولین دوره، برای تصمیمگیری در خصوص تمدید قرارداد یا تغییر شرایط قرارداد اقدام کنند. به دلیل تمدید بدهیهای کوتاهمدت و جایگزین نمودن آن با یک بدهی کوتاهمدت دیگر، وام دهندگان میتوانند نظارت بیشتری بر وام گیرندگان داشته و تضاد نمایندگی بین اعتباردهندگان و وام گیرندگان را کاهش دهند. بنابراین، انتظار می رود استفاده بیشتر از بدهی های کوتاه مدت منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و گزینش نادرست گردد و از این رو کارایی سرمایه گذاری نیز افزایش یابد. سررسید بدهیها میتواند برای کاهش مشکلات مربوط به سرمایهگذاری بیش از حد و کمتر از حد مورد استفاده قرار گیرد. زمانی که یک شرکت قرض میگیرد، علاوه بر اینکه بایستی در مورد مقدار بدهی تصمیم بگیرد، باید در مورد نوع بدهی نیز تصمیمگیری کند [۴].

۲- سررسید بدهی

یکی از نظریاتی که مرتبط با ساختار سررسید بدهیها است مسأله، اطلاعات متقارن است که به فرضیه های علامت دهی نقدینگی منتهی میشود. نظریه علامت دهی 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 حالیکه شرکتهایی که کیفیت پایینی دارند متمایل، به بدهی بلندمدت هستند چون در حالی که هزینه مبادلات مثبت است نمیتوانند، از عهده بدهی بلندمدت برآیند. به گونه ای کلی هر چه نرخ بندی های اعتباری (رتبه اعتباری و کیفیت شرکت) به صرف مخاطره پایینتر منتهی میشود، سررسید بدهی (یعنی نسبت بدهی های کوتاه مدت 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 کوتاهمدت را کمتر ترجیح میدهند. این یافته بر این نکته دلالت می کند که احتمالاً شرکتهایی که عملکرد بهتری دارند، از بحران در سررسید اجتناب میکنند [۳۰]. دو مسأله اساسی در اینجا وجود دارد: اول این است که شواهد تجربی یافته های متضادی را نسبت به ارتباط بین بدهی و مدیریت سود ارائه داده اند. برخی پژوهش ها وجود ارتباط مثبت، برخی عدم وجود ارتباط و برخی دیگر وجود ارتباط معکوس را عنوان کرده اند. به عنوان مثال بیکر و همکاران (۱۹۹۸) ارتباطی معکوس بین متغیر اهرم و اقلام تعهدی اختیاری یافته اند که آن ها این ارتباط را به شرکتهای درمانده مالی از طریق سود با کاهش اقلام تعهدی قبل از قرارداد مذاکره مجدد نسبت داده اند. وجود ارتباط معکوس بین اهرم مالی و اقلام تعهدی اختیاری همچنین توسط وانگ (۲۰۰۶) و فرانکل و همکاران (۲۰۰۲) تأیید شده است، ولی بیشتر این پژوهش ها دلیلی را پیشنهاد نکرده اند. پژوهش کله بن (۲۰۰۲) وجود ارتباط مثبت بین اقلام تعهدی اختیاری و بدهی را تأیید کرده است. داتا و همکاران (۲۰۰۵) نیز نظارت بر وام دهندگان و هم چنین بدهیهای با سررسید کوتاهمدت برای شرکتهای با مخاطره نقدشوندگی کمتر میتواند هزینه های نمایندگی را کاهش دهد و علاوه بر آن کیفیت اطلاعات و گزارشگری مالی افزایش یابد. دوم اینکه نگرانی در مورد سود شرکتها وجود دارد [۲۴].

در میان اطلاعات ارائه شده از طریق صورتهای مالی، سود حسابداری به لحاظ اهمیت آن در تصمیمگیری، ارزیابی عملکرد و قراردادهای بدهی همواره در معرض دستکاری به وسیله مدیریت قرار دارد. لذا مدیران سود را به عنوان معیار اصلی مورد توجه سرمایه گذاران و تحلیلگران در نظر میگیرند. مطالعات تجربی بیشماری در زمینه ساختار سرمایه تا کنون در سراسر دنیا از دهه ۱۹۶۰ انجام شده است. اما شاخه جدیدی از ساختار سرمایه یعنی ساختار سررسید بدهی شرکت هنوز به اندازه کافی مورد توجه قرار نگرفته است [۳]. پژوهش های پیشین صورت پذیرفته در رابطه با بدهی و مدیریت سود عموماً بیانگر نقش موثر و تعیین کننده بدهی هستند. 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 و وامدهی اقدام به دستکاری اقلام تعهدی میکنند. موارد فوق به اصطلاح "نظریه درماندگی مالی" نامیده میشود. با این وجود، نظریه فوق هم چنین بیان میکند که بدهی در کیفیت گزارشگری مالی نقش تعیین کننده ای دارد. مایرز (۱۹۷۷) بیان میکند زمانیکه سررسید بدهی، کوتاهمدت است تأثیر منافع بدهی بیشتر است. هم چنین مایرز (۱۹۷۷) عنوان میکند که زمانیکه میزان اعتبار شرکت در حالت ابهام است تأثیر، منافع بدهی کوتاهمدت بر مدیریت سود بیشتر است. اعتباردهندگان و سرمایه گذاران حتی با وجود گزارش میزان سودآوری شرکت باز هم به میزان بدهیهای شرکت در راستای ارزیابی مخاطرات اعتباری تمایل نشان میدهند. به عنوان مثال تریسی و کری (۱۹۹۸) بیان کردند که گزارش مخاطره اعتبارات کیفیت، گزارشگری مالی را مانند صلاحیت و شایستگی و درستکاری مدیران افزایش میدهد. در نتیجه ارزیابی بیشتر در رابطه با سررسید کوتاه مدت به عنوان یک دستگاه نظارت اثرات مثبتی بر کیفیت گزارشگری مالی دارد [۹]. مدیریت سود زمانی اتفاق میافتد که مدیران یا از اختیارات گزارشگری خود و یا از نفوذ و تأثیرگذاری خود بر تصمیمات عملیاتی، سرمایه گذاری و یا تأمین مالی استفاده میکنند تا به یک گزارش مطلوب دست یابند [۱۷]. مدیریت سود استفاده از اختیارات مجاز حسابداری و گزارشگری به منظور دستیابی به اهداف مهم است. در مقابل، در مدیریت سود به صورت واقعی، سرمایه گذاری و تأمین مالی به منظور دستیابی به شاخصهای مهم هدف اصلی است. نمونه هایی از مدیریت سود واقعی شامل دستکاری هزینه های اختیاری، تولید اضافی، ارائه ی تخفیفات قیمت در پایان سال و زمانبندی فروش داراییها و سرمایه گذاری ها است [۸]. متغیر دیگری که در این پژوهش مورد تحلیل قرار می گیرد متغیر ساختار بدهی می باشد. ساختار بدهی از شاخصهای مهم تعیین کننده موفقیت شرکت بوده و باعث رشد پایدار شرکت میشود. از این رو تصمیمات معطوف به ساختار بدهی برای بقای تجاری شرکت حیاتی است. با این حال انتخاب ساختار بدهی ساده نیست و تصمیمگیری اشتباه منجر به هدایت شرکت به بحران و ورشکستگی میگردد. با توجه نقشی که سررسید بدهیها در محیط های دارای اطلاعات نامتقارن بازی میکند، استفاده از بدهیهای کوتاهمدت دارای ساز و کاری است که میتواند عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه های نمایندگی بین سهامداران، اعتباردهندگان و مدیران را کاهش دهد. از دیدگاه قرض گیرنده پیش بینی میشود که تحت شرایط اطلاعات نامتقارن، شرکتهایی که پروژه های خوبی دارند از بدهیهای با سررسید کوتاهمدت استفاده کنند و بدین وسیله علامتی را به بازار منتقل کنند تا مشکلات مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند [۱۹]. مولینا و پناس (۲۰۰۸)

گزینه‌های سود نقش بالقوه و تعیین کننده ای برای اتخاذ تصمیم‌های سرمایه گذاران و مدیران در تخصیص بهینه منابع دارد. یافته های پژوهش های پیشین مبنی بر این است که هزینه های نمایندگی با متغیرهایی مانند ساختار مالکیت و مدیریت سود در ارتباط است. برخی مطالعات مکانیزم های کنترل و نظارت داخلی را نیز بررسی کرده اند. ولی به رغم پژوهش های گسترده پیشین مربوط به نقش نظارت بر بدهی، هنوز پژوهشی در مورد بررسی ارتباط بین کاهش هزینه های نمایندگی، بدهی کوتاهمدت و مدیریت سود صورت نپذیرفته است. پیشینه پژوهشها، چندین تئوری پیشرو برای ادبیات مربوط به ساختار سررسید بدهی ارائه میدهد که عبارتند از: تئوری هزینه های نمایندگی، اهرم، تطابق سررسید، مالیات و تئوری علامت دهی [۲۲]. هریک از این تئوریه‌ها، برخی ویژگیهای شرکتها را عوامل تعیینکننده ساختار سررسید بدهی میدانند. پژوهشها نشان میدهد که سررسید منابع شرکت، زمینه های پیش بحران را برای بحرانهای مالی جهانی آماده ساخته است. اغلب شرکتها به نوعی از بدهی در ساختار سرمایه خود استفاده میکنند. ساختار بدهی، یکی از شاخصهای مهم تعیین کننده موفقیت شرکت است و باعث رشد پایدار شرکت میشود [۲۵]. از این رو، تصمیمات معطوف به ساختار بدهی برای بقای تجاری شرکت حیاتی هستند [۱۰]. با این حال، انتخاب ساختار بدهی ساده نیست و تصمیمگیری اشتباه، به هدایت شرکت به بحران و ورشکستگی منجر میشود. اولین گروه تئوریه‌ها درباره ساختار سررسید بدهی، هزینه های نمایندگی را به عنوان و شاخص مهمی در تعیین ساختار بدهی تلقی میکنند [۲۰]. مشکل نمایندگی، یکی از نواقص عمده بازار است و از تضاد منافع مدیران و مالکان منتج میشود. ممکن است، مدیران شرکتهای سهامی عام، اهداف شخصی خود را دنبال کنند که این امر، لزوماً با اهداف سهامداران خارج از شرکت همسو نیست. مشکلات نمایندگی بین مدیران و سهامداران، به سرمایه گذاری افراطی منجر میشود و ممکن است در قالب میل افراطی مدیران به اداره کردن شرکتهای بزرگ تجلی کند. مدیرانی که نگران شهرت خود در بازار کار هستند، ممکن است انگیزه هایی برای اتخاذ اقداماتی داشته باشند که به بهبود عملکرد کوتاهمدت آنان و به هزینه عملکرد بلندمدت منجر شود. براساس این تئوری، برای حل مشکل عدم تقارن اطلاعاتی، شرکت سررسید بدهی بهینه را انتخاب خواهد کرد [۳۱]. این تئوری بحث میکند که اگر سررسید بدهی قبل از فرصتهای رشد مورد اجرای شرکت باشد، بدهی کوتاهمدت مشکل سرمایه گذاری کمتر از واقع را کاهش میدهد. سرمایه گذاری کمتر از واقع، ناشی از تضاد بین اعتباردهندگان و سهامداران است. این گزینه، فرصتی را برای وامدهندگان و شرکتهای برای تجدید قرارداد و کاهش هزینه های نمایندگی فراهم میسازد [۶].

۳- مدیریت سود

اطلاعات در بازار سرمایه نقش بسیار مهم و اساسی دارد و زمانی منابع به شیوه مطلوب تخصیص مییابد که سرمایه گذاران بتوانند اطلاعات مربوط را در تصمیم گیریهای خود لحاظ نمایند. پژوهشهای بسیاری موبد آن است که سود نشانه و علامت خوبی برای تغییر در رفتار سرمایه گذاران و تعیین ارزش سهام شرکت میباشد. لذا مدیران این انگیزه را دارند که با استفاده اصول و روشهای حسابداری سود را هموار و در بلندمدت ارزش سهام شرکت را افزایش دهند. مطابق با نظریه اثباتی حسابداری از آنجایی که گزارشهای حسابداری مبنایی را برای تصمیمگیری مربوط به تخصیص منابع، طرحهای پاداش و قراردادهای بدهی فراهم میکند، مدیریت میتواند از طریق برآوردها و

قرار گیرد. از اینرو می بایست نوع مدیریت سود استفاده شده توسط مدیران در هر دوره مالی با توجه به ریسک شرکت تحت تاثیر قرار گیرد.

۳-۲- مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی

مدیریت اقلام تعهدی روشی است که در آن مدیران بدون تاثیرگذاری بر وجه نقد و بدون اخذ تصمیمات واقعی اقتصادی، اقدام به مدیریت و دستکاری سود میکنند. لذا به این نوع از مدیریت سود اصطلاحاً مدیریت سود مصنوعی نیز گفته میشود. مهمترین ویژگی اقلام تعهدی اختیاری آزادی عمل مدیران در زمان، ترکیب و نحوه استفاده از آنها در جهت تغییر وضعیت شرکت به سه شکل متفاوت است. در اولین حالت و با استفاده از انعطافپذیری در استانداردهای حسابداری از طریق تغییر روش در اندازهگیری اقلام صورتهای مالی میتوان به سطح تغییرات مورد انتظار دست یافت، مانند تغییر روش ارزیابی موجودی کالا از فایفو به میانگین یا لایفو و بالعکس یا تغییر روش استهلاک داراییها که بسته به شرایط واحد تجاری متفاوت است. در حالت دوم و با استفاده از خلاء موجود در استانداردهای حسابداری و قوانین آمره (نظیر دستورالعملهای مالیاتی) و از طریق تغییر در برآوردها و قضاوت شخصی مدیران مانند تغییر در نرخ مطالبات مشکوک الوصل و تغییر در عمر مفید داراییها جهت محاسبه استهلاک میتوان سود و زیان شرکت را تحت تاثیر قرار داد. در سومین حالت که خارج از حیطه اصول و استانداردهای حسابداری است، از طریق اعمال اختیار در زمانبندی شناسایی درآمدها و هزینهها مانند دوره بعد به دوره جاری میتوان قضاوت لازم را اعمال و سود و زیان را تحت تاثیر قرار داد. نتایج تحقیق کالینز وهمکاران (۲۰۱۷) موید آن است که بین اقلام تعهدی سه ماهه و رشد فروش گذشته نگر (که در بازه زمانی متشکل از چهار دوره سه ماهه اندازهگیری میشود) و رشد آینده نگر شرکت (نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری) رابطه غیرخطی وجود دارد. به عبارت دیگر رشد شرکت عاملی برای ایجاد انگیزه در مدیران برای استفاده از اقلام تعهدی اختیاری در دستکاری سود بوده و این عمل میتواند بازده سهام شرکت را تحت تاثیر قرار دهد. از اینرو دستکاری اقلام تعهدی در شرکتهای رشدی در مقایسه با سایر شرکتهای تاثیر بیشتری بر بازده سهام دارد [۲].

در مقابل آن مدیریت سود واقعی روشی است که در آن مدیریت برای رسیدن به سطح سود مورد نظر خود با هدف دستیابی به آستانه خاصی از اعداد حسابداری تصمیمات واقعی اتخاذ میکند. این نوع از مدیریت سود با تغییر در زمانبندی یا ساختار فعالیتها واقعی واحد تجاری همراه بوده و مدیریت با اتخاذ برخی تصمیمات عملیاتی و به عبارت دیگر دستکاری فعالیتها واقعی، به سود مورد نظر خویش دست مییابد. به عبارت دیگر این نوع از مدیریت سود مستلزم انجام هزینههای واقعی بوده، بر نقدینگی شرکت تاثیر منفی میگذارد و منجر به هزینههای اقتصادی واقعی برای شرکت میگردد [۲۸]. یافتههای پژوهش کوتاری (۲۰۱۶) نیز بیانگر آن است که مدیران شرکتهای با استفاده از اقلام واقعی بصورت یکنواخت در بیش ارزشگذاری قیمت فصلی سهام، سود شرکت را دستکاری نموده اند. این امر بخصوص پس از آنکه ارزش بازار سهام شرکت بواسطه عملکرد ضعیف شرکت کاهش داشته است، از طریق دستکاری در فعالیتها تحقیق و توسعه و اداری و فروش انجام گرفته است. این موضوع سبب شده تا بازار سرمایه قادر به تشخیص مدیریت سود واقعی از طریق دستکاری فعالیتها فروش، تولید و فروش داراییها نبوده و مدیران واحدهای تجاری بتوانند با اتخاذ سیاست مدیریت سود واقعی از طریق روشهای مذکور، موجب گمراهی بازار سرمایه شوند [۵]. اما تحقیقات تجربی صورت گرفته در

مدیریت سود مبتنی بر اقلام واقعی، قدرت تخریب بسیار بالاتری نسبت به مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی دارد. مدیریت سود بر مبنای اقلام تعهدی در قالب، انتخاب رویه ی حسابداری، استفاده از رویه ی حسابداری یا برآوردهای اختیاری و زمان بندی رویه ی حسابداری انجام میشود. برای مثال مدیریت با دستکاری نرخ ذخیره مطالبات مشکوک الوصل، میتواند هزینه های را متورم یا کاهش دهد. حال اینکه در مدیریت سود واقعی، مدیریت با دستکاری فعالیتها واقعی به مدیریت واقعی سود روی آورده و به سود مورد نظر خویش دست مییابد [۷].

۳-۱- دستکاری سود و رویکردهای متفاوت در مدیریت سود

جدایی مالکیت از مدیریت، تضادهای نمایندگی ایجاد کرده (تضاد منافع بین سهامداران و مدیران) و همواره این احتمال وجود دارد که مدیران مبادرت به دستکاری سود در جهت منافع شخصی نمایند [۱۶]. در این میان پارادایم حاکم بر این موضوع به دوگونه قابل تفسیر است. از یک طرف به دلیل آگاهی بیشتر مدیران از وضعیت شرکت، انتظار می رود اطلاعات به گونه ای تهیه و ارائه شود که چشم انداز شرکت را به بهترین نحو منعکس کند و از طرف دیگر بنا به دلایلی نظیر ابقاء در مسولیت، دریافت پاداش و... مدیران با دستکاری در فعالیتها واحد تجاری عملکرد (سود یا زیان) شرکت را در جهت رسیدن به منافع شخصی تغییر داده باشند. در هر دو صورت و تحت چنین شرایطی، سود واقعی با سود گزارش شده در صورتهای مالی مغایرت دارد که اصطلاحاً به آن مدیریت سود گفته میشود. مدیریت سود باعث کاهش کیفیت گزارشگری مالی میشود، تخصیص منابع در بازار سرمایه را با اخلاص مواجه ساخته و پیامدهای ناگواری برای بازارهای مالی به همراه دارد. از طرفی رویکردهای مدیریت سود در شرکتهای نیز با یکدیگر متفاوت است. در مواقعی که واحدهای تجاری به لحاظ اقتصادی دچار نوسان میشوند و یا دارای عملکرد ضعیف هستند، مدیران فرصتطلبانه رقم سود منعکس شده در صورتهای مالی را تحت تاثیر قرار داده و موجب مثبت شدن نگاه استفادهکنندگان صورتهای مالی و به ویژه سرمایه گذاران میشوند [۳۲]. به عنوان مثال در شرکتهایی که سطح ریسک آنها بالاست و یا شرکتهای درمانده مالی، میزان مدیریت سود در شرکتهای بحران زده مالی بیشتر از شرکتهای سالم است و شرکتهای بحران زده به دلیل سطح بالای اهرم مالی و ریسک پذیری، تمایل دارند در سالهای قبل از وقوع بحران مالی به میزان بیشتری از ابزارهای مدیریت سود واقعی نسبت به اقلام تعهدی استفاده نمایند [۱]. به عقیده اسومن (۲۰۰۹) شرکتهایی که هموارسازی سود را انجام میدهند، بتای پایینتر و ارزش ویژه بیشتری دارند. وی نرخ بازگشت پایینتر، ریسک کمتر و نسبت پوشش بهره و بازده حقوق صاحبان سهام کمتر را از ویژگیهای شرکتهای هموارساز بیان نموده است. به عبارت دیگر بتای شرکتهای هموارساز کمتر از بتای شرکتهای غیر هموارساز است و شرکتهای هموارساز میانگین بازده بیشتری را نسبت به شرکتهای غیر هموارساز داشته اند [۲۶]. بنابراین شرکتهای تمایل دارند با کاهش نوسانات در سود باعث کاهش در نوسانات بازده گردیده و در نهایت تصور سرمایه گذاران و اعتباردهندگان از ریسک شرکت را تحت تاثیر قرار دهند، به همین دلیل اقدام به مدیریت سود میکنند. لذا روشها و الگوهایی که مدیران با توجه به ریسک شرکت و از طریق دستکاری و گزارش سود غیرمنتظره انجام می دهند، موجب میشود که بازار از طریق کسب بازده غیرعادی (اضافی) گمراه و در نهایت انتظارات و تصمیمات سرمایه گذاران از طریق تعدیل و اصلاح قیمت سهام تحت تاثیر

۵- منابع

- [۱] آشتاب، علی، و حقیقت، حمید و کردستانی، غلامرضا؛ مقایسه ابزارهای مدیریت سود در شرکتهای بحران زده و شرکتهای سالم، فصلنامه پژوهش های تجربی حسابداری، ۸ (۳۰): ۳۴۵-۳۶۲، ۱۳۹۷.
- [۲] جرجرزاده، علیرضا، و نیکبخت نصرآبادی، زهرا؛ تاثیر اقلام تعهدی اختیاری و وجوه نقد عملیاتی بر بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهشهای حسابداری مالی، (۳۱): ۹۱-۱۰۴، ۱۳۹۶.
- [۳] حاجیهها، زهره. اخلاقی، حسنعلی. و رسانیان، امیر؛ بررسی عوامل مؤثر بر ساختار سررسید بدهی بر اساس برخی متغیرهای کلان اقتصادی. سیاست های اقتصادی. ۹۹. ج. ۹. ش. ۲. ۱۳۳-۱۴۶. ۱۳۹۲.
- [۴] شعری آفاقیز، صابر. و حسنی القار، مسعود؛ بررسی تاثیر ساختار سررسید بدهی بر محافظه کاری حسابداری. مطالعات حسابداری و حسابرسی. شماره ۲۶. صص ۱۷-۳۰. ۱۳۹۷.
- [۵] شمس زاده، باقر، سیف، علی اصغر، و داود آبادی فراهانی، حسن؛ بررسی رابطه بین ویژگی های مؤسسه حسابرسی و شرکاء حسابرسی با کیفیت حسابرسی. فصلنامه علمی و پژوهشی دانش حسابداری مالی، (۱): ۱۳۵-۱۵۶، ۱۳۹۵.
- [۶] فرشچی، محمدصادق. و بادآورنهندی، یونس؛ ارتباط بین ساختار سررسید بدهی و محافظه کاری حسابداری با تاکید بر نقش هزینه های نمایندگی. پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار. سال هشتم. شماره شانزدهم. صص ۷۹-۹۴. ۱۳۹۶.
- [۷] فیل سرائی، مهدی. شوروزی، محمدرضا. و زنگنه، مهدی؛ مدیریت سود، استراتژی کسب و کار و ریسک ورشکستگی. فصلنامه تحلیل بازار سرمایه. سال یکم. شماره دوم. صص ۲۹-۱۴۰۰.
- [۸] مومنی، علیرضا. و میرزایی، فهیمه؛ مطالعه تاثیر گذاری استراتژی کسب و کار بر مدیریت سود واقعی و اثرگذاری رقابت در بازار بر این رابطه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. رویکرد پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری. شماره ۹. جلد سوم. صص ۶۰-۴۲. ۱۳۹۷.
- [۹] نمازی، محمد. حاجیهها، زهره. و چناری بوکت، حسن؛ تاثیر ساختار سررسید بدهی بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. سال نهم. شماره ۳۴. صص ۰۱ تا ۱۳۹۶.
- [10] Ahmed Sheikh, N. & Wang, Z., "Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan", *Managerial Finance* 37(2), 117-133. 2011.
- [11] Becker, C., DeFond, M., Jiambalvo, J., Subramanyam, K., "The Effect of Audit Quality on Earnings Management", *Contemporary Accounting Research* 15, 1998. PP.4-24.
- [12] Beyer, A., Guttman, I., Marinovic, Optimal Contracts with Performance Manipulation, *Journal of Accounting Research*, 52(4):817-847. 2014.
- [13] Collins, W., Raunaq, S. Pungaliya, Anand M., Vijh, The Effects of Firm Ggrowth and Model Specification Choices on Tests of Earning Management. *The Accounting Review*, 92(2): 69-100. 2017.
- [14] Datta, S., Iskandar-Datta, M., Raman, K., "Managerial Stock Ownership and the Maturity Structure of Corporate Debt", *Journal of Finance* 60, 2005. PP.2333- 2350.
- [15] Diamond, D., "Debt Maturity Structure and Liquidity Risk", *The Quarterly Journal of Economics* 106, PP. 1991.709-737.
- [16] Edward, S., Takeover Threats, Job Security Concerns, and Earnings Management. Online available at <http://ssrn.com>. 2018.
- [17] Evans, M., Houston, R., Peters, M., and Pratt, J., Reporting regulatory environments and earnings management: U. S. and non-U. S. firms using U.S. GAAP or IFRS, *The Accounting Review*, In-Press. doi: <http://dx.doi.org/10.2308/accr-51008>. 2014.
- [18] Frankel, R., Johnson, M., Nelson, K., "The Relation between Auditor's Fees for Non-Audit Services and Earnings Management", *The Accounting Review* 77, 2002. PP.71-105.
- [19] Gomariz, M. C., Ballesta, J. P., "Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency", *Journal of Banking & Finance*, www.elsevier.com/locate/jbf. 2014.
- [20] Khurana, Inder K. & Wang, Changjiang., "Debt Maturity Structure and Accounting Conservatism", *Journal of Business Finance & Accounting* 42(1) & (2), 167-203. 2015.
- [21] Klein, A., "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", *Journal of Accounting and Economics* 33, 2002. PP.375-400.

زمینه مدیریت سود عمدتا تایید کننده استفاده شرکتها از هر دو رویکرد مدیریت سود میباشد.

۴- نتیجه گیری و پیشنهادها

اگرچه تحقیقات زیادی در خصوص ابعاد متفاوت مدیریت سود شامل اهداف، انگیزه و روشهای انجام آن صورت پذیرفته است، اما پژوهشهای بسیار کمی به نقش سررسید بدهی ها و تحلیل رابطه ساختاری آن پرداخته اند. به طور کلی مدیریت سود، نوعی دستکاری در فرایند گزارشگری مالی است که توسط مدیران شرکتها جهت کسب منافع شخصی انجام میشود. از سویی، طبق نظریه مدیریت ارشد، مدیران؛ راهبردهای شرکت را بر مبنای تفاسیر شخصی خود انتخاب میکنند و این تفاسیر تابعی از تجربیات، ارزشها و ویژگیهای شخصیتی آنها است. کوتاه بودن سررسید بدهیها اجازه کنترلهای بهتر را برای مدیر فراهم میکند، زیرا سررسید کوتاهتر، انگیزه مذاکرات مجدد برای تمدید بدهی را افزایش داده و اعتباردهندگان هم قرارداد بسته تر و دقیقتری را با قرض گیرنده منعقد کرده و میتوانند با مشخص شدن عملکرد شرکت در طی اولین دوره، برای تصمیمگیری در خصوص تمدید قرارداد یا تغییر شرایط قرارداد اقدام کنند.

پژوهشهای پیشین صورت پذیرفته در رابطه با بدهی و مدیریت سود عموماً بیانگر نقش مؤثر و تعیین کننده بدهی هستند. 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 و وام دهی 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. سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایرین با نقشهای نظارتی خود بر استقراض کنندگان باعث کاهش هزینه های نمایندگی میشوند. پیشنهاد تئوری، مبانی نظری و پژوهشهای تجربی صورت پذیرفته بر این است که ساختار سررسید بدهیهای کوتاهمدت نسبت به ساختار سررسید بدهی های بلندمدت امکان انجام رفتارهای فرصت طلبانه بیشتری را برای مدیران بیشتر فراهم میکند. منظور از رفتار فرصت طلبانه دستکاری سود توسط مدیریت از طریق اقلام تعهدی است اگر نسبت بدهی افزایش یابد در آن صورت 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 قانون گذاران و تدوین کنندگان 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 نظریه های اقتصاد کلان و متغیرهای محیط نهادی شرکتها در ایران انجام شود.

- [22] Korner, P., "The Determinants of Corporate Debt Maturity Structure: Evidence from Czech Firms", *Finance a úver - Czech Journal of Economics and Finance* 57, 3-4. 2007.
- [23] Kothari, S.P, Mizik, N, Roychowdhury, S., Managing for the moment: The Role of Real Activity Versus Accruals Earnings Management in SEO Valuation. *The Accounting Review*, 91(2): 559-586. 2016.
- [24] Levitt, A., "Standards deviation", *The Asian Wall Street Journal*. 2007.
- [25] Madan, K., "An Analysis of the Debt-Equity Structure of Leading Hotel Chains in India", *International Journal of Contemporary Hospitality Management* 19(5), 397-414. 2007.
- [26] Martinez, A. J, Casrto, Migueo, A. Rivera., The Smoothang Hypothesis, *Sthock Returns And Risk in Brazil*, Available online at <http://www.anpad.org.br/bar>: 1-20. 2011.
- [27] Mullina, H. & Penas, M., "Lending to Small Business: the Role of the Loan Maturity in Addressing Information Problems". *Small Business Economic*, 2008, Vol. 30, Pp. 361 - 383.
- [28] Roychowdhury, s., Earning Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3): 335-370. 2016.
- [29] Steinm Land Wang, C., Economic uncertainty and earnings management, Working Paper: 16-103, luke.stein@asu.edu. 2016.
- [30] Stephana, A., Talaverab, O., Andriy, T., "Corporate Debt Maturity Choice in Emerging Financial Markets". *The Quarterly Review of Economics and Finance* 51, 2011, PP.141-151.
- [31] Terra, P. R. S., "Determinants of Corporate Debt Maturity in Latin America", *European Business Review* 23(1), 45-70. 2011.
- [32] Wael, M., The Impact of Earnings Management on the Value Relevance of Earnings, Available at <http://www.ssrn.com>. 2017.
- [33] Wang, D., "Founding Family Ownership and Earnings Quality". *Journal of Accounting Research* 44, 2006. PP.619-656.
- [34] Warfield, T., Wild, J., Wild, K., "Managerial Ownership, Accounting Choices, and in Formativeness of Earnings". *Journal of Accounting and Economics* 20, 1995. PP.61-91.
- [35] Yamaguchi, T., Earnings Management to Achieve Industry Average Porfitability in Porfitability in Japan, Available at <http://www.ssrn.com>. 2016.