



دانشگاه مازندران

دانشکده علوم اقتصادی و اداری

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد «M.A.»

عنوان:

بررسی تأثیر جریانهای نقدی آزاد و مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیتهای

واقعی بر مربوط بودن اطلاعات مالی

(در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

استاد راهنما:

دکتر حسین فخاری

استاد مشاور:

دکتر اسفندیار ملکیان

نگارش:

علی بن رباع

شهریورماه ۱۳۹۰

سپاسگزاری

شکر و سپاس خدا را که بزرگترین امید و یاور در لحظه
لحظه زندگیست.

در اینجا لازم است از زحمات اساتید خود به خصوص از
زحمات بی دریغ و راهنمایی‌های ارزشمند استاد گرامیجناب
آقای دکتر فخاریدر راستایانجام اینپروژهتشکر و قدردانی نمایم.
هم چنین از زحمات اساتید محترم دانشگاهدکتر ملکیان ، دکتر
احمدپور ، دکتر کاشانی پور ، دکتر یحیی زاده فر ، دکتر نور
الدین شریفی ، و استاد رضا قاسمی تشکر را بنمایم.
هم چنین از زحمات استاد دکتر آقای استاد دانشگاه تربیت
مدرس ، و مسولان محترم دانشگاه دکتر لکوریج ، دکتر سلیمانی ،
و همه کسانی که در دوران تحصیل همواره مشوق و پشتیبان
اینجانب بوده اند کمال تشکر را بنمایم .

تقدیم به دوستانم :

که همواره در طول تحصیل متحمل زحماتم بوده اند و تکیه گاه من در مواجهه با مشکلات، و وجودشان مایه دلگرمی من بود.

فهرست مطالب

چکیده	۹
پیشگفتار	۱۰

فصل اول: کلیات تحقیق

(۱-۱) مقدمه	۱۲
(۲-۱) اهمیت موضوع	۱۲
(۳-۱) تعریف و بیان موضوع تحقیق	۱۳
(۴-۱) اهداف تحقیق	۱۳
(۵-۱) قلمرو تحقیق	۱۳
(۶-۱) فرضیه تحقیق	۱۳
(۷-۱) روش تحقیق	۱۴
(۸-۱) جامعه مورد نظر تحقیق	۱۴
(۹-۱) نمونه آماری تحقیق	۱۴
(۱۰-۱) محدودیت های تحقیق	۱۵
(۱۱-۱) تعریف واژه های کلیدی	۱۵
(۱۲-۱) ساختار کلی تحقیق	۱۶

فصل دوم: ادبیات تحقیق

(۱-۲) جریان نقدی آزاد	۱۸
(۱-۱-۲) فرضیه جریان نقدی آزاد	۱۸
(۲-۱-۲) مصارف جریان نقدی آزاد	۱۹
(۲-۲) مدیریت سود	۱۹
(۱-۲-۲) تعاریف مدیریت سود	۱۹
(۲-۲-۲) انگیزه های مدیریت سود	۲۱
(۱-۲-۲-۲) فرضیه مکانیکی	۲۲

- ۲۳.....بازار کارا (۲-۲-۲-۲).....
- ۲۳.....نظریه اثباتی (۳-۲-۲-۲).....
- ۲۳.....فرضیه طرح پاداشی (۴-۲-۲-۲).....
- ۲۳.....فرضیه قرار داد بدهی (۵-۲-۲-۲).....
- ۲۴.....فرضیه هزینه های سیاسی (۶-۲-۲-۲).....
- ۲۶.....انواع مدیریت سود (۳-۲-۲).....
- ۲۶.....روش های یا ابزارهای مدیریت سود (۴-۲-۲).....
- ۲۷.....زمان بندی معاملات (۱-۴-۲-۲).....
- ۲۷.....استفاده از معاملات صوری (۲-۴-۲-۲).....
- ۲۸.....استفاده از برآورده های حسابداری (۳-۴-۲-۲).....
- ۲۸.....تغییر طبقه بندی (۴-۴-۲-۲).....
- ۲۹.....دستکاری حساب ها (۳-۲).....
- ۲۹.....فعالیت های و عوامل مؤثر بر دستکاری سود از طریق فعالیت های واقعی (۱-۳-۲).....
- ۳۰.....فعالیت های مشمول فعالیت های واقعی (۱-۱-۳-۲).....
- ۳۰.....دستکاری فروش (۱-۱-۱-۳-۲).....
- ۳۰.....کاهش مخارج اختیاری (۲-۱-۱-۳-۲).....
- ۳۱.....اضافه تولید (۳-۱-۱-۳-۲).....
- ۳۱.....عوامل تأثیر گذار بر مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی (۲-۱-۳-۲).....
- ۳۱.....عضویت در صنعت (۱-۲-۱-۳-۲).....
- ۳۲.....بدهی (۲-۲-۱-۳-۲).....
- ۳۲.....نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (۳-۲-۱-۳-۲).....
- ۳۲.....بدهی های کوتاه مدت تجاری (۴-۲-۱-۳-۲).....
- ۳۳.....انعطاف پذیری مدیریت سود (۵-۲-۱-۳-۲).....
- ۳۳.....سرمایه گذاران نهادی (۶-۲-۱-۳-۲).....
- ۳۴.....روش های اندازه گیری مدیریت سود (۴-۲).....
- ۳۴.....مدیریت سود اطلاع رسانی یا فرصت طلبی (۵-۲).....

۳۶	.....(۶-۲) خصوصیات کیفی اطلاعات مالی
۳۶	.....(۱-۶-۲) مربوط بودن
۳۶	.....(۲-۶-۲) قابل اتکا بودن
۳۶	.....(۷-۲) مربوط بودن از دیدگاه تئوریک
۳۸	.....(۸-۲) ارزشیابی شرکت
۳۸	.....(۹-۲) رابطه قابلیت اتکای اطلاعات و مربوط بودن و مدیریت سود
۴۰	.....(۱۰-۲) پژوهش های علمی انجام شده
۴۰	.....(۱-۱۰-۲) تحقیقات خارجی
۴۱	.....(۲-۱۰-۲) تحقیقات داخلی
۴۵	.....(۱۱-۲) چارچوب نظری تحقیق

فصل سوم: روش تحقیق

۴۷	.....(۱-۳) مقدمه
۴۸	.....(۲-۳) هدف تحقیق
۴۸	.....(۳-۳) تدوین فرضیه تحقیق
۴۸	.....(۴-۳) روش تحقیق
۴۸	.....(۵-۳) روش گردآوری اطلاعات
۴۹	.....(۶-۳) ابزار تحقیق
۴۹	.....(۷-۳) مراحل انجام پژوهش
۵۲	.....(۸-۳) فرضیه پژوهش
۵۲	.....(۹-۳) متغیرهای تحقیق
۵۳	.....(۱۰-۳) حدود پژوهش
۵۳	.....(۱۱-۳) داده های ترکیبی (تابلویی) یا panel data
۵۴	.....(۱۲-۳) مزایای استفاده از داده های تابلویی (ترکیبی یا پنل)
۵۵	.....(۱۳-۳) نحوه آزمون فرضیه پژوهش
۵۵	.....(۱۴-۳) فرضیات مدل رگرسیون خطی کلاسیک
۵۷	.....(۱۵-۳) هم خطی بین متغیرهای مستقل

۱۶-۳) تکنیک های تخمین مدل رگرسیون تابلویی.....۵۹

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها

- ۱-۴) مقدمه.....۶۴
- ۲-۴) آمار توصیفی.....۶۵
- ۳-۴) آزمون فرضیه تحقیق.....۶۶
- ۱-۳-۴) آزمون فرضیه اصلی.....۶۷

فصل پنجم: خلاصه، نتیجه گیری و پیشنهادات

- ۱-۵) مقدمه.....۷۴
- ۲-۵) خلاصه تحقیق.....۷۴
- ۳-۵) اهداف تحقیق.....۷۵
- ۴-۵) نتایج تحقیق.....۷۵
- ۵-۵) نتیجه گیری.....۷۶
- ۶-۵) پیشنهادات تحقیق.....۷۶
- ۱-۶-۵) پیشنهادات مبتنی بر نتایج تحقیق.....۷۶
- ۲-۶-۵) پیشنهادات برای تحقیقات آتی.....۷۷
- ۷-۵) محدودیت های تحقیق.....۷۷
- منابع فارسی.....۷۸
- منابع لاتین.....۷۹
- ضمائم.....۸۲

جداول

- جدول ۴-۱) صنایع موجود در نمونه..... ۶۴
- جدول ۴-۲) آمار توصیفی داده‌ها ۶۵
- جدول ۴-۳) جدول همبستگی برای تست همخطی داده‌ها ۶۶
- جدول ۴-۴) آزمون اثر جریانهای نقدی آزاد بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری در شرکتهای مشکوک به مدیریت سود از طریقهزینه های اختیاری غیر عادی..... ۶۸
- جدول ۴-۵) آزمون اثر جریانهای نقدی آزاد بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری در شرکتهای مشکوک به مدیریت سود از طریقتولید غیر عادی..... ۷۰
- جدول ۴-۶) آزمون اثر جریانهای نقدی آزاد بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری در شرکتهای مشکوک به مدیریت سود از طریق جریان های نقدی غیر عادی..... ۷۱

چکیده

مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی به دلیل تأثیر مستقیم بر جریانهای نقدی مورد علاقه مدیران است و همچنین می تواند بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری تأثیر بگذارد از طرف دیگر معمولاً جریانهای نقدی آزاد توسط مدیران برای پوشش عملکرد شان بکار گرفته شود، لذا انتظار می رود جریانهای نقدی آزاد بتواند در شرکتهای با مدیریت سود بر مربوط بودن اطلاعات تأثیر بگذارد .

این تحقیق درصدد است تا تأثیر رابطه بین جریان های نقدی آزاد و مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت های واقعی را بر مربوط بودن اطلاعات مالی مورد بررسی قرار دهد. برای این منظور تعداد ۹۸ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ از طریق تحلیل داده های ترکیبی به روش تابلویی (Panel -Data) مورد تحلیل قرار گرفته اند. نتایج تحقیق حاکی از آن است که تأثیر جریان های نقدی آزاد بر مربوط بودن سود در شرکتهای که مشکوک به مدیریت سود از طریق هزینه های اختیاری غیر عادی دارای رابطه مثبت و معنادار است ولی با مربوط بودن ارزش دفتری دارای رابطه منفی و معنادار می باشد، و از طریق جریان های نقدی غیر عادی دارای رابطه منفی بوده و با مربوط بودن سود دارای رابطه مثبت بوده ولی هر دو تا معنادار نیستند، و از طریق تولید غیر عادی دارای رابطه معکوس با مربوط بودن سود و با مربوط بودن ارزش دفتری دارای رابطه مثبت می باشد ، ولی هر دو تا معنادار نیستند

این یافته علاوه بر تأیید مجدد تئوری نمایندگی در شرکت های ایرانی می تواند جریانهای نقدی آزاد را به عنوان یک معیار از وجود مشکلات نمایندگی در شرکت های ایرانی معرفی نماید ، و همچنین می تواند رهنمودی برای استاندارد گذاران باشد تا از طریق افشا اختیاری اطلاعات جریان نقدی آزاد بر سطح آگاهی استفاده کنندگان و کارآیی بازار کمک کنند.

واژه های کلیدی: جریان نقدی آزاد ، مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی ، مربوط بودن

پیشگفتار

مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی به دلیل تأثیر مستقیم بر جریانهای نقدی مورد علاقه مدیران است ، از طرف دیگر با فرض کارآیی بازار انتظار می رود که مدیریت سود با توجه به مربوط بودن آن بر قیمت سهام تأثیر بگذارد ، لذا می توان گفت که مدیریت سود بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری تأثیر می گذارد . از طرف دیگر جریانهای نقدی آزاد به عنوان ابزاری در دست مدیران می توانند برای پوشش عملکرد آنها بکار گرفته شود، به گونه ای که جریانهای نقدی آزاد می توانند در شرکتهای با مدیریت سود بر مربوط بودن اطلاعات تأثیر بگذارد.

جریان نقدی آزاد معیار نسبی مناسبی از عملکرد است چرا که سود آوری نقدی عملیاتیک شرکت را نشان می دهد . اگرچه جریان نقدی آزاد معیاری کامل نیست، اما دستکاری کردن آن در مقایسه با سود و سود هر سهم مشکل است و به همین دلیل است که آن را نسبت به سود خالص ترجیح می دهند ، از طرف دیگر مدیریت سود می تواند بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری بکاهد . لذا در این مساله بدنبال این موضوع هستیم تا که آیا جریانهای نقدی آزاد می تواند در شرکت های که با مدیریت سود همراه هستند بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری تأثیر بگذارد یا خیر ؟

جریان نقد آزاد همچنین بیانگر وجه نقدی است که شرکت پس از انجام مخارج لازم برای نگهداری یا توسعه ی داراییها در اختیار دارد.

جریان نقد آزاد از این حیث دارای اهمیت است که به شرکت اجازه می دهد تا فرصت هایی را جستجو کند که ارزش سهام را افزایش دهد. بدون در اختیار داشتن وجه نقد، توسعه ی محصولات جدید، انجام تحصیل های تجاری، پرداخت سودهای نقدی به سهامداران و کاهش بدهیها امکانپذیر نمی باشد. از طرف دیگر، وجه نقد باید در سطحی نگهداری شود که بین هزینه ی نگهداری وجه نقد و هزینه ی وجه نقد ناکافی تعادل برقرار شود.

علی رغم تحقیقات انجام شده در داخل کشور در مورد مدیریت سود ارتباط بین جریان نقدی آزاد و دستکاری سود از طریق فعالیت های واقعی و تأثیر آن بر مربوط بودن اطلاعات مالی مورد بررسی قرار نگرفته است. منظور از مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی شامل تغییر زمان بندی و ساختار معاملات واقعی به منظور دستکاری سود است. سه روش متداول برای دستکاری فعالیت های واقعی به منظور افزایش سود عبارتند از دستکاری فروش، میزان تولید و هزینه های اختیاری. لذا در این تحقیق اثر جریانهای نقدی بر مربوط بودن اطلاعات مالی در شرکت های مشکوک به مدیریت سود مورد تحلیل و بررسی قرار می گیرد.

فصل اول

کلیات تحقیق

فصل اول- کلیات تحقیق

۱-۱- مقدمه

به اعتقاد جونز و شارما^۱ جریان نقد آزاد . وجوه نقد مازاد ناشی از اجرای تمامی پروژه های با ارزش فعلی خالص مثبت است که توسط شرکت طیبیک دوره اجرا می شود. [42]

جریان نقدی آزاد معیار مناسبی از عملکرد است چرا که سود آوری نقدی عملیاتیک شرکت را نشان می دهد . اگرچه جریان نقدی آزاد معیاری کامل نیست . اما دستکاری کردن آن در مقایسه با سود و سود هر سهم مشکل است و به همین دلیل است که آن را نسبت به سود خالص ترجیح می دهند . سود یک شرکت ممکن است بالا و در حال رشد باشد ، اما تا زمانیکه جریان نقد آزاد مورد توجه قرار نگیرد نمی توان به این نکته پی برد که آیا سود ، برابر نقدینگی حاصل شده برای یک شرکت در یک سال معین می باشد یا خیر ؟ [23]

از طرف دیگر مدیریت سود می تواند بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری بکاهد . لذا در این مساله بدنبال این موضوع هستیم تا که آیا جریانهای نقدی آزاد می تواند در شرکت های که با مدیریت سود همراه هستند بدلیل مشکلات نمایندگی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری تأثیر بگذارد یا خیر ؟

۱-۲- اهمیت موضوع

الف) نظری

-تست تئوریهای مالی از جمله تئوری نمایندگی و تئوری ذی نفعان در بازارهای ایران.

- با توجه به عدم تحقیقات مشابه در ادبیات مالی که به بررسی تأثیر جریانهای نقدی آزاد بر ارتباط بین مدیریت سود و مربوط بودن اطلاعات بپردازد انجام چنین تحقیقی می تواند از دیدگاه نظری مفید باشد.

ب) کاربردی

-ارائه شاخص جدید جریانهای نقدی آزاد برای سرمایه گذاران به گونه ای که بتواند در تصمیمات سرمایه گذاری به آن توجه نموده و نقش آن را بر مربوط بودن اطلاعات بسنجند .

-استاندارد گذاران:از طریق افشا اختیاری اطلاعات جریان نقدی آزاد بر سطح آگاهی استفاده کنندگان و کارآیی بازار کمک کنند.

¹Jones, S and R. Sharma

۳-۱- تعریف و بیان موضوع تحقیق

مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی به دلیل تأثیر مستقیم بر جریانهای نقدی مورد علاقه مدیران است ، از طرف دیگر با فرض کارآیی بازار انتظار می رود که مدیریت سود با توجه به مربوط بودن آن بر قیمت سهام تأثیر بگذارد ، لذا می توان گفت که مدیریت سود بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری تأثیر می گذارد . از طرف دیگر جریانهای نقدی آزاد به عنوان ابزاری در دست مدیران می توانند برای پوشش عملکرد آنها بکار گرفته شود، به گونه ای که جریانهای نقدی آزاد می توانند در شرکتهای با مدیریت سود بر مربوط بودن اطلاعات ها تأثیر بگذارد (دچو^۲(۱۹۹۴) [33] - اسلوان^۳(۱۹۹۶) [51] - کولینز^۴(۱۹۹۷)). [13]

تحقیقات همچنین نشان می دهد شرکت هایی که دارای جریان نقدی آزاد بیشتر هستند با مشکلات نمایندگی بیشتری روبرو بوده و مدیریت سود از طریق فعالیت واقعی در آنها بیشتر است. [33],[53]

۴-۱- اهداف تحقیق

هدف اولیه این تحقیق توسعه روش های تجربی ، راجع به تأثیر جریانهای نقدی آزاد بر مربوط بودن اطلاعات در شرکتهای مشکوک به مدیریت سود است یعنی در ابتدا ارتباط بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری در شرکتهای مشکوک به مدیریت سود بررسی شده و سپس نقش جریانهای نقدی آزاد بر این ارتباط سنجیده می شود .

۵-۱- قلمرو تحقیق

قلمرو موضوعی: در این پژوهش تأثیر جریانهای نقدی آزاد بر مربوط بودن اطلاعات صورت های مالی در شرکت های مشکوک به مدیریت سود مورد بررسی قرار می گیرد.

قلمرو مکانی: شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران می باشد .

قلمرو زمانی: قلمرو زمانی این تحقیق از سال ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ می باشد

۶-۱- فرضیه تحقیق

سوال اصلی این پژوهش این است که آیا جریانهای نقدی آزاد بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری در شرکتهای مشکوک به مدیریت سود تأثیر دارد یا خیر؟

فرضیه اصلی : « جریانهای نقدی آزاد بر ارتباط بین مدیریت سود از طریق اقلام واقعی و مربوط بودن ارزش دفتری و سود تأثیر دارد .»

²Dechow

³Sloan

⁴Collins

برای تست این فرضیه لازم است سه آزمون دیگر انجام شود :

- ۱- در ابتدا مربوط بودن سود و قیمت تست شود .
 - ۲- سپس تأثیر مدیریت سود از طریق ارقام واقعی بر مربوط بودن سود سنجیده شود.
 - ۳- و نهایتاً اثر جریانهای نقدی آزاد بر مربوط بودن در شرکتهای مشکوک به مدیریت سود از طریق فعالیتهای واقعی تست شود .
- البته لازم است تا برای سنجش مدیریت سود از طریق فعالیتهای واقعی به سه جنبه تولید غیر عادی و هزینه اختیاری غیر عادی و جریان نقدی عملیاتی غیر عادی پرداخته شود..

۱-۷- روش تحقیق

این تحقیق از نظر استدلال قیاسی - استقرایی و از لحاظ روش ، تحقیقی توصیفی مبتنی بر اطلاعات واقعی مندرج در صورتهای مالی شرکتهای می باشد ، همچنین از نظر هدف ، تحقیقی توسعه ای تلقی می شود. اطلاعات مورد نیاز در این تحقیق از لوح فشرده شرکت تدبیر پرداز و نیز گزارش های انتشار یافته توسط سازمان بورس و اوراق بهادار جمع آوری شده . همچنین برای تحلیل داده ها از نرم افزارهای Excel و Eviews مبتنی بر تحلیل داده های ترکیبی استفاده خواهد شد .

۱-۸- جامعه مورد نظر تحقیق

جامعه آماری شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران می باشد.

۱-۹- نمونه آماری

به منظور انجام تحقیق ، نمونه آماری از شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ با در نظر گرفتن معیارهای زیر انتخاب شده است :

- ۱- اطلاعات مورد نیاز در رابطه با شرکت های از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ در دسترس باشد .
- ۲- پایان سال مالی شرکت ها پایان اسفند و طی سالهای ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ تغییر نکرده باشد .
- ۳- سهام شرکت ها در طول هر یک از سال های دوره تحقیق در بورس معامله شده باشد و قیمت پایان دوره در دسترس باشد.
- ۴- جزء شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی نباشد .
- ۵- همه صورتهای مالی حسابرسی شده و غیر تلفیقی می باشد.

۱-۱۰- محدودیت های و مشکلات تحقیق

از جمله مشکلات تحقیق نبود سامانه جامع اطلاعات دهی روند دستیابی به داده ها است، به طوری که گاهی اطلاعات ارائه شده توسط نرم افزارها با هم تطابق ندارند، یا اینکه اطلاعات تلفیقی به جای اطلاعات شرکت اصلی مورد استفاده قرار گرفته اند. از سوی دیگر از آنجا که برای برخی از متغیرهای این پژوهش نیاز به مراجعه به یادداشت های همراه صورت های مالی بودیم، متأسفانه نسخه الکترونیکی صورت های مالی برخی از شرکت ها آسیب دیده و کلاً غیر قابل استفاده بودند، در مواردی هم یادداشت ها بسیار ناخوانا و فاقد کیفیت لازم جهت استخراج داده های مورد نیاز بود.

از جمله محدودیت تحقیق به شرایط انتخاب نمونه است که قدرت تعمیم دهی یافته ها را برای سایر شرکت ها با شرایط متفاوت منع می کند.

۱-۱۱- تعریف واژه ها

جریان نقدی آزاد : مبلغ وجه نقد در دسترس برای توزیع بین سرمایه گذاران بعد از انجام سرمایه گذاری مورد نیاز برای پشتیبانی عملیات می باشد ،

مدیریت سود: اختیار شرکت در انتخاب سیاست ها و رویه های حسابداری برای دستیابی به برخی اهداف خاص مدیر.

دستکاری فعالیت های واقعی : به عمل مدیریتی ای اطلاق می گردد که مدیریت در تلاش است تا از طریق منحرف کردن عملیات عادی تجاری به سودهای خاصی که به آنها سودهای آستانه ای می گوئیم ، برسد .

مربوط بودن اطلاعات: اطلاعاتی مربوط تلقی می شود که بر تصمیمات اقتصادی استفاده کنندگان در ارزیابی رویداد های گذشته، حال یا آینده، یا تایید یا تصحیح ارزیابی های گذشته آن ها موثر واقع شود.

۱-۱۲- ساختار کلی تحقیق

در فصل اول این تحقیق ضمن معرفی موضوع تحقیق، اهمیت آن اهداف تحقیق و روش تحقیق مورد اشاره قرار می گیرد. در فصل دوم ابتدا پیشینه تئوریک و سپس خلاصه ای از تحقیقات انجام شده قبلی در ارتباط با موضوع تحقیق بیان می شود. علاوه بر معرفی فرضیه ها، متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی، مراحل انجام پژوهش و نیز نحوه آزمون فرضیات در فصل سوم توضیح داده می شود. در فصل چهارم نتایج حاصل از آزمون فرضیات مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته و نهایتاً در فصل پنجم نتیجه گیری نهایی انجام شده و پیشنهادهایی نیز برای تحقیقات آتی ارائه می شود.

فصل دوم

ادبیات تحقیق

فصل دوم- ادبیات تحقیق

۱-۲ جریان نقدی آزاد^۵

جریان نقدی آزاد عبارت است از مازاد وجوه نقدی است که می تواند بین سرمایه گذاران پس از سرمایه گذاری در دارایی های ثابت و سرمایه در گردش تقسیم گردد . این معیار می تواند اطلاعات مورد نیاز تحلیلگران جهت ارزیابی قدرت رشد داخلی و کشش مالی شرکت را فراهم آورد. [42],[3] علاوه بر آن جریان نقدی آزاد معیاری برای اندازه گیری عملکرد شرکت ها است و وجه نقدی را نشان می دهد که شرکت پس از انجام مخارج لازم برای نگهداری یا توسعه ی داراییها، در اختیار دارد.

جریان نقد آزاد از این حیث دارای اهمیت است که به شرکت اجازه میدهد تا فرصت هایی را جستجو کند که ارزش سهامدار را افزایش می دهد. بدون در اختیار داشتن وجه نقد، توسعه ی محصولات جدید، انجام تحصیل های تجاری، پرداخت سودهای نقدی به سهامداران و کاهش بدهیها امکانپذیر نمی باشد. از طرف دیگر، وجه نقد باید در سطح نگهداری شود که بین هزینه ی نگهداری وجه نقد و هزینه ی وجه نقد ناکافی تعادل برقرار شود. روشهای متفاوتی برای اندازه گیری جریان های نقد آزاد وجود دارد

در یکی از روش های اندازه گیری، جریان نقد آزاد از رابطه ی زیر محاسبه می شود:

جریانهای نقدی آزاد برابر است: [3]

سرمایه گذاری خالص در دارایی های عملیاتی - سود عملیاتی خالص پس از کسر مالیات $FCF =$ یا به عبارت دیگر : ، جریان نقد آزاد عبارت است از جریان نقد عملیاتی (سود خالص به علاوه هزینه ی استهلاک دارایی های ثابت مشهود و نامشهود) منهای مخارج سرمایه ای و سود سهام تقسیمی: [42]

(سود تقسیمی + مخارج سرمایه های) - جریان نقدی خالص از فعالیتهای عملیاتی $FCF =$

۱-۱-۲ فرضیه جریان نقدی آزاد

برل و مینز (۱۹۲۳) از جمله اولین افرادی بودند که به استفاده ناکارآمد وجوه در فرصت های سرمایه گذاری سودآور توسط مدیریت اشاره داشتند. کار آنها اساس و پایه الگوی نمایندگی جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) قرار گرفت. جنسن نظریه عدم تقارن اطلاعاتی و مشکل نمایندگی را با هم ترکیب کرده و فرضیه جریان نقدی آزاد را مطرح کرد که بر اساس آن وجوه باقی مانده پس از تامین مالی تمام پروژه های دارای ارزش فعلی مثبت باعث به وجود آمدن تضاد منافع مدیران و سهامداران می شود. اگر چه می توان با پرداخت بهره و تسویه بدهی و تقسیم

⁵Free Cash Flow

سود و سرمایه گذاری در پروژه هایی با ارزش مورد انتظار مثبت، از مصرف وجوه مازاد در اموری که در راستای اهداف شرکت نیستند، کاست. [7]، [41]

جنسن معتقد بود که بدلیل تضاد منافع بین مدیر و مالک جریانهای نقدی مازاد این فرصت را فراهم می آورد تا مدیران از جریان های نقدی برای سرمایه گذاری در پروژه های با ارزش فعلی خالص منفی سرمایه گذاری کنند. [40]

۲-۱-۲: مصارف جریان نقدی آزاد^۶

همان طوری که گفته شد جریان نقدی آزاد (FCF) مقدار وجه نقد در دسترس است که بین تمام سرمایه گذاران « اعم از سهامداران و طلبکاران باید توزیع گردد . جریان نقدی آزاد برای موارد ذیل استفاده قرار می گیرد :

۱- پرداخت بهره به طلبکاران شرکت

۲- بازپرداخت بخشی از بدهی به طلبکاران شرکت

۳- پرداخت سود به سهامداران.

۴- بازخرید سهام از سهامداران .

۵- خرید اوراق بهادار قابل معامله با سایر دارایی های غیر عملیاتی .

در عمل اغلب شرکت ها این پنج مورد را به طریقی ترکیب می کنند که خالص جمع آنها برابر با جریان نقدی آزاد شود . برای مثال یک شرکت ممکن است بهره و سود سهام بپردازد و بدهی جدید ایجاد کند و همچنین مقداری اوراق بهادار قابل معامله بفروشد. [3]

انتظار می رود جریانهای نقد آزاد در شرکت های مشکوک به مدیریت سود به دلیل مشکلات نمایندگی سبب نامربوط شدن اطلاعات مالی و حسابداری شود ، اما مدیریت سود چیست ؟ و چگونه توسط مدیریت اعمال می شود ؟ در ادامه به موضوع مدیریت سود به تفصیل پرداخته می شود:

۲-۲ مدیریت سود

۲-۲-۱ تعاریف مدیریت سود^۷

مدیریت سود در ادبیات حسابداری از موضوعات نسبتاً تازه و مورد توجه مدیران است. این مبحث در حسابداری از حدود ابتدای قرن بیستم به بعد با تحقیقات مختلفی که توسط صاحب نظران این رشته نظیر جانسون و مید^۸ در سال ۱۹۰۶، ورشو^۹ در سال ۱۹۲۴، دوین^{۱۰} در سال ۱۹۴۲، هیپ ورث^{۱۱} در سال ۱۹۵۳،

^۶The uses of Free Cash Flow

^۷Earning Management Definitions

^۸ Johnson and meid

^۹ Varshow

گوردون^{۱۲} در سال ۱۹۶۴ و موسز^{۱۳} در سال ۱۹۸۷ که به شکل مدون انجام شد، شکل گرفت. هر یک از این تحقیقات از ابعاد خاصی و با عبارات متفاوتی نظیر دستکاری سود، هموار سازی سود^{۱۴} و در نهایت مدیریت سود^{۱۵} به موضوع پرداخته اند. [15]

محمد حسین رخشانی به نقل از بیدلمن^{۱۶}، مدیریت سود را بیان گر تلاشی از سوی مدیریت شرکت می داند که سعی می کند تا انحرافات غیر عادی سود را کاهش دهد. [15]

از نظر بلکویی مدیریت سود ممکن است به عنوان عادی جلوه دادن عمدی سود به منظور دستیابی به روند یا سطح دلخواه تعبیر شود. [15]

بارتوف^{۱۷} معتقد است که مدیریت سود فرآیندی برای مدیریت است تا در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری سود مورد انتظارشان را نشان دهند. [15]

از نظر کپلن^{۱۸} مدیریت سود مستلزم انتخاب روش های حسابداری و یا قواعد گزارشگری در چارچوب الگوی خاصی است که سبب می شود تا انحراف سود های گزارش شده کاهش یابد. [15]

هیلی و والن^{۱۹} تعریف زیر را از مدیریت سود ارائه کرده اند:

مدیریت سود زمانی رخ می دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت شخصی خود استفاده می کند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهامداران درباره عملکرد واقعی اقتصادی و یا به منظور تاثیر گذاری بر نتایج قرارداد هایی که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارند، انجام می دهد. [37]

بیتا مشایخی به نقل از اسکات^{۲۰} مدیریت سود را به عنوان اختیار شرکت در انتخاب سیاست های حسابداری برای دستیابی به برخی اهداف خاص مدیر اشاره می کند. [22]

وی همچنین به نقل از فرن و همکاران^{۲۱} دستکاری سود توسط مدیریت به منظور دستیابی به قسمتی از پیش دآوری های مربوط به "سود مورد انتظار" (مانند پیش بینی های تحلیل گران و برآورد های قبلی مدیریت) را به عنوان مدیریت سود تعریف می کند. [22]

ساموئل^{۲۲} به نقل از شیپر^{۲۳} (۱۹۸۹) بیان می کند که مدیریت سود یک مداخله هدفمند در فرایند گزارشگری مالی خارجی با هدف کسب سود اختصاصی است. [48]

^{۱۰} Devin

^{۱۱} Hepworth

^{۱۲} Gordon

^{۱۳} Moses

^{۱۴} Income smoothing

^{۱۵} Earning management

^{۱۶} Beidleman

^{۱۷} Bartov

^{۱۸} Copland

^{۱۹} Healy & Wahlen

^{۲۰} Scott

^{۲۱} Fern, et. al

^{۲۲} Samuel Lockhart

^{۲۳} Schipper