

شناسایی فاکتورهای تشخیص سود با کیفیت

سید احسان میرانی^۱، آرمان اسماعیلی گنگر^۲، سجاد کرشی^۳

^۱ عضو هیات علمی گروه مدیریت دانشگاه علامه محدث نوری (نویسنده مسئول)

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت، دانشگاه غیر انتفاعی علامه محدث نوری

^۳ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت، دانشگاه غیر انتفاعی علامه محدث نوری

چکیده

سود حسابداری یکی از مهم ترین شاخص هایی است که به وسیله استفاده کنندگان از صورتهای مالی برای مقاصد مختلفی مانند ارزش گذاری سهام، ارزیابی عملکرد مدیریت، تخصیص منابع و ... بکار گرفته شده است. بنابراین تخصیص بهینه منابع در بازارها کاملاً به این بستگی دارد که سود حسابداری گزارش شده از کیفیت مناسبی برخوردار باشد. در این تحقیق، تاثیر فاکتورهای کیفیت سود، شامل کیفیت اقلام تعهدی، پایداری، قابلیت پیش بینی و هموار بودن، بررسی می شود. به طور خاص، فرضیه فرصت طلبانه بودن مدیریت سود آزمون می شود که بر اساس آن، مدیریت سود، کیفیت سود شرکت ها را کاهش می دهد. به منظور آزمون فرضیه ها، مقادیر چهار ویژگی سود و اقلام تعهدی اختیاری (به عنوان نماینده مدیریت سود)، برای ۳۰۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در طی دوره زمانی ۱۳۹۷-۱۳۹۱ اندازه گیری شده است. شرکت های نمونه با استفاده از روش نمونه گیری حذفی انتخاب شده اند و در برآورد مدل های رگرسیونی چند متغیره، از داده های ترکیبی استفاده شده است. نتایج به دست آمده نشان می دهد که با افزایش میزان اقلام تعهدی اختیاری، از مقادیر مطلوب ویژگی های سود کاسته می شود. در این میان، کیفیت اقلام تعهدی بیش از سایر ویژگی ها، تحت تاثیر مدیریت سود قرار می گیرد. همچنین، افزایش در مقادیر اقلام تعهدی اختیاری با کاهش در امتیاز کیفیت سود شرکت ها در ارتباط است. این نتایج از نظریه فرصت طلبانه بودن مدیریت سود حمایت کرده، نشان می دهد که مدیریت سود بر محتوای اطلاعاتی حسابداری خدشه وارد می کند.

واژه های کلیدی: اقلام تعهدی اختیاری، کیفیت سود، مدیریت سود، ویژگی های سود، هزینه حقوق صاحبان سهام

۱. مقدمه

هدف گزارشگری مالی، فراهم آوردن اطلاعاتی است که سرمایه‌گذاران، بستانکاران و سایر استفاده‌کنندگان را در اتخاذ تصمیمات اقتصادیاری رساند. بر اساس مبانی نظری گزارشگری مالی ایران، اطلاعات ارائه شده توسط سیستم حسابداری، تنها هنگامی می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری‌های اقتصادی استفاده‌کنندگان مفید واقع شده، مورد استفاده قرارگیرد که از حداقل استانداردهای لازم برخوردار باشد. این استانداردهای دستوری، "ویژگی‌های کیفی" اطلاعات حسابداری نامیده شده، می‌توانند بر میزان سودمندی اطلاعات بیفزایند.[۶]

اصول پذیرفته‌شده و مبنای تعهدی حسابداری به مدیران اجازه می‌دهد که در گزارشگری مالی به منظور انتقال اطلاعات، تشخیص و قضاوت خود را اعمال کنند. اعمال قضاوت توسط مدیران و اختیارات آنان در فرایند گزارشگری مالی، به "مدیریت سود" شهرت یافته است. سال‌هاست که تحقیقات حسابداری به مدیریت سود و پیامدهای آن توجه ویژه‌ای داشته‌است. با وجود این، همواره این سوال مطرح شده‌است که آیا مدیریت سود موجب بهبود خصوصیات کیفی اطلاعات حسابداری می‌شود و یا از محتوای اطلاعاتی آن می‌کاهد؟ ادبیات تحقیق مدیریت سود، به قضاوت در مورد تأثیر مطلوب یا نامطلوب مدیریت سود بر سودمندی اطلاعات حسابداری کمک چندانی نمی‌کند و پاسخ صریحی به این پرسش ارائه نمی‌دهد. در واقع، شواهد ارائه شده تا حدود زیادی متناقض و غیر قطعی است. یکی از دلایل اصلی آن، بی‌توجهی تحقیقات به ابعاد مختلف کیفیت اطلاعات حسابداری است. ارائه شواهدی مستدل مبنی بر وجود رابطه نظامند بین مدیریت سود و کیفیت سود، از جمله اهداف اساسی این تحقیق است؛ موضوعی که در اغلب تحقیقات گذشته نادیده گرفته شده‌است.

در این پژوهش، رابطه بین تصمیمات گزارشگری مدیریت که از طریق میزان اقلام تعهدی اختیاری سود (به نمایندگی از به مدیریت سود) اندازه‌گیری می‌شود و کیفیت اطلاعات حسابداری، بررسی می‌شود. در تحقیق حاضر، تمرکز بر آن دسته عوامل تعیین‌کننده کیفیت اطلاعات حسابداری است که مستقیماً و در کوتاه‌مدت به وسیله مدیریت واحد تجاری تعیین و دیکته می‌شود. هدف این پژوهش، تعیین تأثیر اقلام تعهدی اختیاری، به عنوان یکی از پذیرفته‌شده‌ترین شاخص‌های دخالت مدیریت در فرایند گزارشگری، بر چهار بعد متفاوت کیفیت سود است. علاوه بر آن، تأثیر مدیریت سود بر امتیاز کیفیت سود که با توجه به این چهار ویژگی محاسبه می‌شود نیز آزمون می‌شود. برای محاسبه امتیاز کیفیت سود، از هزینه سرمایه به عنوان شاخص اهمیت ویژگی‌های سود از دید سرمایه‌گذاران استفاده شده است. به عبارت دیگر، اهمیت هر یک از ابعاد کیفیت سود در تخصیص منابع از سوی سرمایه‌گذاران، از طریق رابطه هر ویژگی با هزینه سرمایه سنجیده شده‌است.

۲- مبانی نظری پژوهش

تحقیق حاضر بر این فرض استوار است که کیفیت اطلاعات حسابداری، از یک سو بر اساس تصمیمات گزارشگری مدیریت و از سوی دیگر، بر اساس ویژگی‌های محیط عملیاتی و تجاری بنگاه اقتصادی تعیین می‌شود. هرچند خصوصیات عملیاتی و محیط تجاری بنگاه نیز تحت تأثیر تصمیمات اجرایی مدیریت قرار دارند، با این حال، مدیران در کوتاه‌مدت توانایی تغییرات بنیادین در این خصوصیات را نداشته، در نتیجه خصوصیات عملیاتی و محیط تجاری شرکت تا حدود زیادی مستقل از تصمیمات مدیران شکل می‌گیرند.[۱۵]

در ادبیات مالی، این فرض وجود دارد که بین تصمیمات گزارشگری مدیریت و خصوصیات اطلاعات شرکت رابطه وجود دارد و فرض می‌کند که سود، نخستین منبع اطلاعات خاص شرکت است [۱۶، ۱۱]. برای مثال، تحقیقات پیشین نشان داده است که سرمایه‌گذاران به سود، بیش از هر معیار دیگری به عنوان معیار سنجش عملکرد، تکیه می‌کنند. علاوه بر آن، مدیران نیز سود را به عنوان یک معیار کلیدی در نظر می‌گیرند، زیرا سرمایه‌گذاران و تحلیلگران در ارزیابی‌های خود از آن استفاده می‌کنند [۸، ۱۸].

تحقیقات انجام شده نشان داده‌است که از نظر سرمایه‌گذاران، چهار نماینده کیفیت سود دارای اهمیت است و با مطلوبتر شدن آنها، ریسک اطلاعاتی کاهش یافته، در بازار سرمایه مزیت‌های مشخصی را برای شرکت فراهم می‌آورند. این مزایا با استفاده از معیار "هزینه حقوق صاحبان سهام" اندازه‌گیری می‌شوند. با در نظر گرفتن سود به عنوان منبع اصلی اطلاعات خاص شرکت و با توجه به اینکه تصمیمات گزارشگری مدیریت، منبع اصلی اطلاعات خاص شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهد، انتظار می‌رود مدیریت سود بر مقادیر مطلوب ویژگی‌های کیفی سود تاثیرگذار باشد.

۱-۲- مدیریت سود

ادبیات تحقیق مدیریت سود فاقد تعریفی پذیرفته شده از مدیریت سود است. آرتور لویت، رئیس پیشین کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا، مدیریت سود را این گونه تعریف می‌کند: "مدیریت سود عملی است که موجب می‌شود، سود گزارش شده بیشتر منعکس‌کننده خواسته‌های مدیریت باشد تا عملکرد مالی بنیادی شرکت". اسکیر (۱۹۸۹) مدیریت سود را به عنوان مداخله هدفمند در فرایند گزارشگری مالی با قصد تحصیل برخی منافع شخصی، تعریف می‌کند [۲۱]. این دو تعریف بر جنبه فرصت‌طلبانه مدیریت تمرکز دارند؛ یعنی، مدیریت با انگیزه‌های سودجویانه اقدام به مدیریت سود می‌کند و به طور ضمنی بیان می‌کنند که مدیریت سود موجب کاهش محتوای اطلاعاتی اعداد حسابداری خواهد شد. از سوی دیگر، برخی محققان نگاهی آگاهی‌دهنده به مدیریت سود دارند و آن را به عنوان دستکاری اعداد سود توسط مدیران تعریف می‌کنند که به واسطه آن اطلاعات خصوصی و محرمانه مدیریت در مورد عملکرد آتی شرکت به سرمایه‌گذاران منتقل می‌شود. با پذیرش این تعریف، باید انتظار داشت مدیریت سود نه تنها موجب کاهش محتوای اطلاعاتی سود نخواهد شد، بلکه این عمل، سرمایه‌گذاران را در تفسیر بهتر ارقام گزارش شده یاری می‌رساند. به هر حال، فرصت-طلبانه‌بودن مدیریت سود در ادبیات تحقیق از مقبولیت بیشتری برخوردار است [۱۹].

برای چندین دهه، مدیریت سود موضوعی اصلی بسیاری تحقیقات حسابداری بوده‌است. در این رابطه، در دهه‌های ۱۹۷۰ و ۱۹۸۰ بیشتر پژوهشگران بر تعیین انتخاب‌های حسابداری تمرکز داشتند. شواهد با این فرضیه که مدیران به دلیل انگیزه‌های اقتصادی عمده قواعد حسابداری را به منظور تغییر سود انتخاب می‌کردند، مطابقت داشت. با این حال، به دلیل وجود اصل ثبات رویه و اعمال فشار از سوی حساب‌رسان برای رعایت این اصل، شرکت‌ها به صورت مستمر نمی‌توانند قواعد حسابداری را تغییر دهند، زیرا این اصل موجب می‌شود که انتخاب رویه حسابداری، روشی پرهزینه‌برای دستکاری سود شود. از این رو، از اواسط دهه ۱۹۸۰ مطالعات مدیریت سود، بر استفاده مدیران از اقلام تعهدی برای تاثیر بر سود گزارش شده، تمرکز یافت. مبنای حسابداری تعهدی در مقایسه با مبنای نقدی، انعطاف‌پذیری بالاتری را برای مدیران جهت تغییر اعداد حسابداری فراهم می‌آورد. استفاده از اقلام تعهدی در مقایسه با تغییر رویه‌های حسابداری، برای مدیریت سود، ساده‌تر بوده، کشف سود مدیریت شده را نیز دشوارتر می‌کند [۲۰].

۲-۲- ویژگی های سود

چهار بعد کیفیت سود، ویژگی هایی از سود است که در ارزیابی مطلوبیت رویه های حسابداری استفاده می شوند. چهار ویژگی سود عبارتند از: کیفیت ارقام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش بینی سود و هموار بودن سود. در اندازه گیری این ویژگی ها، وجه نقد و سود به عنوان ساختار مرجع در نظر گرفته می شوند و در نتیجه، تنها با استفاده از اطلاعات حسابداری اندازه گیری می شوند. هر یک از این ویژگی ها بعد متفاوتی از کیفیت اطلاعات حسابداری را بیان می کنند.

کیفیت ارقام تعهدی: در سال های اخیر، ارقام تعهدی حسابداری به عنوان یکی از مهمترین معیارهای کیفیت سود معرفی شده است. بسیاری از روش های ارزیابی کیفیت سود بر این نکته تمرکز دارند که سودی مطلوبتر است که به وجه نقد نزدیکتر باشد [۱۴]. هرچه زمان بین شناسایی درآمد و دریافت وجه نقد آن فاصله بیشتری وجود داشته باشد، سود از کیفیت پایین تری برخوردار است. [۱۳]

پیش بینی پذیری: این ویژگی به عنوان توانایی سود در پیش بینی خود تعریف می شود [۱۰]. قابلیت پیش بینی یکی از عناصر مربوط بودن است و بنابراین، از دید استاندارد گذارانویژگی مطلوبی است. همچنین، این ویژگی از دید تحلیلگران با اهمیت بوده، جزو ضروری ارزش گذاری است. این بعد از کیفیت سود بر ویژگی های سری های زمانی سود تمرکز دارد و بیان می کند که سود سال آتی بر اساس تغییرات در سود سال جاری قابل پیش بینی است. [۱۷]

پایداری: این ویژگی بیانگر ثبات و دوام سود است. از دیدگاه سرمایه گذاران، سودهای با دوام و با ثبات به دلیل استمرار آنها مطلوب هستند. صرف نظر از میزان و جهت تغییرات سود، پایداری بیانگر آن است که تغییرات سود دوره جاری تا چه حدی در سری های زمانی سود با ثبات است. ارقام سود با پایداری بالا از منظر سرمایه گذاران به عنوان سود بادوام در نظر گرفته می شود، تا جایی که این گونه سودها به عنوان مبنایی برای اعمال یک روش میان بر برای ارزش گذاری (نظیر ضریب قیمت به سود) استفاده می شوند. [۱۷]

هموار بودن: این ویژگی به معنی نبود نوسان های موقت در سود است؛ به گونه ای که سود هموار رابطه نزدیکتری با جریان های نقدی واقعی دارد. بنابراین، در اندازه گیری هموار بودن از وجه نقد به عنوان ساختار مرجع استفاده می شود [۱۷]. این نوع از هموار بودن سود، متفاوت با سودی است که توسط رویه های حسابداری مورد انتخاب مدیریت، هموار می شود. معمولاً، سرمایه گذاران خواستار سودی با حداقل نوسان های هستند. به صورتی که اندازه نوسان در سود را مستقیماً به عنوان معیاری از ریسک شرکت استفاده می کنند. [۲]

۲-۳- تحقیقات پیشین

۲-۳-۱- تحقیقات انجام گرفته در سایر کشورها

بنیش و وارگو (۲۰۰۲)، تاثیر مدیریت سود را بر پایداری سود بررسی کردند. این محققان دریافتند که تعهدی های سود در زمانی که مدیریت سود افزایشی (کاهشی) است و مدیران اقدام به فروش (خرید) سهام کرده اند، سود پایداری کمتری

(بیشتری) برخوردار است. همچنین، قیمت-گذاری مقادیر تعهدی به صورت نادرستی انجام می‌شود و این قیمت-گذاری نادرست را می‌توان به مدیریت سود افزایشی منتسب کرد. [۹]

فرانسیس و دیگران (۲۰۰۴) در تحقیقی به آزمون رابطه هفت ویژگی سود شامل کیفیت اقلام تعهدی، پایداری، قابلیت پیش‌بینی، هموار بودن، مربوط بودن، بموقع بودن و محافظه‌کارانه-بودن با هزینه حقوق صاحبان سهام پرداخته‌اند. بر اساس نتیجه این تحقیق، به جز قابلیت پیش‌بینی و محافظه‌کارانه -بودن، میان سایر ویژگی‌های سود و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معکوس و معناداری وجود دارد؛ یعنی هرچه این ویژگی‌ها مطلوب‌تر باشد، هزینه حقوق صاحبان سهام کاهش می‌یابد و برعکس. همچنین، در بین تمام ویژگی‌های سود، کیفیت اقلام تعهدی تأثیر بیشتری بر هزینه حقوق صاحبان سهام دارد. این نتایج بر سودمندی ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری صحه می‌گذارد. [۱۵]

تیان (۲۰۰۷) تأثیر مدیریت سود بر مربوط-بودن سود در ارزش-گذاری شرکت‌ها را آزمون کرد، زیرا سود یکی از مهمترین ورودی‌ها در مدل‌های حسابداری ارزش-گذاری شرکت‌هاست. توانایی سود در انعکاس عملکرد دوره‌های جاری و آتی شرکت‌ها، عاملی اساسی در تعیین ارزش ذاتی شرکت است. نتایج نشان داد که مدیریت سود تأثیر زیانباری بر سودمندی سود در ارزش-گذاری شرکت دارد، زیرا از محتوای اطلاعاتی سود می‌کاهد. [۲۲]

چانگ و شیوا (۲۰۱۰) تأثیر مدیریت سود بر ویژگی قابلیت پیش‌بینی سود را بررسی کردند. این محققان بیان می‌کنند که به صورت کلی مدیریت سود سبب می‌شود، قدرت پیش‌بینی کنندگی سود کاهش یابد. با این حال، هنگامی که در دهک‌های مختلف اندازه مدیریت سود، قابلیت پیش‌بینی اندازه‌گیری می‌شود، نتایج نشان می‌دهد که در دهک با بالاترین میزان مدیریت سود، نه تنها قابلیت پیش‌بینی سود کاهش نمی‌یابد، بلکه نتایج این گروه را می‌توان حاکی از رفتار آگاهی دهنده بودن مدیریت سود دانست. در نهایت، این محققان بیان می‌کنند که نتایج تحقیق آنها به طور قاطع از مدیریت سود فرصت طلبانه پشتیبانی نمی‌کند. [۱۰]

عمرالفروغ و همکاران (۲۰۱۳) با عنوان ارتباط بین بازده بازار، حاکمیت شرکتی و مدیریت سود دریافتند که مدیریت سود تأثیر منفی قابل توجهی بر بازده بازار دارد و اندازه هیأت مدیره دارای قدرت بیشتری نسبت به مالکیت نهادی در بازدهی مدیریت سود است.

۲-۳-۲- تحقیقات انجام گرفته در ایران

کردستانی و مجدی (۱۳۸۶) رابطه بین پنج ویژگی سود، شامل: پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود، مربوط بودن سود، بموقع بودن سود و محافظه‌کاری سود را با هزینه سرمایه سهام عادی بررسی کردند. یافته‌های تحقیق از تأثیر ویژگی‌های کیفی سود بر هزینه سرمایه سهام عادی خبر می‌دهد. با کنترل متغیرهای اندازه شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و ضریب تغییرات سود به عنوان ریسک عملیاتی، نتایج تحقیق وجود رابطه معکوس بین ویژگی‌های سود شامل پایداری، قابلیت پیش‌بینی، مربوط بودن، بموقع بودن با هزینه سرمایه را نشان می‌دهد. با وجود این، رابطه‌ای بین محافظه‌کاری سود و هزینه حقوق صاحبان سهام عادی یافت نشد. [۵]

رسائیان و حسینی (۱۳۸۷) رابطه میان کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را آزمون کردند. در این تحقیق، کیفیت اقلام تعهدی در دو دسته اقلام تعهدی اختیاری و ذاتی بررسی شد. نتایج این تحقیق

نشان داد که بین کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه شرکت ها رابطه وجود ندارد. به عبارت دیگر، نمی توان پذیرفت که بین هزینه سرمایه شرکت های با کیفیت ضعیف اقلام تعهدی، در مقایسه با شرکت های با کیفیت مطلوب اقلام تعهدی، اختلاف معنی داری وجود دارد. [۴]

ثقفی و بلو (۱۳۸۸) به بررسی چهار ویژگی سود با هزینه حقوق صاحبان سهام پرداخته اند. در این تحقیق ارتباط چهار ویژگی سود (کیفیت اقلام تعهدی، پایداری، قابلیت پیش بینی هموار بودن) با هزینه حقوق صاحبان سهام (مدل گوردون) بررسی شد. نتایج تحقیق نشان می دهد که رابطه منفی معنی دار بین هزینه حقوق صاحبان سهام و کیفیت اقلام تعهدی، قابلیت پیش بینی سود وجود ندارد و در مقابل، وجود رابطه منفی معنی دار بین هزینه حقوق صاحبان سهام و پایداری سود و هموار بودن سود تایید شد. [۲]

نوروش و حسینی (۱۳۸۸)، رابطه بین کیفیت افشای شرکتی (شامل قابلیت اتکا و بموقع بودن) و مدیریت سود را بررسی کردند. در این تحقیق برای اندازه گیری کیفیت افشا از دو معیار بموقع بودن و قابلیت اتکا استفاده شده است. یافته های این تحقیق نشان می دهد که بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معنی داری وجود دارد. همچنین، رابطه منفی معنی داری بین بموقع بودن افشای شرکتی و مدیریتی سود وجود دارد. این محققان در تشریح یافته های خود بیان می کنند که بهبود کیفیت افشای شرکتی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می گردد و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت سود کمتر را به همراه دارد. [۷]

آهنگری و شاکری (۱۳۸۸) رابطه بین مدیریت سود و فرایند ارزش گذاری شرکت را از راه ارزیابی تاثیر مدیریت سود بر میزان مربوط بودن سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام، بررسی کرده اند. نتایج این تحقیق نشان داد که قابلیت اتکای ضعیف سود، مربوط بودن سود را کاهش می دهد. همچنین، مدیریت سود مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد. [۱]

خدادی و همکاران (۱۳۸۹) به بررسی تاثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم با تفکیک اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت، اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت و کل اقلام تعهدی اختیاری پرداخته اند. نتایج این پژوهش نشان داد، مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلند مدت موجب کاهش مربوط بودن سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم می شود. همچنین، تاثیر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت در مقایسه با اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت بر مربوط بودن سود ارزش دفتری بیشتر است [۳].

۳- فرضیه های تحقیق

۳-۱- فرضیه اصلی

• مدیریت سود کیفیت سود شرکت ها را کاهش می دهد.

۳-۲- فرضیه های فرعی

۱- مدیریت سود ویژگی کیفیت اقلام تعهدی سود شرکت ها را کاهش می دهد.

۲- مدیریت سود ویژگی پایداری سود شرکت ها را کاهش می دهد.

۳- مدیریت سود ویژگی قابلیت پیش بینی سود شرکت ها را کاهش می دهد.

۴- مدیریت سود ویژگی هموار بودن سود شرکت ها را کاهش می دهد.

۴- روش-شناسی پژوهش

۴-۱- جامعه و نمونه آماری و دوره زمانی تحقیق

جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی هفت ساله، ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ است. نمونه گیری به صورت حذفی انجام شده و نمونه منتخب شامل کلیه شرکت های جامعه آماری است که حائز معیارهای زیر باشند:

۱- سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه بوده و در طول سال های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۸ تغییر نکرده باشد.

۲- جزو شرکت های واسطه گری مالی (سرمایه گذاری ها بانک ها، بیمه و لیزینگ) نباشد.

۳- اطلاعات مورد نیاز برای محاسبه پارامترها طی سال های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۸ در دسترس باشد.

۴- سهام شرکت ها در طول تمامی دوره تحقیق (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷) حداقل هر سه ماه یک بار معامله شده شدند.

در نهایت، با در نظر گرفتن شرایط فوق، تعداد ۳۰۳ شرکت به عنوان نمونه مورد مطالعه این تحقیق انتخاب شدند. حداکثر پارامترهای قابل محاسبه مربوط به سال ۱۳۸۶ با ۳۰۳ شرکت و حداقل پارامترهای قابل محاسبه مربوط به سال ۱۳۹۱ با ۱۸۵ شرکت بوده است. در مجموع، طی دوره ۱۳۹۷-۱۳۹۱، کلیه پارامترهای مورد نیاز برای برآورد مدل های رگرسیونی برای ۱۵۳۰ مشاهده شرکت-سال قابل محاسبه بوده است.

۴-۲- متغیرها

• کیفیت اقلام تعهدی (AQ)، به میزان نقدشوندگی اقلام تعهدی سود اشاره دارد. مشابه [۱۴] از مدل رگرسیون (۱) برای اندازه گیری AQ استفاده شده است:

$$\begin{aligned} \frac{TCA_{j,t}}{Assets_{j,t}} = & \varphi_{0,j} + \varphi_{1,j} \frac{CFO_{j,t-1}}{Assets_{j,t}} + \varphi_{2,j} \frac{CFO_{j,t}}{Assets_{j,t}} \\ & + \varphi_{3,j} \frac{CFO_{j,t+1}}{Assets_{j,t}} + \varphi_{4,j} \frac{\Delta Rev_{j,t}}{Assets_{j,t}} \\ & + \varphi_{5,j} \frac{PPE_{j,t}}{Assets_{j,t}} + v_{j,t} \end{aligned}$$

که در آن، $TCA_{j,t}$ کل اقلام تعهدی جاری شرکت j در سال t ، $Assets_{j,t}$ میانگین کل دارایی ها، $CFO_{j,t}$ جریان های نقدی عملیاتی، $\Delta Rev_{j,t}$ تغییرات درآمد فروش در سال t نسبت به سال قبل، $PPE_{j,t}$ ارزش ناخالص دارایی های ثابت مشهود است.

معادله فوق با استفاده از داده های پنج ساله (رگرسیون غلتان پنج ساله) برآورد می شود. به این ترتیب، برای هر شرکت در هر سال مقدار خطا (مقادیر باقیمانده) اندازه گیری می شود که برابر با تفاوت بین اندازه واقعی اقلام تعهدی جاری و اندازه پیش بینی شده با استفاده از مدل رگرسیونی (۱) است. کیفیت اقلام تعهدی با انحراف معیار مقادیر باقیمانده طی سال های 4 تا t اندازه گیری می شود. مقادیر بزرگتر AQ بیانگر کیفیت پایین تر اقلام تعهدی است:

$$AQ = \delta(\bar{v}_{j,t})$$

پایداری سود ((Persist، برحسب ضریب زاویه برآوردی، از مدل اتو رگرسیون مرتبه اول (AR1) سود به شرح زیر استخراج می شود:

$$NIBE_{j,t} = \phi_{0,j} + \phi_{1,j}NIBE_{j,t-1} + v_{j,t}$$

که در آن سود قبلا از اقلام غیر مترقیهاست. ضریب زاویه، نسبت تغییرات سود سال t به تغییرات سود سال t-1 را نشان می دهد. هرچه مقدار بزرگتر باشد، بیانگر پایداری بالاتر سود است، در حالی که هر چه هم میزان به صفر نزدیک باشد، بیانگر ناپایداری (موقتی و گذار بودن) سود است.

- قابلیت پیش بینی سود (Predict)، به عنوان توان سود در پیش بینی خود تعریف شده است. انحراف معیار مقادیر باقیمانده مدل اتو رگرسیو (۳) طی دوره t-4 تا t، مقدار قابلیت پیش بینی سود را برای سال t اندازه گیری می کند:

$$Predict = \sqrt{\delta^2(\bar{v}_{j,t})}$$

هموار بودن سود (Smooth)، به معنی یکنواخت بودن سود در سال های مختلف است که در تحقیق حاضر به صورت زیر و با استفاده از داده های t-4 تا t اندازه گیری می شود:

$$Smooth = \frac{\delta(NIBE_{j,t})}{\delta(CFO_{j,t})}$$

هزینه حقوق صاحبان سهام (CofC)، به منظور اندازه گیری هزینه حقوق صاحبان سرمایه در این تحقیق از مدل ارزش گذاری گوردون استفاده شده است:

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

به طوری که، قیمت سهم در ابتدای سال؛ سود سهام مورد انتظار سالانه؛ نرخ بازده مورد انتظار سهامداران و ، نرخ رشد مورد انتظار است. به منظور اندازه گیری نرخ رشد مورد انتظار از میانگین هندسی رشد فروش پنج ساله استفاده شده است، زیرا رشد فروش در مقایسه با رشد سود پایدارتر و قابل پیش بینی تر است. این امر ناشی از تاثیرپذیری اندک فروش از رویه های حسابداری در مقایسه با سود است. [۱۲]

اقدام تعهدی اختیاری (DAC)، استفاده مدیریت از اقدام تعهدی (کمتر یا بیشتر از حد معمول) در گزارشگری سود را اندازه گیری می کند؛ یعنی، سودی مدیریت شده است که اقدام تعهدی اختیاری بیشتری دارد:

$$\frac{TCA_{j,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_1 \left[\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right] + \alpha_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 ROA + \varepsilon_{i,t}$$

کل تعهدی ها، A ، کل دارایی های شرکت در ابتدای سال، تغییر در درآمد فروش، تغییر در حساب های دریافتنی، دارایی های ثابت مشهود است. بازده دارایی هاست. در این مدل فرض می شود در هر صنعت میزان مشخصی اقدام تعهدی وجود دارد که این مقدار طبیعی محسوب می شود. همچنین، میانگین تعهدی های اختیاری در هر سال - صنعت صفر است. بنابراین، مقایسه میزان واقعی اقدام تعهدی یک شرکت خاص با میزان برآوردی حاصل از رگرسیون فوق، بیانگر تعهدی های اختیاری آن شرکت است.

$$\overline{TAC}_{i,t} = Earnings_{i,t} - CashFlows_{i,t}$$

مدل رگرسیونی (۷) در سطح سال-صنعت [۱] برآورد می شود. مقادیر باقیمانده () نشان دهنده میزان اقدام تعهدی غیر عادی است که به صورت زیر اندازه گیری می شود:

$$DAC = \overline{TAC} - TAC$$

اقدام تعهدی اختیاری، اقدام تعهدی واقعی و اقدام تعهدی برآوردی با استفاده از مدل (۷) است.

متغیرهای کنترلی، در برگیرنده عوامل ذاتی موثر بر کیفیت سود است. در این پژوهش از سه متغیر کنترلی اندازه شرکت (Size)، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (BM) و عملکرد (ROA) استفاده شده است. اندازه شرکت از طریق لگاریتم کل دارایی های شرکت، نسبت BM از طریق تقسیم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار پایان سال حقوق صاحبان سهام [۲] و سرانجام بازده دارایی ها (ROA) از طریق تقسیم سود قبل از اقدام غیرعادی و غیر مترقبه بر کل دارایی ها در ابتدای سال اندازه گیری می شوند.

۳-۴- مدل های رگرسیونی چند متغیره

به منظور بررسی تاثیر مدیریت سود بر چهار ویژگی سود، از مدل های رگرسیونی زیر استفاده می شود:

$$AQ_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{j,t} + \beta_2 ROA_{j,t} + \beta_3 Size_{j,t} + \beta_4 BM_{j,t} + e_{j,t}$$

$$Persist_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{j,t} + \beta_2 ROA_{j,t} + \beta_3 Size_{j,t} + \beta_4 BM_{j,t} + e_{j,t}$$

$$Predict_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{j,t} + \beta_2 ROA_{j,t} + \beta_3 Size_{j,t} + \beta_4 BM_{j,t} + e_{j,t}$$

$$Smooth_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{j,t} + \beta_2 ROA_{j,t} + \beta_3 Size_{j,t} + \beta_4 BM_{j,t} + e_{j,t}$$

که در این مدل ها، متغیر وابسته به ترتیب نشان دهنده مقدار کیفیت اقلام تعهدی ((AQ)، پایداری ((Persist)، توان پیش بینی ((Predict) و هموار بودن ((Smooth) سود است که بر اساس مدل های (۱) تا (۵) اندازه گیری شده اند.

به منظور تعیین اهمیت هر یک از ویژگی ها از دید سرمایه گذاران از مدل رگرسیونی (۱۴) استفاده می شود. آن ویژگی از سود دارای بیشترین اهمیت است که بیشترین تاثیر را بر هزینه حقوق صاحبان سهام داشته باشد:

برای تمامی چهار ویژگی سود به صورت مجزا برآورد می گردد. ضریب تعیین تعدیل شده مدل ها نشان دهنده توان تبیین هزینه سرمایه توسط هر ویژگی است. بنابراین، از این ضریب به عنوان وزن هر ویژگی برای محاسبه امتیاز کیفیت سود شرکت استفاده می شود. همچنین، به منظور از میان بردن ارباب های ناشی از مقیاس های متفاوت ویژگی های مختلف، با استفاده از رابطه (۱۵) ویژگی ها، بی بعد و استاندارد می شوند:

$$Z_{Attribute^k_{j,t}} = \frac{X_{Attribute^k_{j,t}}}{Max(Attribute^k)}$$

که در آن، مقدار استاندارد شده و بی بعد ویژگی k ام برای شرکت j در زمان t است. امتیاز کیفیت سود (EQ) از طریق ضرب وزن ویژگی در مقدار استاندارد شده ویژگی و جمع این مقادیر برای چهار ویژگی یک شرکت به دست می آید.:

$$EQ_{j,t} = \sum Z_{Attribute^k_{j,t}} \times P_k$$

که در آن وزن به دست آمده بر اساس مدل (۱۴) برای هر ویژگی است. تاثیر نهایی مدیریت سود بر کیفیت سود با استفاده از مدل (۱۷) آزمون خواهد شد:

$$EQ_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{j,t} + \beta_2 ROA_{j,t} + \beta_3 Size_{j,t} + \beta_4 BM_{j,t} + e_{j,t}$$

۵ بحث و نتیجه گیری

۵-۱- آمار توصیفی

آماره های توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره (۱) ارائه شده است. میانگین قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری (به عنوان نمایندگی مدیریت سود) ۰/۱۰۵ است.

مقایسه اندازه های اقلام تعهدی اختیاری در دهک چهارم و بهترین تیم با دهک چهارم و سوم، نشانی دهد که شرکت ها تمایل مشاهد را استفاده از رویه های مدیریت سود کاهش می دهند و سود افزایش می دهند. همچنین، توزیع این متغیر در نمونه مورد بررسی نرمال به نظر می رسد.

کیفیت اقلام تعهدی دارای میانگین ۰/۰۸۳ و انحراف معیار ۰/۰۸۴ است. میانگین پایدار سود ۰/۴۰۸-، میانگین پیش بینی پذیری ۰/۱۱۲ و میانگین هموار بودن ۰/۶۴۰ است. ثقیوبلو (۱۳۸۸) ۰/۰۶ را به عنوان میانگین کیفیت اقلام تعهدی، ۰/۴۱ میانگین پایداری سود، ۰/۰۸ میانگین پیش بینی پذیری و ۰/۹۷ میانگین هموار بودن را برای نمونه ۴۰ شرکتی تحقیق خود گزارش کرده اند [۲].

آماره های توصیفی تحقیق

متغیر	میانگین	انحراف معیار	دهک اول	چارک اول	میانه	چارک سوم	دهک نهم
DAC	۰/۰۰۰	۰/۱۴۷	-۰/۱۶۲	-۰/۰۷۴	۰/۰۰۰	۰/۰۷۸	۰/۱۶۱
Abs DAS	۰/۱۰۵	۰/۱۰۲	۰/۰۱۳	۰/۰۳۶	۰/۰۹۶	۰/۱۴۰	۰/۲۳۴
AQ	۰/۰۸۳	۰/۰۸۴	۰/۰۱۰	۰/۰۰۸	۰/۰۲۴	۰/۰۵۹	۰/۱۱۴
Persist	-۰/۴۰۸	۰/۸۲۱	-۱/۳۲	-۱/۸۹۷	-۴۰۳	۰/۱۰۳	۰/۵۲۶
Predict	۰/۱۱۲	۰/۱۳۳	۰/۰۲۷	۰/۰۴۶	۰/۰۷۷	۰/۱۳۸	۰/۲۲۵
Smooth	۰/۶۴۰	۰/۷۶۹	-۲۴۹	۰/۱۵۶	۰/۵۵۸	۱/۰۶۴	۱/۵۸۳
EQ	۰/۰۶۷	۰/۰۳۹	۰/۰۲۵	۰/۰۳۹	۰/۰۶۰	۰/۰۸۷	۰/۱۱۶
CofC	۰/۲۴۸	۰/۱۸۶	۰/۰۹۳	۰/۱۲۴	۰/۲۲۱	۰/۳۳۱	۰/۴۴۸
Size	۵/۲۸۰	۰/۵۷۳	۴/۶۰۰	۴/۹۰۶	۵/۲۵۸	۵/۵۹۸	۵/۹۸۸
Log BM	۰/۳۰۵	۰/۶۱۶	-۰/۲۶۸	۰/۰۶۳	۰/۳۳۳	۰/۶۴۴	۰/۹۲۴
ROA	۰/۱۱۱	۰/۲۱۹	-۰/۱۰۲	۰/۰۲۲	۰/۰۹۹	۰/۲۰۷	۰/۳۶۴

هزینه حقوق صاحبان سهام عادی که با استفاده از مدل گوردن اندازه گیری شده است، دارای میانگین ۲۴,۸٪ است؛ به این معنی که در طول دوره تحقیق سرمایه گذاران به طور متوسط بازدهی نزدیک به ۲۵٪ را بابت سرمایه گذاری خود مطالبه کرده اند. ثقی و بلو (۱۳۸۸) رقم ۳۲٪ (۳۱٪) را به عنوان میانگین (میانه) و ۲۶٪ (۳۸٪) برای چارک اول (سوم) هزینه

حقوق صاحبان سهام خود گزارش کرده اند [۲]. به نظر می رسد مهمترین دلایل وجود تفاوت در اندازه ویژگی های سود و هزینه حقوق صاحبان سهام این دو تحقیق، تفاوت در دوره زمانی تحقیق و اندازه نمونه باشد.

امتیاز کیفیت سود که با استفاده از اندازه هر یک از ویژگی های سود در یک شرکت و ضریب تعیین تعدیل شده آن ویژگی در توضیح هزینه حقوق صاحبان سهام به عنوان وزن کیفیت، محاسبه شده است، دارای میانگین ۰/۰۶۷ و انحراف معیار ۰/۰۳۹ است. این امتیاز، در ارزیابی نهایی تاثیر مدیریت سود بر کیفیت سود استفاده می شود.

نگاره (۲) نتایج همبستگی میان متغیرهای مستقل تحقیق را نشان می دهد. همبستگی های بالای قطر اصلی پیرسون و همبستگی های پایین قطر اصلی اسپیرمن (ناپارامتریک) است. هزینه حقوق مالکانه با سه ویژگی سود (کیفیت اقلام تعهدی، پایداری و هموار بودن سود) و امتیاز کیفیت سود رابطه مثبت و معنی داری دارد؛ به این معنی که با کاهش در کیفیت سود، هزینه مطالبه شده از سوی سرمایه گذاران افزایش می یابد.

تمامی چهار ویژگی سود دارای رابطه مثبت و معناداری (در سطح ۰/۰۱) با یکدیگر هستند. به این ترتیب، بهبود (کاهش) در مقادیر مطلوب، یکی از ویژگی های سود با بهبود (کاهش) در مقادیر مطلوب سایر ویژگی های سود همراه است. همبستگی بسیار قوی امتیاز کیفیت سود با ویژگی های سود ناشی از این حقیقت است که کیفیت سود ترکیبی از چهار ویژگی سود است.

اندازه شرکت رابطه معکوسی با ویژگی های سود دارد که برخی از این همبستگی ها از نظر آماری معنادار است. وجود رابطه معکوس به این معنی است که شرکت های بزرگتر در مقایسه با شرکت های کوچکتر، سود با کیفیت بالاتری گزارش می کنند. همچنین، لگاریتم نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار که نماینده فرصت رشد شرکت هاست همبستگی منفی و معناداری با چهار ویژگی سود و همچنین، امتیاز کیفیت سود شرکت ها دارد. آخرین متغیر کنترلی، بازده دارایی هاست که فاقد همبستگی معنی دار با ویژگی های سود است.

نگاره (۲): همبستگی میان متغیرهای تحقیق

ROA	Log BM	Size	EQ	Smooth	Predict	Persist	AQ	CofC	
(**)۳۳/۰	۰/۱/۰	(**)۱۵/۰	(**)۲۰/۰	(**)۱۷/۰	۰/۵/۰	(**)۱۸/۰	(**)۱۹/۰		CofC
۰/۲/۰	(**)۱۲/۰-	(**)۱۶/۰-	(**)۹۱/۰	(**)۵۹/۰	(**)۵۱/۰	(**)۵۳/۰		(**)۲۰/۰	AQ
۰/۱/۰	(**)۲۵/۰-	۰/۳/۰-	(**)۸۰/۰	(**)۴۳/۰	(**)۴۴/۰		(**)۷۷/۰	(**)۱۹/۰	Persist
۰/۰/۰	(**)۲۲/۰-	۰/۳/۰-	(**)۳۸/۰	(**)۴۷/۰		(**)۴۶/۰	(**)۵۳/۰	(**)۱۹/۰	Predict
۰/۳/۰	(**)۱۱/۰-	(**)۱۴/۰-	(**)۸۰/۰		(**)۵۰/۰	(**)۴۶/۰	(**)۵۹/۰	(**)۱۸/۰	Smooth
۰/۲/۰	(**)۱۹/۰-	(**)۱۴/۰-		(**)۸۲/۰	(**)۴۰/۰	(**)۸۲/۰	(**)۹۰/۰	(**)۲۲/۰	EQ
(**)۲۳/۰	(**)۶۰/۰-		(**)۲۰/۰-	(**)۲۷/۰-	(**)۲۰/۰-	(**)۱۱/۰	(**)۱۹/۰	(**)۱۵/۰	Size
(**)۳۲/۰-		(**)۶۰/۰-	(**)۱۶/۰-	(**)۱۵/۰-	(**)۲۴/۰-	(**)۱۸/۰-	(**)۱۳/۰-	۰/۲/۰	Log BM

ROA	(**)۴۳/۰	(**)۱۱/۰	(**)۱۳/۰	(**)۱۱/۰	(**)۱۳/۰	(**)۱۲/۰	(**)۲۱/۰	(**)۴۹/۰-
-----	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------

ارقام بالای قطر اصلی، همبستگی پیرسون (پارامتریک) و ارقام پایین نگاره همبستگی های اسپیرمن (ناپارامتریک)

** همبستگی در سطح ۰/۰۱ معنادار است.

نکته قابل توجه همبستگی های نگاره (۲)، وجود رابطه مثبت و معنی دار (در سطح ۰/۰۱) بین میزان اقلام تعهدی اختیاری (مدیریت سود) و ویژگی های سود و امتیاز کیفیت سود است. این همبستگی مثبت نشان می دهد که با افزایش مدیریت سود (قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری) از مقادیر مطلوب ویژگی های سود و همچنین، امتیاز کیفیت سود کاسته می شود. آزمون دقیق تر این یافته ها با استفاده از مدل های رگرسیونی امکان پذیر است.

۲-۵- برآورد مدل ها و آزمون فرضیه ها

همان طور که قبلاً بیان شد، نمونه مورد بررسی متشکل از ۳۰۳ شرکت مجزا برای سال های ۱۳۸۱-۱۳۸۷ (۱۵۳۰ مشاهده سال- شرکت) است. در نتیجه، ساختار داده ها، ترکیبی از سری های زمانی و مقطعی است. از این رو، استفاده از رگرسیون ساده (مقطعی) یا رگرسیون سری های زمانی به تنهایی مناسب نیست. بنابراین، در این تحقیق نیز از روش داده های ترکیبی استفاده شده است که سبب می شود درجه آزادی افزایش یافته و ناهمسانی واریانس و همخطی بین متغیرها کاهش یابد. تخمین مدل های رگرسیونی با داده های ترکیبی مستلزم تعیین وضعیت عرض از مبدا (تأثیرات ثابت) در مدل است. به طور کلی، سه حالت زیر را برای عرض از مبدا می توان آزمون نمود: (۱) مدل تأثیرات مشترک، (۲) مدل تأثیرات ثابت و (۳) مدل تأثیرات تصادفی.

در ابتدا باید مشخص شود که عرض از مبدا برای همه مقاطع برابر است یا خیر. برای بررسی این موضوع از آزمون F لیمر استفاده می شود. فرض صفر این آزمون که به آزمون ترکیب پذیری نیز شهرت دارد، به صورت زیر است:

$$H_0: \mu_i = 0, i = 1, \dots, N.$$

نتایج آزمون F برای مدل های (۱۰) الی (۱۳) و (۱۷) در نگاره (۳) ارائه شده است. همان طور که مشاهده می شود Prob کلیه مدل های برآوردی، کوچکتر از ۰/۰۵ است که این به معنی رد فرض صفر و متغیر بودن تأثیرات عرض از مبدا در این مدل هاست. در نتیجه، برای تعیین وضعیت عرض از مبدا، از آزمون هاسمن استفاده می شود.

نگاره (۳): آزمون ترکیب پذیری (F)

آزمون F	t-statistic	d.f	Prob.
کیفیت اقلام تعهدی (مدل ۱۰)	۳/۴۹۰۳۱	(۱۲۱۹،۳۰۲)	۰/۰۰۰۰

پایداری (مدل ۱۱)	۳/۴۶۳۷۵	(۱۲۰۸،۳۰۲)	۰/۰۰۰۰
پیش بینی پذیری (مدل ۱۲)	۳/۴۹۲۸۳	(۱۱۷۳،۳۰۲)	۰/۰۰۰۰
هموار بودن (مدل ۱۳)	۳/۴۷۵۶۳	(۱۱۹۸،۳۰۲)	۰/۰۰۰۰
کیفیت سود (مدل ۱۷)	۳/۴۸۲۱۴	(۱۵۳۰،۳۰۲)	۰/۰۰۰۰

نتایج آزمون هاسمن در نگاره (۴) نشان داده شده است. بر این اساس، به جز مدلی که از ویژگی پیش‌بینی‌پذیری به عنوان متغیر وابسته استفاده می‌کند، در سایر مدل‌ها تأثیرات عرض از مبدا، تصادفی است.

نگاره (۴): نتایج آزمون هاسمن

آزمون هاسمن	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	نوع اثر
کیفیت اقلام تعهدی (مدل ۱۰)	۸۳۷۴۱/۶	۴	۰/۱۴۴۷	تصادفی
پایداری (مدل ۱۱)	۸/۲۲۳۰۵	۴	۰/۰۸۳۷	تصادفی
پیش بینی‌پذیری (مدل ۱۲)	۹/۵۶۵۲۴	۴	۰/۰۴۸۴	ثابت
هموار بودن (مدل ۱۳)	۲/۶۱۷۸۴	۴	۰/۶۲۳۷	تصادفی
کیفیت سود (مدل ۱۷)	۵/۵۵۸۸۱	۴	۰/۲۳۴۶	تصادفی

برای بررسی همبستگی بین خطاهای مدل‌ها از آماره دوربین-واتسن استفاده می‌شود. برای آزمون نرمال بودن داده‌ها از آزمون کلموگروف-اسمیرنفا استفاده شده است. نگاره (۵) نتایج حاصل از این آزمون‌رانشانی دهد.

نگاره (۵): نتایج آزمون کلموگروف-اسمیرنفا

Prob.	Kolmogorove
-------	-------------

	-Smirnov Z	
کیفیت اقلام تعهدی (مدل ۱۰)	۰/۹۲۳	۰/۳۶۲
پایداری (مدل ۱۱)	۰/۹۸۶	۰/۲۸۵
پیش بینی پذیری (مدل ۱۲)	۰/۹۳۸	۰/۳۴۳
هموار بودن (مدل ۱۳)	۰/۹۶۵	۰/۳۰۹
کیفیت سود (مدل ۱۷)	۱/۰۸۸	۰/۱۸۷

در این آزمون، فرضیه این گونه تعریف می شود که داده ها نرمال هستند. همان طور که ملاحظه می شود، آماره های Z در این نگاره بیانگر نرمال بودن توزیع داده ها است.

۱-۲-۵- مدل های در بردارنده یک بعد کیفیت سود

جداول (۶) تا (۹) نتایج برآورد مدل های رگرسیونی (۱۰) الی (۱۳) را برای هر یک از ویژگی های سود نمایش می دهد. در این مدل ها، متغیر وابسته ویژگی های سود و متغیر مستقل، تعهدی های اختیاری است. همچنین، سه متغیر اندازه شرکت، ارزش بازار به ارزش دفتری و بازده دارایی ها به عنوان متغیر کنترل در مدل حضور دارند. تمامی چهار مدل برآورد در سطح ۰/۰۱ از نظر آماریمعنی دار هستند. همچنین، ضریب تعیین تعدیل شده این مدل ها در دامنه ۳۴/۵٪ تا ۴۸/۵٪ قرار دارد که بالاترین ضریب تعیین مربوط به مدل ویژگی اقلام تعهدی و پایین ترین ضریب مربوط به ویژگی پیش بینی پذیری سود است.

نگاره (۶) نتایج برآورد رگرسیون اقلام تعهدی اختیاری را بر کیفیت اقلام تعهدی به همراه سه متغیر کنترلی اندازه شرکت، ارزش بازار به ارزش دفتری و بازده دارایی ها نمایش می دهد. همان گونه مشاهده می دهد، ضریب متناظر با اقلام تعهدی اختیاری برابر با ۰/۲۴۰ واحد و در سطح ۰/۰۱ معنادار است؛ به این معنی که اقلام تعهدی اختیاری رابطه مثبت و معناداری با کیفیت اقلام تعهدی دارد. اندازه گیری کیفیت اقلام تعهدی به گونه ای است که مقادیر بزرگتر AQ به معنی کیفیت پایین تر اقلام تعهدی است. در نتیجه، هر چه بر میزان تعهدی های اختیاری افزوده شود، از کیفیت اقلام تعهدی کاسته می شود. بنابراین، فرضیه فرعی اول تحقیق تایید می شود.

نگاره (۶): رگرسیون ارقام تعهدی اختیاری بر کیفیت ارقام تعهدی

احتمال	آماره t	ضریب	
۰/۴۴۲	۰/۷۶۹	۰/۰۲۵	عرض از مبدا
۰/۰۰۰	۵/۳۵۱	۰/۲۴۰	ارقام تعهدی اختیاری ((DAC
۰/۰۰۳	-۲/۹۸۵	-۰/۰۰۱	اندازه شرکت ((Size
۰/۰۰۷	-۲/۶۷۱	-۰/۰۱۷	ارزش دفتری به ارزش بازار ((BM
۰/۲۱۷	۱/۲۳۴	۰/۰۶۷	بازده دارایی ها ((ROA
adj R ² : ۰/۴۸۵ آماره F: ۵۹/۳۵۱ آماره دوربین واتسون: ۲/۰۱۴			

ضریب متناظر با دو متغیر کنترلی اندازه شرکت و نسبت BM نیز در سطح ۰/۰۱ اطمینان معنادار هستند. اندازه شرکت با کیفیت ارقام تعهدی رابطه منفی دارد؛ به این معنی که شرکت های بزرگتر در مقایسه با شرکت های کوچکتر، دارای کیفیت ارقام تعهدی بالاتری هستند. وجود محدودیت های ناشی از ساختار مالکیت و توجه و نظارت بیشتر فعالان بازار به شرکت های بزرگتر می تواند از جمله دلایل کیفیت بالاتر تعهدی های این شرکت ها باشد.

ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، منعکس کننده فرصت رشد پیش روی شرکت ها است. هر چه این نسبت بزرگتر باشد، نشان دهنده امکان رشد بیشتر شرکت در آینده است. رابطه منفی و معنادار به دست آمده بین این نسبت و کیفیت ارقام تعهدی به این معنی است که شرکت های در حال رشد از کیفیت ارقام تعهدی بالاتری برخوردارند. بازده دارایی ها به نمایندگی از عملکرد شرکت به عنوان سومین متغیر کنترلی در مدل وارد شده است. بر خلاف انتظار بازده دارایی ها فاقد رابطه معنی دار با کیفیت ارقام تعهدی است.

نگاره (۷) نتایج برآورد مدل (۱۱) را برای پایداری سود نمایش می دهد. همان طور که مشاهده می کنید، ضریب برآوردی برای تعهدی های اختیاری برابر با ۰/۱۹۱ و از نظر آماری در سطح ۰/۰۱ معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل برابر ۴۵٪ است. این نتایج نشان می دهد که تعهدی های اختیاری باعث کاهش پایداری سود می شود. بنابراین، فرضیه فرعی دوم تحقیق تایید می شود. نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی، مشابه نتایج حاصل از مدل قبلی است.

نگاره (۷): رگرسیون ارقام تعهدی اختیاری بر پایداری سود

احتمال	آماره t	ضریب	
۰/۴۰۷	۰/۸۲۹	۰/۰۴۱	عرض از مبدا
۰/۰۰۰	۴/۰۴۱	۰/۱۹۱	ارقام تعهدی اختیاری ((DAC
۰/۰۰۲	-۳/۰۸۴	-۰/۰۰۲	اندازه شرکت ((Size
۰/۰۰۴	-۲/۸۸۴	-۰/۰۲۴	ارزش دفتری به ارزش بازار ((BM
۰/۲۱۰	۱/۲۵۲	۰/۰۷۱	بازده دارایی ها ((ROA
: adj R2 450/0 آماره F: 931/311 دوره دومین واتسون ۱/۹۵۸			

نگاره (۸) نتایج برآورد مدل (۱۲) را برای آزمون قابلیت پیش بینی سود نمایش می دهد. ضریب ارقام تعهدی اختیاری برابر با ۰/۱۳۲ است و از نظر آماری در سطح ۰/۰۱ معنی دار است. ضریب مثبت ارقام تعهدی اختیاری در این مدل رگرسیون برآورده شده است که هم در تفسیر سود موجب کاهش کیفیت پیش بینی پذیر سود می شود. بنابراین، فرضیه فرعی سوم تحقیق تایید می شود. ضریب تعیین تعدیل شده این مدل برابر با ۳۴/۵ و در مقایسه با دو مدل برآورد شده قبلی کوچکتر است؛ به این معنی که قابلیت پیش بینی سود کمتر از کیفیت ارقام تعهدی و پایداری، تحت تاثیر مدیریت سود قرار می گیرد.

نگاره (۸): رگرسیون تعهدی های اختیاری بر قابلیت پیش بینی

احتمال	آماره t	ضریب	
۰/۲۲۲	-۱/۲۲۳	-۰/۰۵۷	عرض از مبدا
۰/۰۰۰	۳/۸۶۴	۰/۱۳۲	ارقام تعهدی اختیاری ((DAC
۰/۰۰۰	-۶/۰۴۱	-۰/۰۵۳	اندازه شرکت ((Size
۰/۰۰۲	-۳/۱۵۵	-۰/۰۲۶	ارزش دفتری به ارزش بازار ((BM

بازده دارایی ها ((ROA	۰/۳۱۳	۱۰/۷۱۵	۰/۰۰۰
: adj R2 345/0 آماره 8۱۱/۲۰۰ F: آماره دوربین واتسون ۱/۹۶۵			

نگاره (۹) نتایج برآورد مدل (۱۳) را برای هموار بودن سود نمایش می دهد. در این مدل رگرسیونی، ضریب برآوردی برای تعهدی های اختیاری برابر با ۰/۱۲۰ با آماره t، ۳/۲۲۵ است که از نظر آماری در سطح ۰/۰۱ معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل، ۰/۴۰۸ است. به این ترتیب، نتایج نگاره (۹) نشان می دهد که مدیریت سود به کاهش مقادیر مطلوب هموار بودن سود منجر می شود. بنابراین، فرضیه فرعی چهارم تحقیق تایید می شود.

نگاره (۹): رگرسیون اقلام تعهدی بر هموار بودن

احتمال	آماره t	ضریب	
۰/۳۲۶	-۰/۹۸۲	-۰/۰۴۵	عرض از مبدا
۰/۰۰۱	۳/۲۲۵	۰/۱۲۰	اقلام تعهدی اختیاری (DAC)
۰/۰۰۰	۵/۸۲۶	۰/۰۵۱	اندازه شرکت ((Size
۰/۰۰۵	۲/۸۳۰	۰/۰۲۳	ارزش دفتری به ارزش بازار ((BM
۰/۰۰۰	۱۱/۱۶۰	۰/۳۲۰	بازده دارایی ها ((ROA
: adj R2 ۴۰۸ آماره 753/262 F: آماره دوربین واتسون ۱/۹۲۰			

مقایسه ضرایب تعیین چهار مدل رگرسیونی بالا که تنها تفاوت آنها در متغیرهای وابسته بوده است، می تواند اندازه تاثیرپذیری هر یک را از مدیریت سود نشان دهد. به این ترتیب، کیفیت اقلام تعهدی با ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۸۵، بیش از سایر ویژگی ها تحت تاثیر تأثیرات نامطلوب مدیریت سود قرار می گیرد. پس از آن، پایداری، هموار بودن و قابلیت پیش بینی، به ترتیب با ضرایب، ۰/۴۵۰، ۰/۴۰۸ و ۰/۳۴۵، در رتبه های بعدی قرار می گیرند.

۲-۲-۵- برآورد مدل کامل

نتیجه گیری در رابطه با فرضیه اصلی تحقیق هنگامی امکان پذیر است که تاثیر مدیریت سود بر تمامی ابعاد کیفیت سود به صورت همزمان سنجیده شود. اهمیت موضوع از آنجاست که وجود روابط متقابل میان ویژگی های مختلف سود می تواند رابطه و تاثیر مدیریت سود را بر آنها دستخوش تغییر نماید. نگاره (۱۰) نتایج برآورد مدل رگرسیونی (۱۷) را نمایش می دهد که در آن امتیاز کیفیت سود، متغیر وابسته است.

نگاره (۱۰): رگرسیون اقلام تعهدی اختیاری بر امتیاز کیفیت سود

احتمال	آماره t	ضریب	
۰/۳۲۹	-۰/۹۷۶	-۰/۰۴۵	عرض از مبدا
۰/۰۰۰	۲۰/۰۲	۰/۳۹۶	اقلام تعهدی اختیاری ((DAC)
۰/۰۰۰	۵/۸۷۲	۰/۰۵۰	اندازه شرکت ((Size)
۰/۰۰۴	۲/۸۴۹	۰/۰۲۳	ارزش دفتری به ارزش بازار ((BM)
۰/۰۰۰	۱۰/۹۹۴	۰/۳۲۱	بازده دارایی ها ((ROA)
۱/۹۲۲	F : آماره دوربین واتسون		adj R : ۰/۲۵۲۴
	۶۹۵/۴۱۹		آماره

نتایج ارائه شده در نگاره (۷) نشان می دهد که اقلام تعهدی اختیاری بیشترین تاثیر ممکن را بر امتیاز کیفیت سود می گذارد؛ به گونه ای که ضریب برآوردی برای اقلام تعهدی اختیاری برابر با ۰/۳۹۶ با آماره t، ۲۰/۰۲ است. این ضریب آماری در سطح ۰/۰۱ معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده این مدل برابر با ۵۲/۴ درصد است؛ به این معنی که ۵۲/۴ درصد از تغییرات در امتیاز کیفیت افشا در شرکت های نمونه مورد بررسی توسط چهار متغیر مستقل موجود در این مدل توضیح داده می شود. به این ترتیب، می توان بیان نمود که مدیریت سود موجب کاهش کیفیت سود گزارش شده توسط شرکت ها می شود. این نتیجه در حضور متغیرهای کنترلی که نشان دهنده برخی دیگر از عوامل مؤثر بر کیفیت سود شرکت هاست، به دست آمده است. بنابراین، فرضیه اصلی تحقیق تایید می شود.

۶- نتیجه گیری

هدف این تحقیق بررسی تاثیر مدیریت سود بر کیفیت اطلاعات مالی گزارش شده توسط شرکت هاست. از آنجا که تحقیقات اخیر نشان داده اند کیفیت اطلاعات حسابداری پیامدهای اقتصادی با اهمیتی از خود بر جای می گذارد، عوامل تعیین کننده کیفیت اطلاعات از اهمیت بسزایی برخوردارند. در این میان، تصمیمات گزارشگری مدیریت یکی از مهمترین عوامل تعیین

کننده کیفیت اطلاعات حسابداری است. در تحقیق حاضر تاثیر مدیریت سود، به عنوان شناخته شده ترین نوع مداخله مدیریت در گزارشگری مالی شرکت ها، بر چهار بعد متفاوت کیفیت سود حسابداری مطالعه شده است. ابعاد مختلف کیفیت سود (ویژگی های سود) عبارتند از: کیفیت اقلام تعهدی، پیش بینی پذیری سود، پایداری سود و هموار بودن سود.

به طور کلی، در رابطه با چگونگی تاثیرگذاری مدیریت سود بر کیفیت اطلاعات حسابداری، دو دیدگاه متفاوت وجود دارد. در دیدگاه نخست، مدیریت با هدف انتقال اطلاعات خصوصی خود اقدام به دستکاری اطلاعات حسابداری می کند. در چنین موقعیتی، دخالت مدیریت در فرایند گزارشگری مالی باید سبب شود کیفیت اطلاعات گزارش شده افزایش یابد. در دیدگاه دوم که از مقبولیت عمومی بیشتری برخوردار است، مدیریت سود ماهیتی فرصت طلبانه داشته، در راستای انگیزه ها و منافع شخصی مدیریت انجام می شود. بنابراین، باید انتظار داشت مدیریت سود باعث کاهش کیفیت اطلاعات حسابداری شود، زیرا اطلاعات مدیریت شده دیگر نشان دهنده محتوای اقتصادی رویدادها نیست.

مطابق با رویه غالب در تعریف مدیریت سود، فرضیه های پژوهش بیان می کنند که مدیریت سود باعث کاهش مقادیر مطلوب هر یک از ویژگی های سود و همچنین، کاهش امتیاز کیفیت سود شرکت ها می شود. امتیاز کیفیت سود هر شرکت با استفاده از مقادیر به دست آمده برای هر یک از ویژگی ها برای آن شرکت و همچنین، تاثیر هر ویژگی بر هزینه حقوق صاحبان سهام (به عنوان وزن هر ویژگی از منظر سرمایه گذاران) محاسبه می شود. خصوصیت بارز امتیاز کیفیت سود، استفاده از هزینه سرمایه به عنوان مقیاسی عینی در تعیین اهمیت هر ویژگی است.

همان گونه که نتایج ارائه شده در جداول (۶) تا (۱۰) نشان می دهد، در تمامی مدل رگرسیون هایی که ابعاد کیفیت سود، متغیر وابسته بوده است، ضرایب برآوردی مربوط به متغیر اقلام تعهدی اختیاری مثبت و در سطح ۰/۰۱ معنادار است. ضرایب تعیین تعدیل شده این مدل ها در دامنه ۳۴/۵۰ تا ۵۲/۴۰ درصد قرار دارد. این یافته ها به این معنی است که با افزایش اندازه اقلام تعهدی اختیاری از مقادیر مطلوب ابعاد مختلف کیفیت سود کاسته می شود. به این ترتیب فرضیه اصلی تحقیق به همراه تمامی چهار فرضیه فرعی، تایید شد. در میان ابعاد مختلف کیفیت سود، اقلام تعهدی اختیاری بیشتر تاثیر نامطلوب را بر کیفیت اقلام تعهدی داشته است؛ به طوری که ۴۸/۵۰ درصد کاهش در این ویژگی سود از اقلام تعهدی اختیاری و سه متغیر کنترلی ناشی شده است. این نتایج همسو با فرضیه های تحقیق و مطابق با دیدگاه فرصت طلبانه بودن مدیریت سود است.

یافته های تحقیق حاضر با نتایج بخش عمده ای از تحقیقات خارجی و داخلی سازگار است. برای مثال، چانگ و شیوا (۲۰۱۰) نیز نشان دادند که به طور کلی مدیریت سود باعث کاهش قدرت پیش بینی کنندگی سود می شود؛ هرچند که با افزایش چشمگیر در مدیریت سود، بر قدرت پیش بینی کنندگی سود افزوده می شود. تیان (۲۰۰۷) نشان داد که مدیریت سود باعث کاهش توان ارقام حسابداری در ارزش گذاری شرکت می شود. نورو و حسینی (۱۳۸۸) نیز نشان دادند مدیریت سود با کاهش امتیاز کیفیت افشا همراه است. آهنگری و شاکری (۱۳۸۸) و خدادادی و همکاران (۱۳۸۹) که بررسی تاثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری پرداخته اند، نتیجه گیری می کنند که مدیریت سود باعث کاهش ارزش مربوط بودن سود می شود. با وجود این، آهنگری و شاکری (۱۳۸۸) مدعی می شوند که مدیریت سود باعث افزایش مربوط بودن ارزش دفتری می شود. در تحقیق حاضر، تاثیر مدیریت سود بر محتوای اطلاعاتی ارزش های دفتری آزمون نشده است.

عدم شواهد تجربی قوی در تایید یا رد دیدگاه های مختلف نسبت به پیامدهای نهایی مدیریت سود، ارزشمندی یافته های تحقیق حاضر را بیش از پیش نمایان می سازد. همان گونه که پیش از این بیان شد، تحقیق جامعی که به بررسی تاثیر مدیریت سود بر تمامی ابعاد کیفیت گزارشگری مالی پرداخته باشد، وجود ندارد. تحقیقات انجام گرفته بر یک بعد منحصر به فرد از

کیفیت اطلاعات تمرکز داشته‌اند و در نتیجه، شواهد ارائه شده توسط تحقیقات مختلف، متناقض و فاقد صراحت لازم است. تحقیق حاضر با استفاده از چهار نماینده متفاوت برای کیفیت سود، سعی در بر طرف نمودن این ایراد داشته است.

۷- پیشنهادهای تحقیق

۷-۱- پیشنهادهای حاصل از نتایج تحقیق

۱- نتایج به دست آمده نشان داد که مدیریت سود باعث کاهش کیفیت اطلاعات حسابداری می‌شود. به منظور بهبود کیفیت اطلاعات و افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران به گزارش‌های مالی شرکت‌ها، به سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی پیشنهاد می‌شود، الزامات گزارشگری مالی و افشا به نحوی تدوین گردد که امکان استفاده مدیریت از ابزارهای گزارشگری مالی برای دستکاری ارقام حسابداری حداقل شود.

۲- همان طور که نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد، بین قابلیت پیش‌بینی سود و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معنی داری مشاهده نمی‌شود. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاران به قابلیت پیش‌بینی سود توجه نمی‌کنند، حال آنکه نتایج تحقیقات انجام شده در سایر کشورها نشان می‌دهد که قابلیت پیش‌بینی همواره توجه سرمایه‌گذاران را به خود معطوف داشته است. لذا، پیشنهاد می‌شود تمهیدات لازم برای تشریح نقش قابلیت پیش‌بینی سود بر تصمیمات اقتصادی مختلف و آشنا نمودن سرمایه‌گذاران با این نقش سود و کارکردهای مختلف آن اندیشیده شود.

۳- با توجه به اهمیت ابعاد مختلف کیفیت سود از دیدگاه سرمایه‌گذاران به عنوان مهمترین استفاده کنندگان صورت‌های مالی، پیشنهاد می‌شود موضوع کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی به عنوان یکی از مباحث حسابداری مالی در متون درسی رشته حسابداری گنجانده شود.

۷-۲- پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی

۱- به محققان پیشنهاد می‌شود با تفکیک مدیریت سود افزایشی و مدیریت سود کاهشی، تاثیرات این دو را بر کیفیت اطلاعات حسابداری به صورت جداگانه بررسی کنند.

۲- علاوه بر چهار ویژگی سود بیان شده، ابعاد کیفی دیگری نیز برای سود (مانند، به موقع بودن ارزش مربوط بودن و محافظه‌کاری) تعریف شده‌است. با توجه به اینکه در اندازه‌گیری ویژگی‌های فوق از اطلاعات بازار نیز استفاده می‌شود، این امکان وجود دارد که مدیریت سود تاثیر متفاوتی بر آنها داشته باشد. پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی تاثیر مدیریت سود بر این ویژگی‌ها بررسی شود.

۳- به سهامداران پیشنهاد می‌شود در صورت اتکا به صورتهای مالی به اقلام تعهدی توجه بیشتری نمایند.

منابع:

- ۱- آهنگری عبدالمجید و امیر شاکری. (۱۳۸۸). «تاثیر مدیریت سود بر میزان مربوط بودن سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *حسابداری مالی*، ش ۱(۳)، صص ۵۴-۶۸.
- ۲- ثقفی، علی و قاسم بلو. (۱۳۸۸). «هزینه حقوق صاحبان سهام و ویژگی های سود»، *تحقیقات حسابداری*، ش ۲، صص ۴-۲۸.
- ۳- خدادادی، ولی، رضا تاکر و محمدصادق زارعزاده مهریزی. (۱۳۸۹). «بررسی تاثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری: مقایسه اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلند مدت»، *حسابداری مالی*، ش ۲(۵)، صص ۵۷-۷۵.
- ۴- رسائیان، امیر و وحید حسینی. (۱۳۸۷). «رابطه کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران»، *بررسی-های حسابداری و حسابرسی*، ش ۱۵ (۵۳)، صص ۶۷-۸۴.
- ۵- کردستانی، غلامرضا و ضیاءالدین مجدی. (۱۳۸۶). «بررسی رابطه بین ویژگی های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی»، *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ش ۱۴ (۴۸)، صص ۸۵-۱۰۴.
- ۶- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۶). استانداردهای حسابداری: مفاهیم نظری گزارشگری مالی، تهران: سازمان حسابرسی.
- ۷- نوروش، ایرج و سیدعلی میرحسینی. (۱۳۸۸). «بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود»، *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ش ۱۶ (۵۵)، صص ۱۱۷-۱۳۴.
- ۸- هاشمی، سید عباس، سعید صمدی و افسانه سروشیار. (۱۳۸۹). «ارزیابی توانمندی اجزای نقدی و تعهدی سود در پیش-بینی سود غیرعادی و تعیین ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *پژوهشهای حسابداری مالی*، ش ۱ (۳)، صص ۹۳-۱۱۲.
- 9- Beneish, M. D., and M. E., Vargus. (2002). Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing. *The Accounting Review*, 77 (4), 755-791.
- 10- Chang A. and Shiva K. (2010), Earnings Management and Earnings Predictability, www.ssrn.com, working paper.
- 11- Christensen, P.O., Rosa, L.E., and Feltham, G.A. (2010). Information and the Cost of Capital: An Ex Ante Perspective. *The Accounting Review*, 85 (3), 817-848.
- 12- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation*. New York: John Wiley.
- 13- Dechow, P. and I. Dichev. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77 (supplement), 35-59.
- 14- Francis, J., Nanda, D.J., and Olsson, P. (2008). Voluntary disclosure, earnings quality and cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 46 (1), 53-99.
- 15- Francis, J., R. LaFond, P. Olsson and K. Schipper. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.

- 16- Francis, J., R. LaFond, P. Olsson and K. Schipper. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*. 39 (2), 295-327.
- 17- Francis, J., Olsson, P., and Schipper, K. (2008). Earnings Quality, Foundation and Trends in Accounting, 1 (4), 259–340.
- 18- Graham, I, C. Harvey, and S. Rajgopal. (2005). Financial reporting policies: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics* 40 (2), 3–73.
- 19- Jiraporn, Pornsit, Gary Miller, Soon Suk Yoon, and Young Sang Kim. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. [*International Review of Financial Analysis*](#), 17 (3), 622-634.
- 20- Ronen, J. (2008). *Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. New York. Springer Science.
- 21- Schipper, Katherine. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3 (4), 91–102.
- 22- [Tian, Y.](#) (2007). Does Expectations Management Impair Firm Valuation? SSRN.com, working paper.