



دانشگاه آزاد اسلامی
واحد قزوین

موضوع:

اقلام تعهدی درصدی در مقابل اقلام تعهدی سنتی (پایان
نامه کارشناسی ارشد)

نگارندگان:

دکتر کیهان مهام

آتوسا آذری پور اصفهانی

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

E-mail:Atousa-Azary@yahoo.com

اقلام تعهدی درصدی در مقابل اقلام تعهدی سنّتی: واکاوی موضوع در بازار سرمایه ایران

چکیده: در این تحقیق، تغییر اثربخشی راهبرد دادوستد متکی به اقلام تعهدی در صورت تغییر ملاک مورد استفاده برای تشخیص اقلام تعهدی نهایی، مورد بررسی قرار گرفته است. بدین منظور، "درصد اقلام تعهدی" با تقسیم اقلام تعهدی به سود (به جای جمع دارایی‌ها) اندازه‌گیری شده است و با این کار نشان خواهیم داد که تغییری ظاهراً کوچک در تعریف و مبانی محاسبه، تغییری شدید در نوع داده‌ها ایجاد می‌کند.

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که راهبرد دادوستد مبتنی بر اقلام تعهدی درصدی، بازده پوششی سالانه‌ای را به دنبال دارد که به میزان قابل ملاحظه‌ای از معیار سنّتی اقلام تعهدی بیشتر است و چنین وضعیتی در خصوص بهبود وضعیت اوراق سهامی که اقلام تعهدی سود آنها کمتر است نیز وجود دارد. به همین ترتیب، نتایج تحقیق سازگار با فرضیه تعصب نسبت به سود و برخی توضیحات ارائه شده درباره ناهنجاری اقلام تعهدی است. اطلاعات مورد بررسی مربوط به ۱۲۸ شرکت پذیرفته شده در سازمان بورس و اوراق بهادار طی سالهای ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۹ بوده است.

واژه‌های کلیدی: ناهنجاری اقلام تعهدی، ناکارایی بازار، بازده پوششی.

مقدمه:

ناهنجاری اقلام تعهدی برای نخستین بار توسط اسلون (Sloan; ۱۹۹۶)، به عنوان یکی از مهم‌ترین یافته‌های تحقیقات حسابداری معرفی شد. اسلون (۱۹۹۶) نشان داد خرید سهام شرکت‌هایی که اقلام تعهدی کمتری دارند و فروش سهام شرکت‌هایی که اقلام تعهدی بیشتری دارند، بازده پوششی بالایی را نصیب سرمایه‌گذار خواهد کرد.

تحقیقات متعددی برای کشف علت این ناکارایی بازار انجام شده و اندازه و پایداری این ناهنجاری نیز مورد بررسی قرار گرفته است. در اکثر این مطالعات، اقلام تعهدی از طریق تقسیم تفاوت سود و جریانهای نقدی حاصل از عملیات بر این دارایی‌ها اندازه‌گیری شده است. حال اگر با اعمال تغییری جزئی تفاوت سود و جریان‌های نقدی به جای میانگین جمع دارایی‌ها بر سود تقسیم شود تعریف جدیدی با عنوان اقلام تعهدی درصدی پدیدار می‌شود که نتایج را به گونه‌ای شگفت‌آور تغییر خواهد داد. این تفسیر، طبیعی‌تر از ایده اولیه تعصب سرمایه‌گذاران نسبت به سود گزارش شده است که بر مبنای آن سرمایه‌گذار تمایزی بین اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی قائل نیست.

این معیار اندازه‌گیری اقلام تعهدی بر ترکیب اجزای سود متمرکز است، به گونه‌ای که بخش نقدی و تعهدی سود را از یکدیگر متمایز می‌کند. حال این سوال مطرح می‌شود که آیا ناهنجاری‌های اقلام تعهدی، نتیجه درک نادرست سرمایه‌گذاران از تفاوت اقلام تعهدی و جریانهای نقدی و گرایش اقلام تعهدی به یافتن روندی معکوس در مقابل جریانهای نقدی است؟ با دستیابی به جواب این پرسش می‌توان به شناسایی سهام شرکت‌هایی که به اشتباه قیمت‌گذاری شده‌اند، و همچنین تشخیص آن پرداخت که بازار چه موضوعی را درک کرده یا درک نکرده است.

مبانی نظری پژوهش:

دلایل بررسی ناهنجاری اقلام تعهدی در ادبیات موضوعی:

از نظر دیچاو و همکاران^۱ (۲۰۱۱)، در رابطه با دلایل بررسی ناهنجاری اقلام تعهدی، مطالب زیر از سوی محققان مطرح شده است:

۱) ناهنجاری اقلام تعهدی، پارادایم بازار کارا را به چالش می‌کشد و مطابق آن، بازده غیرعادی می‌تواند با اتخاذ راهبردی متکی به اطلاعات عمومی موجود کسب شود.

۲) ناهنجاری اقلام تعهدی، انگیزه مدیریت سود را در مدیران برانگیخته می‌کند؛ این نشان می‌دهد که دستکاری سود می‌تواند تأثیرات اقتصادی واقعی داشته باشد، و بعلاوه اینکه مدیران می‌توانند از طریق انتخاب روش‌های حسابداری بر قیمت سهام تأثیری بالقوه داشته باشند.

۳) رابطه قوی بین سود و بازده سهام وجود دارد که در مقایسه رابطه جریان های نقدی با بازده سهام مطرح می شود. این تفسیر معمولاً این رابطه را مطرح می کند که سود تغییرات در ارزش شرکت را بهتر نشان می دهد. علت اصلی توجیه ناهنجاری اقلام تعهدی، توجیه رابطه قوی سود با بازده سهام (در تائید فرضیه های تعصب نسبت به سود) است. [۳].

در این تحقیق، با ارائه شواهد جدید از ناهنجاری اقلام تعهدی، علل ناهنجاری نیز مورد توجه قرار گرفته است. مسئله این است که آیا ناهنجاری اقلام تعهدی ناشی از درک نادرست سرمایه گذاران از گرایش اقلام تعهدی به یافتن روندی معکوس در مقابل جریانهای نقدی است که از آن با فرضیه تعصب نسبت به سود یاد می شود؟ فرضیه تعصب نسبت به سود توسط کوتاری^۲ (۲۰۰۶) در راستای فرضیه نمایندگی، مطرح گردید. وی اظهار داشت مدیران با دستکاری سود در بلندمدت تا جای ممکن، باعث می شوند قیمت سهام از ارزش ذاتی آن فزونی یابد و بازار با استفاده از اقلام تعهدی مثبت فریب داده شود. در مقابل، هنگامی که اقلام تعهدی روند معکوس می یابد و بازار خود را اصلاح می کنند پرتفوی های با اقلام تعهدی بالا بازده منفی قابل توجهی کسب می کنند. در مقابل مدیران شرکتهایی که سهام آنها کمتر از ارزش ذاتی قیمت گذاری شده است، انگیزه ای برای پائین آوردن سود ندارند چرا که قیمت گذاری کمتر از واقع برای سبد سهام با اقلام تعهدی پائین مورد انتظار نیست که این موضوع سازگار با بازده نزدیک به صفر برای این سبد سهام است. در عوض، این موضوع با پیش بینی ناقربینگی متکی به فرضیه نمایندگی که کوتاری و همکاران (۲۰۰۶) مطرح کردند، ناسازگار است. [۶].

رقیب دیگر فرضیه تمرکز بر سود توسط فیرفیلد^۳ و همکاران (۲۰۰۳) ارائه شده است، که بیان می کند زمانی که اقلام تعهدی به دارایی ها تقسیم می شوند، معیار به دست آمده اساساً درصد تغییرات در دارایی های عملیاتی را نشان می دهد. [۷].

اگر سرمایه گذاران توانایی درک تقلیل بازده سرمایه گذاری ها را نداشته باشند، آنگاه آنها ممکن است افزایش قابل ملاحظه در دارایی ها را بیش از واقع، و کاهش قابل ملاحظه در دارایی ها را کمتر از واقع، قیمت گذاری کنند. در این وضعیت، سرمایه گذاران برای درک وضعیت اقتصادی سرمایه گذاری ها، از توانایی لازم برخوردار نیستند. [۷].

چنگ و توماس^۴ (۲۰۰۵) ۲۲ مدل متفاوت از اقلام تعهدی غیر عادی را ارزیابی کردند و از ۵ گزینه طراحی مختلف برای بررسی جامع مشخصه های مورد استفاده برای مطالعه ناهنجاری اقلام تعهدی استفاده کردند. آنها تغییرات عمده ای در اندازه ناهنجاری در میان ۷۰۴ جایگشت منظور شده ملاحظه کردند. با این حال، در مدل های اقلام تعهدی صرفاً از

مقیاس اندازه شرکت، جمع دارایی ها یا ارزش بازار برای همگن سازی داده ها استفاده شده بود، ولی از سود برای این منظور استفاده نشده بود. [۸].

اسلون (۱۹۹۶) نشان داد که پرتفوی متشکل از شرکتهای با اقلام تعهدی بالا (پائین) در سال تشکیل پرتفوی، بازده غیرعادی منفی (مثبت) کسب می کند. بازده پوششی سالانه برای خرید شرکتهایی که در پائین ترین دهک اقلام تعهدی قرار دارند و فروش شرکتهایی که در بالاترین دهک اقلام تعهدی قرار دارند، مثبت است و در سال تشکیل پرتفوی، ۱۰٪ بازده ایجاد می کند. او نشان داد بخش عمده ای از این بازده غیرعادی در زمان اعلام سود آتی کسب خواهد شد. یافته های اسلون مطابق با ناکارایی بازار در درک صحیح اطلاعات اقلام تعهدی و تاثیر آن بر قیمت های سهام است. به عبارت دیگر، چون بازار پایداری بیشتری را برای اجزای تعهدی سود قائل می شود، این مسئله سبب می شود شرکتهایی که سودشان دارای اجزای تعهدی بالاتر (پایین تر) است، بیشتر (کمتر) از واقع قیمت گذاری شوند. [۳].

پیشینه تحقیق:

مطالعات متعددی حول توجیه علل ناهنجاری اقلام تعهدی مطرح شده است که می توان آنها را در ۴ دسته زیر طبقه بندی کرد:

- مطالعاتی که اجزای تعهدی را مورد بررسی قرار داده اند
- مطالعاتی که به بررسی رفتار تحلیل گران، حسابرسان و اشخاص درون پرداخته اند.
- مطالعاتی که تغییرات بازده رابه واسطه اتخاذ راهبرد اقلام تعهدی بررسی کرده اند.
- مطالعاتی که ارتباط ناهنجاری اقلام تعهدی را با سایر ناهنجاری ها مورد بررسی قرار داده اند. [۴].

ژانگ (۲۰۰۷) در مقاله ی خود با عنوان " اقلام تعهدی، سرمایه گذاری و اقلام تعهدی ناهنجر" [۴] به بررسی اقلام تعهدی ناهنجر پرداخت. او به این نتیجه رسید که اقلام تعهدی ناهنجر به طور یکنواخت با اطلاعات سرمایه گذاری متشکل از اقلام تعهدی افزایش می یابد و برخلاف انتظار، نشان داد تحلیل ها همسو با مبحث پایداری اقلام تعهدی نیست وی در پژوهش خود اقلام تعهدی سرمایه در گردش را معیاری برای رشد و سرمایه گذاری شرکت در نظر گرفت و با توجه به این معیار به بررسی رابطه بین اقلام تعهدی و بازده آتی سهام پرداخت.

کوپر و همکاران (۲۰۰۸) به بررسی ارتباط بین سرمایه گذاری و بازده آتی سهام پرداختند و رابطه منفی بین سرمایه گذاری و بازده آتی سهام مشاهده کردند. آنها واکنش بیش از

اندازه سرمایه گذاران نسبت به تغییرات سرمایه گذاری اقلام تعهدی را علت وجود چنین رابطه ای می دانند. به اعتقاد آنها، سرمایه گذاران رشد دارایی ها را نشانه مثبتی می دانند و در نتیجه سودآوری آتی شرکت را خوش بینانه پیش بینی می کنند و برخلاف آن کاهش دارایی ها را نشانه منفی قلمداد کرده، و در نتیجه سودآوری آتی شرکت را بدبینانه پیش بینی می کنند. [۳]. بنابراین، می توان گفت واکنش اشتباه سرمایه گذاران، سبب رشد ناهنجار می شود. واکنش اشتباه سرمایه گذاران به این معنا است که بعضی اطلاعات مربوط، در قیمت سهام منعکس نمی شود یا بعضی برآوردها در قیمت سهام صحیح نیست. [۳].

الی^۵ (۲۰۰۰) برخی از ویژگی های مربوط به راهبرد اقلام تعهدی را بیان کرده است. به باور وی، اگر ناهنجاری اقلام تعهدی جلوه ای از ناتوانی سرمایه گذاران در درک صحیح اطلاعات مربوط به صورتهای مالی باشد، پس می توان به رتبه بندی سرمایه گذاران و بررسی ارتباط این رتبه بندی با بازده تحصیل شده مربوط به راهبرد اقلام تعهدی، پرداخت.

او از متغیرهایی همچون اندازه، مالکیت در شرکت و میدان دید تحلیل گران تحت عنوان معیاری برای پیش بینی سرمایه گذاران استفاده کرده سپس بازده های پائین تری برای شرکت های کوچکتر یافتند (شرکتهایی که شامل تحلیل گران کمتری بوده) و شرکتهایی که به شکلی وسیع توسط سازمان ها هدایت نمی شود. [۲].

هرایبر و کولینز^۶ (۲۰۰۰) به این نتیجه رسیدند که ناهنجاری اقلام تعهدی از سایر ناهنجاری ها، متفاوت است. آنها با استفاده از اطلاعات اقلام تعهدی و تغییرات سود، یک راهبرد جدیدی را مطرح کردند. نتایج تحقیق آنها نشان داد با استفاده از راهبرد مرکب می توان به بازدهی بیشتر از راهبرد انفرادی دست یافت. [۲].

دپوچ و همکاران^۷ (۲۰۰۹) نشان دادند که با اتکا بر اندازه گیری اقلام تعهدی به روش سنتی و با استفاده از نمونه شرکتهای زیان ده قدرت پیش بینی بازده آتی سهام شرکتهای تضعیف می شود. [۱۱].

فیرفیلد و یون^۸ (۲۰۰۳) رقیب دیگری برای فرضیه های تمرکز نسبت به سود ارائه کردند، به این صورت که اقلام تعهدی باید در مقیاس مجموع دارایی ها اندازه گیری شود. به زعم آنان، اگر سرمایه گذاران قادر به درک گرایش سرمایه گذاری ها به کاهش بازده نباشند، بنابراین آنها در صورت افزایش عمده در دارایی ها به قیمت گذاری بیش از واقع سهام متمایل و در صورت کاهش دارایی ها نیز به قیمت گذاری کمتر از واقع سهام گرایش خواهند داشت. [۷].

لو و نیسیم^۹ (۲۰۰۴) با بررسی پایداری اقلام تعهدی نشان دادند که رابطه منفی میان اقلام تعهدی و بازده آتی سهام با فرض فقدان کارایی در بازار منجر به این می شود که افراد با یافتن این روابط اقدام به استفاده از فرصت های آربیتراژ کرده و به منفعت برسند. آنها نشان دادند که این مغایرت ها در طی دهه گذشته وجود داشته و کاهش نیافته است، اما به دلیل حجم معاملات و هزینه اطلاعات مربوط به بکارگیری اقلام تعهدی سرعت واکنش افراد چندان زیاد نیست. [۱۳].

حقیقت و ایرانشاهی (۱۳۸۹) با بررسی اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس و اوراق بهادار در بازه ی زمانی ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ به این نتیجه رسیدند که در بازار سرمایه ایران، اقلام تعهدی خلاف ناهنجاری وجود دارد که وابسته به اطلاعات سرمایه گذاری شامل در اقلام تعهدی بوده است. همچنین نتایج این پژوهش نشان داد، سرمایه گذاران در بورس نسبت به اقلام تعهدی واکنش بیش از اندازه نشان می دهند. [۱۴].

خواجوی و ناظمی رابطه کیفیت سود با تاکید بر اقلام تعهدی و بازده (عادی و غیرعادی) سهام شرکت های ایرانی را مطالعه کرده اند. آنها پیش بینی می کردند با توجه به کیفیت پایین اقلام تعهدی، بین اقلام تعهدی و بازده سهام شرکت ها رابطه معکوس وجود دارد. [۱۳].

اهمیت و ضرورت انجام پژوهش:

در این تحقیق با ارائه تعریف جدیدی از اقلام تعهدی و استفاده از مقیاس سود به جای جمع دارایی ها، به منظور تائید قیمت گذاری اشتباه سهام بر پایه مدل های پیش بینی سود آینده، مفهوم جدیدی به نام درصد اقلام تعهدی ارائه شده است. در صورت تائید فرضیه های پژوهش، فرضیه بازارهای کارا بیش از پیش زیر سوال می رود و ناهنجاری اقلام تعهدی از منظری دیگر مورد بررسی قرار می گیرد.

فرضیه های پژوهش:

فرضیه اول:

بکارگیری اقلام تعهدی درصدی، بازده پوششی بالاتری را در مقایسه با بکارگیری اقلام تعهدی سنتی، حاصل می کند.

فرضیه دوم:

در مقایسه با رویکرد سنتی اندازه گیری اقلام تعهدی، کارگیری اقلام تعهدی درصدی منجر به افزایش خطای قیمت گذاری سهام می شود.

فرضیه سوم:

در مقایسه با ارقام تعهدی سنتی، کارگیری ارقام تعهدی درصدی، منجر به بازده پوششی بالاتر برای نمونه شرکتهای زیان ده نسبت به شرکتهای سودآور، خواهد شد.

تعریف و اندازه گیری متغیرهای پژوهش:

ارقام تعهدی: نحوه محاسبه درصد ارقام تعهدی عملیاتی، جمع ارقام تعهدی درصدی، ارقام تعهدی عملیاتی به روش سنتی و جمع ارقام تعهدی سنتی به شرح زیر است:

$$\text{Traditional Operating Accruals} = (\text{Net Income} - \text{Cash from Operations}) / \text{Average Total Assets}$$

$$\text{Traditional Total Accruals} = [\text{Net Income} - (\text{Net Dividends and Distributions to /from Equityholders} + \text{increase in the cash balance})] / \text{Average Total Assets}$$

$$\text{Percent Operating Accruals} = (\text{Net Income} - \text{Cash from Operations}) / \text{Net Income}$$

$$\text{Percent Total Accruals} = [\text{Net Income} - (\text{Net Dividends and Distributions to /from Equityholders} + \text{increase in the cash balance})] / \text{Net Income}$$

Traditional Operating Accruals (TOA): ارقام تعهدی عملیاتی به روش سنتی

Traditional Total Accruals (TTA): جمع ارقام تعهدی به روش سنتی

Percent Operating Accruals (POA): درصد ارقام تعهدی عملیاتی

Percent Total Accruals (PTA): جمع ارقام تعهدی درصدی

Net Income: سود خالص

Cash from Operations: جریانهای نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی که از صورت جریان وجوه نقد قابل استخراج است.

Net Dividends and Distributions to/from Equityholders: منظور از خالص سود تقسیمی و توزیع شده بین سهامداران و منابع دریافتی از آنان، حاصل کسر وجوه پرداختی بابت خرید سرمایه گذاری ها و سود سهام پرداختی به سهامداران از وجوه حاصل از افزایش سرمایه است. (هرسه عنصر مزبور از صورت جریان وجوه نقد استخراج شده است).

increase in the cash balance: خالص افزایش (کاهش) در مانده موجودی نقد منعکس در صورت جریان وجوه نقد.

بازده اضافی: در این تحقیق بازده اضافی نتیجه تفاضل بازده محاسبه شده به روش باربر (برای هر شرکت-سال) و بازده سالانه پرتفوی (بازده میانگین پرتفوی برای هر سال)، است.

بازده پوشی (hedge return): تفاضل دهک اول و دهم بازده های اضافی پرتفوی هایی که اندازه آنها تعدیل شده است با استفاده از روش باربر (۱۹۹۹) در هر یک از جدول داده ها، محاسبه شده است. این دهک ها بر مبنای ارقام تعهدی درصدی و ارقام تعهدی سنتی تعریف شده اند.

داده ها، جامعه و نمونه آماری:

داده های مورد استفاده در این پژوهش، اطلاعات واقعی و تاریخی صورتهای مالی شرکتها است که از تارنماهای سازمان بورس و اوراق بهادار، نرم افزار ره آورد نوین و نرم افزار تدبیر پرداز گردآوری شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس و اوراق بهادار است.

جامعه مورد نظر با توجه به شرایط زیر تعیین شده است:

۱- هلدینگ ها، موسسات مالی، بانکها، بیمه ها و شرکتهای سرمایه گذاری کنار گذاشته شدند.

۲- سال مالی شرکتها باید منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد و در طی بازه زمانی تحقیق (۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹) نباید تغییر سال مالی داشته باشند.

۳- نماد معاملات سهام نباید در هر سال بیش از ۳ ماه توقف داشته باشد.

۴- اطلاعات مورد نیاز برای استفاده در آزمونها باید در دسترس باشد.

روش پژوهش و مدل های مورد استفاده:

این پژوهش از نوع پژوهش های نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه پژوهش های اثباتی حسابداری است که از لحاظ هدف، کاربردی و به لحاظ ماهیت موضوع و اطلاعات مورد نیاز، از نوع رویکرد تجزیه و تحلیل مقطعی است. در این تحقیق برای مقایسه تغییرات بازده با استفاده از روش پرتفوی سهام، از آزمون مقایسه میانگین دو جامعه و به منظور ارزیابی مدل های رگرسیون، از آزمون t استیودنت و برای ارزیابی معناداری مدل رگرسیون، از آماره فیشر (F) استفاده شده است.

برای آزمون فرضیه اول پژوهش، ابتدا شرکتها بر مبنای دو روش اقلام تعهدی درصدی و اقلام تعهدی سنتی در دهکهای اول تا دهم مرتب شده و بعد از آن، میانگین و انحراف معیار بازده اضافی به روش باربر و بازده پرتفوی سهام مربوط محاسبه شده است.

سرانجام با استفاده از آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین ها برای دهک های اول و آخر، بازده این دهک ها با یکدیگر مقایسه می شود و بدین وسیله معناداری این تفاوت مورد بررسی قرار می گیرد. در صورت معناداری تفاوت بازده اضافی بین دهک اول و دهک آخر می توان نتیجه گرفت بازده پوششی قابل توجه است که این خود موید فرضیه اول خواهد بود.

بدین منظور، مرتب سازی داده ها در دو مرحله به شرح زیر انجام می پذیرد:

الف) مقایسه اقلام تعهدی عملیاتی درصدی (POA) با اقلام تعهدی عملیاتی سنتی (TOA).

ب) مقایسه جمع اقلام تعهدی درصدی (PTA) با جمع اقلام تعهدی سنتی (TTA).

برای آزمون فرضیه دوم، با استفاده از مدل های رگرسیون چندمتغیره شماره ۱ و ۲ به شرح ادامه مطالب استفاده شده است. در این مدل ها تحلیل پارامترها با کنترل متغیرهای دیگر صورت می پذیرد. بنابراین، نتایج آن در این شرایط نتایج برآوردها به صورت دقیقتری بر متغیر وابسته دیده می شود. لازم به ذکر است که در تحلیل چندمتغیره، ابتدا معناداری مدل با جدول تحلیل واریانس به عنوان مهمترین سوال بررسی شده (در صورتی که مقدار احتمال F کمتر از ۰/۰۵ باشد مدل معنادار است) و سپس با استفاده از معیار ضریب تعیین شدت همبستگی مدل بررسی شده است.

گرچه میزان ضریب تعیین مهم است اما عملاً در مورد داده های شرکتهای بورسی، انتظار نمی رود ضریب تعیین بالا باشد. در مرحله سوم و پس از آزمون معناداری مدل، پارامترها برآورد شده اند. این بخش با استفاده از جدول ضرایب و آماره t امکانپذیر شده است و در نهایت علایم مناسب بودن شرایط برآوردها یا به عبارتی پیش فرضهای رگرسیون بررسی شده است. مهمترین این پیش فرضها و روشهای بررسی و کنترل آنها عبارتند از:

۱- ارزیابی نرمال بودن با استفاده از آزمون کلموگروف اسمیرنوف،

۲- ارزیابی نبود خودهمبستگی بین باقی مانده ها با استفاده از آماره دوربین واتسون

۳- ارزیابی نبود همخطی بین متغیرهای مستقل با استفاده از VIF.

بررسی مدل ساده پیش بینی سود سال آینده:

مدل مفروض به صورت زیر است:

مدل ۱:

$$NetIncome_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 NetIncome_{i,t} + \beta_2 CommonEquity_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در ابتدا با استفاده از تحلیل رگرسیون، معناداری مدل آزمون شده و بعد از آن، نبود خودهمبستگی بین باقی مانده ها با استفاده از آماره دوربین واتسون آزمون گردیده است. سرانجام، پس از محاسبه آماره t برای هر یک از متغیرها، مدل نهایی به همراه ضرایب برآورد شده است.

بررسی مدل پیچیده پیش بینی سود سال آینده:

مدل مفروض به صورت زیر است:

مدل ۲:

$$NetIncome_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 CashfromOperation_{i,t} + \beta_2 OperatingAcruall_{i,t} + \beta_3 CommonEquity_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

بر مبنای دو رویکرد POA و TOA و با استفاده از تحلیل رگرسیون، معناداری مدل آزمون شد و پس از آن نبود خودهمبستگی بین باقی مانده ها با استفاده از آماره دوربین واتسون آزمون گردیده است. در آخر، پس از محاسبه آماره t برای هر یک از متغیرها، مدل نهایی به همراه ضرایب برآورد شده است.

مرحله بعد، بررسی میانگین تفاوت بین دو مدل ساده و پیچیده پیش بینی سود سال آینده با استفاده از دو رویکرد درصدی و سنتی است تا از طریق بررسی معناداری این تفاوت، بتوان به نتایج لازم برای آزمون فرضیه دوم دست یافت. به منظور بررسی تفاوت میان دو مدل پیش بینی در هر یک از رویکردهای درصدی و سنتی، میانگین دهک اول و آخر مقایسه شد. قابل ذکر است بالاتر بودن میانگین تفاوت ها بین دو مدل پیش بینی سود سال آینده، گویای اشتباه بیشتر در قیمت گذاری سهام شرکتهاست.

برای آزمون فرضیه سوم، ابتدا شرکتهای سودآور از زیان ده تفکیک گردید. بدین منظور، شرکتهایی که زیان انباشته داشتند و یا در دو سال پایانی بازه زمانی تحقیق زیان خالص گزارش کرده اند، جزو شرکتهای زیان ده تلقی شدند. پس از جداسازی شرکتهای دو گروه یادشده، آنها بر مبنای هردو رویکرد درصد اقلام تعهدی عملیاتی و اقلام تعهدی عملیاتی سنتی در دهکهای اول تا دهم مرتب شدند و بعد از آن میانگین و انحراف معیار بازده اضافی به روش باربر و بازده پرتفوی مربوط محاسبه شد.

سرانجام، با اجرای آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین برای شرکتهای دهک اول و آخر، تفاوت بازده اضافی این دو دهک محاسبه شد تا معناداری آن ارزیابی شود.

در صورت معناداری تفاضل بازده اضافی دو دهک مذکور، می توان نتیجه گرفت بازده پوششی قابل ملاحظه و موید فرضیه سوم است.

یافته های پژوهش:

در جدول ۱ آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش، ارائه شده است. پراکندگی بالای متغیرها از نکات قابل توجه این جدول است.

جدول ۱: آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	میانگین	انحراف معیار	حداقل	میانه	حداکثر
اقلام تعهدی عملیاتی سنتی	۰.۰۰۳۵	۰.۱۳۱۸	-۰.۴۶	-۰.۰۰۰۵	۰.۶۹
درصد اقلام تعهدی عملیاتی	-۰.۶۹۷۷	۴.۲۱۱۹	-۴۴.۹۳	-۰.۰۲۸۸	۹.۱۴
جمع اقلام تعهدی سنتی	۰.۱۲	۲.۵۲۲۳	-۲۸.۷۶	۰.۰۴۵۴	۷۱
جمع اقلام تعهدی درصدی	۱.۲۱۳	۴۴.۸۹	-۵۵۷.۴۹	۰.۴۴۰۹	۹۹۴.۰۲

نتایج آزمون فرضیه ها:

پیش از ارائه نتایج آزمون فرضیه ها خاطر نشان می شود، نتایج آزمون نرمال بودن توزیع داده ها، نشان داد توزیع متغیرها نرمال است.

نتایج آزمون فرضیه اول

طبق اطلاعات منعکس در جدول ۳، مقایسه بازده اضافی دهک های اول و آخر بر مبنای درصد اقلام تعهدی عملیاتی نشان می دهد مقدار احتمال برای آزمون همسانی واریانس برابر با ۰.۳۹۲ است؛ یعنی واریانس این متغیر در دو گروه با هم برابر است. بنابراین، با همسانی واریانس، مقدار t مطابق با جدول ۳ برابر با $1/912$ است؛ یعنی فرض صفر با سطح اطمینان حدود ۹۵ درصد رد می شود. این بدان معناست که مقدار میانگین در دهک اول و آخر تفاوت معناداری دارد.

جدول ۲ (میانگین و انحراف معیار بازده اضافی در دهک های اول و آخر بر مبنای درصد اقلام تعهدی عملیاتی)

انحراف معیار	میانگین	تعداد مشاهدات	دهکهای درصد اقلام تعهدی عملیاتی
۱۶۵.۰۳	-۵۶.۱۹	۱۱۴	بازده اضافی دهک اول
۱۵۷.۷	-۱۵.۳۲	۱۱۴	بازده اضافی دهک آخر

جدول ۳ آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین برای شرکتهای دهک اول و آخر بر مبنای درصد اقلام تعهدی عملیاتی

	آزمون لوین برای برابری واریانسها					
	میانگین تفاوت ها	Sig ۲-tailed	df	آماره t	همسانی واریانس Sig	آماره F
با فرض برابری واریانسها	-۴۰.۸۷	۰.۰۵۷	۲۲۶	-۱.۹۱۲	۰.۳۹۲	۰.۷۳۵
با فرض نابرابری واریانسها	-۴۰.۸۷	۰.۰۵۷	۲۲۶	-۱.۹۱۲		

مطابق نتایج رگرسیون به شرح منعکس در جدول ۵، مقایسه بازده اضافی دهک های اول و آخر بر مبنای اقلام تعهدی عملیاتی سنتی نشان می دهد مقدار احتمال برای آزمون همسانی واریانس برابر با ۰.۹۰۴ است؛ یعنی واریانس این متغیر در دو گروه با هم برابر است. بنابراین، با همسانی واریانس، مقدار t برابر با 1.54 به دست آمد؛ یعنی فرض صفر رد نمی شود. این بدان معناست که میانگین اقلام تعهدی عملیاتی سنتی در دهک های اول و آخر تفاوت معناداری با یکدیگر ندارد.

جدول ۴) میانگین و انحراف معیار بازده اضافی در دهک های اول و آخر بر مبنای اقلام تعهدی عملیاتی سنتی)

انحراف معیار	میانگین	تعداد مشاهده	دهکهای اقلام تعهدی عملیاتی سنتی
۲۳۳.۸۶	-۹.۲۹۶	۱۱۳	بازده اضافی دهک اول
۲۳۱.۹۵	۳۸.۴۰۴۹	۱۱۴	بازده اضافی دهک آخر

جدول ۵) آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین برای شرکتهای دهک اول و آخر بر مبنای اقلام تعهدی عملیاتی سنتی)

میانگین تفاوت ها	Sig ۲-tailed	df	آماره t	Sig همسانی واریانس	آماره F	آزمون لوین برای برابری واریانسها
-۴۷.۷	۰.۱۲۴	۲۲۵	-۱.۵۴۳	۰.۹۰۴	۰.۰۱۵	با فرض برابری واریانسها
-۴۷.۷	۰.۱۲۴	۲۲۵	-۱.۵۴۳			با فرض نابرابری واریانسها

نتیجه آن است که فرضیه اول تایید می شود؛ بدین معنا که با بکارگیری درصد اقلام تعهدی عملیاتی به جای اقلام تعهدی عملیاتی سنتی شاهد بازده پوششی اضافی بالاتری خواهیم بود.

نتایج آزمون فرضیه دوم:

نتایج رگرسیون برای تفاوت مدل ساده و مدل پیچیده (بر اساس درصد اقلام تعهدی عملیاتی) محاسبه و ارائه شده است. نکته قابل ذکر سیر نزولی این تفاوت در دهکهای مختلف درصد اقلام تعهدی عملیاتی است به این معنی که در دهکهای اول مقدار مدل ساده بالاتر از مدل پیچیده است و رفته رفته در دهکهای بالاتر این موضوع معکوس می شود، همچنین مطابق نتایج رگرسیون به شرح منعکس در جدول ۷، مقایسه میانگین تفاوت بین دو مدل ساده و پیچیده پیش بینی سود بر مبنای اقلام تعهدی عملیاتی سنتی، گویای سیر نزولی این تفاوت است. با وجود این، با بکارگیری درصد اقلام تعهدی

عملیاتی، میانگین تفاوت میان دو مدل به شکل قابل ملاحظه ای افزایش یافته است که مویید فرضیه دوم می باشد. افزون بر این، نتایج مندرج در جداول ۸ و ۹ نشان دهنده معناداری تفاوت بین دهک اول و آخر است.

جدول ۶: میانگین تفاوت بین دو مدل ساده و پیچیده پیش بینی سود سال آتی بر مبنای درصد ارقام تعهدی عملیاتی

دهک	مشاهدات	میانگین	انحراف معیار
۱	۱۱۴	۵۶۶۹۴.۹۵	۱۷۲۶۵۱.۸۵
۲	۱۱۴	۵۷۹۱۱.۸۴	۱۱۷۹۸۶.۰۴
۳	۱۱۵	۳۵۶۲۲.۸	۸۱۲۳۸.۴۷
۴	۱۱۵	۲۱۱۹۱.۸۱	۲۷۰۰۷۸.۳۲
۵	۱۱۵	-۴۵۰۸۵.۳	۱۵۹۱۴۸.۱۸
۶	۱۱۵	-۱۹۵۱۶.۶	۱۶۳۷۰۲.۷۴
۷	۱۱۳	-۱۹۵۶۴.۱	۸۲۰۸۶.۱۵
۸	۱۱۴	-۵۶۰۷۴.۳	۳۱۴۳۵۹.۹۳
۹	۱۱۴	-۱۸۵۲۱.۴	۱۶۲۹۸۶.۶۹
۱۰	۱۱۲	-۳۸۱۶۴.۶	۱۶۴۵۶۰.۸۷
مجموع	۱۱۴۱	-۲۴۷۵.۰۵	۱۸۶۶۱۶.۴۳

جدول ۷: میانگین تفاوت بین دو مدل ساده و پیچیده پیش بینی سود سال آتی بر مبنای ارقام تعهدی عملیاتی سستی

دهک	مشاهدات	میانگین	انحراف معیار
۱	۱۱۴	۲۶۸۱۴.۹۶	۳۲۱۱۷۵.۲۳
۲	۱۱۴	۲۳۵۲۰.۸۸	۱۹۲۰۵۷.۷۸
۳	۱۱۵	۸۱۷۵.۷۴	۱۸۳۴۵۱.۶۲
۴	۱۱۵	-۲۶۱۵.۳	۱۰۴۳۹۲.۹
۵	۱۱۵	-۸۳۱.۲۱	۸۳۴۰۱.۲۶
۶	۱۱۵	۴۴۸۶.۸۱	۶۷۶۹۹.۲۱
۷	۱۱۴	۶۰۱۶.۷۱	۱۲۵۹۷۰.۲۶
۸	۱۱۲	-۱۱۹۰.۵۳	۹۲۳۰۹.۱۸
۹	۱۱۴	-۴۳۹۰.۶۱۳	۲۸۷۱۵۶.۷۳
۱۰	۱۱۳	-۴۵۱۲۷.۴۷	۱۸۷۹۲۰.۴۲
مجموع	۱۱۴۱	-۲۴۱۳.۶۸	۱۸۴۵۶۷.۶۴

با استفاده از جداول ۸ تا ۱۱، نتایج بررسی تفاوت بین دهک اول و دهم را به شرح زیر نشان می دهد.

جدول ۸: میانگین و انحراف معیار تفاوت بین دو مدل ساده و پیچیده پیش بینی سود سال آتی در دهک های اول و آخر بر مبنای درصد ارقام تعهدی عملیاتی

انحراف معیار	میانگین	تعداد مشاهدات	دهکهای درصد ارقام تعهدی عملیاتی
۱۷۲۶۵۱.۸۵	۵۶۶۵۴.۹۵	۱۱۴	تفاوت بین دو مدل دهک اول
۱۵۴۵۶۰.۸۷	-۳۸۱۶۴.۶	۱۱۲	تفاوت بین دو مدل دهک آخر

جدول ۹: آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین تفاوت میان دو مدل پیش بینی سود سال آتی شرکت های دهک اول و آخر بر مبنای درصد ارقام تعهدی عملیاتی

Q	آزمون لوین برای برابری واریانس ها					
	آماره F	همسانی واریانس Sig	آماره t	df	Sig ۲-tailed	میانگین تفاوت ها
			۴.۲۲۵	۲۲۴	۰.۰۰۰	۹۴۸۱۹.۵۷۴
	۰.۰۶۱	۰.۸۰۵	۴.۲۲۷	۲۲۴	۰.۰۰۰	۹۴۸۱۹.۵۷۴

جدول ۱۰: میانگین و انحراف معیار تفاوت بین دو مدل ساده و پیچیده پیش بینی سود سال آتی در دهک های اول و آخر بر مبنای ارقام تعهدی عملیاتی

انحراف معیار	میانگین	تعداد مشاهدات	دهکهای درصد ارقام تعهدی عملیاتی
۳۲۱۱۷۵.۲۳	۲۶۸۱۴.۹۶	۱۱۴	تفاوت بین دو مدل دهک اول
۱۸۷۹۲۰.۴۲	-۴۵۱۲۷.۵	۱۱۳	تفاوت بین دو مدل دهک آخر

جدول ۱۱: آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین تفاوت میان دو مدل پیش بینی سود سال آتی شرکت های دهک اول و آخر بر مبنای ارقام تعهدی عملیاتی

تفاوت میان دو مدل پیش بینی ساده و پیچیده سود سال آتی بر مبنای درصد ارقام تعهدی عملیاتی	آزمون لوین برای برابری واریانس ها					
	آماره F	همسانی واریانس Sig	آماره t	Df	Sig ۲-tailed	میانگین تفاوت ها
			۲.۰۵۷	۲۲۵	۰.۰۴۱	۷۱۴۹۲.۴۳
	۰.۰۱۹	۰.۸۸۹	۲.۰۶۷	۱۸۲.۵۶۳	۰.۰۴۱	۷۱۴۹۲.۳۵

نتیجه گیری آنکه فرضیه دوم تأیید می شود با این مفهوم که با استفاده از درصد ارقام تعهدی تفاوت بین دو مدل ساده و پیچیده پیش بینی سود سال آتی بالاتر از ارقام تعهدی سنتی خواهد بود. بنابراین قیمت گذاری اشتباه سهام نیز بالاتر خواهد بود. بعبارتی با تکیه بر مقیاس سود خالص (فرضیه های تمرکز بر سود) به جای مقیاس مجموع دارایی ها سهام شرکتها بیشتر دچار قیمت گذاری اشتباه خواهد شد.

نتایج آزمون فرضیه سوم:

با توجه به جداول ۱۲ الی ۱۵، نتایج نشان می دهد که تفاوت بین بازده اضافی دهک اول و آخر در شرکتهای زیان ده نسبت به شرکتهای سودآور بر مبنای درصد ارقام تعهدی عملیاتی و ارقام تعهدی سنتی معنادار نمی باشد، بنابراین این فرضیه رد می شود.

جدول ۱۲) میانگین و انحراف معیار بازده اضافی شرکتهای سودآور و زیان ده بر مبنای درصد ارقام تعهدی عملیاتی)

انحراف معیار	میانگین	مشاهدات	بازده اضافی دهکهای درصد ارقام تعهدی عملیاتی
۱۴۴.۵۷	-۴۷.۱۴	۵۵	دهک اول شرکتهای زیان ده
۱۸۸.۰۶	۱۶.۷۰۳۳	۳۹	دهک آخر شرکتهای زیان ده
۱۸۲.۸۹	-۶۴.۶۲	۵۹	دهک اول شرکتهای سودآور
۱۳۷.۸۱	-۳۱.۹۷	۷۵	دهک دهم شرکتهای سودآور

جدول ۱۳) آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین بازده اضافی شرکتهای سودآور و زیان ده در دهک های اول و آخر بر مبنای درصد ارقام تعهدی عملیاتی)

بازده اضافی شرکتهای سودآور و زیان ده در دهک های اول و آخر	آزمون لوین برای برابری واریانس ها		آماره t	Df	Sig ۲-tailed	میانگین تفاوتها
	آماره F	همسانی واریانس Sig				
زیان ده با فرض برابری واریانس ها	۰.۵۸۱	۰.۴۴۸	-۱.۸۶	۹۲	۰.۰۶۶	-۶۳.۸۴۵۳۲
با فرض نابرابری واریانس ها			-۱.۷۸	۶۸	۰.۰۸	-۶۳.۸۴۵۳۲
سودآور با فرض برابری واریانس ها	۲.۷۶۴	۰.۰۹۹	-۱.۱۷۸	۱۳۲	۰.۲۴۱	-۳۲.۶۴۶۶۸
با فرض نابرابری واریانس ها			-۱.۱۴۰	۱۰۵	۰.۲۵۷	-۳۲.۶۴۶۶۸

جدول ۱۴) میانگین و انحراف معیار بازده اضافی شرکتهای سودآور و زیان ده بر مبنای ارقام تعهدی عملیاتی سنتی)

انحراف معیار	میانگین	تعداد مشاهده	بازده اضافی دهکهای TOA
۱۶۶.۹۰	-۲۶.۳۲	۴۳	دهک اول شرکتهای زیان ده
۲۲۴.۹۲	۴۷.۴۰۷۶	۲۶	دهک آخر شرکتهای زیان ده
۲۶۷.۴۴	۱.۱۶۵۰	۷۰	دهک اول شرکتهای سودآور
۲۳۵.۱۷۸	۳۵.۷۴۵۰	۸۸	دهک دهم شرکتهای سودآور

جدول ۱۵) آزمون همسانی واریانس و برابری میانگین بازده اضافی شرکتهای سودآور و زیان ده در دهک های اول و آخر بر مبنای ارقام تعهدی عملیاتی سنتی)

بازده اضافی شرکتهای سودآور و زیان ده در دهک های اول و آخر	آزمون لوین برای برابری واریانس ها		آماره t	Df	Sig ۲-tailed	میانگین تفاوتها
	آماره F	همسانی واریانس Sig				
زیان ده با فرض برابری واریانس ها	۱.۳۴۴	۰.۲۵	-۱.۵۵۷	۶۷	۰.۱۲۴	-۷۳.۷۳۳۱۸
با فرض نابرابری واریانس ها			-۱.۴۴۸	۴۲	۰.۱۲۵	-۷۳.۷۳۳۱۸
سودآور با فرض برابری واریانس ها	۰.۷۶۹	۰.۳۸۲	-۰.۸۶۴	۱۵۶	۰.۳۸۹	-۳۴.۵۸
با فرض نابرابری واریانس ها			-۰.۸۵۱	۱۳۸	۰.۳۹۶	-۳۴.۵۸

بحث و نتیجه گیری:

ارقام تعهدی جزء اطلاعات اساسی حسابداری مالی هستند. بنابراین این بسیار اهمیت دارد که بدانیم چگونه ارقام تعهدی با قیمت گذاری سهام مرتبط هستند. این توجهات در سایه تلاش در امر تعریف یک راهبرد جدید از سرمایه گذاری و ایجاد بازده اضافی بیشتر خواهد بود.

با استفاده از معیار جدید ارقام تعهدی می توان قیمت گذاری اشتباه سهام را تأیید نمود. با استفاده از ارقام تعهدی درصدی و تغییر مقیاس از جمع دارایی ها به سود، شاهد بازده پوششی بالاتر همچنین اشتباهات بیشتر در قیمت گذاری سهام شرکت ها خواهیم بود که این خود تأیید کننده تاکید و تمرکز بیشتر سهامداران بر سود تعهدی است.

آنچه در جمع بندی و نتیجه گیری آزمون مدل تحقیق می توان عنوان کرد این است که با تغییر مقیاس اندازه گیری اقلام تعهدی و استفاده از معیار سود (تحت عنوان اقلام تعهدی درصدی)، شاهد بازده اضافی بالاتری نسبت به روش سنتی خواهیم بود، به علاوه آنکه تفاوت بالاتری را بین مدل پیش بینی ساده و پیچیده سود سال آتی با استفاده از تعریف درصد اقلام تعهدی شاهد هستیم.

با توجه به پژوهش های انجام شده نتایج حاکی از آن است علت اصلی وجود اقلام تعهدی ناهنجار، واکنش بیش از اندازه سرمایه گذاران نسبت به تغییر اقلام تعهدی است. بعبارتی، سرمایه گذاران افزایش در اقلام تعهدی را نشانه مثبتی در شرکت در نظر گرفته و در نتیجه سودآوری آتی شرکت را خوش بینانه پیش بینی می کنند و برعکس کاهش اقلام تعهدی را نشانه منفی در شرکت دانسته و سودآوری آتی شرکت را بدبینانه پیش بینی می کنند. بر اساس این نتایج این پژوهش بیان می دارد سرمایه گذاران با واکنش اشتباه خود نسبت به اطلاعات اقلام تعهدی موجب ایجاد بازده پوششی در بازار شده که این خود نشانه ناکارایی بازار اوراق بهادار تهران است. پژوهش مشابه، پژوهش انجام شده توسط حفظ اله، لندهلم (۲۰۱۱) است که با استفاده از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار امریکا صورت گرفته است. با مقایسه نتایج این دو پژوهش مشاهده می شود، نتایج پژوهش حاضر در فرضیه های مطرح شده در این پژوهش با پژوهش مشابه خارجی سازگار است.

پیشنهادها

۱. با توجه به نتایج این پژوهش توصیه می شود سرمایه گذاران با در نظر گرفتن پایداری کمتر اقلام تعهدی، با دقت بیشتری نسبت به تغییرات اقلام تعهدی تصمیم گیری نمایند.
۲. با توجه به نتیجه آزمون فرضیه اول مبنی بر تأیید فرضیه تمرکز سرمایه گذاران نسبت به سود، پیشنهاد می شود در استراتژی های سرمایه گذاری تکیه واحد بر معیار سود در تصمیم گیری ها می تواند منجر به تصمیم گیری های اشتباه و بالتبع کسب بازده اضافی برای عده ای از سرمایه گذاران و از دست رفتن منافع دیگر سرمایه گذاران شود. با شناخت ماهیت اقلام تعهدی و درک تفاوت اقلام تعهدی با جریان نقدی از طریق معیار جدید درصد اقلام تعهدی، می توان از ناهنجاری اقلام تعهدی و بالتبع کسب منافع توسط سرمایه گذاران مطلع (کسب بازده پوششی) جلوگیری بعمل آورد.
۳. با توجه به نتیجه آزمون فرضیه دوم مبتنی بر تأیید فرضیه تمرکز سرمایه گذاران بر سود، پیشنهاد می شود در استراتژی های سرمایه گذاری تکیه واحد بر سود در تصمیم گیری ها می تواند منجر به پیش بینی اشتباه از سود سال آتی و بالتبع قیمت گذاری اشتباه سهام گردد. با شناخت صحیح سود و درک اجزای نقدی و تعهدی آن می توان در پیش بینی

سود سالهای آتی موفق بوده و در نتیجه تاثیر این پیش بینی صحیح را بر قیمت گذاری سهام شاهد باشیم.

۴. پیشنهاد می شود در تحقیقات آتی بازده پوششی را با استفاده از دو معیار جریان نقدی ناشی از فعالیت های عملیاتی و درصد ارقام تعهدی مورد مقایسه قرار داد.

منابع و ماخذ:

الف-فارسی

۱. جواد، رضا زاده ؟ حبيب اله ،گروسی، "پایداری تفاضلی اجزای تعهدی و نقدی سود و پیش بینی سودآوری"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۹۰، شماره ۶۳، صص ۸۱-۹۴.
۲. ایرج، نوروش ؟ ناظمی، امین، حیدری، مهدی. "کیفیت ارقام تعهدی و سود با تاکید بر نقش خطای برآورد ارقام تعهدی"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۳۸۵، صص ۱۶۰-۱۳۵.
۳. حمید، حقیقت ؟ علی اکبر ایرانشاهی، "بررسی واکنش سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران نسبت به جنبه های پایداری ارقام تعهدی"، پژوهش های حسابداری مالی، ۱۳۸۹، شماره ۵، صص ۴۸-۳۱.
۴. بیتا، مشایخی ؟ محمد اسماعیل فدائی نژاد ؟ راحله کلاته رحمانی "مخارج سرمایه ای، ارقام تعهدی و بازده سهام"، پژوهش های حسابداری مالی، ۱۳۸۹، شماره ۳، صص ۹۲-۷۷.

ب-انگلیسی

۵. Hafzalla, N. Lundholm, R and E. Matthew. van Winkle . (۲۰۱۱), "Percent Accruals". The Accounting Review. vol. ۸۶, No ۱, pp. ۲۳۶-۲۰۹.
۶. Zach T. ۲۰۰۳. "Inside the Accrual Anomaly". working paper. <http://ssrn.com/abstract=۴۱۷۷۸۱>
۷. Dechow, khimich. Sloan. (۲۰۱۱) "The Accrual Anomaly".
۸. Zhang x. (۲۰۰۷) "Accrual, Investment and The Accrual Anomaly", working paper
۹. Hafzalla N. Lundholm R. (۲۰۰۷) "Repairing the Accrual Anomaly"
۱۰. Kothari, S., E. Loutskina and V. Nikolaev. ۲۰۰۶. Agency theory of overvalued equity as an explanation for the accrual anomaly. working paper, Massachusetts Institute of Technology.
۱۱. Fairfield, p., s. Whisenant, and T. Yohn. ۲۰۰۳. Accrued earnings and growth: Implications for future profitability and market mispricing. The Accounting Review ۷۸ (Jan): ۳۵۳-۷۱.
۱۲. Cheng, A., and W. Thomas. ۲۰۰۵. The Effects of alternative models and estimation procedures on the abnormal accrual anomaly. Working paper. University of Houston.
۱۳. Barber, B., J. Lyon, and C. Tsai. ۱۹۹۹. Improved methods for tests of long-run abnormal stock returns. Journal of Finance ۵۴ (Feb): ۱۶۵-۲۰۱.
۱۱. Collins, D., and P. Hribar. ۲۰۰۲. Errors in estimating accruals: implications for empirical research. Journal of Accounting Research ۴۰ (March): ۱۰۵-۱۳۴.
۱۲. Dopuch, N., C. Seethamraju and W. Xu. ۲۰۰۹. The pricing of accruals for profit and loss firms. Review of Quantitative Finance and Accounting forthcoming.

بی نوشت ها:

۱. Dechow(۲۰۱۱)
۲. kothari
۳. Fairfield et.al
۴. Cheng&Thomas(۲۰۰۵)
۵. Ali etal
۶. Hribar&Collins etal
۷. Dopuch etal
۸. Fairfield&yohn etal
۹. Lou & Nissim



پرویشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی