

The Reversibility of Earning Management Related to the Major Finance

Mahmoud Lari Dashtbayaz¹
Mohsen Moeinizadeh²

Abstract

The researchers believe that financing is important enough to be known as "the most important reason of earnings manipulation". Also, getting reach to some measures would result in manipulating and financial restatements. So, this paper investigates that if managers modify earning management related to financing and adopt society negative effects or shift the reformation to the next managers' periods and restatement financial reports next year. The paper consists of financing data of companies in Tehran Stock Exchange from 2011 to 2015 and firstly calculating earning management by using adjusted Jones and then analyzing earning management modifying using Kruskal - Wallis Test, Mann - Whitney Test and T-test. The results reject the hypothesis that finance related earning management modify early. In other words, it can be interpreted that managers shift manipulating effects to next managers.

Keywords: Earning management, Major finance, Restatement, Cash-adjusted leverage

JEL: G32 .M41. H63

-
- 1 . Assistant Professor of Accounting, Ferdowsi University of Mashhad, IRAN, E-Mail: m.lari@um.ac.ir
 - 2 . PhD Candidate of Accounting, Ferdowsi University of Mashhad, IRAN, Corresponding Author, E-Mail: mo.moeinizadeh@mail.um.ac.ir

<http://jfm.alzahra.ac.ir/>

برگشت پذیری مدیریت سودهای مرتبط با تأمین مالی های عمده^۱

محمود لاری دشت‌بیاض^۲ و محسن معینی زاده^۳

چکیده

پژوهشگران بر این باورند اهمیت جذب سرمایه تا آنجاست که آن‌ها "مهم‌ترین دلیل دست‌کاری سود" می‌دانند. همچنین، تأکید مدیران برای دستیابی به برخی معیارها منجر به دست‌کاری صورت‌های مالی شده و بروز تجدید ارائه در صورت‌های مالی را در پی دارد. بنابراین، هدف این پژوهش بررسی این است که آیا مدیران واحد تجاری، حساب آرایه‌های صورت گرفته در ارتباط با تأمین مالی را در سال بعد از تأمین مالی عمده اصلاح می‌کنند و اثرات منفی تجدید ارائه را می‌پذیرند یا آن را به دوره تصدی مدیران بعدی منتقل می‌کنند؟ در این پژوهش با تفکیک تأمین مالی (اخذ تسهیلات، افزایش سرمایه نقدی یا از محل هر دو منبع) شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار طی سال‌های ۱۳۸۹ لغایت ۱۳۹۴، ابتدا با استفاده از روش جونز تعدیل شده، شرکت‌هایی که مدیریت سود داشته‌اند انتخاب و سپس با استفاده از آزمون‌های کروسکال-والیس، من-ویتنی، آزمون مقایسه میانگین چند جامعه و آزمون مقایسه میانگین دو جامعه، برگشت حساب آرایه صورت گرفته را مورد بررسی قرار دادیم. نتایج پژوهش بیانگر رد فرض برگشت سریع مدیریت سود در سال بعد از تأمین مالی بوده است. به عبارتی طی سال‌های مورد بررسی نمی‌توان ادعا نمود مدیران، حساب آرایه‌های مرتبط با تأمین مالی عمده را به سرعت اصلاح کرده‌اند.

واژه‌های کلیدی: مدیریت سود، تأمین مالی عمده، تجدید ارائه صورت‌های مالی، اهرم مالی نقدی تعدیل شده

طبقه‌بندی موضوعی: H63، M41، G32

۱. کد DOI مقاله: 10.22051/jfm.2017.13189.1226

۲. استادیار گروه حسابداری دانشگاه فردوسی مشهد، Email: m.lari@um.ac.ir

۳. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه فردوسی مشهد، نویسنده مسئول، Email: mo.moeinizadeh@mail.um.ac.ir

مقدمه

یکی از وظایف اصلی مدیران واحدهای تجاری فراهم آوردن اطلاعاتی باکیفیت و عاری از هرگونه سوگیری برای استفاده کنندگان اطلاعات حسابداری است، تا آنجا که مفاهیم نظری استانداردهای حسابداری اذعان می‌دارد که اطلاعات حسابداری، می‌تواند اطلاعات سودمندی را برای ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر به‌منظور حفظ یا جایگزینی آن‌ها فراهم آورد (پیوست استانداردهای حسابداری، مفاهیم نظری گزارشگری مالی). در سال‌های اخیر و به دنبال رسوایی‌های مالی تعدادی از شرکت‌های بزرگ، موضوع کیفیت سود، مورد توجه ویژه قرار گرفته است. تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران در تعیین جریان‌های نقدی آتی تنها به رقم سود حسابداری به‌عنوان تنها شاخص تعیین‌کننده توجه نمی‌کنند، بلکه برای آن‌ها پایداری و تکرارپذیری بودن سود گزارش شده نیز بسیار مهم است. آن‌ها بیشتر از رقم نهایی سود، به اقلام تشکیل سود واقعی، سودمندی در پیش‌بینی سود آتی و همچنین به ثبات، پایداری و عدم تغییرپذیری سود گزارش شده اشاره دارد (کریمی و صادقی، ۱۳۸۹). بر اساس پژوهش‌های انجام شده از جمله دیچو (۱۹۹۴) یکی از عوامل تأثیرگذار بر کیفیت سود، کیفیت اقلام تعهدی است که تفاوت بین سود حسابداری و جریان‌های نقدی عملیاتی را نشان می‌دهد. بخشی از این تفاوت، ناشی از اعمال نظر مدیریت در به‌کارگیری رویه‌ی حسابداری است. از یک طرف به دلیل آگاهی بیشتر مدیران از شرکت، انتظار می‌رود به‌گونه‌ای اطلاعات تهیه و ارائه شود که وضعیت شرکت را به بهترین نحو منعکس کند؛ از طرف دیگر ممکن است بنا به دلایلی نظیر جذب سرمایه بیشتر و اخذ تسهیلات (و یا سایر عوامل) مدیر خواسته و ناخواسته وضعیت شرکت را مطلوب جلوه دهد. بنابراین سود شرکت‌ها علاوه بر مبانی گزارشگری، تحت تأثیر صلاحدید مدیریت قرار می‌گیرد (اعتمادی و همکاران، ۱۳۸۸). به عبارتی چنانچه مدیران برای گمراه کردن استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه‌ی گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی انگیزه‌هایی داشته باشند، احتمال می‌رود مدیریت سود دهد (نوروش و حسینی، ۱۳۸۸). برخی پژوهشگران معتقدند مدیران از اختیارشان برای استفاده از رویه‌های حسابداری متفاوت جهت تحت تأثیر قرار دادن توافقات قراردادی و دیدگاه اعتباردهندگان استفاده می‌کنند (لینک و همکاران، ۲۰۰۶).

یکی دیگر از مباحثی که در نتیجه رسوایی‌های گزارشگری مورد توجه قرار گرفته، تجدید ارائه اطلاعات صورت‌های مالی است. پژوهشگران بر این اعتقادند که تجدید ارائه اطلاعات صورت‌های مالی از قابلیت اتکای آن‌ها می‌کاهد. به عبارتی تجدید ارائه علامتی از رفتار فرصت طلبانه مدیریت

و به عبارتی نشان گر اقدامات مدیریت برای افزایش سود گزارش شده با استفاده از روش‌های غیرقابل قبول یا اشتباهات عمدی است (کالن و همکاران ۲۰۰۵). به همین دلایل عکس‌العمل استفاده‌کنندگان نسبت به موضوع تجدید آرائه منفی است. به عبارتی تجدید آرائه، شاخصی برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان است که نشان می‌دهد مدیران قابل اعتماد نیستند و گزارش‌های آن‌ها نیز فاقد ویژگی قابل اتکا بودن است (رحمانی و نجف تومرایی، ۱۳۹۱).

با توجه به مطالب پیش گفته، هدف این پژوهش شناسایی رویکرد مدیران در رابطه با زمان اصلاح مدیریت سودهایی است که در راستای تأمین مالی عمده‌ی شرکت صورت پذیرفته است. به بیان دیگر، این پژوهش بررسی می‌کند آیا مدیران واحد تجاری، حساب آرایه‌های صورت گرفته در ارتباط با تأمین مالی را در مدت مدیریت خود اصلاح می‌کنند و اثرات منفی تجدید آرائه را می‌پذیرند یا آن را به دوره تصدی مدیران بعدی انتقال می‌دهند؟

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

مدیریت سود نوعی اقدام آگاهانه باهدف طبیعی نشان دادن سود شرکت جهت رسیدن به یک سطح مطلوب و مورد نظر است. مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران با استفاده از قضاوت (تشخیص) در گزارشگری مالی و ساختار مبادلات، جهت گمراه نمودن بعضی از دی‌نفعان (سهامداران، اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران و...) درباره عملکرد اقتصادی شرکت با تحت تأثیر قرار دادن نتایج قراردادی که به ارقام حسابداری وابسته است در گزارشگری مالی تغییر ایجاد کنند (جونز و شارما ۲۰۰۱). همان‌طور که عنوان شد، به اعتقاد کالن و همکاران (۲۰۰۵)، این تلاش مدیران به وسیله تجدید آرائه پوشش داده می‌شود. پالمروس و شولز (۲۰۰۴) انگیزه تجدید آرائه هدفمند صورت‌های مالی را به سه دسته‌ی (الف) بهبود عملکرد شرکت‌هایی با نقدینگی و سودآوری پایین، (ب) برآورده ساختن انتظارات اعتباردهندگان بالفعل و بالقوه و (ج) انگیزه‌های قراردادی تقسیم کرده‌اند. همچنین تأکید مدیران برای دستیابی به برخی معیارها و استانداردها و در نتیجه دست کاری صورت‌های مالی توسط مدیران می‌تواند احتمال بروز تجدید آرائه در صورت‌های مالی را افزایش دهد (کیلور ۲۰۰۶). در مقابل، از دیدگاه سرمایه‌گذاران، تجدید آرائه صورت‌های مالی بیانگر کاهش کیفیت گزارشگری مالی شرکت می‌باشد (حیدری ۱۳۹۳). با عنایت به مطالب ذکر شده و با توجه به اثرات منفی تجدید آرائه، شناسایی رویکرد مدیران نسبت به برگشت مدیریت سود مرتبط با تأمین مالی ضروری به نظر می‌رسد.

توان جذب سرمایه و منابع مالی، به وضعیت مالی شرکت وابسته است. یکی از مهم‌ترین ابزارهای سنجش وضعیت مالی شرکت، ارقام و اطلاعات حسابداری است. این امر به مدیریت شرکت انگیزه می‌دهد که از طریق دست‌کاری ارقام حسابداری، وضعیت مالی شرکت را بهتر نشان دهد و سرمایه بیشتری جذب کند. اهمیت جذب سرمایه تا آنجاست که دی‌چو و همکاران (۱۹۹۶) آن را "مهم‌ترین دلیل دست‌کاری سود" می‌دانند. برخی پژوهش‌های پیشین داخلی نیز این‌گونه نشان دادند که محدودیت در جذب سرمایه و تأمین مالی نقش مهمی در شکل‌دهی رفتار گزارشگری مالی مدیران ایفا می‌کند (ابراهیمی و احمدی‌مقدم ۱۳۹۴). هرچند هنوز مقرر کردن محدودیت‌های وابسته به ارقام حسابداری در قراردادهای تسهیلات مالی در ایران رواج نیافته است، لیکن با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان ترجیح می‌دهند وجوه خود را در اختیار شرکت‌های موفق‌تر قرار دهند تا نسبت به جریان‌های نقدی آتی اطمینان بیشتری داشته باشند، تأمین مالی می‌تواند به‌عنوان یکی از انگیزه‌های مدیریت سود و در نتیجه تعدیلات سنواتی آتی مدنظر قرار گیرد (نیکبخت و رفیعی ۱۳۹۱). به‌عبارت‌دیگر با توجه به اهمیت صورت‌های مالی خصوصاً صورت سود و زیان در تصمیم‌گیری جهت اعطای وام و اعتبار ممکن است مدیران برای جلب نظر مساعد اعتباردهندگان، وضعیت مطلوبی از سودآوری شرکت را به نمایش بگذارند تا ضمن جذب سرمایه لازم بتوانند هزینه بدهی را نیز کاهش دهند (ژیراپورن و همکاران ۲۰۰۸). در مقابل بر اساس پژوهش زارع بهنمیری و همکاران (۱۳۹۴) مدیریت سود چه از نوع واقعی و یا تعهدی نیز رابطه مثبتی با هزینه سرمایه دارد. بررسی پژوهش‌های پیشین برخی پژوهشگران نیز مؤید همین مطلب است که مدیران با اهداف خاص درصدد مدیریت سود برآمده‌اند (دی جورج و همکاران ۱۹۹۹، هلی و والن ۱۹۹۹، اسکات ۲۰۰۹، ژانگ ۲۰۱۲). مرادی و همکاران (۱۳۹۵) نشان دادند مدیریت سود به‌منظور رعایت آستانه‌های سود انجام می‌پذیرد و آگاهی از این مطلب می‌تواند در دیدگاه تأمین‌کنندگان و سرمایه‌گذاران مفید واقع شود. ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۹۴) نشان دادند در شرایط درماندگی مالی، مدیران اقدام به مدیریت سود واقعی می‌کنند.

برخی پژوهشگران (لو ۲۰۰۳، لینک و همکاران ۲۰۰۶) معتقدند یکی از مهم‌ترین دلایل تجدید ارائه صورت‌های مالی مدیریت سود و دست‌کاری حساب‌ها به جهت تحت تأثیر گذاشتن توافق‌های قراردادی از قبیل تأمین مالی و یا پاداش است. از طرفی باید اذعان نمود تجدید ارائه‌های مالی تردیدهایی را درباره درستکاری مدیریت مطرح می‌کند (گلسون ۲۰۰۸). به عبارتی تجدید ارائه نوعی آگاهی و تائید عمومی از این است که صورت‌های مالی گزارش شده مطابق اصول پذیرفته‌شده

حسابداری تهیه نگردیده و یا با دست‌کاری سود همراه بوده است (پالمروس و شولز ۲۰۰۴). این امر باعث ایجاد اثرات منفی در دید سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان است. پژوهش‌های قبلی نشان می‌دهد پس از تجدید ارائه صورت‌های مالی، شرکت‌ها با نتایج نامناسبی مواجه می‌شوند. حتی، تجدید ارائه ممکن است به افزایش هزینه سرمایه منتج گردد (ویویک و میونگسو ۲۰۱۳). به‌عنوان مثال ژانگ و سانجیان (۲۰۰۶) با بررسی تجدید ارائه در بورس نیویورک این‌گونه نتیجه‌گیری کردند که سرمایه‌گذاران در اوراق بدهی نسبت به تجدید ارائه صورت‌های مالی واکنش منفی نشان دادند به‌طوری‌که منجر به افزایش هزینه سرمایه این‌گونه شرکت‌ها شده است. گراهام و همکاران (۲۰۰۸) اثر تجدید ارائه صورت‌های مالی را بر قراردادهای وام بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که بانک‌ها از قراردادهای محکم‌تر و سخت‌گیرانه‌تر (شامل قراردادهای با نرخ بالاتر یا لزوم ارائه تضمین بیشتر و یا ...) به دلیل استنباط ریسک بالاتر (از جمله نامتقارن بودن اطلاعات) شرکت‌های دارای تجدید ارائه بیشتر استفاده می‌کنند. پارک و وو (۲۰۰۸) اثر تجدید ارائه صورت‌های مالی بر بازار ثانویه تأمین مالی را مورد بررسی قرار داده و واکنش منفی معنی‌دار را مشاهده کردند. به اعتقاد آن‌ها در اثر تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت وام‌گیرنده حتی سهام بانک وام‌دهنده را با بازده منفی روبرو کرده است.

برخی پژوهش‌های نیز حکایت از آن دارد که نتایج منفی ناشی از تجدید ارائه متوجه مدیران شرکت است. آگروال و کوپر (۲۰۰۷) نشان دادند شرکت‌های تجدید ارائه‌کننده نسبت به سایر شرکت‌ها از گردش مدیریتی بیشتری برخوردارند.

بر اساس دستورالعمل‌های شماره ۲۰۰/۲۱۰۱۲ مورخ ۱۳۹۱/۱۰/۲۵ و ۲۰۱/۷۰۷۰ مورخ ۱۳۸۲/۰۶/۲۲ تعدیلات سنواتی را با حفظ شرایطی می‌توان به‌عنوان هزینه‌های قابل قبول مالیاتی اعمال کرد. همچنین مطابق با مفاد ماده‌های ۱۰۹ و ۱۱۶ اصلاحیه قانون تجارت، مدت مدیریت مدیران از دو سال تجاوز نخواهد نمود و تصویب ترازنامه و حساب سود و زیان هر دوره‌ی مالی شرکت به منزله‌ی مفصلاً حساب مدیران برای همان دوره‌ی مالی است و پس از آن سهام وثیقه‌ی مدیران خود به خود آزاد می‌شود. در این خصوص رویکرد مدیران می‌تواند یکی از حالات متصور زیر باشد:

۱. اجتناب از اثرات منفی تجدید ارائه (از قبیل کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران، کاهش کارایی سرمایه‌گذاری، افزایش هزینه سرمایه و غیره) در طول مدت کوتاه مدیریت.
۲. استفاده از مزایای مالیاتی ناشی از تعدیل سنواتی.

طراحی این پژوهش در راستای درک رویکرد فعلی مدیران شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته است. بر اساس جستجوی به عمل آمده در منابع کتابخانه‌ای و اینترنتی پژوهش‌های پیشین، تاکنون پژوهش‌های عمده‌ای در خصوص زمان برگشت مدیریت سود صورت پذیرفته است. تنها پژوهش مشابه مربوط به شارپ در سال ۲۰۰۷ بوده که خصوص زمان افشاء تجدید ارائه بررسی‌هایی انجام داد و به این نتیجه رسید که شرکت‌ها تجدید ارائه مقادیر کاهنده‌ی بزرگ در آمد را با تأخیر اعلام می‌کنند و به طور معمول تعدیلات کوچک کاهنده‌ی سود را ترکیب و با نتیجه یک در آمد غیر مترقبه بزرگ به صورت یکجا اعلام می‌نمایند. همچنین شرکت‌هایی که بیشتر مورد کنترل قرار می‌گیرند دارای تأخیر کمتری در خصوص افشاء تجدید ارائه هستند و تجدید ارائه‌های ناقص کمتری نیز انجام می‌دهند. با توجه به عدم بررسی زمان برگشت‌پذیری مدیریت سود توسط پژوهشگران داخلی، مقاله حاضر باهدف بررسی رویکرد مدیران نسبت به اصلاح مدیریت سود بلافاصله پس از یک تأمین مالی عمده صورت پذیرفته است.

فرضیه‌های پژوهش

به منظور شناخت رویکرد مدیران در رابطه با زمان اصلاح مدیریت سودهایی است که در راستای تأمین مالی عمده‌ی شرکت صورت پذیرفته و با توجه به مبانی نظری ذکر شده و اهداف پژوهش، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: مدیران بلافاصله بعد از تأمین مالی عمده از محل اخذ تسهیلات، اقدام عملیاتی سود را تعدیل می‌کنند.

فرضیه دوم: مدیران بلافاصله بعد از تأمین مالی عمده از محل اخذ تسهیلات، اقدام غیر عملیاتی سود را تعدیل می‌کنند.

فرضیه سوم: مدیران بلافاصله بعد از تأمین مالی عمده از محل افزایش سرمایه نقدی، اقدام عملیاتی سود را تعدیل می‌کنند.

فرضیه چهارم: مدیران بلافاصله بعد از تأمین مالی عمده از محل افزایش سرمایه نقدی، اقدام غیر عملیاتی سود را تعدیل می‌کنند.

روش‌شناسی پژوهش

همان‌طور که پیش‌تر بیان شد، هدف از این پژوهش، بررسی برگشت‌پذیری مدیریت سودهای مرتبط با تأمین مالی عمده است. در بیان کلی، ابتدا باید گروه اصلی شامل شرکت‌هایی که تأمین

مالی عمده داشته‌اند را شناسایی و برگشت پذیری مدیریت سودهای مثبت در سال پس از تأمین مالی را با شرکت‌های گروه کنترل (فاقد تأمین مالی عمده) مقایسه نماییم. روش آزمون فرضیه‌ها در قالب بخش‌های ذیل ارائه شده است:

تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

الف) مدیریت سود

در این مقاله برای سنجش مدیریت سود از اقلام تعهدی اختیاری استفاده گردیده است. تاکنون مدل‌های متعددی برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری مورد استفاده قرار گرفته که می‌توان به مدل‌های هیلی، دی‌آنجلو، جونز، جونز تعدیل شده، مدل صنعت، مدل بنیش، مدل جریان‌های نقدی جونز، مدل فرآیند حسابداری، مدل مک نیکولز، مدل فروارد لوکینگ و مدل منطبق با عملکرد اشاره نمود. از آنجایی که در این پژوهش دقت و حساسیت مدل‌ها مدنظر نبوده است و مناسب بودن مدل سنجش مدیریت سود در درجه نخست اهمیت قرار ندارد استفاده از هر یک از مدل‌های مذکور قابل توجیه می‌باشد. با توجه به آن که اکثر مطالعات مشابه در این حوزه از مدل تعدیل شده جونز برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری بهره برده‌اند در این پژوهش نیز از مدل تعدیل شده جونز به شرح زیر استفاده شده است (دی‌چاو و همکاران، ۱۹۹۵):

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (۱)$$

که در آن TA مجموع اقلام تعهدی است و از تفاضل سود عملیاتی و خالص جریان نقد عملیاتی محاسبه شده است و سایر متغیرها به شرح زیر تعریف می‌شود:

A_t : مجموع دارایی‌ها

ΔREV : تغییر در درآمدهای شرکت

ΔREC : تغییر در مطالبات شرکت

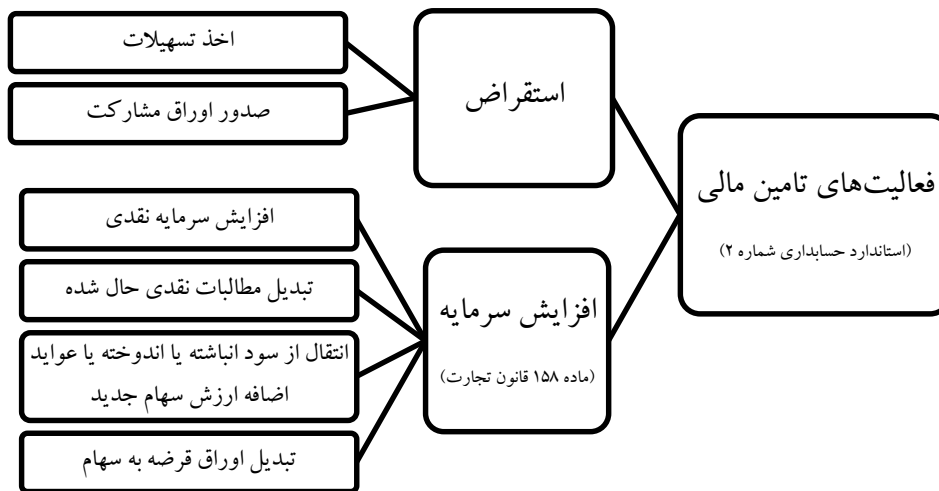
PPE : دارایی‌های ثابت شرکت

در رابطه‌ی فوق ε_{it} بیانگر اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA_t) است. با استفاده از رابطه اقلام تعهدی اختیاری یا همان متغیر مدیریت سود محاسبه می‌گردد:

$$DAC_{it} = TA_t - NDA_t \quad \text{رابطه (۲)}$$

ب) تأمین مالی عمده

برگرفته از بند ۳۵ استاندارد حسابداری شماره ۲ (صورت جریان وجه نقد) و ماده ۱۵۸ اصلاحیه قانون تجارت، فعالیت‌های تأمین مالی در ۲ بخش کلی و در قالب نگاره زیر می‌باشد:



نمودار ۱. تأمین مالی بر اساس استانداردهای حسابداری و قانون تجارت

با توجه به این فرض حاکم بر پژوهش که مدیران جهت توجیه اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران به تأمین مالی، مدیریت سود می‌کنند، تأمین مالی مدنظر این پژوهش شامل تأمین مالی عمده ناشی از استقراض (اخذ تسهیلات) و تأمین مالی عمده ناشی از افزایش سرمایه نقدی بوده است.

ب-۱) تأمین مالی عمده ناشی از استقراض

یکی از نسبت‌های پرکاربرد جهت تعیین سطح بدهی‌ها، اهرم مالی است که از تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. رضایی و صابر فرد (۱۳۹۵) نشان دادند که اهرم مالی بر هر یک از معیارهای

مدیریت سود تأثیرگذار بوده است. با توجه به اینکه یکی از اهداف این پژوهش تعیین سطح تسهیلات اخذشده طی سال است، لیکن با استفاده از اطلاعات تسهیلات اخذشده طی سال (مندرج در قسمت پنجم صورت جریان وجه نقد- جریان نقدی ورودی یا خروجی ناشی از فعالیت‌های تأمین مالی) و میانگین ارزش روز دارایی‌ها طی دوره، از نسبت جدیدی با عنوان **اهرم مالی تعدیل‌شده نقدی** به‌عنوان شاخصی برای تعیین سطح تأمین مالی از محل تسهیلات استفاده شده است:

$$\text{CashLev} = \frac{\text{Loan}_t}{\text{AvgMVasset}_t} \quad \text{رابطه ی (۳)}$$

CashLev: اهرم مالی تعدیل‌شده نقدی

Loan_t : وجه نقدی ورودی ناشی از اخذ تسهیلات

AvgMVasset_t : میانگین ارزش روز دارایی‌ها که از طریق رابطه‌ی زیر محاسبه شده است:

$$\text{AvgMVasset}_t = \frac{(\text{MV}_{t-1} + \text{Liab}_{t-1}) + (\text{MV}_t + \text{Liab}_t)}{2} \quad \text{رابطه ی (۴)}$$

MV_t : ارزش روز حقوق صاحبان سهام

Liab_t : ارزش دفتری بدهی‌های شرکت

لازم به ذکر است با توجه به اینکه بدهی‌ها به ارزش دفتری تسویه خواهند شد، جهت محاسبه میانگین ارزش روز دارایی‌ها، از ارزش دفتری بدهی‌ها استفاده شده است. پس از محاسبه‌ی نسبت رابطه‌ی (۴) برای هر سال شرکت، چارک چهارم را به‌عنوان شرکت‌هایی که تأمین مالی عمده از محل تسهیلات داشته‌اند، برگزیدیم.

ب-۲) تأمین مالی عمده ناشی از افزایش سرمایه

با توجه به اینکه بر اساس مبانی نظری پژوهش، این فرض وجود دارد که مدیران با هدف توجیه مجمع عمومی شرکت جهت افزایش سرمایه نقدی، اقدام به حساب آرایه کنند، بنابراین صرفاً افزایش سرمایه نقدی مدنظر قرار گرفته است. برای این منظور نسبت افزایش سرمایه از رابطه‌ی (۵) محاسبه شده است:

$$\text{CashCapitalRatio} = \frac{\text{CashCapital}_t}{\text{Capital}_{t-1}} \quad \text{رابطه ی (۵)}$$

CashCapital_t : افزایش سرمایه نقدی طی دوره
 Capital_{t-1} : ارزش اسمی سرمایه پرداخت شده ابتدای دوره

افزایش سرمایه نقدی از تفاوت مانده حساب سرمایه در ابتدا و انتهای سال پس از حذف افزایش سرمایه از محل سود انباشته محاسبه شده است. در صورتی که نسبت افزایش سرمایه نقدی شرکت از ۲۵٪ ارزش اسمی سهام در جریان بالاتر باشد به عنوان تأمین مالی عمده در نظر گرفته شده است (هندریکسن و ون برادا). جامعه مطالعاتی پژوهش دربرگیرنده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی پژوهش سال های بین ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ می باشد. لیکن جهت بررسی تأمین مالی عمده در سال ۱۳۸۹، از اطلاعات ترازنامه ای سال ۱۳۸۸ و جهت بررسی سرعت برگشت مدیریت سود سال ۱۳۹۳، از اطلاعات سال ۱۳۹۴ نیز بهره برده ایم. برای انتخاب نمونه، محدودیت های زیر بر روی شرکت های جامعه آماری اعمال می شود:

۱. در طول دوره مورد بررسی سال مالی آن شرکت تغییر نکرده باشد.
 ۲. از جمله شرکت های سرمایه گذاری، بانک ها، واسطه گران مالی، بیمه، لیزینگ و ... (به دلیل ماهیت خاص فعالیتشان) نباشند.
 ۳. سایر داده های مورد نیاز پژوهش برای آن شرکت در دسترس باشد.
- بنابراین با توجه به موارد مذکور در بندهای ۱ الی ۳ تعداد ۱۸۷۹ سال شرکت به عنوان جامعه باقیمانده پژوهش انتخاب شده و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت.
- جهت آزمون فرضیه های پژوهش، ابتدا با استفاده از روش جونز تعدیل شده، برای هر سال شرکت مورد رسیدگی، مدیریت سود دوره ماقبل را محاسبه کرده و صرفاً شرکت هایی که مدیریت سود مثبت داشته اند انتخاب و بقیه شرکت ها از نمونه مورد بررسی حذف شده اند. سپس شرکت هایی که طی سال مورد رسیدگی تأمین مالی عمده داشته اند را در سه گروه اصلی تأمین مالی از محل تسهیلات، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه نقدی و تأمین مالی از هر دو حالت (تسهیلات و تأمین مالی) تفکیک کرده و برای هر سال شرکت، گروه کترلی انتخاب شده است. شایان ذکر است برخی پژوهشگران بر این باورند که نوع صنعت (زیگنفاس و همکاران ۲۰۰۶، ساعی و همکاران ۱۳۹۲) و همچنین اندازه ی شرکت (دیفوند و جیامبالوو ۱۹۹۱، پالمروس و همکاران ۲۰۰۴) در

وقوع و اندازه‌ی تجدید ارزیابی مؤثر است، بنابراین گروه کنترلی از نظر اندازه و نوع صنعت مشابه با گروه اصلی انتخاب شده است و تفاوت آن‌ها در تأمین مالی عمده است. با توجه به اینکه اطلاعات سود و زیانی بیشتر از اطلاعات ترازنامه‌ای ارزش‌های جاری را نشان می‌دهند برای اندازه‌ی شرکت از لگاریتم فروش (درآمد) بهره برده‌ایم.

پس از مشخص شدن گروه اصلی و گروه کنترل پژوهش، برای هر سال شرکت نسبت تعدیلات سنواتی درآمدها و هزینه‌های عملیاتی و غیر عملیاتی سال بعد را با استفاده از کسر زیر محاسبه نمودیم:

برای درآمدها و سایر اقلام عملیاتی و
غیر عملیاتی:

برای بهای تمام شده:

رابطه (۷)

$$1 - \frac{\text{عدد تجدید ارائه شده}}{\text{عدد ارائه اولیه}} \quad 1 - \frac{\text{عدد تجدید ارائه شده}}{\text{عدد ارائه اولیه}}$$

شایان ذکر است با توجه به اینکه مطابق بر مبانی نظری پژوهش، این فرض وجود دارد که شرکت‌ها پس از تأمین مالی عمده، سود خود را برگشت می‌دهند، بنابراین صرفاً نسبت تجدید ارائه‌های مثبت در مقایسه استفاده گردیده است. در نهایت با استفاده از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف^۱ نرمال بودن داده‌ها مورد بررسی قرار گرفته است، با توجه به نتایج آزمون مذکور که بیانگر غیر نرمال بودن داده‌ها است، از آزمون‌های کروسکال-والیس (آزمون H) و من-ویتنی^۲ (آزمون U) که آزمون‌های پارامتری آماری هستند، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش بهره جسته‌ایم.

از تعداد ۱۸۷۹ سال شرکتی که پس از اعمال محدودیت‌های مندرج در روش پژوهش انتخاب گردید، در طی سال‌های مورد رسیدگی تعداد ۱۱۶۵ سال شرکت مدیریت سود مثبت داشتند که از این تعداد، پس از محاسبه شاخص‌های اهرم مالی تعدیل شده نقدی و نسبت افزایش سرمایه نقدی و اعمال معیارهای مندرج در بخش روش پژوهش، ۲۶۴ سال شرکت تأمین مالی عمده ناشی از استقراض، ۸۶ سال شرکت تأمین مالی عمده ناشی از افزایش سرمایه و ۳۳ سال شرکت از هر دو نوع تأمین مالی به شرح جدول ۱ بهره برده‌اند.

1. Kolmogrov-Smirnov
2. Kruskal-Wallis Test
3. Mann-Whitney Test

جدول ۱. نحوه تأمین مالی شرکت‌های دارای مدیریت سود مثبت

فاز تأمین مالی عمده	تأمین مالی عمده ناشی از			مدیریت سود مثبت در سال قبل از تأمین مالی	سال تأمین مالی
	منبع	سرمایه نقدی	استفراغ		
۲۴	-	۵	۴	۳۳	سال ۱۳۹۰
۱۲۵	۳	۸	۳۵	۱۶۹	سال ۱۳۹۱
۱۹۲	۴	۱۲	۵۶	۲۶۴	سال ۱۳۹۲
۲۲۵	۱۲	۲۷	۶۶	۳۳۰	سال ۱۳۹۳
۲۵۱	۱۴	۳۴	۷۰	۳۶۹	سال ۱۳۹۴
۸۱۷	۳۳	۸۶	۲۳۱	۱۱۶۵	شرکت‌های دارای مدیریت سود مثبت
۶۷۷	-	۳۷	-	۷۱۴	سایر شرکت‌ها
۱۴۹۴	۳۳	۱۲۳	۲۲۹	۱۸۷۹	جمع کل شرکت‌ها

جدول ۱، انواع تأمین مالی (بدون در نظر گرفتن علامت مدیریت سود) به تفکیک هر یک از صنایع ارائه می‌نماید:

جدول ۲ بیان می‌کند بیشترین مقدار تأمین مالی‌های عمده‌ی صورت گرفته (حدود ۷۰ درصد) مربوط به صنایع دارویی، خودرو و قطعات، فلزات اساسی، صنایع شیمیایی، صنایع غذایی و ماشین‌آلات و تجهیزات بوده و سایر صنایع شامل استخراج نفت گاز به‌جز اکتشاف، پیمانکاری صنعتی، صنایع چوب، محصولات چرمی، هتل و رستوران وسایل ارتباطی فاقد تأمین مالی عمده می‌باشند.

جدول ۲. توزیع انواع تأمین مالی عمده به تفکیک صنایع

جمع کل صنعت	تعداد تأمین مالی عمده صورت گرفته از محل			نوع صنعت
	هر دو منبع	افزایش سرمایه نقدی	استقراض	
۷۵	۱۱	۱۶	۴۸	دارویی
۵۹	۱۰	۱۱	۳۸	خودرو و قطعات
۴۰	۰	۱۳	۲۷	فلزات اساسی
۳۳	۳	۱۳	۱۷	صنایع شیمیایی
۳۱	۳	۱۴	۲۵	صنایع غذایی
۲۰	۱	۴	۱۵	ماشین‌آلات و تجهیزات
۱۳	۳	۴	۶	لاستیک و پلاستیک
۱۲	۰	۱۲	۰	استخراج کانه‌های فلزی
۱۲	۰	۱	۱۱	کاشی و سرامیک
۱۱	۰	۰	۱۱	سیمان آهک گچ
۷۰	۲	۳۵	۳۳	سایر صنایع
۳۸۷	۳۳	۱۲۳	۲۳۱	جمع

پس از بررسی نحوه توزیع تأمین مالی عمده در نمونه مورد آزمون، شاخص‌های آماری کلیه شرکت‌های مورد بررسی به شرح جدول ۳ ارائه شده است:

جدول ۳. شاخص‌های آمار توصیفی نمونه مورد بررسی

شاخص آماری	اهرم مالی تعدیل شده نقدی	نسبت افزایش سرمایه نقدی	نسبت تعدیلات سنواتی		
			درآمد	بهای تمام شده	هزینه عملیاتی
میانگین	5.01 E-07	۰/۱۶	۲/۰۵	-۱/۱۵	-۷۹۶۱
میانه	1.28 E-07	صفر	صفر	صفر	صفر
انحراف معیار	4.33 E-05	۶۵/۵۸	۰/۸۹	۰/۹۱	۴۵/۵۷
کمینه	صفر	صفر ^۱	-۱۵۲۵	-۲۰۱	-۴۷۳۰۱۰۰
بیشینه ^۲	1.82 E-۰۵	۵۹/۱۱	۱۰۰	۱۵۷۸	۴۸۹۶۳۸
چولگی	۶/۸۶	۱۰/۳۳	۹/۸۷	۱۰/۶۱	۱/۶۶
کشیدگی	۷/۴	۱۴/۴	۱۲/۵	۱۳/۹	۷/۵

ب) آمار استنباطی

جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش، ابتدا با استفاده از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف توزیع داده‌ها را به تفکیک هر یک از انواع تأمین مالی مورد بررسی قرار می‌دهیم. جدول ۴ نتایج این آزمون را نشان می‌دهد:

- در این قسمت با توجه به دیدگاه حاکم بر تحقیق، صرفاً افزایش سرمایه مدنظر قرار گرفته است و موارد کاهش سرمایه لحاظ نگردیده است. در غیر اینصورت، کمینه عدد ۲- خواهد بود.
- با توجه به اینکه تعداد کم اهمیتی از اقلام مورد بررسی در سال قبل صفر بوده و در تجدید ارائه دارای مانده می‌باشد، نتیجه رابطه‌ی شماره ۷، بینهایت می‌شود، بنابراین این مقادیر در محاسبه مقدار بیشینه لحاظ نشده‌اند.

جدول ۴. نتایج بررسی نرمال بودن داده‌ها با استفاده از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف

محل تأمین مالی		درآمد		بهای تمام شده		هزینه عملیاتی		اقلام غیر عملیاتی	
Sig.	Z	Sig.	Z	Sig.	Z	Sig.	Z	Sig.	Z
۰/۰۰	۶/۴۲۸	۰/۰۰	۶/۴۰۶	۰/۰۰	۷/۲۹۳	۰/۰۰	۷/۳۰۷	۰/۰۰	۶/۴۲۸
۰/۰۰	۴/۶۶۴	۰/۰۰	۴/۲۹۱	۰/۰۰	۴/۹۰۶	۰/۰۰	۴/۵۲۵	۰/۰۰	۴/۶۶۴
۰/۰۰	۳/۰۳۰	۰/۰۰	۲/۸۴۳	۰/۰۰	۲/۶۹۸	۰/۰۰	۲/۴۳۳	۰/۰۰	۳/۰۳۰
۰/۰۰	۵/۸۷۳	۰/۰۰	۶/۶۶۹	۰/۰۰	۶/۶۰۲	۰/۰۰	۵/۵۵۰	۰/۰۰	۵/۸۷۳

با توجه به صفر شدن (کمتر از ۵ درصد) مقدار احتمال تمامی ستون‌ها، فرض صفر یعنی ادعای نرمال بودن توزیع داده‌ها قابل پذیرش نیست. به همین دلیل جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش، از آزمون کروسکال-والیس و همچنین آزمون من-ویتنی به شرح زیر استفاده شده است:

جدول ۵. آماره‌های آزمون کروسکال-والیس

آماره آزمون	درآمد	بهای تمام شده	سایر اقلام عملیاتی	اقلام غیر عملیاتی
Chi-Square	۷/۲۰۷	۱/۵۵۸	۱۴/۰۰۹	۴/۹۷۴
df	۳	۳	۳	۳
Sig.	۰/۰۶۶	۰/۶۶۹	۰/۰۰۳	۰/۱۷۴

آزمون کروسکال-والیس از سری آزمون‌های آنالیز واریانس و متناظر غیر پارامتری آزمون F است و زمانی مورد استفاده قرار می‌گیرد که می‌خواهیم بیش از دو گروه را مقایسه کنیم. گروه‌های مورد بررسی در آزمون فوق شامل تأمین مالی از محل استقراض، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه نقدی، تأمین مالی از محل هر دو منبع و گروه کنترل می‌باشد. نتایج جدول ۵ نشان می‌دهد برای درآمد و سایر اقلام عملیاتی

صورت سود و زیان مقدار احتمال (*Sig.*) کمتر از ۵ درصد حاصل شده است، بنابراین برای ارقام مذکور می توان ادعای یکسان بودن میانگین درصد تغییرات آن‌ها را پذیرفت. برای بررسی بیشتر میانگین هر یک از انواع تأمین مالی و مقایسه با گروه شاهد، از آزمون من-ویتی به شرح زیر استفاده نموده ایم:

جدول ۶. آماره‌های آزمون U من - ویتی به تفکیک انواع تأمین مالی و متغیرهای پژوهش

متغیر مورد بررسی	آماره آزمون	تأمین مالی از محل	
		استقراض	افزایش سرمایه نقدی
درآمد	تفاوت میانگین با گروه کنترل <i>Sig.</i>	۱۳/۸۶	(۸/۷۶)
		۰/۱۸۶	۰/۹۹۴
بهای تمام شده	تفاوت میانگین با گروه کنترل <i>Sig.</i>	(۱۵/۹۰)	(۱۱/۴۷)
		۰/۱۸۶	۰/۰۷۵
سایر اقلام عملیاتی	تفاوت میانگین با گروه کنترل <i>Sig.</i>	(۳۵/۱۹)	(۲۱/۴۹)
		۰/۰۰۲ *	۰/۰۰۳ *
اقلام غیر عملیاتی	تفاوت میانگین با گروه کنترل <i>Sig.</i>	(۱/۱۲)	۴/۷۸
		۰/۹۲۱	۰/۵۰۱

آزمون من-ویتی یک آزمون مقایسه‌ای برای مقایسه وضعیت دو گروه مستقل است. فرض H_0 آزمون من-ویتی تساوی میانگین‌های دو جامعه مورد بررسی است. بنابراین نتایج این آزمون به شرح جدول ۶ نشان می‌دهد موارد مشخص شده با علامت * کمتر از ۵ درصد بوده و در نتیجه برای آن‌ها،

فرض صفر پذیرفته نمی‌شود. در نتیجه در هر دو حالت تأمین مالی از محل استقراض و افزایش سرمایه نقدی، ادعای عدم تساوی میانگین درصد تغییرات سایر اقلام عملیاتی پذیرفته می‌شود. در سایر موارد جدول، احتمال (*Sig.*) بالای ۵ درصد حاصل شده که بیان می‌کند فرض صفر مبنی بر تساوی میانگین گروه اصلی و گروه کنترل پذیرفته می‌شود. همچنین در هر دو حالت مشخص شده فوق، میانگین درصد تغییرات گروه کنترل (فاقد تأمین مالی عمده) بیشتر بوده که بیانگر عدم پذیرش فرضیه‌های پژوهش است.

به منظور تقویت شواهد لازم جهت اظهار نظر، کلیه داده‌های مرتبط با نسبت تغییرات را استاندارد کرده و سپس از آزمون‌های پارامتریک (نظیر ANOVA و T-test) استفاده می‌کنیم. خروجی آزمون مقایسه میانگین چند جامعه به شرح جدول ۷ گزارش شده است:

جدول ۷. آماره‌های آزمون مقایسه میانگین چند جامعه (ANOVA)

آماره آزمون	درآمد	بهای تمام شده	سایر اقلام عملیاتی	اقلام غیر عملیاتی
<i>F</i>	۰/۷۰۳	۰/۱۷۱	۰/۴۸۱	۳/۷۵۰
<i>df</i>	۳	۳	۳	۳
<i>Sig.</i>	۰/۵۵۰	۰/۵۵۰	۰/۶۹۶	۰/۱۱

نتایج آزمون مقایسه میانگین چند جامعه برای درآمد، بهای تمام شده و سایر اقلام عملیاتی بیانگر وجود تفاوت معنی دار بین میانگین جوامع مختلف است که تا حدودی نتایج آزمون کروسکال-والیس (جدول ۵) را تأیید می‌کند. در نهایت هر یک از گروه‌های تشکیل شده را از طریق آزمون مقایسه میانگین دو جامعه با گروه شاهد مقایسه نمودیم که نتایج آن به شرح جدول ۸ ارائه شده است: فرض صفر آزمون مقایسه میانگین دو جامعه بیانگر تساوی میانگین دو جامعه است. همان‌طور که از آماره‌های آزمون مقایسه میانگین دو جامعه در جدول ۸ مشاهده می‌شود، مقدار احتمال (*Sig.*)

تأمین مالی از هر دو منبع برای اقلام غیر عملیاتی کمتر از ۵ درصد است. به عبارتی به غیر از تأمین مالی عمده از هر دو منبع در اقلام غیر عملیاتی، فرض صفر آزمون مبنی بر تساوی میانگین دو جامعه پذیرفته می‌شود. نتایج این آزمون مؤید نتایج آزمون من-ویتنی مندرج در جدول ۶ است.

جدول ۸. آماره‌های آزمون مقایسه میانگین دو جامعه

تأمین مالی از محل			آماره آزمون	متغیر مورد بررسی
هر دو منبع	افزایش سرمایه نقدی	استقراض		
-۰/۰۲۰۳۳۴	-۰/۱۵۳۴۱	-۰/۰۸۳۳۳	تفاوت میانگین با گروه کنترل	درآمد
۱/۱۹۶	۰/۵۳۱	۰/۰۰۶	F	
۰/۲۷۵	۰/۴۶۷	۰/۹۳۷	Sig.	
-۰/۰۰۷۲۸	-۰/۰۸۰۲۰۳	-۰/۰۱۵۵۰	تفاوت میانگین با گروه کنترل	بهای تمام شده
۰/۷۸۱	۰/۰۷۵	۰/۳۱۵	F	
۰/۳۷۸	۰/۷۸۴	۰/۵۷۵	Sig.	
۰/۴۷۲۴۹	۰/۴۷۱۸۵	۰/۴۸۲۷۱	تفاوت میانگین با گروه کنترل	سایر اقلام عملیاتی
۰/۶۶۵	۱/۸۶۸	۴/۶۱۱	F	
۰/۴۱۶	۰/۱۷۳	۰/۰۳۲	Sig.	
۰/۳۵۸۸۱	۰/۰۵۲۰۴	-۰/۰۱۱۸	تفاوت میانگین با گروه کنترل	اقلام غیر عملیاتی
۱۷/۷۱۵	۰/۱	۰/۰۰۱	F	
۰	۰/۷۵۲	۰/۹۷۷	Sig.	

نتیجه‌گیری و بحث

همان‌طور که پیش‌ازین بیان شد، پژوهش‌های پیشین نشان دادند که یکی از اهداف مدیران از حساب آرایه و مدیریت سود، مثبت جلوه دادن وضعیت شرکت باهدف جذب منابع مالی بوده است. همچنین پژوهشگران اذعان دارند که مدیران باهدف اصلاح (برگشت) مدیریت سود، در سال‌های بعد ناگزیر از تجدید ارائه صورت‌های مالی هستند. حال آنکه این پرسش مطرح است که چه زمان برگشت مدیریت سود رقم می‌خورد.

پرسش اصلی پژوهش پیش رو بررسی همین مطلب بود که آیا مدیران بلافاصله پس از تأمین مالی اقدام به برگشت مدیریت سودهای پیشین می‌کنند و آثار سوء تجدید ارائه را می‌پذیرند یا آن را به مدیران بعدی منتقل می‌کنند. به همین منظور با توجه به منبع تأمین مالی (اخذ تسهیلات یا افزایش سرمایه)، شرکت‌هایی که پس از مدیریت سود اقدام به تأمین مالی عمده کرده‌اند را با یک گروه کنترل مشابه (از نظر مدیریت سود، صنعت و اندازه) مقایسه کردیم. نتایج آزمون‌های آماری صورت گرفته نشان می‌دهد بین میانگین درصد برگشت (تعدیل) اقلام اصلی گزارش عملکرد مالی در شرکت‌هایی که تأمین مالی عمده دارند با سایر شرکت‌ها تفاوت معنی‌داری وجود ندارد. برگرفته از نتایج جدول ۶ می‌توان این گونه استنباط نمود در هر دو حالت استقرار و افزایش سرمایه نقدی، سایر اقلام عملیاتی گروه اصلی و کنترل باهم تفاوت معنی‌داری دارند. آماره‌های این جدول نشان‌دهنده رد فرضیه‌های ۲ و ۴ (تعدیل اقلام غیر عملیاتی بلافاصله پس از تأمین مالی از محل تسهیلات و افزایش سرمایه نقدی) است، لیکن دقت در آماره‌های جدول مذکور نشان می‌دهد میانگین درصد تغییرات گروه کنترل (فاقد تأمین مالی عمده) بیشتر بوده که بیانگر عدم پذیرش فرضیه‌های ۱ و ۳ پژوهش (تعدیل اقلام عملیاتی بلافاصله پس از تأمین مالی از محل تسهیلات و افزایش سرمایه نقدی) نیز است. آماره‌های آزمون‌های اضافه شامل آزمون مقایسه میانگین چند جامعه (ANOVA) و آزمون مقایسه میانگین دو جامعه مندرج در جداول ۷ و ۸ نیز بیانگر عدم پذیرش هر چهار فرضیه طراحی شده در این پژوهش بوده است. به عبارتی بر اساس آزمون‌های صورت گرفته نمی‌توان بیان کرد که مدیران حساب آرایبی صورت گرفته جهت تأمین مالی را بلافاصله تعدیل می‌نمایند. این نتایج تا حدی مؤید نتایج پژوهش شارپ (۲۰۰۷) بوده که عنوان می‌کند تجدید ارائه صورت‌های مالی با تأخیر صورت می‌گیرد. مجدداً یادآور می‌شویم این نتیجه بیانگر رد فرضیه‌های تدوین شده در پژوهش بوده به طوری که می‌توان گفت مدیران پس از تأمین مالی، حاضر به اصلاح و تعدیل صورت‌های مالی و پذیرش آثار منفی تجدید ارائه صورت‌های مالی نیستند. استنتاج فوق نتایج پژوهش آگروال و کوپر (۲۰۰۷) مبنی بر آثار منفی تجدید ارائه را نیز تأیید می‌نماید. به عبارتی مدیران حاضر به پذیرش آثار سوء تجدید ارائه حساب آرایبی صورت گرفته نیستند و ترجیح می‌دهند این تبعات منفی را به مدیران بعدی منتقل نمایند. این نتایج نشان‌دهنده لزوم برقراری قوانین بازدارنده به منظور پیشگیری از معوق نمودن تعدیلات لازم جهت اصلاح حساب آرایبی‌های صورت گرفته است. همچنین مدیران را ملزم می‌کند قبل از قبول سکان هدایت شرکت، مخاطرات مرتبط با تحمیل حساب آرایبی مدیران قبلی را در نظر گیرند. در پایان متذکر می‌شویم طراحی این پژوهش به گونه‌ای بوده که صرفاً برگشت مدیریت سود یک سال پس از تأمین مالی را مورد بررسی قرار می‌دهد. لیکن ممکن است در سال‌ها دوم به بعد برگشت مدیریت سود انجام پذیرد که بررسی این امر و همچنین ترکیب تجدید ارائه پس از تأمین مالی را به سایر پژوهشگران می‌سپاریم.

منابع

- Accounting standards Board. (2005). "Accounting Standards", Auditing Organization, Issue 6 (In Persian)
- Aghaei, M. Etemadi, H. Azar, A. Chalaki, P. (2009). "The corporate governance characters and information content of profits in Tehran Stock Exchange with an emphasis on the role of profit management", *Journal of Iranian management science*, Volume16, Page 47-53 (In Persian)
- Agrawal, A. Knoeber, CR. (1996). "Firm Performance and Mechanism to Control Agency Problems Between Managers a Shareholders". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31: pp 377-397.
- Callen, J. L., Livnat, J., & Segal, D. (2005). "Accounting Restatements: Are They Always Bad News for Investors?" Working Paper, Available at SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=840504. Available online 10 November 2005.
- Caylor, M. (2006); "Strategic revenue recognition around earnings benchmarks". Working paper, Georgia State University.
- Dechow, P.M. (1994). "Accounting earnings and Cash flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 10: PP3-36.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., and Sweeney, A. (1996). "Causes and of earnings manipulation: an analysis of firms' subject to enforcement actions by consequences the SEC". *Contemporary Accounting Research*. Vol. 13: pp.1–36.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan and Amy P. Sweeney (1995). "Detecting Earnings Management". *Accounting Review*, Vol. 70. pp. 193-225.
- Defond, M.L. Jiambolvo, J. (1991). "Incidence and circumstance of accounting errors". *Accounting review*: Vol 66: pp 643-655
- Defond, M.L. Jiambolvo, J. (1994). "Debt covenant violation and manipulation of accruals". *Journal of accounting and economics*, No. 17: PP. 145-176.
- DeGeorge, F., J. Patel, and R. Zeckhauser, (1999). "Earnings management to exceed thresholds". *Journal of Business*, vol. 72: pp 1-33.
- Ebrahimi, k. Ahmadi moghadam, M. (2016). "The Relationship between Financing Constraints and Conditional and Unconditional Conservatism of Listed Companies in Tehran Stock Exchange". *Journal of financial management strategy*, Volume 3, Issue 4, Summer and Autumn 2016, Page 73-88 (In Persian).
- Gleason C., Jenkins N., Johnson W. (2008). "The Contagion Effects of Accounting Restatements", *The Accounting Review*. 83. No1. 1115-1132.

- Graham, J.R., Li, S., and Qiu, J. (2008). "Corporate misreporting and bank loan contracting". *Journal of Financial Economics*, vol. 89: pp. 44-61.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). "A review of the earnings management literature and its implications for standard setting". *Accounting horizons*, 13(4): pp 365-383.
- Heidari, M. (2014). "Examining association between financial statements restatements with auditor switches", *journal of empirical research in accounting*, Volume 3, Issue 4, Summer 2014, Page 197-215 (in Persian)
- Hendriksen. Es, Vanbereda, M (2007), "Accounting theory", translated by parsaeiyan, *Termeh publisher*, issue 2. (In Persian)
- <http://www.Intamedia.ir> (in Persian)
- Izadinia, N. masourfar, Gh. rashidi khazae, M. (2015). "Financial Distress as a Risk Factor for the Occurrence of Earnings Management", *Journal of financial management strategy*, Volume 3, Issue 3, Autumn 2015, Page 25-47 (In Persian)
- Jiraporn, P., Miller, A.G., Yoon, S.S., and Young, S.K. (2008). "Is earning management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective". *International Review of Financial Analysis*. Vol. 17: pp 622–634.
- Jones, J. J. (1991). "Earnings management during import relief investigations". *Journal of accounting research*, vol. 11: pp 193-228.
- Jones, S. And Sharma, R, (2001). "The impact of free cash flow, financial leverage and accounting regulation on earnings management in Australia's "Old" and "New" economics", *Managerial finance*, Vol.27, No. 12: pp 19-38.
- Karimi, F. Sadeghi, M (2010). "Earning Quality Based on Corporate Investment Decisions within the Companies Listed in Tehran Stock Exchange", *journal of financial accounting research*, Volume 2, Issue 1, Page 113-124 (In Persian)
- Lev, B. (2003). "Corporate earnings: Facts and fiction". *Journal of Economic Perspectives*, 17(2): pp 27-50.
- Linck, J. S., Lopez, T. J., & Rees, L. (2006). "The Valuation Consequences of Voluntary Accounting Changes". Working Paper Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=82060>.
- Mansour, J. (2009). "Business Law", *Didar publisher*, Issue 79. (in Persian)
- Marcy, steven. (2007). "Total financial restatement increases in 2006, but decline for large entities". *Accounting policy & Practice report*: Mar 9, 2007: 3, 5; *Accounting & Tax Periodicals*, p231.
- McNichols, M. F. (2002). "Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors". *The accounting review*, 77(s-1): pp 61-69.

- Moradi, M. Bagherpour Velashani, M, Ghorbani, A (2016) "Detecting Earnings Management through Empirical Earnings Distributions", *journal of empirical research in accounting*, Volume 6, Issue 1, Autumn 2016, Page 19-40 (In Persian)
- Nikbakht, M. Rafiei, A. (2012) "The Factors Affecting the Financial Statements restatement in Iran", *journal of accounting Knowledge*, Issue 3, Page 167-164 (In Persian)
- Palmrose, Z. V. & Scholz, S. (2004). "The circumstances and legal consequences of non-GAAP reporting: Evidence from restatements". *Contemporary Accounting Research*, 21(1): pp139-180.
- Palmrose, Z. V. Richardson & Scholz, S. (2004). "Determinants of market reactions to restatement announcements". *Journal of Accounting and economics*: p37
- Rahmani, A. Najaf tomarei, E. (2012). " Financial statements restatements and information risks", *Journal of financial accounting experimental studies*, Volume 34, Page 33-54 (in Persian)
- Rezaei, F. saber fard, O. (2016). "Financial Leverage Levels and Firms' Real Earnings Management", *Journal of accounting empirical research*, Volume 6, Issue 1, Autumn 2016, Page 205-222 (In Persian)
- Saei, M. Bagherpour velashani, M. Mousavi baygi, SN (2013). "A review of the Financial statements restatement's importance", *Journal of financial accounting research*, volume 1, spring 2013, Page 67-86 (In Persian)
- Scott, W. R. (2009). *Financial accounting theory*. Vol. 5: pp 335-360. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Sharp, N.Y. (2007). "Sec regulation and the strategic disclosure of accounting restatements". Fulfillment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy; The University of Texas at Austin.
- Vivek, M., and Myungsoo, S. (2013). "Do Financial Restatements Lead to Auditor Changes Auditing", *A Journal of Practice & Theory* Vol. 32, No. 2: pp675-687
- Zare bahnemiri, M. Fateri, A. Malekian kallehbasti, M (2015). "The Investigation of the Relationship between Real and Accrual Earnings Management and Capital Cost in Tehran Stock Exchange", *Journal of financial management strategy*, Volume 3, Issue 1, Winter 2015, Page 141-159 (In Persian)
- Zhang, G. (2012). "Determinants of Financial Restatements in the Listed Companies in China". *Advances in intelligent and soft computing*. Vol. 135: pp 725-730
- Ziegenfuss Douglas; Xu Tan; Najand Mohammad. (2006); "Intra-Industry Effects of Earnings Restatements Due to Accounting Irregularities". *Journal of Business Finance & Accounting*. Oxford: Vol. 33, Iss. 5/6. pg. 696.