

## ارزیابی مدیریت سود واقعی در مراحل چرخه عمر شرکت‌های تولیدی

حسین کاظمی<sup>۱</sup>، محسن ترابیان<sup>۲</sup> و فاطمه باقری<sup>۳\*</sup>

۱- دکتری تخصصی حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.

۲- دکتری تخصصی آمار، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات تهران، تهران، ایران.

۳- کارشناسی ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی تاکستان، تاکستان، ایران (نویسنده مسئول).

fatima.bagheri1992@gmail.com

### چکیده

مطالعه حاضر، به بررسی و ارزیابی مدیریت سود واقعی در مراحل چرخه عمر شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. در این مسیر، محقق پس از انتخاب ۹۴ شرکت تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بعنوان نمونه آماری، به آزمون فرضیه‌های تدوین شده پرداخت. یافته‌های تحلیلی با استفاده از آزمون فروض کلاسیک و رگرسیون خطی چندگانه؛ با استفاده از داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت، حاکی از این امر بود که اولاً مدیریت سود واقعی در مرحله رشد نسبت به مرحله بلوغ کمتر است، ثانیاً مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول کمتر است و ثالثاً در مرحله افول، احتمال مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد که یافته‌های مذکور در انطباق با یافته‌های شیو و همکاران (۲۰۱۳) می باشد.

واژه‌های کلیدی: مدیریت سود واقعی، مراحل چرخه عمر، شرکت‌های تولیدی.

## ۱ مقدمه و بیان مساله

هدف اصلی حسابداری فراهم کردن اطلاعات و گزارش‌های مالی برای استفاده‌کنندگان جهت تصمیم‌گیری در مورد عملکرد مدیریت و واحد تجاری است. یکی از اقلام صورت‌های مالی که اطلاعات ارزشمندی در اختیار کاربران قرار می‌دهد، سود خالص گزارش شده است. به همین دلیل بسیاری از مدیران با انگیزه‌های متفاوت مثل افزایش قیمت سهام، کسب بازده بیشتر، فرار از هزینه‌های مالیاتی و سیاسی و... اقدام به دستکاری در سود می‌کنند که از آن در ادبیات حسابداری با تعابیر مختلفی مثل دستکاری در سود، هموارسازی سود و مدیریت سود یاد می‌شود. مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت‌های شخصی خود استفاده می‌کند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهامداران درباره عملکرد واقعی اقتصادی یا برای تاثیر در نتایج قراردادهایی انجام می‌دهد که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارد. از طرفی، طبق نظریه چرخه عمر، شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر از نظر مالی و اقتصادی دارای رفتارهای خاصی هستند. بدین معنی که ویژگی‌های مالی و اقتصادی یک شرکت تحت تاثیر مرحله‌ای از چرخه عمر است که شرکت در آن قرار دارد. نتایج پژوهش‌های پیشین نیز بیانگر این است که واکنش بازار سرمایه به اطلاعات حسابداری در مراحل مختلف چرخه عمر تفاوت معناداری با هم دارند (آهارونی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶) در واقع ارائه اطلاعات مرتبط با کیفیت سود سبب واکنش سرمایه‌گذاران می‌گردد. به نظر می‌رسد، واکنش سرمایه‌گذاران به نوبه خود موجبات نوسان در بازده سهام را بوجود می‌آورد. از طرف دیگر شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر در برابر واکنش ایجاد شده، تحمل متفاوتی از خود نشان می‌دهند. بدین جهت ارائه اطلاعاتی مبنی بر تاثیر کیفیت اطلاعات مالی بر واکنش سرمایه‌گذاران (بازده سهام) طی مراحل چرخه عمر دارای محتوی اطلاعاتی است. واحدهای تجاری با توجه به هر مرحله از حیات اقتصادی خود سیاست و خط‌مشی مشخصی را دنبال می‌کنند. این سیاست‌ها به گونه‌ای در اطلاعات حسابداری شرکت‌ها منعکس می‌شود (هارتینی<sup>۲</sup>، ۲۰۱۰). با توجه به موارد بیان شده نیاز است که به بررسی روابط مدیریت سود واقعی در مراحل مختلف عمر سازمان پرداخته شود؛ لذا این پژوهش با شناسایی مولفه‌های تاثیرگذار مدیریت سود واقعی و مولفه‌های چرخه عمر سازمان به ارزیابی روابط میان مولفه‌های مدیریت سود واقعی و چرخه عمر بر یکدیگر می‌پردازد تا چهارچوبی را برای لحاظ کردن تصمیمات صحیح در خصوص مدیریت کردن سود و تاثیرات آن روی چرخه عمر سازمان را به مدیران و تصمیم‌گیران سازمان‌ها ارائه بدهد.

## ۲ اهمیت و ضرورت پژوهش

مدیریت سود، با هر انگیزه‌ای که صورت گیرد، می‌تواند به یکی از دو روش زیر توسط مدیریت به مرحله اجرا درآید: الف) مدیریت سود از طریق دستکاری اقلام تعهدی و ب) مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی. مدیریت برای دستکاری و گزارش سودهای تعهدی محدود می‌شود. بنابراین، در پایان سال نمی‌توان با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری، به سودهای هدف دست یافت. در این حالت، مدیران می‌توانند با دستکاری فعالیت‌های واقعی (مدیریت سود واقعی) در طول سال، مخاطره مربوط به محدودیت مزبور را کاهش دهند. راهبرد دستکاری فعالیت‌های واقعی شرکت، کمتر تحت نفوذ محدودیت زمانی در انتهای سال قرار می‌گیرد. یکی از مزایای تغییر فعالیت‌های واقعی برای مدیریت سود، این است که حساب‌برسان و قانون‌گذاران (بازار سرمایه) به احتمال کمتری رفتارهای مزبور را مورد توجه و بررسی قرار می‌دهند. البته باید توجه داشت که دستکاری فعالیت‌های واقعی، هزینه‌ها و معایب خود را دارد. یکی از معایب روش مزبور این است که با افزایش سود در دوره‌های جاری به وسیله دستکاری فعالیت‌های واقعی، این احتمال وجود دارد که جریان‌های نقد دوره‌های آینده کاهش یابد. پیامدهای اقتصادی منفی بلندمدت ممکن است در کمین مدیرانی باشد که به دستکاری فعالیت‌های واقعی می‌پردازند و از سطوح بهینه فعالیت‌های واقعی منحرف می‌شوند (ریوچوداری<sup>۳</sup>، ۲۰۰۶). باید دانست که در مرحله رشد چرخه حیات شرکت‌های تولیدی، ریسک تجاری بالاست. واحد تجاری در این مرحله فعالانه به دنبال بکارگیری طرح‌های توسعه‌ای بوده، به سرمایه بیشتری برای دستیابی به مزایای بلندمدت رقابتی و محصولات جدید نیاز دارد. چون در این مرحله در تقاضای

<sup>1</sup> Aharony

<sup>2</sup> Hartini

<sup>3</sup> Riochodari

مشتریان برای محصولات جدید ابهام وجود دارد، ممکن است میزان فروش و سودهای غیر قابل پیش‌بینی در حال نوسان باشد؛ اما با این حال واحد تجاری در مرحله رشد به میزانی از عایدی دست خواهد یافت. بنابراین واحدهایی که در این مرحله قرار دارند، بر ترس خروج سریع از بازار فائق آمده و با بقا در بازار به میزانی از موفقیت دست می‌یابند. بنابراین چون این شرکت‌ها از وضعیت نقدینگی و فروش نسبتاً خوبی برخوردار هستند، این احتمال می‌رود که کمتر به فعالیت‌هایی از قبیل دستکاری و انحراف در سود بپردازند. در مرحله بلوغ ریسک تجاری واحد تجاری نسبت به مراحل دیگر چرخه عمر کمتر است. فروش واحد تجاری به ثبات رسیده است، شرکت‌ها در این مرحله با ثبات‌تر، سودآورتر و دارای نقدینگی بالایی هستند. بنابراین احتمال دستکاری سود در این مرحله نیز به میزان قابل توجهی کاهش یابد. اما در مرحله افول به دلیل عدم جذابیت محصول برای مشتریان، فروش و سودآوری کم است که این سودآوری کم باعث کمیاب شدن منابع مالی می‌گردد. به دلیل کاهش فرصت‌های رشد، شرکت‌ها در شرایط رقابتی سخت قرار می‌گیرند. بنابراین ریسک تجاری افزایش می‌یابد و تمام این عوامل باعث انحراف ذهن مدیران به سمت گزارشگری متقلبانانه و نهایتاً مدیریت سود می‌گردد.

### ۳ مروری بر مطالعات صورت گرفته

#### ۱-۳ مطالعات داخلی

محمدرضاخانی (۱۳۹۵) به بررسی تاثیر به موقع بودن سود بر بازده غیرعادی عرضه‌های عمومی سهام با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت‌ها پرداخت. نتایج بیانگر به موقع بودن سود شرکت‌ها در سطح ضعیف می‌باشد. این امر وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران را تایید نمود. از طرف دیگر، نتایج وجود بازده غیرعادی تجمعی ۹/۸ و ۱/۱۲ درصد برای به ترتیب یک هفته و دو هفته بعد از عرضه عمومی را نشان داد. نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان داد که رابطه بین به موقع بودن سود و بازده غیرعادی تجمعی در زمان عرضه عمومی سهام منفی ولی از لحاظ آماری معنادار نمی‌باشد. همچنین، نتایج بیانگر وجود ارتباط منفی و معناداری بین اندازه، حجم عرضه عمومی سهام و فرصت‌های رشد شرکت با بازده غیرعادی تجمعی عرضه عمومی سهام می‌باشد. در ضمن ارتباط بین اهرم مالی شرکت و بازده غیرعادی تجمعی عرضه عمومی سهام نیز مثبت و معنادار می‌باشد. اسکومقدم (۱۳۹۴) به بررسی مدیریت سود و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (مورد مطالعه بانک‌ها و شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) پرداخت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که مدیریت سود بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و متقابلاً، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر مدیریت سود رابطه مثبت و معناداری دارند. روانشاد (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر افزایش اهرم مالی بر چرخه عمر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل از آزمون آماری نشان داد که توان توضیحی معیار نوسانات اهرم مالی به‌عنوان یکی از متغیرهای مستقل پژوهش حاضر بر رشد فروش، نسبت سود تقسیمی و مخارج سرمایه‌ای شرکت به طور مثبت و معنادار بوده است. همچنین، متغیرهای رتبه‌بندی دامنه سود هر سهم و سود قبل از کسر بهره و مالیات در هر سه مرحله از چرخه عمر شرکت تأثیر منفی و معنادار بر چرخه عمر شرکت داشته است، اما متغیر افزایش اهرم مالی تأثیر مثبت و معنادار بر رشد فروش و تأثیر منفی و معنادار بر نسبت سود تقسیمی و مخارج سرمایه ای دارد. کرمی (۱۳۹۳) تأثیر ویژگی‌های چرخه عمر شرکت بر عدم تقارن زمانی جریان نقد عملیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد آزمون قرار داد. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که ارتباط منفی و معناداری بین اندازه شرکت و سود تقسیمی هر سهم شرکت با عدم تقارن زمانی جریان نقد عملیاتی وجود دارد، به عبارتی هر چه شرکت کوچک‌تر باشد و سود تقسیمی هر سهم شرکت کمتر باشد (مراحل ابتدایی چرخه عمر شرکت)، عدم تقارن زمانی جریان نقد عملیاتی بیشتر است. اما بین سن شرکت، مخارج سرمایه‌ای و رشد فروش شرکت با عدم تقارن زمانی جریان نقد عملیاتی رابطه معناداری وجود ندارد.

#### ۲-۳ مطالعات خارجی

پائولا و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۶) به بررسی تأثیر اهرم بهینه بر سرعت تعدیلات در مراحل مختلف چرخه عمر واحد تجاری پرداختند. آنان دریافتند که اهرم بهینه بر فرصت‌های سودآوری، اندازه شرکت، ساختار سرمایه و تعدیلات سنواتی، تأثیر معناداری دارد.

<sup>۴</sup> Paula et al

سانجای<sup>۵</sup> (۲۰۱۶) به بررسی تأثیر ریسک سیستماتیک بر اهرم مالی در مراحل مختلف چرخه عمر پرداخت و دریافت که اولاً ریسک سیستماتیک بر اهرم مالی تأثیر مثبت و معناداری داشته و ثانیاً این تأثیر؛ در مراحل مختلف چرخه عمر؛ تفاوت معناداری با هم دارند. مریکا و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۱۵) به بررسی رابطه بین چرخه تجارت و ساختار سرمایه پرداختند و دریافتند که با افزایش چرخه تجارت، ساختار سرمایه نیز بهبود می‌یابد. حسن و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۱۵) به بررسی رابطه چرخه عمر شرکت و هزینه حقوق مالکانه پرداختند و دریافتند که هزینه سرمایه سهام در مرحله بلوغ کمتر از مرحله رشد بوده و ثالثاً هزینه سرمایه سهام در مرحله افول کمتر از مرحله بلوغ است. عبدالله و صالح<sup>۸</sup> (۲۰۱۴) به بررسی رابطه چرخه عمر واحد تجاری و ثبات رویه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مالزی پرداختند. آنان رابطه معناداری میان چرخه عمر واحد تجاری و ثبات رویه پیدا نمودند.

#### ۴ فرضیه‌های پژوهش

به منظور حصول اهداف پژوهش حاضر، فرضیه‌های پژوهش بشرح زیر تبیین می‌گردند:  
فرضیه اول: مدیریت سود واقعی در مرحله رشد نسبت به مرحله بلوغ کمتر است.  
فرضیه دوم: مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول کمتر است.  
فرضیه سوم: در مرحله افول، احتمال مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد.

#### ۵ مدل تحلیلی پژوهش

در پژوهش حاضر، جهت آزمون فرضیه‌های تدوین شده، مدل رگرسیونی زیر برآزش خواهد شد.  
$$t+\beta_6LOSS_{i,t}+\varepsilon_{it}+\beta_5LEV_{it}+\beta_4BETA_{i,t}+REM_{it}=\beta_0+\beta_1FLC_{it}+\beta_2SIZE_{it}+\beta_3MTB_{i,t}$$
  
که در رابطه مذکور:

REM: مدیریت سود واقعی، FLC: مراحل مختلف چرخه عمر، SIZE: اندازه شرکت، MTB: فرصت‌های سودآوری، BETA: ریسک سیستماتیک، LEV: اهرم مالی، LOSS: گزارش زیان می‌باشد.

#### ۶ متغیرهای پژوهش و شیوه ارزیابی آنها

##### ۶-۱ مراحل مختلف چرخه عمر

برای تعیین مراحل چرخه عمر از داده‌های صورت جریان وجوه نقد یعنی جریان وجوه نقد عملیاتی (CFO)، سرمایه‌گذاری (CFI) و تامین مالی (CFF) بهره برده خواهد شد. در نگاره (۱) شیوه تفکیک شرکت‌های نمونه بر اساس مراحل مختلف چرخه عمر نشان داده شده است.

##### نگاره (۱): شیوه تفکیک شرکت‌های نمونه بر اساس مراحل مختلف چرخه عمر

مرحله رشد	مرحله بلوغ	مرحله افول
+	+	-
-	-	+
+	-	+ یا -

مراحل مختلف چرخه عمر به صورت مجازی تعریف می‌گردند. برای آزمون فرضیه اول، شرکت‌هایی که در مرحله رشد قرار دارند، متغیر FLC برابر یک و برای سایر شرکت‌ها برابر صفر در نظر گرفته می‌شود. همچنین برای آزمون فرضیه دوم و سوم به ترتیب شرکت‌های در مرحله بلوغ و افول، مقدار یک می‌گیرند و شرکت‌های موجود در مرحله رشد مقدار صفر خواهند گرفت.

<sup>5</sup> Sanjai

<sup>6</sup> Merica et al

<sup>7</sup> Hassan et al

<sup>8</sup> Abdollah & Saleh

## ۶-۲ مدیریت سود واقعی

برای محاسبه مدیریت سود واقعی از سه مدل زیر که توسط روی چودهری (۲۰۰۶) ارائه شده است استفاده می شود:

مدل اول: وجه نقد عملیاتی غیر عادی که بدین منظور، از رویکرد زیر استفاده شده است:

$$CFO_{it} / A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_1 (S_{it} / A_{it-1}) + \beta_2 (AS_{it} / A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

که در رابطه مذکور:

CFO: وجه نقد عملیاتی پایان سال، A: مجموع دارایی‌های اول سال، و S: فروش شرکت در پایان سال میباشد. پس از تخمین مدل فوق، باقیمانده رگرسیون به عنوان وجه نقد عملیاتی غیر عادی و معیاری جهت سنجش مدیریت سود، شناخته می‌شود.

مدل دوم: هزینه‌های تولیدی غیر عادی که بدین منظور، از رویکرد زیر استفاده شده است:

$$PROD_{it} / A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_1 (S_{it} / A_{it-1}) + \beta_2 (AS_{it} / A_{it-1}) + \beta_3 (AS_{it-1} / A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

که در رابطه مذکور:

ROD: مجموع موجودی کالای شرکت در پایان سال و بهای تمام شده کالای پایان دوره، A: مجموع دارایی‌های اول سال، S: فروش شرکت در پایان سال، و S<sub>t-1</sub>: فروش شرکت در ابتدای سال می‌باشد. پس از تخمین مدل فوق، باقیمانده رگرسیون به عنوان هزینه‌های تولیدی غیر عادی و معیاری جهت سنجش مدیریت سود، شناخته می‌شود.

مدل سوم: هزینه‌های اختیاری غیر عادی که بدین منظور، از رویکرد زیر استفاده شده است:

$$DISEXP_{it} / A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_1 (S_{it-1} / A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

که در رابطه مذکور:

Disexp: هزینه‌های اختیاری که برابر است با مجموع هزینه‌های تحقیق و توسعه و هزینه تبلیغات، A: مجموع دارایی‌های اول سال، و S: فروش شرکت در پایان سال می‌باشد.

## ۶-۳ اندازه شرکت

اندازه شرکت عبارت است از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌ها در پایان سال.

## ۶-۴ فرصت‌های سودآوری

فرصت‌های سودآوری، از نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری آنها قابل محاسبه است.

## ۶-۵ معیار ریسک سیستماتیک

متغیر مذکور از طریق مراجعه به نرم افزار ره آورد نوین، قابل دستیابی است.

## ۶-۶ اهرم مالی

اهرم مالی از تقسیم کل بدهی‌های شرکت به کل دارایی‌هایش قابل محاسبه است.

## ۶-۷ گزارش زیان

متغیر گزارش زیان، بصورت یک متغیر مجازی تعریف می‌گردد. بدین صورت که، اگر شرکت گزارش زیان داشته باشد، امتیاز یک و در غیر این صورت برابر امتیاز صفر، مبنای محاسبات خواهد بود.

## ۷ روش انجام پژوهش

با توجه به این که هدف پژوهش حاضر، بررسی و ارزیابی مدیریت سود واقعی در مراحل چرخه عمر شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد، پژوهش حاضر از نظر هدف، از نوع کاربردی، از نظر شیوه انجام کار از نوع پژوهش‌های توصیفی- علی و از نظر بعد زمانی نیز، از نوع پژوهش‌های پس رویدادی می‌باشد. جامعه آماری در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۴ به مدت پنج سال می‌باشد. برای دستیابی به نتایج قابل اتکا، شرکت‌هایی که پس از سال ۱۳۹۰ وارد بورس شده یا در طی دوره پژوهش از بورس خارج شده‌اند در جامعه آماری قرار نگرفتند. افزون بر این، برای حصول به نمونه آماری مطلوب از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. لذا، جامعه آماری با استفاده از شرایط و محدودیت‌های زیر تعدیل شده است:

- شرکت‌های نمونه، در زمره شرکت‌های تولیدی باشند.
  - شرکت‌های نمونه می‌بایست دارای سال مالی منتهی به پایان ۲۹ اسفند باشند.
  - شرکت‌های نمونه جزء بانک‌ها و سایر مؤسسات مالی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری و هلدینگ و لیزینگ نباشد، زیرا نحوه گزارشگری مالی و ماهیت درآمدها و هزینه‌ها در آنها متفاوت است.
- پس از اعمال این محدودیت‌ها، تعداد ۹۴ شرکت همگی شرایط حضور در جامعه‌آماري را داشته‌اند که با توجه به قلمروی پنج ساله پژوهش، مشتمل بر ۴۷۰ سال - شرکت می‌باشد.
- برای گردآوری اطلاعات پژوهش، از دو دسته اطلاعات استفاده شده است: دسته اول اطلاعات، مربوط به ادبیات پژوهش می‌باشد که به روش کتابخانه‌ای و با مراجعه به سایت‌ها، متون و مطالعات مربوط انجام شده است. دسته دوم اطلاعات، داده‌های مربوط به پژوهش می‌باشند که با توجه به پس‌رویدادی بودن، به روش کتابخانه‌ای بوده و با مراجعه به سایت کودال و سایر سایت‌های بورسی، اطلاعات مورد نیاز جمع‌آوری خواهد شد.

### ۸ یافته‌های پژوهش

#### ۸-۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره (۲) نشان داده شده است.

#### نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در دوره مورد بررسی

متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مشاهدات
چرخه عمر	FLC	۰,۶۵۷	۱	۱	۰	۰,۴۷۴	-۰,۶۶۳	۱,۴۴	۴۷۰
اندازه شرکت	SIZE	۱۴,۳۶۱	۱۴,۲۳۷	۲۱,۸۶۷	۸,۴۲۱	۲,۰۰۸	۰,۴۹۸	۴,۱۱۹	۴۷۰
فرصت‌های سودآوری	MTB	۳,۸۲۷	۳,۳۱۴	۱۲,۲۵	۰,۵۱۶	۱,۴۸۳	۲,۲۸۹	۹,۰۴۸	۴۷۰
ریسک سیستماتیک	BETA	۰,۲۳۵	۰,۱۵۱	۰,۵۵۹	۰,۰۱	۰,۲۰۹	۱,۶۸۳	۵,۰۴۸	۴۷۰
اهرم مالی	LEV	۰,۶۲۶	۰,۶۵۴	۰,۸۶۸	۰,۲۰۹	۰,۲۳۶	-۰,۵۷۸	۲,۵۵۲	۴۷۰
گزارش زیان	LOSS	۰,۲۸۹	۱	۱	۰	۰,۴۰۷	-۱,۴۱۹	۳,۰۱۴	۴۷۰

در ادامه؛ آمار توصیفی مدیریت سود نیز در نگاره (۳) ارائه می‌گردد.

#### نگاره (۳): آمار توصیفی مدیریت سود

متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مشاهدات
مدیریت سود واقعی بر اساس مدل وجه نقد عملیاتی غیر عادی	ERM1	۰,۱۳۳	۰,۱۱۷	۰,۵۰۱	۰,۰۰۱	۰,۰۵۵	۱,۸۳	۹,۵۴۴	۴۷۰
مدیریت سود واقعی بر اساس مدل هزینه‌های تولیدی غیر عادی	ERM2	۰,۳۱۶	۰,۳۲۷	۰,۴۰۱	۰,۰۱۶	۰,۰۷۱	۲,۰۹۵	۲,۰۳۱	۴۷۰
مدیریت سود واقعی بر اساس مدل هزینه‌های اختیاری غیر عادی	ERM3	۰,۳۲۸	۰,۳۱۸	۰,۷۰۱	۰,۰۱۵	۰,۱۹۸	۳,۰۰۹	۱,۹۶۲	۴۷۰

#### ۸-۲ بررسی نرمال بودن توزیع آماری جملات خطای فرضیه‌های پژوهش

جهت بررسی نرمال بودن توزیع آماری جملات خطای فرضیه‌های پژوهش از آزمون جارک - برا استفاده شده و نتایج آزمون مذکور در نگاره (۴) ارائه شده است.

#### نگاره (۴): نتایج آزمون نرمال بودن توزیع آماری جملات خطای فرضیه‌های پژوهش

نام متغیر	نماد	آماره جارک برا	احتمال آماره جارک برا	چولگی	کشیدگی
جملات خطای فرضیه‌های پژوهش	RESID	۳۹,۷۲۲	۰,۰۹۴	۰,۴۹۷	۱,۳۳۱

به لحاظ آنکه الف: چولگی و کشیدگی متغیرهای مذکور، در بازه بهینه ۳ و ۳- قرار داشته و ب: احتمال آماره جارک - برا، بیشتر از سطح خطای ۵٪ است، می‌توان استناد نمود که نرمال بودن توزیع آماری متغیر مذکور تأیید می‌گردد.

### ۳-۸ بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

به منظور بررسی پایایی متغیرهای پژوهش، از آزمون لوین، لین و چو<sup>۹</sup> استفاده شده و نتایج آزمون مذکور در نگاره (۵) نشان داده شده است.

#### نگاره (۵): بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	آماره لوین، لین و چو	احتمال آماره لوین، لین و چو
ریسک سیستماتیک	BETA	-۶۹,۰۹۷	۰,۰۰۰۰
مدیریت سود	ERM	-۳۲,۰۹۷	۰,۰۰۰۰
چرخه عمر شرکت	FLC	-۱۶,۶۷۴	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۳۱,۶۳۵	۰,۰۰۰۰
گزارش زیان	LOSS	-۸۷,۲۱۰	۰,۰۰۰۰
فرصت‌های سودآوری	MTB	-۸۰,۲۲۹	۰,۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۳۵,۸۰۰	۰,۰۰۰۰

بر اساس نتایج بدست آمده، این نتیجه حاصل شد که متغیرهای پژوهش در دوره بررسی، پایا بوده‌اند. زیرا احتمال آماره آزمون لوین، لین و چو در تمامی متغیرها، کمتر از سطح خطای ۵٪ بوده است.

### ۴-۸ بررسی نبود همخطی

نتایج بررسی نبود همخطی میان متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش در نگاره (۶) نشان داده شده است.

#### نگاره (۶): نتایج بررسی همخطی میان متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش

متغیرهای مستقل و کنترلی		آماره‌های همخطی	
نام متغیر	نماد	تولرانس	عامل تورم واریانس (VIF)
چرخه عمر شرکت	FLC	۰,۴۸۵	۲,۰۶۴
اندازه شرکت	SIZE	۰,۵۵۵	۲,۰۴۵
فرصت‌های سودآوری	MTB	۰,۴۹۱	۲,۰۳۷
ریسک سیستماتیک	BETA	۰,۴۸۱	۲,۰۲۰
اهرم مالی	LEV	۰,۹۷۱	۱,۳۹۶
گزارش زیان	LOSS	۰,۹۰۲	۲,۱۰۸

با توجه به آنکه مقدار تولرانس در همه متغیرها، بیشتر از ۰/۲ بوده و مقدار عامل تورم واریانس (VIF) کمتر از ۵ قرار می‌باشد، می‌توان نتیجه گرفت میان متغیرهای پژوهش، همخطی وجود ندارد.

### ۵-۸ آزمون نبود واریانس ناهمسانی

در پژوهش حاضر، برای تشخیص واریانس ناهمسانی از آزمون وایت<sup>۱۰</sup> استفاده شده و نتایج در نگاره (۷) بیان شده است.

#### نگاره (۷): بررسی واریانس ناهمسانی متغیرهای پژوهش

نام آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
وایت	اول	۲,۲۶۹	(۳,۱۵۷)	۰,۰۷۴۱
	دوم	۲,۷۰۰	(۳,۲۱۱)	۰,۰۷۱۲
	سوم	۳,۱۵۹	(۳,۲۶۵)	۰,۰۶۶۶

نتایج به دست آمده حاکی از آن است مقدار احتمال آزمون مذکور، بیشتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، لذا حاکی از همسانی واریانس بوده و ملاحظه شد که مشکل ناهمسانی واریانس وجود ندارد.

<sup>۹</sup> Levin, Lin & Chu

<sup>۱۰</sup> White Test

### ۸-۶ آزمون چاو و هاسمن

قبل از آزمون فرضیه پژوهش، به انتخاب الگوی رگرسیونی مناسب پرداخته شده است. در مرحله نخست، با استفاده از آزمون چاو، به انتخاب الگوی داده های تلفیقی در برابر داده های تابلویی پرداخته شده که نتیجه آزمون مذکور در نگاره (۸) نشان داده شده است.

#### نگاره (۸): بررسی نتایج آزمون چاو

نام آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
چاو	اول	۱۵,۵۰۵	(۹۳,۳۷۰)	۰,۰۰۰۰
	دوم	۱۵,۲۱۵	(۹۳,۳۷۰)	۰,۰۰۰۰
	سوم	۲۰,۱۸۸	(۹۳,۳۷۰)	۰,۰۰۰۰

بر طبق داده های نگاره فوق، مقدار احتمال آماره آزمون چاو، کمتر از سطح خطای ۵٪ می باشد. لذا الگوی مناسب برای فرضیه پژوهش، استفاده از روش داده های تابلویی می باشد. به دلیل انتخاب مدل داده های تابلویی در برابر داده های تلفیقی، به منظور انتخاب الگوی اثرات ثابت در برابر الگوی تصادفی، جهت انجام رگرسیون داده های ترکیبی، از آزمون هاسمن استفاده شده و نتیجه آزمون مذکور در نگاره (۹) نشان داده شده است.

#### نگاره (۹): بررسی نتایج آزمون هاسمن

نام آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
هاسمن	اول	۱۲,۵۸۱	۶	۰,۰۰۰۰
	دوم	۲۰,۱۹۸	۶	۰,۰۰۰۰
	سوم	۲۹,۹۱۶	۶	۰,۰۰۰۰

مشخص است که مقدار احتمال آماره آزمون هاسمن کمتر از سطح خطای ۵٪ می باشد. لذا استفاده از الگوی ثابت در برابر الگوی اثرات تصادفی در فرضیه های پژوهش تأیید می گردد.

### ۸-۷ آزمون فرضیه های پژوهش

#### ۸-۷-۱ آزمون فرضیه اول

قبل از آزمون فرضیه اول، در ابتدا به بررسی ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله رشد می پردازیم. مدل رگرسیونی اثرات ثابت مذکور در نگاره (۱۰) نشان داده شده است.

#### نگاره (۱۰): مدل رگرسیونی اثرات ثابت ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله رشد

آماره ها متغیر ها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	-۰,۰۰۷	-۱,۱۸۳	۰,۲۳۷۳
چرخه عمر شرکت	FLC	۰,۰۰۳	۲,۰۲۰	۰,۰۴۳۹
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۴	-۰,۸۷۴	۰,۳۸۲۵
فرصت های سودآوری	MTB	۰,۰۰۱	۰,۵۸۵	۰,۵۵۸۶
ریسک سیستماتیک	BETA	۰,۱۰۹	۵,۱۷۱	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰,۰۱۸	۱,۵۳۹	۰,۱۲۴۳
گزارش زبان	LOSS	۰,۰۰۶	۰,۵۷۲	۰,۵۶۷۳
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰,۴۲۰	۰,۴۰۷	۲,۰۷۸	۹,۶۳	۰,۰۰۰۰



نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان تأثیر مثبت و معنادار مرحله رشد چرخه عمر شرکت بر مدیریت سود واقعی می‌باشد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۰,۰۰۳) مثبت بوده و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۴۳۹)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۴۱٪ تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیر مستقل توضیح داده می‌شود. برای بررسی خود همبستگی میان متغیرهای پژوهش از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است که مقدار آن برابر با ۲,۰۷ می‌باشد؛ چون در بازه بهینه صفر تا چهار می‌باشد، فرض وجود خودهمبستگی میان متغیرها، رد می‌گردد. در نهایت به منظور بررسی معنادار بودن مدل، از آزمون اف استفاده شد و چون احتمال آماره آزمون مذکور (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد، معنادار بودن رگرسیونی برازش شده تأیید می‌گردد. در ادامه به بررسی ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ می‌پردازیم. مدل رگرسیونی اثرات ثابت مذکور در نگاره (۱۱) نشان داده شده است.

نگاره (۱۱): مدل رگرسیونی اثرات ثابت ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ

آماره ها متغیر ها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	۱,۸۷۶	۲,۶۰۷	۰,۰۰۹۴
چرخه عمر شرکت	FLC	۰,۴۱۳	۱۲,۹۹۸	۰,۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۹۴	-۱,۲۴۶	۰,۲۱۳۰
فرصت‌های سودآوری	MTB	۰,۵۵۳	۱,۷۵۶	۰,۰۷۹۶
ریسک سیستماتیک	BETA	۰,۵۱۰	۹,۴۷۷	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰,۰۰۸	۰,۶۴۱	۰,۵۲۱۵
گزارش زیان	LOSS	۰,۰۸۵	۰,۴۳۶	۰,۶۶۳۰
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰,۴۶۹	۰,۴۶۱	۲,۰۱۵	۲۱,۰۰۵	۰,۰۰۰۰

نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان تأثیر مثبت و معنادار مرحله بلوغ چرخه عمر شرکت بر مدیریت سود واقعی می‌باشد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۰,۴۱۳) مثبت بوده و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۴۶٪ تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیر مستقل توضیح داده می‌شود. برای بررسی خود همبستگی میان متغیرهای پژوهش از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است که مقدار آن برابر با ۲,۰۱ می‌باشد؛ چون در بازه بهینه صفر تا چهار می‌باشد، فرض وجود خودهمبستگی میان متغیرها، رد می‌گردد. در نهایت به منظور بررسی معنادار بودن مدل، از آزمون اف استفاده شد و چون احتمال آماره آزمون مذکور (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد، معنادار بودن رگرسیونی برازش شده تأیید می‌گردد. فرضیه اول: مدیریت سود واقعی در مرحله رشد نسبت به مرحله بلوغ کمتر است.

نتایج بررسی فرضیه مذکور در نگاره (۱۲) نشان داده شده است.

نگاره (۱۲): نتایج بررسی فرضیه اول پژوهش

احتمال آماره تی	آماره تی	ضرایب رگرسیونی	
		مرحله رشد	مرحله بلوغ
۰,۰۰۱۲	۵,۸۵۵	۰,۰۰۳	۰,۴۱۳

نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان کننده این مسأله است که بصورت معناداری، مدیریت سود واقعی در مرحله رشد نسبت به مرحله بلوغ کمتر است. زیرا احتمال مقدار احتمال آماره تی، کمتر از سطح خطای ۵٪ می باشد. لذا فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می گردد.

#### ۸-۷-۲ آزمون فرضیه دوم

در ابتدا به بررسی ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ می پردازیم. مدل رگرسیونی اثرات ثابت مذکور در نگاره (۱۳) نشان داده شده است.

#### نگاره (۱۳): مدل رگرسیونی اثرات ثابت ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ

آماره ها متغیر ها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	۱,۸۷۶	۲,۶۰۷	۰,۰۰۹۴
چرخه عمر شرکت	FLC	۰,۴۱۳	۱۲,۹۹۸	۰,۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۹۴	-۱,۲۴۶	۰,۲۱۳۰
فرصت های سودآوری	MTB	۰,۵۵۳	۱,۷۵۶	۰,۰۷۹۶
ریسک سیستماتیک	BETA	۰,۵۱۰	۹,۴۷۷	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰,۰۰۸	۰,۶۴۱	۰,۵۲۱۵
گزارش زیان	LOSS	۰,۰۸۵	۰,۴۳۶	۰,۶۶۳۰
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰,۴۶۹	۰,۴۶۱	۲,۰۱۵	۲۱,۰۰۵	۰,۰۰۰۰

نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان تأثیر مثبت و معنادار مرحله بلوغ چرخه عمر شرکت بر مدیریت سود واقعی می باشد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۰,۴۱۳) مثبت بوده و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۴۶٪ تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیر مستقل توضیح داده می شود. برای بررسی خود همبستگی میان متغیرهای پژوهش از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است که مقدار آن برابر با ۲,۰۱ می باشد؛ چون در بازه بهینه صفر تا چهار می باشد، فرض وجود خودهمبستگی میان متغیرها، رد می گردد. در نهایت به منظور بررسی معنادار بودن مدل، از آزمون اف استفاده شد و چون احتمال آماره آزمون مذکور (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ می باشد، معنادار بودن رگرسیونی برازش شده تأیید می گردد. در ادامه به بررسی ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله افول می پردازیم. مدل رگرسیونی اثرات ثابت مذکور در نگاره (۱۴) نشان داده شده است.

#### نگاره (۱۴): مدل رگرسیونی اثرات ثابت ارزیابی مدیریت سود واقعی در مرحله افول

آماره ها متغیر ها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	۶,۹۱۹	۰,۵۹۲	۰,۵۵۴۰
چرخه عمر شرکت	FLC	۳۲,۴۹۷	۱,۹۷۰	۰,۰۴۹۳
اندازه شرکت	SIZE	-۲,۹۰۲	-۳,۳۹۹	۰,۰۰۰۷
فرصت های سودآوری	MTB	-۱,۴۳۱	-۰,۴۷۷	۰,۶۳۳۲
ریسک سیستماتیک	BETA	۱,۴۹۶	۱,۱۵۲	۰,۲۴۹۷
اهرم مالی	LEV	۰,۱۹۸	۰,۴۳۵	۰,۶۶۳۲

گزارش زیان	LOSS	-۰,۸۲۰	-۰,۱۴۶	۰,۸۸۳۸
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰,۳۲۹	۰,۳۰۵	۲,۰۱۸	۹,۲۱۹	۰,۰۰۰۰

نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان تأثیر مثبت و معنادار مرحله افول چرخه عمر شرکت بر مدیریت سود واقعی می‌باشد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۳۲,۴۹۷) مثبت بوده و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۴۹۳)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۳۱٪ تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیر مستقل توضیح داده می‌شود. برای بررسی خود همبستگی میان متغیرهای پژوهش از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است که مقدار آن برابر با ۲,۰۱ می‌باشد؛ چون در بازه بهینه صفر تا چهار می‌باشد، فرض وجود خودهمبستگی میان متغیرها، رد می‌گردد. در نهایت به منظور بررسی معنادار بودن مدل، از آزمون اف استفاده شد و چون احتمال آماره آزمون مذکور (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد، معنادار بودن رگرسیونی برازش شده تأیید می‌گردد. فرضیه دوم: مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول کمتر است.

نتایج بررسی فرضیه مذکور در نگاره (۱۵) نشان داده شده است.

#### نگاره (۱۵): نتایج بررسی فرضیه دوم پژوهش

احتمال آماره تی	آماره تی	ضرایب رگرسیونی		تأثیر چرخه عمر شرکت بر مدیریت سود واقعی
		مرحله بلوغ	مرحله افول	
۰,۰۰۰۹	۵,۹۲۵	۰,۴۱۳	۳۲,۴۹	

نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان کننده این مسأله است که بصورت معناداری، مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول کمتر است. زیرا احتمال مقدار احتمال آماره تی، کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد. لذا فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

#### ۸-۳ آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم: در مرحله افول، احتمال مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد.

نتایج بررسی فرضیه مذکور در نگاره (۱۶) نشان داده شده است.

#### نگاره (۱۶): نتایج بررسی فرضیه سوم پژوهش

احتمال آماره تی	آماره تی	ضرایب رگرسیونی			تأثیر چرخه عمر شرکت بر مدیریت سود واقعی
		مرحله رشد	مرحله بلوغ	مرحله افول	
۰,۰۰۰۰	۵,۱۸۳	۰,۰۰۳	۰,۴۱۳	۳۲,۴۹	

نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان کننده این مسأله است که بصورت معناداری، در مرحله افول، احتمال مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد. زیرا احتمال مقدار احتمال آماره تی، کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد. لذا فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

#### ۹ نتیجه‌گیری و پیشنهادات

#### ۹-۱ بحث و نتیجه‌گیری حاصل از آزمون فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش حاضر، بدنبال برای پاسخی برای این سؤال بود که آیا مدیریت سود واقعی در مرحله رشد نسبت به مرحله بلوغ کمتر است؟ به منظور آزمون فرضیه مذکور، با توجه به نتایج آزمون‌های اف‌لیمر و هاسمن، از مدل رگرسیونی اثرات ثابت و آزمون تی مقایسه‌ای استفاده شد که نتایج آن به اختصار بشرح زیر تبیین می‌گردد: نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش، بیانگر این مطلب بود که مدیریت سود واقعی در مرحله رشد نسبت به مرحله بلوغ کمتر است که این تفاوت، با توجه به احتمال

آماره تی مقایسه‌ای (۰,۰۰۱۲)، کاملاً معنادار می‌باشد. با توجه به کمتر بودن مدیریت سود واقعی، در مرحله رشد نسبت به مرحله بلوغ، فرضیه اول پژوهش تأیید گردید که یافته‌های حاضر، در انطباق با یافته‌های شیو و همکاران (۲۰۱۳) می‌باشد.

#### ۹-۲ بحث و نتیجه‌گیری حاصل از آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم پژوهش حاضر، بدنبال برای پاسخی برای این سؤال بود که آیا مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول کمتر است؟ به منظور آزمون فرضیه مذکور، با توجه به نتایج آزمون‌های افلیمر و هاسمن، از مدل رگرسیونی اثرات ثابت و آزمون تی مقایسه‌ای استفاده شد که نتایج آن به اختصار بشرح زیر تبیین می‌گردد: نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش، بیانگر این مطلب بود که مدیریت سود واقعی در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول کمتر است که این تفاوت، با توجه به احتمال آماره تی مقایسه‌ای (۰,۰۰۰۹)، کاملاً معنادار می‌باشد. با توجه به کمتر بودن مدیریت سود واقعی، در مرحله بلوغ نسبت به مرحله افول، فرضیه دوم پژوهش تأیید گردید که یافته‌های حاضر، در انطباق با یافته‌های شیو و همکاران (۲۰۱۳) می‌باشد.

#### ۹-۳ بحث؛ نتیجه‌گیری و پیشنهادات حاصل از آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم پژوهش حاضر، بدنبال برای پاسخی برای این سؤال بود که آیا در مرحله افول، احتمال مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد؟ به منظور آزمون فرضیه مذکور، با توجه به نتایج آزمون‌های افلیمر و هاسمن، از مدل رگرسیونی اثرات ثابت و آزمون تی مقایسه‌ای استفاده شد که نتایج آن به اختصار بشرح زیر تبیین می‌گردد: نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم پژوهش، بیانگر این مطلب بود که در مرحله افول، احتمال مدیریت سود واقعی افزایش می‌یابد که این تفاوت، با توجه به احتمال آماره تی مقایسه‌ای (۰,۰۰۰۰)، کاملاً معنادار می‌باشد. با توجه به افزایش مدیریت سود واقعی، در مرحله افول نسبت به مراحل رشد و بلوغ، فرضیه سوم پژوهش تأیید گردید که یافته‌های حاضر، در انطباق با یافته‌های شیو و همکاران (۲۰۱۳) می‌باشد.

#### ۱۰ پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی

- ۱- بررسی و ارزیابی مدیریت سود واقعی در مراحل چرخه عمر با تأکید بر بحران‌های مالی،
- ۲- بررسی و ارزیابی مدیریت سود واقعی در مراحل چرخه عمر با تأکید بر کیفیت حاکمیت شرکتی،
- ۳- بررسی و ارزیابی مدیریت سود واقعی در مراحل چرخه عمر با تأکید بر معیارهای ارزش‌آفرینی،
- ۴- بررسی و ارزیابی مدیریت سود واقعی در مراحل چرخه عمر با تأکید بر انعطاف‌پذیری مالی،
- ۵- بررسی و ارزیابی مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، در مراحل چرخه عمر،
- ۶- بررسی و ارزیابی مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، در مراحل چرخه عمر با تأکید بر بحران‌های مالی،
- ۷- بررسی و ارزیابی مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، در مراحل چرخه عمر با تأکید بر کیفیت حاکمیت شرکتی،
- ۸- بررسی و ارزیابی مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، در مراحل چرخه عمر با تأکید بر معیارهای ارزش‌آفرینی،
- ۹- بررسی و ارزیابی مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، در مراحل چرخه عمر با تأکید بر انعطاف‌پذیری مالی.

#### ۱۱ محدودیت‌های پژوهش

در انجام هر پژوهش، مجموعه‌ای از عوامل وجود دارند که خارج از کنترل محقق می‌باشند. اما بطور بالقوه می‌تواند نتایج یک پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد. بدین منظور، ضرورت دارد نتایج یک پژوهش علمی، با مد نظر قرار دادن محدودیت‌های موجود، مورد تحلیل و بررسی قرار گیرد. با توجه بررسی‌های صورت گرفته، اصلی‌ترین محدودیت پژوهش حاضر، استفاده از مدل جونز (۱۹۹۱) برای سنجش مدیریت سود بود. در حالیکه معیارهای دیگری نظیر مدل‌های جونز تعدیل شده (۱۹۹۵)، مدل دیچو، اسلوان و سوئینی (۱۹۹۱)، کنگ و سیوراماکی‌شنان (۱۹۹۵) و ... وجود دارد که ممکن بود با بکارگیری آنان؛ نتایج حاصله با نتایج فعلی متفاوت می‌بود.

## منابع و مأخذ

### منابع فارسی

- اسکومقدم، نسیم.(۱۳۹۴). مدیریت سود و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (مورد مطالعه بانک‌ها و شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشگاه مازندران - دانشکده امور اقتصادی.
- روانشاد، محمدرضا، طالب‌نیا، قدرت‌اله.(۱۳۸۹). بررسی رابطه بین مدیریت سود و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۳، شماره ۸.
- روانشاد، محمدرضا.(۱۳۹۳). بررسی تأثیر افزایش اهرم مالی بر چرخه عمر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد کرمانشاه - دانشکده علوم انسانی.
- کرمی، فرخنده.(۱۳۹۳). بررسی تأثیر ویژگی‌های چرخه عمر شرکت بر عدم تقارن زمانی جریان نقد عملیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد. دانشگاه الزهراء - دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی.
- محمدرضاخانی، وحید.(۱۳۹۵). بررسی تاثیر به موقع بودن سود بر بازده غیرعادی عرضه‌های عمومی سهام با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت‌ها. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید باهنر کرمان - دانشکده علوم اقتصادی.

### منابع لاتین

- Abdullah, Asna Atqa, Saleh, Norman Mohd.(2014). Impact of firms' life-cycle on conservatism: the Malaysian evidence. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 145.pp: 18 – 28. Available online at [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Aharony J., H Falk, N Yehuda. Corporate Life Cycle and the Value Relevance of Cash Flow versus Accrual Financial Information. School of
- Balla, A. and Mateus, C.(2012). An Empirical Research on capital structure Choices. University of Pecs / Faculty Business and of economics Working Paper, Hungary.
- Hasan, Mostafa Monzur, Mahmud, Hossain, Adrian (Wai-Kong), Cheung, Ahsan, Habib.(2015). Corporate life cycle and cost of equity capital. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*. journal homepage: [www.elsevier.com/locate/jcae](http://www.elsevier.com/locate/jcae).
- Maryai, R., Holmes, S., Hutchinson, P. & Forsaith, D.(2007). *Small enterprise financial management: Theory and practice*. Sydney, New South Wales: Harcourt Brace.
- Paula Castro, María Teresa, Tascón Fernández, Borja Amor-Tapiaa, Alberto de Miguel.(2016). Target leverage and speed of adjustment along the life cycle of European listed firms. *BRQ Business Research Quarterly*, Volume 19, Issue 3, July–September 2016, Pages 188–205.
- Payout. [www.SSRN.com](http://www.SSRN.com).
- Ramalingegowda, S., Wang, C., an Y, Yu.(2013). The Role of Financial Reporting Quality in Mitigating the Constraining Effect of Dividend Policy on Investment Decisions, *The Accounting Review* 88.
- Sanjay, K. Chugh.(2016). Firm risk and leverage-based business cycles. DOI: <http://dx.doi.org/10.1016/j.red.2016.02.001>, *Review of Economic Dynamics*.
- Whang, L.(2010). The impact of ownership structure on debt financing of Japanese firms with the agency cost of free cash flow. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=488042>.