



نقش اقلام تعهدی در سودآوری و سود سهام شرکت‌ها

غلامرضا فرسادامان الهی^۱
مهدی معدنچی زاج^۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۱/۱۲ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۳/۱۷

چکیده

در این مقاله، این موضوع که مدیران از اقلام تعهدی جهت انتقال اطلاعات به بازار استفاده می‌نمایند، مورد بررسی قرار گرفته و داده‌های مربوط به سودآوری و اعلامیه‌های تقسیم سود به‌عنوان زمینه تحقیقات انتخاب گردید. این زمینه، از هموارسازی فرصت‌طلبانه سود توسط مدیران جلوگیری و در نتیجه موجب افزایش اعتبار می‌گردد. جامعه آماری ۱۶۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس و اوراق بهادار تهران می‌باشد. تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون چندمتغیره و داده‌های ترکیبی انجام گرفت. مطابق با مبانی نظری، ممکن است مدیران افزایش سود تقسیمی و استفاده از اقلام تعهدی را نشانه‌ای برای سودآوری آتی شرکت به کار می‌برند که یافته‌های براساس این مبانی نظری مورد بررسی قرار گرفت و نتیجه حاصل از فرضیه اول مبنی بر اینکه "واکنش بازار به اعلام افزایش سود سهام، مثبت می‌باشد" که حاکی از وجود ارتباط مستقیم و معنادار بین متغیرها می‌باشد. و همچنین نتایج حاصل از فرضیه سوم مبنی بر اینکه "اقلام تعهدی مثبت شرکت‌ها همبستگی مثبتی با سودآوری آتی شرکت‌ها دارد" تأیید شد، در فرضیه دوم یافته‌ها نشان می‌دهد که هیچیک از معیارهای اقلام تعهدی تحت تأثیر افزایش سود تقسیمی شرکت‌ها نبوده‌اند، یافته مذکور در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود.

واژه‌های کلیدی: اقلام تعهدی، سودآوری، سود سهام.

۱- استادیار گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده اصلی) g.fl66@yahoo.com

۲- استادیار گروه مدیریت مالی، واحد الکترونیکی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

۱- مقدمه

می‌توان مدیریت بر سود را از دیدگاه قراردادهای و یا از دیدگاه گزارشگری مالی مورد توجه قرارداد. از دیدگاه قراردادهای می‌توان مدیریت بر سود را به‌عنوان راهی کم‌هزینه دانست و بدان وسیله شرکت را در برابر پیامدهای اقتصادی ناشی از رویدادهای غیرقابل پیش‌بینی مصون ساخت (اسکات، ۲۰۰۳، صفحه ۱۱۷).

از دیدگاه گزارشگری مالی، مدیر می‌تواند از مجرای مدیریت بر سود بر ارزش بازار سهام شرکت اثر بگذارد. برای مثال، شاید مدیر بخواهد در بازار این نوع استنباط را به وجود آورد که باگذشت زمان از یک‌سو، سود را هموار نماید و از سوی دیگر، بازار می‌تواند شاهد رشد سود خالص باشد. با فرض اینکه بازار اوراق بهادار کار آ است، چنین اقدامی مستلزم این است که از اطلاعات محرمانه (درون‌سازمانی) استفاده کرد. بنابراین، می‌توان مدیریت بر سود را به‌عنوان محملی دانست که مدیر بدان وسیله اطلاعات محرمانه (درون‌سازمانی) را به سرمایه‌گذاران منتقل می‌نماید. هر دو دیدگاه منجر به این نتیجه جذاب و شگفت‌آفرین می‌شوند که وجود مقدار کمی مدیریت بر سود می‌تواند خوب یا پسندیده باشد. به‌هرحال امکان دارد برخی از مدیران از مدیریت بر سود سوءاستفاده نمایند. از دیدگاه قراردادهای، امکان دارد آن‌ها از دیدگاه فرصت‌طلبی به مدیریت سود نگاه کنند و به هزینه‌های دیگر قرارداد درصدد کسب منافع خود برآیند. از دیدگاه گزارشگری مالی، امکان دارد مدیر بخش عمده‌ای از دارایی‌ها را از دفاتر خارج کند و یا ترکیب‌های دیگری از سود (مانند سود خالص حاصل از صورت سود و زیان پیش‌بینی‌شده) تأکید نماید. برخی از این اقدامات مؤید این است که مدیر به وجود یک بازار اوراق بهادار اعتقاد ندارد. درنهایت، تمرکز بیش‌ازحد بر مدیریت بر سود موجب می‌شود که میزان قابل‌اتکا بودن گزارش‌های مالی کاهش یابد (همان منبع، صفحه ۱۱۸).

تاکنون تحقیقات متعددی در زمینه مدیریت سود انجام شده است. در هر یک از این تحقیقات با استفاده از یک مدل خاص، شاخص مدیریت سود اندازه‌گیری و عوامل تأثیرگذار بر آن شناسایی گردیده است.

اسکات^۱ (۲۰۰۳)، مدیریت سود را به‌صورت زیر تعریف کرده است:

"مدیریت سود عبارت است از انتخاب رویه‌های حسابداری توسط مدیر تا اینکه به‌واسطه این انتخاب، به اهداف خاصی نائل آید."

در تعریف فوق، انتخاب رویه‌های حسابداری یک مفهوم گسترده است که اولاً شامل انتخاب روش‌های حسابداری مانند انتخاب روش استهلاک مستقیم در مقابل روش نزولی و یا انتخاب روش شناخت درآمد و ثانیاً شامل اقلام تعهدی اختیاری است. اقلام تعهدی اختیاری نظیر ذخیره

هزینه‌های تعلق‌گرفته و پرداخت‌نشده، ذخیره هزینه‌های تضمین کالا، ذخیره کاهش ارزش موجودی کالا، ذخیره تجدید سازمان و زمان‌بندی برای استهلاک و یا حذف دارائی‌ها می‌باشد، بنابراین، انتخاب روش‌های حسابداری و تغییر در اقلام تعهدی، دو مکانیزم مؤثر برای مدیریت سود می‌شناسد.

۲- چارچوب نظری و پیشینه مطالعه

وانگ و دبرسنی^۲ (۲۰۱۳)، واکنش سرمایه‌گذاران به اعلام سود را بررسی نمودند. آن‌ها نشان دادند سرمایه‌گذاران به سودهای غیرمنتظره واکنش بیشتری نشان می‌دهند تا سودهای عادی. به عقیده آن‌ها این موضوع مطابق با فرضیه ثبات رفتاری است.

همچنین گول و همکاران (۲۰۱۴)، حمایت از سهامداران را بعنوان یکی از انگیزه‌های بازار سرمایه پیشنهاد می‌کنند. آن‌ها معتقدند که افزایش لحظه‌ای سود یک شرکت باعث کاهش دادن سهامداران آن خواهد شد و در نتیجه کاهش ارزش شرکت را در پی دارد. برای جبران این پدیده مدیران ممکن است که سود شرکت را هموار نموده تا از فرار سهامداران جلوگیری کنند و با این کار از سهامداران حمایت کنند تا ارزش شرکت حفظ شده و یا روند صعودی خود را طی نماید.

رابین و وو (۲۰۱۵)، در پژوهشی با عنوان " رشد شرکت و ارزش گذاری اقلام تعهدی اختیاری " با انتخاب نمونه‌ای شامل ۴۱۰۲۳ سال - شرکت برای ۷۹۸۸ شرکت و جمع آوری داده‌های مربوطه در طی ۲۳ سال از سال ۱۹۸۷ تا ۲۰۰۹ این موضوع را مورد بررسی قرار دادند که آیا در شرکت‌های با رشد بالا در مقایسه با شرکت‌های با رشد پایین، حساسیت بازده به اقلام تعهدی اختیاری بیشتر است. آنان دریافتند که به طور کلی تفاوت معناداری بین این شرکت‌ها وجود ندارد. نتایج این پژوهش همچنین نشان می‌دهد که در شرکت‌های با رشد بالا در مقایسه با شرکت‌های با رشد پایین، اقلام تعهدی اختیاری مثبت بیشتر ارزش گذاری می‌شوند.

انوموتو و همکاران^۳ (۲۰۱۵)، به بررسی اقلام تعهدی بر اساس مدیریت سود پرداختند. آنان دریافتند که با تقید به نظم و انضباط مدیریت سود کاهش یافته که این موضوع به نوبه خود موجب حمایت قوی‌تر سرمایه‌گذاران می‌گردد.

هانگ و همکاران^۴ (۲۰۱۵)، به این موضوع پرداختند که آیا شرکت‌ها هنگام دریافت هشدارهای مالی، رفتار مدیریت سود خود را تغییر می‌دهند یا خیر؟ آنان دریافتند که شرکت‌ها هنگام دریافت هشدارهای مالی از سوی مقامات ذی‌صلاح، بر رفتارهای مدیریت سود نظارت بیشتری دارند.

لو کین و همکاران^۵ (۲۰۱۷)، به بررسی مدیریت سود و قابلیت اتکای صورت‌های مالی پرداختند. آن‌ها در تحقیق‌های خود به این نتیجه رسیدند که مدیریت سود موجب مغشوش شدن صورت‌های مالی می‌گردد.

کریستین و همکاران^۶ (۲۰۱۷)، گزارش نمودند که شرکت‌هایی که سود سهام تقسیم می‌نمایند کمتر از شرکت‌هایی که سود سهام تقسیم نمی‌کنند، اقدام به مدیریت سود می‌نمایند. شوچی رزی و کریستا لولی^۷ (۲۰۱۷)، به بررسی تصمیمات متفاوت مدیران درباره مدیریت سود در شرکت‌های مختلف پرداختند. آنان گزارش نمودند که کنترل مالکیت بطور مثبتی با مدیریت بر سود در ارتباط است. البته حمایت از سهامداران اقلیت تأثیری منفی بر مدیریت بر سود می‌گذارد. شجوعان لی^۸ و همکاران (۲۰۱۷)، به بررسی حضور مدیرانی خارج از مجموعه شرکت بر مدیریت سود پرداختند. پژوهش آنان حاکی از آن است که نظارت مدیرانی که خارج از مجموعه شرکت منصوب می‌گردند، موجب می‌گردد تا مدیریت بر سود کاهش یابند.

حصار زاده و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود پرداختند. نتایج به دست آمده توسط آنان نشان می‌دهد: ۱. نوع و علامت اقلام تعهدی به منزله متغیر تعدیل‌کننده، روابط میان اندازه هیئت‌مدیره، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت و مدیریت سود محسوب می‌شوند و ۲. مدل اقلام تعهدی و نوع سیستم حاکمیت شرکتی، موجب تعدیل روابط میان استقلال و اندازهی هیئت‌مدیره و مدیریت سود می‌شوند.

افلاطونی و خزائی (۱۳۹۵)، به بررسی وجود عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد منافع بین مدیران و سهامداران پرداختند. در این تحقیق، تأثیر دو مؤلفه کیفیت گزارشگری مالی (کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا) بر درجه ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی (بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی) پرداختند. نتایج تحقیق در کل نشان می‌دهد با افزایش کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا، میزان بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی کاهش می‌یابد.

کاردان و همکاران (۱۳۹۵)، در تحقیقی تحت عنوان رابطه بین اظهارنظر حسابرس، اقلام تعهدی اختیاری و ریسک مالی از متغیرهای ریسک مالی، اهرم مالی و نوسانات سود در این پژوهش استفاده کرد و برای برآورد اقلام تعهدی اختیاری بر اساس نوع صنعت از مدل تعدیل شده جونز استفاده کردند، در این تحقیق برای آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون خطی ساده یک متغیره و چند متغیره با به کارگیری اطلاعات ۱۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها حاکی از این است که نوع اظهار نظر حسابرس با اقلام تعهدی اختیاری رابطه مستقیم دارد یعنی اینکه حسابرسی مستقل موجب کاهش استفاده مدیریت

از ارقام تعهدی اختیاری می‌شود. اهرم مالی و اظهارنظر حسابرس با ارقام تعهدی اختیاری رابطه معکوس دارد.

ایمانی برندق و عبدی (۱۳۹۵)، به تعیین تأثیر هموارسازی سود بر ضریب واکنش سودهای آتی با در نظر گرفتن اثر محیط اطلاعاتی پرداختند. یافته‌های آنان حاکی از آن است که هموارسازی سود بر ضریب واکنش سودهای آتی تأثیر منفی و معناداری دارد.

مشایخی و عظیمی (۱۳۹۵)، به بررسی تأثیر توانایی‌های مدیریت، به‌عنوان متغیر تعدیل‌کننده بر رابطه بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت رابطه‌ی منفی وجود دارد و توانایی‌های مدیریت این رابطه‌ی منفی را کاهش نمی‌دهد.

مهربان پور و ندیری (۱۳۹۶)، اثر جایگاه مالی بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمودند. در این تحقیق از مدل تعدیل شده آلتمن به‌منظور شناسایی جایگاه مالی مشاهدات استفاده می‌شود. همچنین از لحاظ کیفیت سود، چهار ویژگی مبتنی بر اطلاعات حسابداری، شامل کیفیت ارقام تعهدی، پایداری، قابلیت پیش‌بینی و یکنواختی سود مدنظر قرار گرفته است. به‌منظور آزمون فرضیه‌ها و دستیابی به نتایج نیز، از نمونه‌ای شامل ۱۱۹ شرکت در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۴ و رگرسیون چند متغیره در مجموعه داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد مشاهداتی که از لحاظ معیارهای مدل تعدیل شده آلتمن در زمره شرکت‌های سالم قرار می‌گیرند، از لحاظ ویژگی کیفیت ارقام تعهدی به‌طور معناداری کیفیت بیشتری نسبت به شرکت‌های ورشکسته دارند، اما در ارتباط با ویژگی‌های پایداری، قابلیت پیش‌بینی و یکنواختی سود تفاوت معناداری مشاهده نشد.

باغومیان و محمدی (۱۳۹۶)، به بررسی تأثیر رکود اقتصادی (رشد منفی تولید ناخالص داخلی) بر مدیریت سود شرکت‌ها پرداختند. در این تحقیق برای سنجش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، از مدل تعدیل‌شده جونز استفاده شده است. تحلیل یافته‌های تحقیق با استفاده از رگرسیون چندگانه نشان می‌دهد که میان رکود اقتصادی و مدیریت سود شرکت‌ها، رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر، با افزایش رشد منفی تولید ناخالص داخلی، مدیران شرکت‌ها اقدام به مدیریت سود بیشتری می‌کنند تا با بهتر نشان دادن وضعیت مالی شرکت مانع از ورشکستگی شوند. علاوه بر این، نتایج تحقیق نشان داد که نوسان‌های تولید ناخالص داخلی به‌عنوان یکی از متغیرهای کلان اقتصادی می‌تواند بر مدیریت سود تأثیرگذار باشد. به عبارت دیگر علاوه بر انگیزه‌های مدیریت سود مانند پاداش، می‌توان رکود اقتصادی را یکی از عوامل تأثیر گزار بر مدیریت سود دانست.

محمدرضایی و منطقی (۱۳۹۶)، پی بردند که تحریم سیستم بانکی و فروش نفت در سالهای اخیر منجر به تشدید پدیده رکود تورمی در کشور گردیده است. سودآوری شرکت‌های ایرانی نیز تحت تأثیر این پدیده نامساعد اقتصادی قرار گرفته است. کاهش سودآوری شرکت‌ها می‌تواند انگیزه لازم برای مدیران شرکت‌ها جهت مدیریت سود (به ویژه رو به بالا) را ایجاد کند. اما در نبود شواهد علمی و تجربی مناسب، آثار این متغیر کلان اقتصادی بر روی موضوعات حسابداری و گزارشگری مالی مشخص نیست. بنابراین، ۷۸۰ سال-شرکت (۱۹۵ شرکت برای چهار سال) مشاهده جمع آوری شده از گزارشات مالی سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ مورد آزمون قرار دادند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که بین رکود تورمی و مدیریت سود تعهدی و واقعی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. یافته‌های تحقیق آنان، از تفسیر ارائه شده براساس تئوری علامت دهی در مورد اثر بحران اقتصادی بر مدیریت سود پشتیبانی می‌کند.

مهرانی و کامیابی (۱۳۹۶)، به بررسی رابطه توأمان ساز و کارهای راهبری شرکتی و مدیریت سود بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق آنان مؤید وجود رابطه مثبت و معنادار بین دو ساز و کار راهبری شرکتی (اندازه‌گیری شده توسط میزان تمرکز داشتن کمیته حسابرسی و میزان استقلال اعضای هیئت‌مدیره) و رابطه منفی و معنادار معیار دیگر راهبری شرکتی (میزان تمرکز مالکیت) با نقدشوندگی سهام است. همچنین نتایج، بیانگر وجود رابطه منفی معنادار بین مدیریت سود با نقدشوندگی است. در نهایت زمانی که در یک الگوی اثر توأمان ساز و کارهای راهبری شرکتی و مدیریت سود بر نقدشوندگی، مورد بررسی قرار گرفت (کنترل اثر ساز و کارهای راهبری شرکتی به‌منظور بررسی بهتر اثر مدیریت سود بر نقدشوندگی)، نتایج بیانگر عدم وجود رابطه معنادار بین مدیریت سود و حجم معاملات است.

۳- روش شناسی تحقیق

این مقاله از لحاظ طبقه‌بندی بر مبنای هدف از نوع تحقیق کاربردی است هدف تحقیق کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص می‌باشد همچنین از لحاظ طبقه‌بندی برحسب روش، از نوع توصیفی است و پس رویدادی است یعنی به دنبال کشف و بررسی روابط بین عوامل و شرایط خاصی که در گذشته روی داده، می‌باشد

همچنین مقاله حاضر، در حیطه تحقیقات توصیفی-رگرسیون قرار می‌گیرد.

شرط لازم برای هر تحقیق، وجود اطلاعات در دسترس است که در وضعیت کنونی ایران، تنها داده‌های مربوط به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود است اما از بین این

شرکت‌ها نیز برخی از آن‌ها به دلیل ساختار متفاوت با توجه به محدودیت‌هایی غربال می‌شوند جامعه آماری این مقاله از سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ به تعداد ۱۶۰ شرکت با حجم نهایی نمونه ۱۶۰۰ سال-شرکت (۱۶۰*۱۰) با روش غربالگری از بین شرکت‌های انتخاب می‌شود که همه شرایط زیر را دار باشند:

- به دلیل اینکه استفاده از داده‌های شرکت‌هایی با دوره مالی متفاوت، تفسیر نتایج حاصل از تحقیق را دچار مشکل می‌کند، فقط شرکت‌هایی مورد بررسی قرار گرفتند که پایان سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند باشد.
- شرکت‌های نمونه طی دوره مورد رسیدگی تغییر سال مالی نداشته باشند.
- تحقیق برای شرکت‌های غیرمالی انجام می‌شود به دلیل ماهیت خاص فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، لیزینگ، بانک شرکت‌های مذکور از نمونه کنار گذاشته شده‌اند.
- شرکت‌ها باید تا پایان اسفندماه سال ۱۳۸۶ در بورس پذیرفته شده باشند.
- اطلاعات مورد نیاز آن‌ها در دسترس باشد.
- در کلیه این سال‌ها فعال بوده باشند.

فرضیه‌های پژوهش

- اقلام تعهدی مثبت باعث افزایش سودآوری شرکت‌ها می‌گردد.
- اقلام تعهدی مثبت، باعث افزایش سود سهام شرکت‌ها می‌شود.
- اقلام تعهدی مثبت شرکت‌ها همبستگی مثبتی با سودآوری و بازده غیرعادی شرکت‌ها دارد.

۴- تجزیه و تحلیل داده‌ها

۴-۱- مدل تحقیق

به‌منظور بررسی فرضیه‌های مطرح‌شده از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

۴-۱-۱- محتوای اطلاعاتی بررسی هم‌زمان سود و سود سهام

اگر مدیران از اقلام تعهدی و تغییر در سود سهام جهت ارسال سیگنال به بازار استفاده نمایند، بایستی بازار به‌صورت مثبتی به این سیگنال واکنش دهد گرچه اغلب اعلامیه‌های افزایش سود سهام و تقسیم سود شامل اطلاعات گردش وجوه نقد عملیاتی نیستند و در نتیجه نمی‌توان اقلام تعهدی را محاسبه نمود بنابراین تجزیه و تحلیل واکنش بازار به تغییر در سود یا اقلام تعهدی مشکل

می‌باشد.

اگر از افزایش اقلام تعهدی و تقسیم سود جهت ارسال سیگنال استفاده نمایند، تغییر در تقسیم سود و اقلام تعهدی بایستی همبستگی مثبتی با بازده غیرعادی داشته باشد برای آزمون محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی و تغییر در تقسیم سود از رگرسیون ۱ استفاده می‌شود:

(۱)

$$CAR_{-1,+1} = a_0 + \beta_1 ACC_{it} + \beta_2 CF_{it} + \beta_3 \Delta DIV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 B/M_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5a)$$

$$CAR_{-1,+1} = a_0 + \beta_1 DA_{it} + \beta_2 NDA_{it} + \beta_3 CF_{it} + \beta_4 \Delta DIV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 B/M_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5b)$$

رگرسیون (5a) همبستگی میان اقلام تعهدی و بازده را برآزش می‌نماید در صورتی که (5b) همبستگی میان اجزا اقلام تعهدی و بازده را برآزش می‌نماید

CAR: بازده غیرعادی

ACC = مجموع اقلام تعهدی

CF: جریان نقدی عملیاتی

DIV: سود تقسیمی

B/M: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

NDA و DA: اقلام تعهدی غیر اختیاری و اختیاری

۴-۱-۲- اقلام تعهدی و سودآوری آتی

در مطالعات پیشین آمده است که سودآوری جاری پیش‌بینی مهمی برای سودآوری سال آتی می‌باشند (فیگرو همکاران، ۱۹۹۴، صفحه ۲۱۰)، بنابراین با استفاده از سود عملیاتی به‌عنوان یک عامل برای سودآوری آتی، برای ارزیابی وابستگی میان اقلام تعهدی و سودآوری آتی، شرکت‌ها را بر اساس تغییر در تقسیم سود در نظر گرفته شد و برای هر تغییر (افزایش، عدم افزایش و کاهش سود) در تقسیم سود از رگرسیون ۲ برای محاسبه استفاده شده است:

$$E_{t+1} = a_0 + \beta_1 CF_{it} + \beta_2 ACC_{it} + \beta_3 \frac{B_{it}}{M_{it}} + \varepsilon_{t+1} \quad (2)$$

E_{t+1} : سود عملیاتی

CF: جریان وجوه نقد عملیاتی

ACC: مجموع اقلام تعهدی

B/M: آ: رزش دفتری به ارزش بازار

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار جهت کنترل تأثیر رشد سود عملیاتی سال آتی بکار می‌رود (اسمیت و واتز، ۱۹۹۲، صفحه ۲۶۳).

برای آزمون این فرض که "مدیران از ارقام تعهدی اختیاری جهت ارسال سیگنال برای سودآوری آتی استفاده می‌نمایند"، مجموع ارقام تعهدی در مدل ۳ را به ارقام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری مجزا شده است:

(۳)

$$E_{t+1} = a_0 + \beta_1 CF_{it} + \beta_2 NDA_{it} + \beta_3 DA_{it} + \beta_4 \frac{B_{it}}{M_{it}} + \varepsilon_{t+1}$$

E: سودآوری

CF: جریان وجوه نقد عملیاتی

NDA: ارقام تعهدی غیر اختیاری

DA: ارقام تعهدی اختیاری

۴-۲- آمار توصیفی متغیرها

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای بکار رفته در مدل آزمون فرضیات در جدول ۱ ارائه شده است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

نماد متغیر	SIZE	CF	BM	DIV	NDA	DA	ACC	Et+1	CAR
میانگین	۱۳/52608	۰/117276	۰/826154	۰/090096	۰/110429	۰/087891	۰/088022	۰/126161	-۰/295574
میانه	۱۳/51272	۰/104689	۰/480436	۰/000000	۰/092314	۰/000000	۰/۰۲۶۸۲۱	۰/102261	-۰/195328
حداکثر	۱۸/57516	۰/813109	۱/439364	۳/470000	۰/676238	۶۰/06306	۲/093215	۰/625006	۱/757076
حداقل	۹/767754	-۰/390254	۰/000364	۰/000000	۰/000000	۰/000000	۰/000000	-۰/238574	-۱/485664
انحراف معیار	۱/456229	۰/132761	۰/827600	۱۴/26258	۰/052969	۱/557179	۱/183401	۰/134508	۰/480355
چولگی	۰/726263	۰/506560	۶/628455	۱۵/53527	۱/789892	۳۷/49672	۵/353534	۰/856518	-۰/196001
کشیدگی	۴/131125	۴/984749	۹۴/10234	۲۹۵/4778	۱۱/34130	۱۴۱۴/030	۴۷/02293	۴/742345	۲/918255
تعداد مشاهدات	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۴-۳- عدم خودهمبستگی باقیماندهها

جهت بررسی فرض عدم وجود خودهمبستگی بین باقیماندههای مدل رگرسیونی از آماره دوربین واتسون استفاده می‌شود. دامنه مطلوب این آماره، بین $1/5$ تا $2/5$ می‌باشد. نتایج این آزمون برای مدل‌های رگرسیونی در جدول ۲ ارائه شده است

جدول ۲- آزمون عدم وجود خودهمبستگی بین باقیماندههای مدل رگرسیونی

نتیجه	آماره دوربین واتسون	مدل
عدم وجود خودهمبستگی	۲/۲۰۸	مدل آزمون فرضیه اول
عدم وجود خودهمبستگی	۲/۲۸۸	مدل آزمون فرضیه دوم (۱)
عدم وجود خودهمبستگی	۲/۴۲۵	مدل آزمون فرضیه دوم (۲)
عدم وجود خودهمبستگی	۲/۲۷۳	مدل آزمون فرضیه دوم (۳)
عدم وجود خودهمبستگی	۲/۲۲۳	مدل آزمون فرضیه سوم

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به اینکه آماره دوربین واتسون برای هر ۳ مدل رگرسیونی، در دامنه مطلوب قرار دارد، فرض عدم وجود خودهمبستگی بین باقیماندهها، برای مدل برازش شده، رد نمی‌شود.

۵- نتایج آزمون فرضیه‌ها

۵-۱- نتایج حاصل آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: اقلام تعهدی مثبت باعث افزایش سودآوری شرکتها می‌گردد.

جهت آزمون این فرضیه از یک مدل رگرسیونی که در آن خوش‌بینی در سود پیش‌بینی شده، به عنوان متغیر وابسته و تابعی از متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد، استفاده شده است. جهت برازش مدل رگرسیونی مذکور، ابتدا از طریق آزمون‌های آماری، مدل رگرسیونی مناسب تشخیص داده می‌شود. بدین منظور از آزمون‌های آزمون چاو و هاسمن استفاده می‌شود. آزمون چاو کمک می‌کند تا بین روش ترکیبی (Pooled) و روش پانل (panel) بهترین روش تخمین را انتخاب نمود و آزمون هاسمن، روش تخمین اثرات ثابت و اثرات تصادفی را با یکدیگر مقایسه می‌کند. بدین ترتیب، ابتدا مدل رگرسیونی مبتنی بر روش ترکیبی، برازش داده شد و سپس آزمون چاو بر روی رگرسیون برازش شده اجرا گردید.

نتایج آزمون چاو برای مدل فرضیه اول در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۳- نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول

نتیجه	احتمال	آماره F
پانل	۰/۰۰۰	۱۰/۵۸۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به اینکه سطح معناداری آزمون کمتر از سطح خطا (۰/۰۵) می‌باشد، فرض روش ترکیبی (Pooled) رد می‌شود. بر این اساس، استفاده از روش پانل-دیتا جهت برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول، توصیه می‌شود. در مدل‌های مبتنی بر داده‌های پانل، لازم است روش تخمین مبتنی بر تصادفی بودن و یا ثابت بودن اثرات، مورد آزمون قرار گیرد و مناسب‌ترین روش، برای برازش مدل، انتخاب شود. در این راستا، ابتدا مدل رگرسیونی، مبتنی بر اثرات تصادفی برازش داده شده و سپس، از طریق آزمون هاسمن مناسب بودن روش اعمال شده، بررسی می‌شود. فرضیه‌های آماری مربوط به آزمون هاسمن به صورت ذیل می‌باشد. نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی فرضیه اول، در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴- نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول

نتیجه	احتمال	آماره Chi-Sq
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۴۷/۷۳۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

یافته‌ها نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است که حاکی از رد فرض رگرسیون مبتنی بر اثرات تصادفی است. بر این اساس، استفاده از روش اثرات ثابت جهت برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول، توصیه می‌شود. نتایج حاصل از برازش مدل، در جدول ۵ آمده است.

نتایج تحلیل آماری در خصوص اعتبار الگوی رگرسیونی در بخش اول جدول ۵ آمده است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل رگرسیونی ۰/۲۲۱ می‌باشد و حاکی از این که این مدل توانسته است ۲۲ درصد از تغییرات بازدهی غیرعادی شرکت‌های جامعه آماری را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی تبیین نماید. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ بوده و بنابراین، بین خطاهای الگوی رگرسیونی خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد و عدم وجود خودهمبستگی بین خطاها، به‌عنوان یکی از فرض‌های اساسی رگرسیون در خصوص مدل برازش شده، رد نمی‌شود.

جدول ۵- نتایج تجزیه و تحلیل آماری برای آزمون فرضیه اول

متغیر	ضریب β	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	-۰/640725	-۵/074147	۰/0000
Δ DIV	۰/001868	۲/116807	۰/0354
DA	۰/002337	۰/289551	۰/7622
NDA	۰/654412	۳/213214	۰/0013
CF	۰/261330	۲/463374	۰/0140
SIZE	۰/017888	۲/148632	۰/0319
BM	-۰/022280	-۱/384159	۰/1636
ضریب تعیین: ۰/۲۲۳		ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۲۲۱	
آماره دوربین واتسون: ۲/۲۱۸		آماره F: ۵/۸۶۷	
سطح معنی داری آماره F: ۰/۰۰۰			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج تحلیل واریانس رگرسیون (ANOVA) که بر اساس آماره F در خصوص آن تصمیم‌گیری می‌شود، برای الگوی برازش داده شده در آزمون فرضیه اول در دو ستون آخر جدول ۶ آمده است. سطح معنی داری آماره F برای مدل کمتر از سطح خطای آزمون ($\alpha=۰/۰۵$) است و در نتیجه رگرسیون برآورد شده به لحاظ آماری معنی دار و روابط بین متغیرها، خطی می‌باشد. ضریب برآورد شده برای متغیر Δ DIV که ارتباط بین افزایش در سود تقسیمی با بازده غیرعادی را نشان می‌دهد، برابر با ۰/۰۰۱ و با سطح معناداری ۰/۰۳۴ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از وجود ارتباط مستقیم و معنادار بین متغیرهای مذکور می‌باشد. به عبارت دیگر، بازار سرمایه به افزایش سود تقسیمی شرکت‌های جامعه آماری واکنش مثبتی داشته است. یافته مذکور با ادعای مطرح شده در فرضیه اول تحقیق، سازگار بوده و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود.

۵-۲- نتایج حاصل آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: گزارش مثبت اقلام تعهدی، باعث افزایش سود سهام شرکت‌های می‌شود. جهت آزمون این فرضیه از سه مدل رگرسیونی متفاوت استفاده است که در مدل ۱، اقلام تعهدی کل به عنوان متغیر وابسته و تابعی از متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد. در مدل ۲، اقلام تعهدی غیراختیاری و در مدل ۳، اقلام تعهدی اختیاری به عنوان متغیر وابسته می‌باشند.

جهت برازش مدل‌های رگرسیونی مذکور، ابتدا از طریق آزمون‌های آماری، مدل رگرسیونی مناسب تشخیص داده می‌شود. بدین منظور از آزمونهای آزمون چاو و هاسمن استفاده می‌شود. آزمون چاو کمک می‌کند تا بین روش ترکیبی (Pooled) و روش پانل (panel) بهترین روش تخمین را انتخاب نمود و آزمون هاسمن، روش تخمین اثرات ثابت و اثرات تصادفی را با یکدیگر مقایسه می‌کند. بدین ترتیب، ابتدا مدل رگرسیونی مبتنی بر روش ترکیبی، برازش داده شد و سپس آزمون چاو بر روی رگرسیون برازش شده اجرا گردید. نتایج آزمون چاو برای مدل فرضیه دوم در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶- نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم

مدل	آماره F	احتمال	نتیجه
۱	۹/۲۸۳	۰/۰۰۰	پانل
۲	۱۰/۱۱۱	۰/۰۰۰	پانل
۳	۹/۹۲۰	۰/۰۰۰	پانل

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به اینکه سطح معناداری آزمون کمتر از سطح خطا (۰/۰۵) می‌باشد، فرض روش ترکیبی (Pooled) رد می‌شود. بر این اساس، استفاده از روش پانل-دیتا جهت برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم، توصیه می‌شود. در مدل‌های مبتنی بر داده‌های پانل، لازم است روش تخمین مبتنی بر تصادفی بودن و یا ثابت بودن اثرات، مورد آزمون قرار گیرد و مناسب‌ترین روش، برای برازش مدل، انتخاب شود. در این راستا، ابتدا مدل رگرسیونی، مبتنی بر اثرات تصادفی برازش داده شده و سپس، از طریق آزمون هاسمن مناسب بودن روش اعمال شده، بررسی می‌شود. نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی فرضیه دوم، در جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷- نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم

مدل	آماره Chi-Sq	احتمال	نتیجه
۱	۹۷/۷۷۱	۰/۰۰۰	اثرات ثابت
۲	۱۲۶/۶۵۲	۰/۰۰۰	اثرات ثابت
۳	۲۵/۲۳۳	۰/۰۰۰	اثرات ثابت

منبع: یافته‌های محقق

یافته‌ها نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است که حاکی از رد فرض رگرسیون مبتنی بر اثرات تصادفی است. بر این اساس، استفاده از روش اثرات ثابت جهت برازش مدل‌های رگرسیونی آزمون فرضیه دوم، توصیه می‌شود. نتایج حاصل از برازش مدل‌ها، در جدول ۸ آمده است.

جدول ۸- نتایج تجزیه و تحلیل آماری برای آزمون فرضیه دوم-مدل ۱ (متغیر وابسته: اقلام تعهدی کل)

متغیر	ضریب β	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	-۰/643467	-۶/085529	۰/۰۰۰۰
Δ DIV	-۲/321105	-۰/081325	۰/9132
CF	-۰/562634	-۱۴/24460	۰/۰۰۰۰
SIZE	۰/058166	۷/540152	۰/۰۰۰۰
BM	۰/002075	۰/131276	۰/8885
ضریب تعیین: ۰/۳۳۵		ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۲۹۹	
آماره دوربین واتسون: ۲/۰۹۷		آماره F: ۴/۶۳۲	
سطح معنی داری آماره F: ۰/۰۰۰			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج تحلیل آماری در خصوص اعتبار الگوی رگرسیونی در بخش اول جدول فوق آمده است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل رگرسیونی ۰/۲۹۹ می‌باشد و حاکی از این است که این مدل توانسته است ۲۹ درصد از تغییرات اقلام تعهدی کل شرکت‌های نمونه آماری را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی تبیین نماید. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ بوده و بنابراین، بین خطاهای الگوی رگرسیونی خود همبستگی شدیدی وجود ندارد و عدم وجود خود همبستگی بین خطاها، بعنوان یکی از فرض‌های اساسی رگرسیون در خصوص مدل برازش شده، پذیرفته می‌شود.

نتایج تحلیل واریانس رگرسیون (ANOVA)، که براساس آماره F در خصوص آن تصمیم‌گیری می‌شود، برای الگوی برازش داده شده در آزمون فرضیه اول در دو ستون آخر جدول ۹ آمده است. سطح معنی داری آماره F برای مدل کمتر از سطح خطای آزمون ($\alpha=0/05$) است و در نتیجه فرض معنی دار نبودن رگرسیون رد می‌شود و رگرسیون برآورد شده بلحاظ آماری معنی دار و روابط بین متغیرهای مطالعه، خطی می‌باشد.

جدول ۹- نتایج تجزیه و تحلیل آماری برای آزمون فرضیه دوم-مدل ۲ (متغیر وابسته: ارقام تعهدی غیراختیاری)

متغیر	ضریب β	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	-۰/۱۶۳۲۹۸	-۴/۳۷۰۸۸۹	۰/۰۰۰۰
Δ DIV	-۰/۰۰۰۱۷۶	-۱/۷۲۰۳۸۰	۰/۰۶۸۹
CF	۰/۰۵۳۵۱۶	۴/۰۸۹۳۴۶	۰/۰۰۰۰
SIZE	۰/۰۱۸۳۰۸	۷/۰۲۱۷۰۵	۰/۰۰۰۰
BM	-۰/۰۰۱۰۲۱	-۰/۱۵۹۵۶۴	۰/۸۷۲۵
ضریب تعیین: ۰/۴۰۱ آماره دوربین واتسون: ۲/۲۴۱ سطح معنی داری آماره F: ۰/۰۰۰ ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۳۹۵ آماره F: ۵/۷۶۰			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۱۰- نتایج تجزیه و تحلیل آماری برای آزمون فرضیه دوم-مدل ۳ (متغیر وابسته: ارقام تعهدی اختیاری)

متغیر	ضریب β	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	۰/۳۱۶۴۴۲	۰/۲۸۳۸۰۴	۰/۷۷۶۶
Δ DIV	-۰/۰۰۰۰۴۸۴	-۰/۱۵۸۸۹۵	۰/۸۷۳۸
CF	-۰/۰۲۳۹۰۲۸	-۰/۵۷۹۷۴۹	۰/۵۶۲۲
SIZE	-۰/۰۱۷۷۱۰	-۲/۲۱۶۰۵۷	۰/۰۲۹۰
BM	۰/۰۴۹۷۶۶	۰/۸۴۴۸۱۶	۰/۳۹۸۴
ضریب تعیین: ۰/۱۰۹ آماره دوربین واتسون: ۲/۲۱۱ سطح معنی داری آماره F: ۰/۰۰۵ ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۱۰۱ آماره F: ۲/۶۷۶			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

ضریب برآورد شده برای متغیر Δ DIV در مدل ۱، که ارتباط بین افزایش سود تقسیمی با ارقام تعهدی کل را نشان می‌دهد، برابر با ۲/۳۲۱- و با سطح معناداری ۰/۹۳۵ می‌باشد که بالاتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از عدم ارتباط معنادار بین متغیرهای مذکور می‌باشد. این یافته در مدل‌های ۲ و ۳ نیز مصداق دارد. به عبارت دیگر، یافته‌ها نشان می‌دهد که هیچ یک از معیارهای ارقام تعهدی تحت تأثیر افزایش سود تقسیمی شرکت‌های نمونه آماری نبوده‌اند. یافته

مذکور با ادعای مطرح شده در فرضیه دوم تحقیق، ناسازگار بوده و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود.

۵-۳- نتایج حاصل آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم: اقلام تعهدی مثبت شرکتها همبستگی مثبتی با سودآوری آتی شرکتها دارد. جهت آزمون این فرضیه از یک مدل رگرسیونی که در آن سود دوره آتی ($t+1$)، به عنوان متغیر وابسته و تابعی از متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد، استفاده شده است. جهت برازش مدل رگرسیونی مذکور، ابتدا از طریق آزمون‌های آماری، مدل رگرسیونی مناسب تشخیص داده می‌شود. بدین منظور از آزمون‌های آزمون چاو و هاسمن استفاده می‌شود. آزمون چاو کمک می‌کند تا بین روش ترکیبی (Pooled) و روش پانل (panel) بهترین روش تخمین را انتخاب نمود و آزمون هاسمن، روش تخمین اثرات ثابت و اثرات تصادفی را با یکدیگر مقایسه می‌کند. بدین ترتیب، ابتدا مدل رگرسیونی مبتنی بر روش ترکیبی، برازش داده شد و سپس آزمون چاو بر روی رگرسیون برازش شده اجرا گردید. آزمون چاو برای مدل فرضیه سوم در جدول ۱۱ ارائه شده است.

جدول ۱۱- نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم

نتیجه	احتمال	آماره F
پانل	۰/۰۰۰	۹/۲۱۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به اینکه سطح معناداری آزمون کمتر از سطح خطا (۰/۰۵) می‌باشد، فرض روش ترکیبی (Pooled) رد می‌شود. بر این اساس، استفاده از روش پانل-دیتا جهت برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم، توصیه می‌شود. در مدل‌های مبتنی بر داده‌های پانل، لازم است روش تخمین مبتنی بر تصادفی بودن و یا ثابت بودن اثرات، مورد آزمون قرار گیرد و مناسب‌ترین روش، برای برازش مدل، انتخاب شود. در این راستا، ابتدا مدل رگرسیونی، مبتنی بر اثرات تصادفی برازش داده شده و سپس، از طریق آزمون هاسمن مناسب بودن روش اعمال شده، بررسی می‌شود. نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی فرضیه سوم، در جدول ۱۲ ارائه شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است که حاکی از رد فرض اثرات تصادفی بودن رگرسیون می‌باشد. بر این اساس، استفاده از روش اثرات ثابت جهت

برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم، توصیه می‌شود. نتایج حاصل از برازش مدل، در جدول ۱۳ آمده است.

جدول ۱۲- نتایج آزمون هاسمن برای مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم

نتیجه	احتمال	آماره Chi-Sq
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۲۶۸/۸۳۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۱۳- نتایج تجزیه و تحلیل آماری برای آزمون فرضیه سوم

متغیر	ضریب β	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	0.364115	6.656788	0.0000
ACC	0.220569	14.89137	0.0000
NDA	0.178971	4.112311	0.0000
DA	0.002198	2.635131	0.0144
CF	0.268613	12.13422	0.0000
SIZE	-0.023615	-5.587411	0.0000
BM	0.004850	1.628126	0.1038
ضریب تعیین: ۰/۶۱۱		ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۵۹۱	
آماره دوربین واتسون: ۲/۱۸۵		آماره F: ۱۴/۱۰۱	
سطح معنی داری آماره F: ۰/۰۰۰			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج تحلیل آماری در خصوص اعتبار الگوی رگرسیونی در بخش اول جدول ۱۳ آمده است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل رگرسیونی ۰/۵۹۱ می‌باشد و حاکی از این که این مدل توانسته است ۵۹/۱ درصد از تغییرات سودآوری آتی شرکت‌های جامعه آماری را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی تبیین نماید. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ بوده و بنابراین، بین خطاهای الگوی رگرسیونی خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد و عدم وجود خودهمبستگی بین خطاها، به‌عنوان یکی از فرض‌های اساسی رگرسیون در خصوص مدل برازش شده، رد نمی‌شود.

نتایج تحلیل واریانس رگرسیون (ANOVA) که بر اساس آماره F در خصوص آن تصمیم‌گیری می‌شود، برای الگوی برازش داده‌شده در آزمون فرضیه اول در دو ستون آخر جدول ۱۲ آمده است.

سطح معنی‌داری آماره F برای مدل کمتر از سطح خطای آزمون ($\alpha=0/05$) است و در نتیجه فرض معنی دار نبودن رگرسیون رد می‌شود و رگرسیون برآورد شده به لحاظ آماری معنی‌دار و روابط بین متغیرهای تحقیق، خطی می‌باشد.

ضریب برآورد شده برای متغیر ACC که ارتباط بین اقلام تعهدی کل با سودآوری آتی را نشان می‌دهد، برابر با ۰/۲۲۰ و با سطح معناداری ۰/۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از وجود ارتباط مستقیم و معنادار بین متغیرهای مذکور می‌باشد. بررسی نتایج مدل آزمون فرضیه سوم نشان می‌دهد که ضرایب متغیرهای اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری نیز مثبت و معنادار است. به عبارت دیگر، بین همه معیارهای اقلام تعهدی با سودآوری شرکت‌ها، همبستگی مثبت وجود داشته است. یافته مذکور با ادعای مطرح‌شده در فرضیه سوم تحقیق، سازگار بوده و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود.

۶- بحث و نتیجه‌گیری

در این مقاله، اقلام تعهدی از دو جنبه اقلام تعهدی اختیاری و اقلام تعهدی غیر اختیاری موردنظر قرار گرفته است. مطابق با مبانی نظری، ممکن است مدیران افزایش سود تقسیمی و استفاده از اقلام تعهدی را به عنوان نشانه‌ای برای سودآوری آتی شرکت به کار ببرند. بر این اساس، تحلیل سه فرضیه مطرح شده ارائه بصورت ذیل می‌باشد:

۶-۱- تحلیل نتایج فرضیه اول: واکنش بازار به اعلام افزایش سود سهام، مثبت می‌باشد.

ضریب برآورد شده برای متغیر ΔDIV که ارتباط بین افزایش در سود تقسیمی با بازده غیرعادی را نشان می‌دهد، برابر با ۰/۰۰۱ و با سطح معناداری ۰/۰۳۴ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از وجود ارتباط مستقیم و معنادار بین متغیرهای مذکور می‌باشد. به عبارت دیگر، بازار سرمایه به افزایش سود تقسیمی شرکت‌های جامعه آماری واکنش مثبتی داشته است. یافته مذکور با ادعای مطرح‌شده در فرضیه اول، سازگار بوده و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. یافته این مقاله با یافته‌های گول و همکاران (۲۰۱۴)، منطبق می‌باشد.

۶-۲- تحلیل نتایج فرضیه دوم: گزارش مثبت اقلام تعهدی، باعث افزایش سود سهام شرکت‌ها می‌شود.

ضریب برآورد شده برای متغیر ΔDIV در مدل ۱، که ارتباط بین افزایش سود تقسیمی با اقلام تعهدی کل را نشان می‌دهد، برابر با ۲/۳۲۱- و با سطح معناداری ۰/۹۳۵ می‌باشد که بالاتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از عدم ارتباط معنادار بین متغیرهای مذکور می‌باشد.

این یافته در مدل‌های ۲ و ۳ نیز مصداق دارد. به عبارت دیگر، یافته‌ها نشان می‌دهد که هیچیک از معیارهای ارقام تعهدی تحت تأثیر افزایش سود تقسیمی شرکت‌های نمونه آماری نبوده‌اند. یافته مذکور با ادعای مطرح شده در فرضیه دوم، ناسازگار بوده و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. با یافته‌های انوموتو (۲۰۱۵) لئو دنگ و همکاران ۹ (۲۰۱۷)، منطبق نمی‌باشد و دلایل احتمالی را در شرایط جامعه آماری مورد مطالعه می‌باشد.

۳-۶- تحلیل نتایج فرضیه سوم: ارقام تعهدی مثبت شرکت‌ها همبستگی مثبتی با سودآوری آتی شرکت‌ها دارد.

ضریب برآورد شده برای متغیر ACC که ارتباط بین ارقام تعهدی کل با سودآوری آتی را نشان می‌دهد، برابر با ۰/۲۲۰ و با سطح معناداری ۰/۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از وجود ارتباط مستقیم و معنادار بین متغیرهای مذکور می‌باشد. بررسی نتایج مدل آزمون فرضیه سوم نشان می‌دهد که ضرایب متغیرهای ارقام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری نیز مثبت و معنادار است. به عبارت دیگر، بین همه معیارهای ارقام تعهدی با سودآوری شرکت‌ها، همبستگی مثبت وجود داشته است. یافته مذکور با ادعای مطرح شده در فرضیه سوم، سازگار بوده و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. یافته این مطالعه با یافته‌های گول و همکاران (۲۰۱۴)، منطبق می‌باشد.

با توجه به نتایج حاصل از این مطالعه می‌توان برای استفاده‌کنندگان مختلف پیشنهادهای کاربردی زیر را بیان داشت:

با توجه به نتیجه حاصل از فرضیه اول مبنی بر اینکه "واکنش بازار به اعلام افزایش سود سهام، مثبت می‌باشد" که مورد تأیید قرار گرفت، پیشنهاد می‌گردد که در اعلام افزایش سود سهام شرکت‌ها دقت کافی صورت گیرد تا اطلاعات به نحو صحیح به بازار بورس انتقال پیدا کند.

با توجه به نتایج حاصل از فرضیه سوم مبنی بر اینکه "ارقام تعهدی مثبت شرکت‌ها همبستگی مثبتی با سودآوری آتی شرکت‌ها دارد" که در مطالعه حاضر تأیید شد، پیشنهاد می‌گردد که استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی مراقب باشند تا سودآوری شرکت‌ها را بیشتر از آنچه که واقعاً می‌باشد، در صورت‌های مالی نمایش ندهند و در اعلام افزایش سود سهام شرکت‌ها دقت کافی صورت گیرد تا اطلاعات به نحو صحیح به بازار بورس انتقال پیدا کند.

برای محققین آتی پیشنهاد می‌شود جهت غنا و توسعه یافته‌های این مطالعه به بررسی رابطه ارقام تعهدی اختیاری و ارقام غیر اختیاری با محافظ کاری حسابداری صورت پذیرد و با نتایج مطالعه حاضر مقایسه گردد.

فهرست منابع

- ۱) افلاطونی، عباس و مهدی خزائی، (۱۳۹۵)، "بررسی تأثیر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا بر ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، صص ۲۸۸-۲۶۹.
- ۲) ایمانی بزدق، محمد و سهراب عبدی، (۱۳۹۵)، "تأثیر هموارسازی سود بر ضریب واکنش سودهای آتی با اثر تعدیل گر محیط‌های مختلف اطلاعاتی"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری و حسابرسی، صص ۳۱۰-۲۸۹.
- ۳) باغومیان، رافیک و حجت محمدی، (۱۳۹۶)، "رکود اقتصادی و مدیریت سود"، فصلنامه حسابداری مدیریت، صص ۴۲-۲۹.
- ۴) حصار زاده، رضا و محمدرضا عباس زاده، (۱۳۹۴)، "فرا تحلیل حاکمیت شرکتی و مدیریت سود"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری و حسابرسی، صص ۸۴-۵۹.
- ۵) کاردان، بهزاد، مهدی صالحی و حسین کالته، (۱۳۹۵)، "رابطه بین اظهارنظر حسابرس، اقلام تعهدی اختیاری و ریسک مالی"، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، صص ۱۱۱-۱۲۵.
- ۶) کامیابی، یحیی و معصومه شهبواری، (۱۳۹۶)، "بررسی تأثیر مدیریت سود تعهدی بر رابطه بین مدیریت واقعی سود و هزینه سرمایه"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، صص ۳۸-۱۹.
- ۷) مشایخی، بیبا و عابد عظیمی، (۱۳۹۵)، "تأثیر توانایی‌های مدیریت بر رابطه بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، صص ۲۶۷-۲۵۳.
- ۸) محمدرضائی، فخرالدین و خسرو منطقی، (۱۳۹۶)، "بررسی اثر رکود تورمی بر مدیریت سود واقعی و تعهدی"، فصلنامه حسابداری مدیریت، صص ۱۳۸-۱۲۳.
- ۹) مهربان پور، محمدرضا و محمد ندیری، (۱۳۹۶)، "اثر جایگاه مالی بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، صص ۱۴۹-۱۲۷.
- ۱۰) مهرانی، ساسان و یحیی کامیابی، (۱۳۹۶)، "بررسی تأثیر شاخص‌های کیفیت سود بر قدرت مدل‌های پیش‌بینی درماندگی مالی"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، صص ۱۲۶-۱۰۳.

- 11) Aymen Ajina, Aymen Habib, (2017), "Examining the Relationship between Earning Management and Market liquidity", Research in International Business and Finance, PP. 526-545.
- 12) Cheng, L. and Chang, (2014), "Revisiting the Corroboration Effects of Earnings and Dividend Announcements", Accounting and Finance 46, PP. 221-241.
- 13) Cristhian Mellado-Cid, Surendranath R. Jory, Thanh Ngo, (2017), "Real Earnings Management Activities prior to Bond Issuance", BRQ Business Research Quarterly, Vol. 20, Issue. 3, PP. 164-177.
- 14) Gul F. Jaggi B., (2014), "Auditor Independence: Evidence on the Joint Effets of Auditor Tenure and Non -Audit Fees", Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol.32, Issue. 4, PP.110-122.
- 15) Huang, C.H., Liano, K., & Pan, M.S, (2015), "Do stock Splits Signal Future Profitability?", Review of Quantitative Finance and Accounting 26, PP. 347-367.
- 16) Lo.k.Ramos.F, (2017), "Earnings Management and Annual Report Readability", Journal of Accounting and Economics 63. PP. 1-25.
- 17) Robin, A. & wu, q, (2015), "Firm Growth and the Pricing of Discretionary Accruals", Working Paper, New York.
- 18) Scott. W.R.t, (2003), "Financial Accounting Theory", third edition (Canada:Prentice- Hall), PP. 116-118.
- 19) Shaojuan Lai, Xingqiang Du, Wei Jian, (2017), "Do Foreign Directors Mitigate Earnings Management?", The International Journal of Accounting, Vol. 52, Issue. 2, PP. 142-177
- 20) Shuji Rosey Bao, Krista B. Lewellyn, (2017), "Ownership Structure and Earnings Management", International Business Review, Vol. 26, Issue. 5, PP. 828-838.
- 21) Wang Tawei and Roger Debrecey, (2013), "How Do Individual Investors React to Earnings Announcements?", Evidence from Google Insights, www. ssn. Com

یادداشت‌ها

¹.Scott

².Vang and Debersini

³. Enomoto and et al

⁴. Huang and et al

⁵.Kinloo and et al

⁶.Cristhian Melladi and et al

⁷ Shuji Rosey, Krista Lewellyn

⁸ Shaojuan Lai

⁹.Leo Dang and et al