

«مدیریت بهره‌وری»

سال یازدهم - شماره چهل و دو - پاییز 1396

ص ص: 217 - 197

تاریخ دریافت: 95/01/29

تاریخ پذیرش: 96/02/06

رابطه بین مدیریت سود و عملکرد شرکت های مورد مطالعه در بورس اوراق بهادار تهران

محمد رضا جواهری¹
دکتر مجید زنجیردار^{2*}

چکیده

یافته‌های بسیاری از تحقیقات موید آن است که سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری، سود هموار و کم نوسان را ترجیح می‌دهند. در این راستا مدیران تلاش می‌کنند سود و نرخ رشد آن را مدیریت نمایند. مدیران یا به قصد تحریف اطلاعات و در جهت منافع خود و یا به قصد انتقال و گزارش اطلاعات محرمانه‌ی خود درباره‌ی سودهای آتی اقدام به دستکاری و مدیریت سود می‌نمایند. این تحقیق بر آن است به بررسی تأثیر مدیریت سود بر عملکرد در جامعه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد. در این تحقیق مدیریت سود با استفاده از همبستگی منفی بین تغییرات ارقام تعهدی اختیاری و تغییرات سود از قبل پیش‌بینی شده برآورد می‌شود. همچنین شاخص‌های اساسی بخش عملکرد شامل گردش وجوه نقد، سود هر سهم، ارقام تعهدی و بازده سهام در نظر گرفته شده و این مولفه‌ها به عنوان شاخص‌های کارایی در این تحقیق مدنظر است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره 1384-1392 می‌باشد که با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک تعداد 89 شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردید. نتایج حاصل از فرضیات تحقیق نشان داد که بین مدیریت سود و عملکرد شرکت‌ها رابطه معناداری برقرار می‌باشد. همچنین مدیریت سود در پیش‌بینی گردش وجوه نقد آتی، تقویت همبستگی بین سودهای جاری و آتی و همچنین پیش‌بینی ارقام تعهدی آتی موثر است.

واژه‌های کلیدی: مدیریت سود، ارقام تعهدی، عملکرد

1- دانش‌آموخته گروه حسابداری، پردیس علوم و تحقیقات اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران، mrj1703@yahoo.com

2- گروه حسابداری، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران (نویسنده مسؤل) m-zanjirdar@iau-arak.ac.ir

مقدمه

تشکیل موسسات و شرکتهای بزرگ دو پیامد اساسی با خود به همراه داشته است. از یک سوء ضرورت تفکیک بین مالکیت و مدیریت و از سوی دیگر وجود روشهای حسابداری یکسان و یکنواخت برای گزارشگری، بیش از پیش احساس می‌شود. این موضوع که ممکن است منافع مدیران و سهامداران به لزوم همسو نباشند، با در نظر گرفتن نظریه‌های نمایندگی و تلاش مدیران برای اینکه سود شرکت را در کوتاه‌مدت بالاتر نشان دهند، در مبحث مدیریت سود بررسی می‌شود. از آنجایی که سود از جمله برترین شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد یک واحد اقتصادی است، با وجود اینکه نظریه فراگیری در زمینه مدیریت سود وجود ندارد که مورد توافق همگان باشد، باز هم به عنوان یکی از معیارهای تصمیم‌گیری مالی از اعتبار ویژه‌ای برخوردار است و دو دیدگاه کلی در زمینه استفاده از مدیریت سود وجود دارد. از یک سو مدیران معتقدند که سرمایه-گذاران برای سهامی که روند سوددهی آن نوسان کمتری دارند ارزش بیشتری قائل هستند در نتیجه، این موضوع ریسک سرمایه‌گذاری آنها را کاهش می‌دهد. از سوی دیگر از دیدگاه برخی نظریه پردازان حسابداری این کار به جای افشای اطلاعات به پنهان سازی آن پرداخته است. لذا با توجه به مطالب ذکر شده این سوال مطرح است که آیا بین مدیریت سود و عملکرد شرکت‌ها رابطه وجود دارد؟

چن و همکاران¹ (2010) به بررسی رابطه مدیریت سود تقسیمی و توان پیش بینی آن پرداختند. آنها بیان کردند که اگرچه در پیش بینی قیمت سهام، سیاست تقسیم سود یک عامل نامربوط محسوب می‌شود، اما برای پیش‌بینی رشد سود تقسیمی، از سیاست تقسیم سود به عنوان یک عامل مهم یاد می‌شود. در این مطالعه شرکت‌های نمونه بر اساس میزان مدیریت سود تقسیمی طبقه بندی شده و دریافتند در شرکت‌هایی که سود تقسیمی آن دستکاری و مدیریت می‌شود، رشد سود تقسیمی از قابلیت پیش‌بینی کمتری برخوردار است. اما در شرکت‌هایی که حداقل مدیریت سود تقسیمی را دارند، رشد سود تقسیمی بهتر قابل پیش‌بینی است. نتایج تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که بین اطلاعات مربوط به جریان‌های نقدی و انحراف قیمت رابطه مهمی وجود دارد، چنانچه سیاست

تقسیم سود شرکت به مدیریت سود تقسیمی منجر شود، سودهای تقسیمی نمی توانند پیش بینی خوبی از جریان های نقدی ارائه دهند.

هانگ و دیگران¹ (2009) اثر بالقوه مدیریت مصنوعی و مدیریت واقعی سود را بر ارزش شرکت بررسی کردند. نتایج تحقیق آنها نشان می دهد که ارزش شرکت با بیشتر شدن مدیریت مصنوعی سود، کاهش و با افزایش مدیریت واقعی سود افزایش می یابد. آنها بیان کردند که شرکت ها می توانند با مدیریت واقعی، سود شرکت را افزایش دهند.

تاکر² و زاروین³ (2006) به بررسی اثر مدیریت سود بر محتوای اطلاعاتی آن پرداختند. این مقاله از یک زاویه جدید به این موضوع می پردازد که آیا مدیریت سود، اطلاعات مربوط به سود را تحریف می کند و یا باعث بهبود اطلاع رسانی سودهای قبلی و فعلی، در خصوص پیش بینی سودهای آتی، جریان های نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی آتی می گردد. در این تحقیق مدیریت سود از طریق همبستگی منفی بین تغییرات ارقام تعهدی اختیاری و تغییرات سود قبل از ارقام تعهدی اختیاری محاسبه گردیده است. ارقام تعهدی با استفاده از مدل مقطعی تعدیل شده جونز برآورد شده است، سپس با استفاده از روش کولینز و همکاران⁴، مدلهای مربوط به فرضیه های تحقیق، تخمین زده شده اند. بر اساس نتایج تحقیق، مدیریت سود منجر به افزایش محتوای اطلاعاتی سود می شود و سود دستکاری و مدیریت شده، اطلاعاتی در مورد سود، جریانهای نقدی و ارقام تعهدی آتی ارائه می نماید. این مطالعه به این نتیجه رسیده است که تغییر در قیمت جاری سهام شرکتهایی که مدیریت بیشتری انجام میدهند، نسبت به قیمت سهام شرکتهایی که دستکاری و مدیریت سود کمتری انجام می دهند، حاوی اطلاعات بیشتری در رابطه با سودهای آتی است.

چنگ⁵ و لی⁶ (2014) در پژوهشی به بررسی تاثیر مدیریت سود بر بهبود ارزشمندی آن پرداختند. آنها پژوهش خود را به صورت مقایسه ای بین شرکتهای چینی و آمریکایی انجام دادند. دوره تحقیق آنها بین سالهای 2003-2008 بود و نتایج تحقیق نشان داد که

1- Huang, P., et al

2- Tucker

3- Zarowin

4- Collins , et al

5- Cheng

6- Li, Shuo

مدیریت سود، ارزشمندی سود را در شرکتهای امریکایی بهبود می‌دهد ولی در شرکتهای چینی مدیریت سود تاثیر کمی بر ارزشمندی سود دارد. نتایج همچنین نشان داد در شرکتهای چینی تک مالکی، مدیریت سود تاثیری بر ارزشمندی سود ندارد و این رابطه در شرکتهایی که تک مالکیتی نیستند ضعیف می‌باشد.

جامع‌ترین تحقیقی که در زمینه مدیریت سود در ایران صورت گرفته است تحت عنوان شناسایی عوامل موثر بر هموارسازی سود توسط بدری (1387) تحت عنوان پایان‌نامه برای اخذ درجه دکتری حسابداری در دانشگاه تهران می‌باشد. در تحقیق بدری از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران 139 شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند و از سال 1369 تا 1375 مورد بررسی واقع شده‌اند. در این تحقیق برای شناسایی عوامل موثر در پدیده مدیریت سود ابتدا شرکت‌های نمونه به دو گروه مدیریت‌کننده سود و غیرمدیریت‌کننده سود تقسیم شده‌اند. این کار با استفاده از شاخص "ایکل"¹ صورت گرفته است و برای جداسازی شرکت‌ها به مدیریت‌کننده و غیرمدیریت‌کننده سود سه سطح از سود مورد بررسی واقع شده و سود شرکت‌هایی که حداقل در یکی از سه سطح (سود ناخالص، سود عملیاتی، سود خالص) مدیریت شده باشند، تحت عنوان گروه شرکت‌های مدیریت‌کننده سود طبقه‌بندی می‌شوند. در پایان از بین شرکت‌های نمونه 32 شرکت در سطح سود ناخالص، 22 شرکت در سطح سود عملیاتی، 22 شرکت در سطح سود خالص و در کل 42 شرکت حداقل در یکی از سه سطح، سود را دستکاری و مدیریت می‌نمایند و 42 شرکت مدیریت‌کننده سود و مابقی غیرمدیریت‌کننده تلقی می‌شوند و بر اساس این طبقه‌بندی، فرضیه‌های اصلی شرکت مورد بررسی واقع شده‌اند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات این تحقیق نشان می‌دهد که عامل اندازه شرکت، عامل سودآوری، نوع صنعت، نوع مالکیت، عامل نوع شرکت از نظر شمول یا عدم شمول مقررات قیمت‌گذاری محصول به عنوان عوامل موثر در دستکاری و مدیریت سود شناسایی نشده‌اند. نتایج بدست آمده در تحقیق بدری با نتایج تحقیقات صورت گرفته در کشورهای دیگر مخصوصاً آمریکا کاملاً متفاوت است. در تحقیقات صورت گرفته در کشورهای دیگر نسبت سودآوری به عنوان یکی از عوامل موثر در مدیریت سود شناسایی شده است و به این نتیجه رسیده‌اند که مدیریت سود در شرکت

با درجه سودآوری پایین رایج تر است و شرکت ها عموماً از این رفتار به عنوان یک سپر دفاعی استفاده می کنند.

انصاری و خواجوی (1390) رابطه بین مدیریت سود با قیمت بازار سهام و نسبت های مالی را در 163 شرکت بوسیله طری دوره 1387-1376 بررسی نمودند. هدف اصلی این پژوهش دریافت این مطلب بود که آیا شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به علت اعمال نظر بر قیمت بازار سهام، اقدام به مدیریت سود می کنند یا خیر. نتایج پژوهش بیانگر این بود که مدیریت سود باعث افزایش در قیمت بازار سهام شرکت ها می شود و نسبت های جاری، پوشش بهره و بازده حقوق صاحبان سهام با مدیریت سود، همبستگی منفی دارند.

ایزدی نیا و همکاران (1391) در پژوهشی به بررسی رابطه بین مدیریت سود با ابزارهای حاکمیت شرکتی و نقد شونددگی سهام پرداختند. نمونه این تحقیق مشتمل بر 115 شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره 1388-1381 می باشد و برای آزمون فرضیه های تحقیق از تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره با داده های تابلویی و آزمون معنی دار بودن فرضیه ها با استفاده از آماره های F , t انجام شد. نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه های تحقیق بیانگر وجود رابطه مثبت و معنادار میان درصد سهامداران نهادی به عنوان یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی با مدیریت سود است. ولی میان درصد اعضای هیات مدیره غیر موظف با مدیریت سود، رابطه معنی داری مشاهده نگردید.

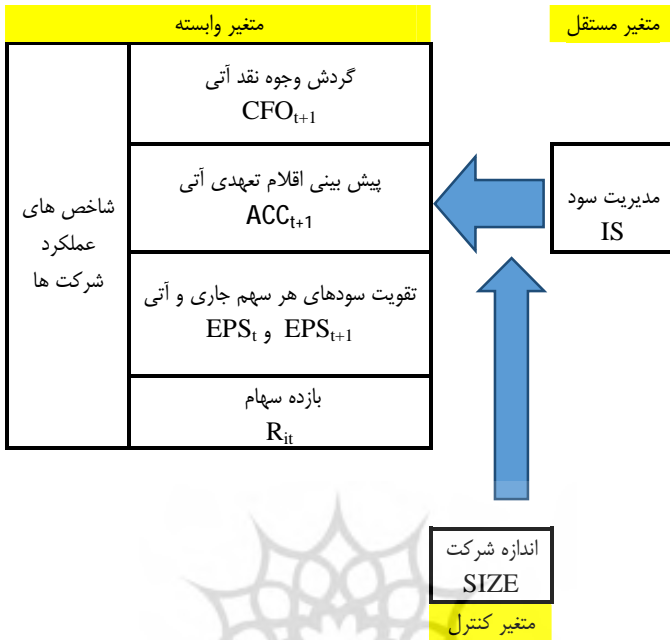
بدری و قهرمانی (1391) در پژوهشی به بررسی رابطه بین مدیریت سود و هزینه حقوق مالکانه در بورس اوراق بهادار پرداختند. نمونه مورد بررسی این پژوهش شامل 87 شرکت در دوره 1375 تا 1389 می باشد. نتایج این تحقیق نشان داد رابطه معنی دار و مستقیمی بین دستکاری و مدیریت سود با هزینه حقوق مالکانه بر اساس مدل گبهارت و مدل گود-موهانرام وجود دارد. اما این رابطه در صورت استفاده از مدل کلاز و توماس برقرار نمی باشد.

ابزار و روش

این پژوهش از نظر هدف در گروه تحقیقات کاربردی است و از نظر روش و ماهیت جزو تحقیقات همبستگی می‌باشد. روش گردآوری اطلاعات نیز کتابخانه ایست. جامعه آماری مورد مطالعه در این تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره 1384-1392 می‌باشند. در پژوهش حاضر روش نمونه‌گیری، از نوع حذف سیستماتیک می‌باشد. در مورد نمونه، محدودیت‌های ذیل در نظر گرفته شده است. به عبارت دیگر جامعه‌ی آماری مورد نظر، با توجه به شرایط زیر انتخاب گردیده‌اند:

- تا پایان اسفندماه سال 1383 در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و سال مالی آن منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- شرکت‌ها نبایستی سال مالی خود را در طی دوره‌های مورد نظر تغییر داده باشند.
- اطلاعات مالی مورد نیاز برای انجام این پژوهش را در دوره‌ی زمانی 1384 الی 1392 به طور کامل ارائه کرده باشند.
- جزء بانک‌ها، مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، شرکت‌های مادر، لیزینگ‌ها) نباشند.
- شرکت‌ها نبایستی قبل از سال 1392 از بورس خارج شده باشند.

با توجه به اعمال شرط‌های بالا، نمونه‌گیری مورد نظر، صورت گرفته و از بین کلیه‌ی شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران تعداد 89 شرکت با استفاده از روش حذف سیستماتیک به عنوان نمونه، مورد بررسی قرار گرفتند.



شکل شماره 1. مدل مفهومی تحقیق

مدل های آماری فرضیه ها و شیوه اندازه گیری متغیرها:

جهت بیان مدل تحقیق ابتدا شرکت های مدیریت کننده سود را از شرکتهای غیر مدیریت کننده سود به شکل زیر تفکیک می نمائیم.

مدیریت سود بیشتر در همبستگی منفی میان ΔDAP (تغییرات اقلام تعهدی اختیاری) و ΔPDI (تغییرات سود از قبل پیش بینی شده) نمایان می شود. برای برآورد اقلام تعهدی اختیاری، شیوه مقطعی مدل جونز¹ که توسط کناری و همکاران² (2005) به کار گرفته شد مورد استفاده قرار می گیرد:

1. Jones

2. Kothari et al., 2005

رابطه شماره (1):

$$Accrualst = a \left(\frac{1}{Assetst-1} \right) + b\Delta Salest + cPPEt + dROAt + \mu t$$

در این رابطه :

Accrualst: جمع اقلام تعهدی است که از طریق کسر کردن "جریانهای نقدی عملیاتی، بازده سرمایه‌گذاری و سودپرداختی بابت تامین مالی و مالیات بر درآمد بجز سود سهام پرداختی"، از سود خالص به دست می‌آید.

Assets_{t-1}: دارایی‌ها در سال t-1

ΔSalest: تغییرات در فروش

PPE_t: اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات

ROA_t: بازده دارایی‌ها می‌باشد و به عنوان متغیر کنترل عمل می‌کند.

اقلام تعهدی اختیاری، انحراف اقلام تعهدی واقعی از اقلام تعهدی غیراختیاری (NDAP) است :

رابطه شماره (2):

$$DAP = NDAP - Accrualst$$

رابطه شماره (3):

$$NDAP = a\Delta Salest + bPPEt + cROEt + \mu t$$

سود از قبل پیش‌بینی شده نیز با کسر اقلام تعهدی اختیاری از سود خالص به دست می‌آید :

رابطه شماره (4):

$$PDI = NI - DAP$$

واحدهای تجاری با همبستگی منفی بیشتر، از نظر مدیریت سود در درجه بالاتری قرار می‌گیرند.

پس از اینکه شرکتهای مدیریت کننده سود از غیر مدیریت کننده سود تفکیک شد با استفاده از مدل هایی که در ادامه ذکر می گردد و توسط چنگ¹ و شائولی² (2014) ارائه شده اند به بررسی ارزشمندی سود شرکتهای مدیریت کننده سود می پردازیم. شاخص های عملکرد شرکت ها شامل: گردش وجوه نقد آتی (CFO_t) ، ارقام تعهدی آتی (ACC_t)، سود هر سهم (EPS) و بازده سهام (R_{it}) می باشد.

رابطه شماره (5):

$$EPS_{t3} = \alpha 0 + \alpha 1 EPS_{t1} + \alpha 2 IS_{t1} + \alpha 3 EPS_{t1} * IS_{t1} + e_t$$

رابطه شماره (6):

$$R_{it} = \beta 0 + \beta 1 CFO_{t-1} + \beta 2 CFO_{t1} + \beta 3 CFO_{t3} + \beta 4 ACC_{t-1} + \beta 5 ACC_{t1} + \beta 6 ACC_{t3} + \beta 7 R_{t3} + \beta 8 IS_{t1} + \beta 9 IS_{t1} * CFO_{t-1} + \beta 10 IS_{t1} * CFO_{t1} + \beta 11 IS_{t1} * CFO_{t3} + \beta 12 IS_{t1} * ACC_{t-1} + \beta 13 IS_{t1} * ACC_{t1} + \beta 14 IS_{t1} * ACC_{t3} + \beta 15 IS_{t1} * R_{t3} + e_t$$

مدل آماری فرضیه اول:

فرضیه یک: "بین مدیریت سود و عملکرد شرکت های فعال در بازار سرمایه رابطه وجود دارد"

رابطه شماره (7):

$$R_{it} = \beta 0 + \beta 1 EPS_{t-1} + \beta 2 EPS_{t1} + \beta 3 EPS_{t3} + \beta 4 R_{t3} + \beta 5 IS_{t1} + \beta 6 IS_{t1} * EPS_{t-1} + \beta 7 IS_{t1} * EPS_{t1} + \beta 8 IS_{t1} * EPS_{t3} + \beta B IS_{t1} * R_{t3} + e_t$$

که در این رابطه :

R_{it}: بازده سالانه سهام می باشد. این متغیر از تغییرات قیمتی سهام بعلاوه سود تقسیمی نسبت به قیمت اول دوره سهم بدست می آید.

EPS_{t-1}: سود هر سهم برای سال t-1

EPS_t: سود هر سهم برای سال t

EPS_{t3} : مجموع سود هر سهم برای سالهای $t+1$ تا $t+3$

IS: مدیریت سود

R_{t3} : بیانگر بازده مرکب برای سالهای $t+1$ تا $t+3$

تاثیر مثبت متغیرهای ذکر شده (EPS سالهای $t-1$ ، t ، $t+1$ ، $t+3$) بر بازده سالانه سهام (R) در مدل ذکر شده به عنوان شاخص‌های عملکرد شرکت‌ها در نظر گرفته شده است.

مدل آماری فرضیه دوم:

فرضیه 2: "مدیریت سود باعث تقویت رابطه بین سودهای جاری و آتی می‌گردد" چنانچه تاثیر دستکاری و مدیریت سود انتقال اطلاعات درباره سودهای آتی باشد، ضریب $IS_t * EPS_{t3}$ مثبت و اگر تاثیر تحریفی مدیریت سود حکم فرما باشد، آنگاه سودها ممکن است کمتر آگاه‌کننده بوده و ضریب مذکور، منفی پیش‌بینی می‌شود. جهت بررسی تاثیر مدیریت سود بر ارتباط بین سودهای جاری و آتی از مدل زیر استفاده می‌گردد:

رابطه شماره (8):

$$EPS_{t3} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_t + \alpha_2 IS_t + \alpha_3 EPS_t * IS_t + e_t$$

در رابطه فوق EPS_t ، سود هر سهم برای سال مالی t و EPS_{t3} ، مجموع EPS در سالهای $t+1$ تا $t+3$ می‌باشد. در این رابطه چنانچه ضریب $IS_t * EPS_t$ مثبت باشد، مدیریت سود رابطه بین سود جاری و آتی را تقویت می‌کند و چنانچه ضریب منفی باشد مدیریت سود باعث تقویت رابطه سود جاری و آتی نمی‌شود.

مدل آماری فرضیه‌های سوم و چهارم:

فرضیه 3: "مدیریت سود، ارزشمندی آن در رابطه با گردش وجوه نقد آتی را افزایش می‌دهد"

فرضیه 4: "مدیریت سود، توانایی سود در پیش‌بینی ارقام تعهدی آتی را به عنوان شاخص سنجش عملکرد شرکت‌ها افزایش می‌دهد"

جهت بررسی تاثیر دستکاری و مدیریت سود بر عملکرد شرکت ها در رابطه با گردش وجوه نقد آتی و همچنین تاثیر مدیریت سود در قابلیت پیش بینی اقلام تعهدی آتی از مدل زیر استفاده می گردد:

رابطه شماره (9):

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFO_t + \beta_3 CFO_{t+3} + \beta_4 ACC_{t-1} + \beta_5 ACC_t + \beta_6 ACC_{t+3} + \beta_7 R_{t+3} + \beta_8 IS_t + \beta_9 IS_t * CFO_{t-1} + \beta_{10} IS_t * CFO_t + \beta_{11} IS_t * CFO_{t+3} + \beta_{12} IS_t * ACC_{t-1} + \beta_{13} IS_t * ACC_t + \beta_{14} IS_t * ACC_{t+3} + \beta_{15} IS_t * R_{t+3} + e_t$$

که در این رابطه:

IS : مدیریت سود

CFO_t : گردش وجوه نقد عملیاتی برای سال مالی t

CFO_{t-1} : گردش وجوه نقد عملیاتی برای سال مالی $t-1$

ACC_{t-1} : اقلام تعهدی کل سال مالی $t-1$ می باشد که از تفریق گردش وجوه نقد از

سود خالص قبل از اقلام غیر مترقبه و عملیات متوقف شده بدست می آید

ACC_t : اقلام تعهدی کل برای سال مالی t

ACC_{t+3} : مجموع اقلام تعهدی برای سال مالی $t+1$ تا $t+3$ می باشد.

چنانچه مدیریت سود، توانایی سود در پیش بینی جریان وجوه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی آتی را افزایش دهد ضریب $IS_t * CFO_{t+3}$ بایستی مثبت باشد و در غیر این صورت، منفی خواهد بود. همچنین در صورتی که ضریب $IS_t * ACC_{t+3}$ مثبت باشد، مدیریت سود، قابلیت پیش بینی اقلام تعهدی آتی را افزایش می دهد.

روش تجزیه و تحلیل داده ها:

آمار توصیفی

پس از جمع آوری داده ها، با استفاده از تکنیک های آمار توصیفی به توصیف داده ها پرداخته می شود. در این راستا از محاسبه شاخص های مرکزی و پراکندگی از قبیل: میانگین، میانه، مد، انحراف معیار، واریانس، چولگی، کشیدگی، حداقل و حداکثر استفاده می شود. توصیف آماری داده ها، گامی در جهت تشخیص الگوی حاکم بر آنها و پایه ای

برای تبیین روابط بین متغیرهایی است که در پژوهش به کار می‌رود. جدول 1 کمیت‌های آماری متغیرهای مورد نیاز در محاسبه مدیریت سود و جدول 2 کمیت‌های آماری متغیرهای مورد استفاده در مدل‌های اصلی تحقیق را نشان می‌دهد.

جدول شماره 1. شاخص‌های توصیفی متغیرهای مورد بررسی در برآورد مدیریت سود

متغیرها	حداقل	حداکثر	میانگین	واریانس	انحراف معیار
1/assets	0.000	0.0001	0.000004	0.000	0.0000062
PPE	0.000	1.5662	0.30908	0.056	0.2369188
ROA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000001
Δ SALES	-1.1855	1.8388	0.134695	0.086	0.2939196
ROE	0.000	0.000	0.000001	0.000	0.0000042
ScaleACC	-0.5505	1.2217	0.117883	0.037	0.1922754

همانگونه که در جدول 1 ملاحظه می‌شود آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مورد استفاده در محاسبه مدیریت سود بیان شده است. تمامی متغیرهای ذکر شده در جدول 1 بوسیله متغیر مجموع دارایی‌ها همگن شده‌اند. تعداد نمونه آماری 89 شرکت می‌باشد که در طی یک دوره 9 ساله از سال 1384 الی 1392 مورد بررسی قرار گرفته‌اند که در مجموع 801 داده بدست می‌آید.

جدول شماره 2. شاخص‌های توصیفی متغیرهای اصلی پژوهش

متغیرها	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار	واریانس
EPS	-4.003	11.045	8.59	1.281	16.40
R_t	-2.090	3.510	1.295	1.216	1.478
R_{3t}	-1.290	2.804	1.177	1.045	1.092
CFO	-3/311/300	26/917/000	805/526	2/937/341	8/628/000/000/000
ACC	-14/436/000	23/672/000	411/904	2/091/063	4/373/000/000/000

همانطور که در جدول 2 ملاحظه می‌شود دامنه تغییرات سود هر سهم بین -4.003 و 11.045 می‌باشد که نشان می‌دهد تعدادی از شرکتها دارای زیان هر سهم نیز می‌باشند. همچنین با توجه به انحراف معیار بدست آمده در خصوص سود هر سهم، به طور متوسط داده‌ها دارای انحراف 1.281 نسبت به میانگین می‌باشند.

همچنین مقدار مینیمم بازده کل و مرکب نشان می دهد که تعدادی از شرکتها در دوره مورد مطالعه دارای بازده منفی سالانه (ناشی از تغییرات سود هر سهم و قیمت سهام) می باشند.

مقدار منفی جریانهای نقد عملیاتی نیز نشان دهنده عملکرد ضعیف شرکت ناشی از فعالیتهای مستمر در طی سال مالی بوده است ولی در مجموع جریانهای نقد عملیاتی شرکتها به طور متوسط مثبت و دارای مقدار 805.526 می باشد.

برای بررسی کردن توزیع نرمال متغیرها از آزمون کلموگروف- اسمیرنوف¹ استفاده شده است.

همچنین جهت بررسی آزمون فرضیات تحقیق از رگرسیون چند متغیره استفاده می شود.

تجزیه و تحلیل فرضیه های تحقیق:

در جدول 3 نتایج آزمون نرمال بودن متغیرها نشان داده شده است:

جدول شماره 3- آزمون نرمال بودن متغیرها

متغیرها	Z کولموگروف-اسمیرنوف	سطح معناداری
سود هر سهم (EPS)	0,60	0,868
بازده (R)	0,59	0,882
بازده مرکب (R _{3t})	1,59	0,053
اقدام تعهدی (ACC)	1,40	0,069
جریانهای نقدی (CFO)	2,12	0,051

همانطور که جدول 3 ملاحظه می شود از آنجایی که سطح معناداری در همه متغیرها بیش از 0/05 می باشد؛ بنابراین متغیرهای تحقیق دارای توزیع نرمال می باشند.

یافته‌ها

تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه اول

فرضیه یک: "بین مدیریت سود و عملکرد شرکت‌های فعال در بازار سرمایه رابطه وجود دارد". نتایج آزمون رگرسیون فرضیه اول تحقیق در جدول 4 بیان شده است.

جدول شماره 4- نتایج آزمون فرضیه اول

ردیف	متغیر	ضریب Beta	آماره t	سطح معناداری
1	مقدار ثابت	-0.359	-0.597	0.551
2	EPS_{t-1}	0.002	3.983	0
3	EPS_t	0	2.148	0.011
4	EPS_{3t}	0	3.057	0.002
5	R_{3t}	1.285	29.908	0
6	IS	-0.019	-1.341	0.18
7	$IS * R_{3t}$	0.002	2.477	0.14
8	$IS * EPS_{t-1}$	0.00003336	2.121	0.026
9	$IS * EPS_t$	0.0000282	1.978	0.034
10	$IS * EPS_{3t}$	0.00003212	1.982	0.007
11	آماره دوربین واتسون	1.980	آماره F	سطح معناداری
12	ضریب همبستگی	0.746	107,615	0,000
13	ضریب تعیین	0.556		

همانگونه که در جدول 4 مشاهده می‌شود مقدار آماره F برابر با 107,615 می‌باشد و با توجه به سطح معناداری بدست آمده (0,000) که کمتر از 0,05 می‌باشد می‌توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی برای آزمون فرضیه اول مناسب می‌باشد. همچنین با توجه به مقدار آماره دوربین-واتسون (1,980) که بین 1,5 تا 2,5 می‌باشد می‌توان نتیجه گرفت که خطاها از هم مستقلند و مدل فوق مشکل خود همبستگی ندارد و می‌توان از رگرسیون استفاده نمود. ضریب همبستگی نیز 74,7 درصد و ضریب تعیین 55,6 درصد می‌باشد که نشان می‌دهد 55,6 درصد از تغییرات متغیرهای گردش

وجوه نقد آتی، پیش بینی ارقام تعهدی آتی و تقویت سودهای جاری و آتی توسط متغیر عملکرد شرکتها، قابل پیش بینی و تعیین می باشد.

ضرایب متغیرهای سود هر سهم و متغیرهای ترکیبی سود هر سهم و شاخص مدیریت سود، مثبت می باشند. همچنین با توجه به سطح معناداری متغیرهای فوق این ضرایب با اهمیت نیز می باشند، لذا می توان نتیجه گرفت که دستکاری و مدیریت سود باعث ارزشمندی آن می شود و فرضیه اول تحقیق مورد تأیید قرار می گیرد.

رابطه شماره (10):

$$R = -0.359 + 0.002EPS_{t-1} + 1.285R_{t3} - 0.019IS_t + 0.00003336IS_t * EPS_{t-1} + 0.0000282IS_t * EPS_t + 0.00003212IS_t * EPS_{t3} + 0.002IS_t * R_{t3} + e_t$$

تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه دوم

فرضیه 2: "مدیریت سود باعث تقویت رابطه بین سودهای جاری و آتی می گردد" جدول 5 نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق را نشان می دهد

جدول شماره 5. آزمون فرضیه دوم تحقیق

ردیف	متغیر	ضریب Beta	آماره t	سطح معناداری
1	مقدار ثابت	903.305	8.276	0.00
2	EPS	1.188	16.774	0.00
3	IS	-0.903	-0.366	0.715
4	IS*EPS _t	0.001	2.369	0.023
5	آماره دوربین واتسون	1,641	آماره F	سطح معناداری
6	ضریب همبستگی	0,511	93,889	0,000
7	ضریب تعیین	0,261		

همانگونه که در جدول 5 مشاهده می شود مقدار آماره F برابر با 93,889 می باشد و با توجه به سطح معناداری بدست آمده (0,000) که کمتر از 0,05 می باشد می توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی برای آزمون فرضیه دوم مناسب می باشد. همچنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون (1,641) که بین 1,5 تا 2,5 می باشد می توان نتیجه گرفت که خطاها از هم مستقلند و مدل فوق مشکل خود همبستگی ندارد و می توان از رگرسیون استفاده نمود.

همچنین ضریب متغیر $IS_t * EPS_t$ در جدول 5 که مربوط به فرضیه دوم تحقیق می‌باشد مثبت و معنادار می‌باشد، لذا فرضیه دوم تحقیق مبنی بر اینکه مدیریت سود، باعث تقویت سودهای جاری و آتی می‌شود مورد تأیید قرار می‌گیرد. ضریب متغیر مدیریت سود نیز برابر $-0,366$ می‌باشد که با توجه به سطح معناداری بدست آمده $(0,715)$ معنادار نمی‌باشد.

رابطه شماره (11):

$$EPS_{t3} = 903.305 + 1.188EPS_t - 0.903IS_t + 0.001EPS_t * IS_t + e_t$$

تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه سوم و چهارم:

فرضیه 3: "مدیریت سود، ارزشمندی آن در رابطه با گردش وجوه نقد آتی را افزایش می‌دهد"

فرضیه 4: "مدیریت سود، توانایی سود در پیش بینی ارقام تعهدی آتی را به عنوان شاخص سنجش عملکرد افزایش می‌دهد"

جدول 6 نتایج آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم تحقیق را نشان می‌دهد.

جدول شماره 6. آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

ردیف	متغیر	ضریب Beta	آماره t	سطح معناداری
1	مقدار ثابت	-0.124	-0.25	0.802
2	CFO_{t-1}	-0.021	-0.264	0.792
3	CFO_t	0.034	0.394	0.694
4	CFO_{t3}	-0.039	-0.881	0.379
5	ACC_{t-1}	-0.012	-0.222	0.824
6	ACC_t	-0.007	-0.144	0.886
7	ACC_{3t}	0.024	0.627	0.531
8	R_{3t}	0.74	30.11	0
9	$IS * CFO_t$	-0.07	-0.774	0.439
10	$IS * CFO_{t3}$	0.123	2.083	0.003
11	$IS * CFO_{t-1}$	0.097	1.096	0.274
12	$IS * ACC_{t-1}$	0.153	3.24	0
13	$IS * ACC_t$	0.133	1.107	0.268
14	$IS * ACC_{3t}$	0.012	2.402	0.001
15	$IS * R_{3t}$	0.035	0.977	0.329
16	آماره دوربین - وانسون	1.983	آماره F	سطح معناداری
17	ضریب همبستگی	.738	61.171	0,000
18	ضریب تعیین	0.545		

همانگونه که در جدول 6 مشاهده می شود مقدار آماره F برابر با 61,171 می باشد و با توجه به سطح معناداری بدست آمده (0,000) که کمتر از 0,05 می باشد می توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی برای آزمون فرضیه سوم و چهارم مناسب می باشد. همچنین با توجه به مقدار آماره دوربین-واتسون (1,983) که بین 1,5 تا 2,5 می باشد می توان نتیجه گرفت که خطاها از هم مستقلند و مدل فوق مشکل خود همبستگی ندارد و می توان از رگرسیون استفاده نمود.

ضریب متغیر $IS_t^*CFO_{t3}$ در جدول 6 برابر 0,123 می باشد که نشان دهنده تاثیر مثبت مدیریت سود در پیش بینی جریان وجوه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی آتی می باشد. هم چنین با توجه به سطح معناداری بدست آمده (0,003) که کمتر از 0,05 می باشد می توان نتیجه گرفت که تاثیر افزایشی فوق، معنادار می باشد؛ لذا فرضیه سوم تحقیق مورد تأیید قرار می گیرد. با توجه به نتایج بدست آمده، ضرایب متغیرهای جریانهای نقدی گذشته و سال جاری به صورت مستقل معنادار نمی باشند.

همچنین ضریب $IS_t^*ACC_{t3}$ در جدول 4 دارای مقدار 0,12 می باشد که نشان می دهد مدیریت سود، قابلیت پیش بینی اقلام تعهدی آتی را افزایش می دهد. با توجه به سطح معناداری بدست آمده (0,001) که کمتر از 0,05 می باشد می توان نتیجه گرفت که این تاثیر معنادار می باشد، لذا فرضیه چهارم تحقیق مبنی بر تاثیر مثبت و افزایشی مدیریت سود در پیش بینی اقلام تعهدی آتی تأیید می شود.

رابطه شماره (12)

$$R_t = -0.124 - 0.021CFO_{t-1} + 0.034CFO_t + -0.039CFO_{t3} - 0.012ACC_{t-1} - 0.007ACC_t + 0.024ACC_{t3} + 0.74R_{t3} + 0.097IS_t^*CFO_{t-1} - 0.07IS_t^*CFO_t + 0.123IS_t^*CFO_{t3} + 0.097IS_t^*ACC_{t-1} + 0.133IS_t^*ACC_t + 0.012IS_t^*ACC_{t3} + 0.035IS_t^*R_{t3} + e_t$$

در جدول 7 خلاصه نتایج فرضیات تحقیق که شامل 4 فرضیه می باشد بیان شده است :

جدول 7. خلاصه نتایج فرضیات تحقیق

شماره فرضیه	شرح فرضیه	تائید یا رد فرضیه
1	بین مدیریت سود و افزایش عملکرد شرکت‌های فعال در بازار سرمایه رابطه وجود دارد	تائید فرضیه
2	مدیریت سود باعث تقویت رابطه بین سودهای جاری و آتی می‌گردد	تائید فرضیه
3	مدیریت سود، ارزشمندی آن در رابطه با گردش وجوه نقد آتی را افزایش می‌دهد	تائید فرضیه
4	مدیریت سود، توانایی سود در پیش‌بینی ارقام تعهدی آتی را بعنوان شاخص سنجش عملکرد افزایش می‌دهد.	تائید فرضیه

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

با توجه به نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق، همه متغیرهای سود هر سهم و متغیرهای ترکیبی سود هر سهم و شاخص مدیریت سود، مثبت می‌باشند و با توجه به سطح معناداری متغیرهای فوق این ضرایب، با اهمیت نیز می‌باشند، لذا می‌توان نتیجه گرفت که بین مدیریت سود و افزایش عملکرد شرکت‌های فعال در بازار سرمایه رابطه وجود دارد و فرضیه اول تحقیق مورد تائید قرار می‌گیرد و نتیجه این فرضیه با نتایج تحقیقات تاکر و زارووین (2006) و چنگ و لی (2014) مطابقت دارد.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق، ضریب متغیر $IS_1^*EPS_t$ مثبت و معنادار می‌باشد، لذا فرضیه فوق مبنی بر اینکه مدیریت سود باعث تقویت رابطه بین سودهای جاری و آتی می‌شود نیز مورد تائید قرار می‌گیرد. به بیان دیگر دستکاری و مدیریت سود، ثبات سود را افزایش می‌دهد و سود دوره‌های آتی شرکت، دارای رابطه مثبت و مستقیم با سود مدیریت شده دارد. نتیجه این فرضیه نیز با تحقیق تاکر و زارووین (2006) و چنگ و لی (2014) مطابقت دارد.

ضریب متغیر $IS_1^*CFO_{t3}$ در آزمون فرضیه سوم مثبت و معنادار می‌باشد که نشان دهنده تاثیر مثبت مدیریت سود در پیش‌بینی جریان وجوه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی آتی است. لذا فرضیه فوق مورد تائید قرار گرفته و منطبق با تحقیق تاکر و زارووین (2006) می‌باشد.

همچنین ضریب $IS_1^*ACC_{t3}$ مثبت و معنادار می‌باشد که نشان می‌دهد مدیریت سود قابلیت پیش‌بینی ارقام تعهدی آتی را افزایش می‌دهد؛ لذا فرضیه چهارم تحقیق مبنی بر تاثیر مثبت و افزایشی مدیریت سود در پیش‌بینی ارقام تعهدی آتی به عنوان شاخص سنجش عملکرد نیز مورد تائید و منطبق با تحقیق تاکر و زارووین (2006) می‌باشد.

همانگونه که نتایج تحقیق حاضر و تحقیقات انجام شده در زمینه مدیریت سود نشان می دهند، بسیاری از شرکتها، سود را دستکاری و مدیریت می کنند. از آن جا که عموماً سرمایه گذاران، تخصص تحلیل صورتهای مالی را ندارند و به نمایندگی از آنان تحلیل گران مالی این کار را انجام می دهند؛ لذا استفاده کنندگان اصلی و واقعی این اطلاعات، تحلیل گران صورتهای مالی هستند که با مطالعه و تجزیه و تحلیل اطلاعات و صورت های مالی، به سرمایه گذاران اطلاع رسانیمی نمایند. تحلیل گران بایستی مشخص نمایند که سود گزارش شده، ناشی از دستکاریهای مدیریت است و یا در نتیجه فرایند طبیعی عملیات و مدیریت شرکت محقق شده است. چنانچه احتمال گزارش سودها به صورت مصنوعی و مدیریت شده زیاد باشد، باید مشخص گردد آیا همان گونه که در کوتاه مدت نظر سرمایه گذار را جلب می نماید، در بلند مدت نیز می تواند موثر باشد یا خیر.

به سازمان حسابرسی پیشنهاد می شود: همانطور که نتایج تحقیق حاضر نشان می دهد، شرکتها اقدام به مدیریت سود می نمایند. این موضوع می بایست از دو منظر مدنظر قرار گیرد؛ اول آنکه به هنگام حسابرسی شرکتها، جهت صدور گزارش، به خطر تحریف صورتهای مالی با استفاده از ابزارهای مدیریت سود توجه ویژه داشته باشند و دوم آنکه، هنگام تدوین استانداردهای حسابداری توسط سازمان حسابرسی، اقدامات لازم را جهت به حداقل رساندن ابزارهای مدیریت سود غیر واقعینانه به کار گیرند.

همانگونه که در سابق بر این عنوان گردید، مدیریت سود، در واقع نوعی دستکاری سود می باشد و با توجه به اینکه در محیط اقتصادی ایران، مدیریت سود می تواند جریانهای نقدی آتی، ارقام تعهدی آتی و رابطه بین سودهای جاری و آتی را تحت تاثیر قرار دهد؛ لذا بهتر است در زمان تصمیم گیری برای سرمایه گذاری، این مورد مدنظر قرار گیرد.

References

- Agnes Cheng, C. S., Johnston, J., & Shuo, L. (2014), Higher ERC or Higher Future ERC from Income Smoothing?—The Role of Information Environment. 2014 Canadian Academic Accounting Association (CAAA) Annual Conference.
- Agnes Cheng, C. S., & Shuo, L. (2014), Does Income Smoothing Improve. *China Accounting and Finance Review*, 16(2), 128-147.
- Ansari, A., Ansari, A., & Khajavi, H. (2011), Survey of Relationship between Income Smoothing and Stock Price and Financial Ratios. *Financial Accounting Researches*, 2, 33-50, (In Persian).
- Badri, A. (1999), Identifying Effective Factors on Profit Smoothing. Phd Thesis, Tehran: Tehran University, (In Persian).
- Badri, B., & Qahraman, M. A. (2012), Income Smoothing and Cost of Equity: Evidence From Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 35, 23-47, (In Persian).
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010), The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3), 220-278.
- Damoori, D., Damoori, D., Arefmanesh, Z., & Abasi Muselo, K. H. (2011), Investigating the relation between income smoothing, earnings quality and firm value. *Financial Accounting Researches*, 1, 39-54, (In Persian).
- Huanga, P., Zhang, Y., Deis, D. R., Moffitt, J. S. (2009), Do Artificial Income Smoothing and Real Income. *Journal of Banking & Finance*, 2, 224-233.

- Izadinia N., Rasaiian A., & Rezaei- Rajaei, A. (2012), The Relationship of Dividend Smoothing with Corporate Governance Tools and Stock Liquidity. The Journal of Planning and Budgeting. 17(3), 53-77, (In Persian).
- Kamarudin, K. A. (2006), The Impact of Cash Flows and Earnings on Dividend: Evidence from South East Asia countries. UPENA, 8, 133-160.
- Kothari, S. P., Leoneb, A. J., & Wasley, Ch. E. (2005), Performance Matched Discretionary Accrual Measures. Journal of Accounting and Economics, 39(1), 163-197.
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006), Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?. The Accounting Review, 81(1), 251-270.



