




پرویشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

رابطه الگوهای مدیریت سود با ریسک سقوط قیمت سهام با تاکید بر نقش کیفیت حسابداری

کارشناسی ارشد رشته حسابداری مالی، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران

عرفان محمدی * 

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران

حمیده اثنی عشری 

چکیده

ریسک سقوط قیمت سهام یکی از موضوعات مورد توجه تحقیقات حوزه بازار سرمایه است. از آنجایی که رسالت اصلی نهادهای ناظر بر بازار سرمایه، صیانت از حقوق سرمایه گذاران است بررسی عوامل موثر بر ریسک سقوط سهام همواره مورد توجه بوده است. کیفیت گزارشگری مالی و الگوهای مدیریت سود، مهمترین ابزار در اختیار نهادهای ناظر است که می تواند به آنها در مدیریت ریسک سقوط سهام یاری رساند و به همین سبب در این تحقیق به آن پرداخته شد. الگوهای مدیریت سود شامل مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی می شوند. جامعه آماری این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و نمونه پژوهش نیز با لحاظ برخی ویژگی ها (شامل ۱۶۷ شرکت) در بازه زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۷ انتخاب شد. روش تحقیق پژوهش حاضر توصیفی - همبستگی است و فرضیه های پژوهش با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته آزمون شدند. نتایج پژوهش نشان داد الگوی مدیریت سود تعهدی با ریسک سقوط سهام رابطه دارد و کاربست مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی ریسک سقوط قیمت سهام را افزایش می دهد. در حالیکه چنین موضوعی در خصوص مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی صادق نیست؛ به گونه ای که، کاربست این الگوی مدیریت سود با تغییرات منفی بازده های سهام رابطه ای ندارد. بعلاوه، کیفیت حسابداری، رابطه الگوی مدیریت سود تعهدی با ریسک سقوط سهام را کاهش می دهد. در حالیکه ارتباط میان الگوی مدیریت سود واقعی و ریسک سقوط سهام از کیفیت حسابداری اثر نمی پذیرد.

کلیدواژه‌ها: کیفیت حسابداری، مدیریت سود واقعی، مدیریت سود تعهدی، ریسک سقوط سهام.

* نویسنده مسئول: Erfan.Mohamamdi@sequa.de

مقاله حاضر برگرفته از پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری دانشگاه شهید بهشتی است.

مقدمه

سرمایه‌گذاران زمانی در یک واحد اقتصادی سرمایه‌گذاری می‌کنند که نخست، درباره آن اطلاعات کافی داشته باشند و دوم، به این اطلاعات اطمینان کنند. سود مهمترین محصول سامانه حسابداری می‌باشد که هدف اصلی آن فراهم آوردن اطلاعات لازم برای ارزیابی عملکرد و توانایی پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی است (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۳). مدیریت سود یکی از جریان‌های اصلی تحقیقات در ادبیات گزارشگری مالی است و تحقیقات متعددی در خصوص آن صورت گرفته است (حمیدیان و عرب صالحی، ۱۳۹۷). اعتماد استفاده‌کنندگان خصوصاً سرمایه‌گذاران، سهامداران و اعتباردهندگان به اطلاعات این صورت‌ها انگیزه‌ای است که شخص را به دستکاری در گزارشگری مالی هدایت می‌کند (بهرامی و همکاران، ۱۳۹۹). فرض زیربنایی در اغلب تحقیقات این حوزه آن بوده است که مدیران بنگاه‌های اقتصادی برای رسیدن به اهداف معینی ممکن است محتوای گزارشات مالی را مدیریت کنند. چنین مدیریتی می‌تواند با اتکای فعالیت واقعی و یا اقلام تعهدی صورت پذیرد. مدیران واحدهای اقتصادی به همان اندازه که به انتشار اخبار خوب در خصوص شرکت متمایل هستند؛ سعی در پنهان نمودن اخبار بد نیز دارند. این انگیزه‌های متفاوت افشاگری از عوامل گوناگونی ریشه می‌گیرد، مثل قراردادهای پرداخت پاداش و نگرانی‌های شغلی (بال و کوتاری^۱، ۲۰۱۳). از سویی دیگر مدیریت سود می‌تواند ریسک سقوط سهام را از طریق تاثیر بر تصمیم‌گیری نیز تحت تاثیر قرار دهد. از آنجائیکه درآمد از طریق اقدامات واقعی دستکاری می‌شوند، احتمال زیادی وجود دارد که انتظارات سهامداران دستکاری شود، از این رو احتمال مداخله‌گری آنها کاهش می‌یابد (آچاریا و لمبرشت^۲، ۲۰۱۵). مدیریت سود واقعی در نهایت جریان نقد آزاد شرکت را تغییر می‌دهد، زیرا این امر شامل قربانی کردن برخی فعالیت‌ها برای به حداکثر رساندن ارزش می‌شود و بنابراین تاثیرات منفی بر عملکرد و بازده سهام در آینده دارد (کوتاری و همکاران^۳، ۲۰۱۶). گانی^۱ (۲۰۱۰) در پژوهش خود

1 Ball & Kothari

2 Acharya & Lambrecht

3 Kothari et all

نشان داده است مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی زمانیکه این امر توسط بنگاه به منظور برآورده کردن برخی بنچ مارک ها که باعث افزایش شهرت در بازار شده اند، تاثیر مثبت دارد. دلایل زیادی مبنی بر نوسان بیش از حد بازار سهام وجود دارد یک ریسک که با دیدگاه مبتنی بر کارایی بازار سازگار است، ریشه در متغیر بودن بتا دارد. بنابراین میتوان ادعا کرد که ریسک شرکت و نوسان آن می تواند تاثیرات چشمگیری در بازار و قیمت سهام داشته باشد (چنگ و همکاران^۱، ۲۰۱۲). دلایل دیگر، ریشه در عوامل رفتاری سرمایه گذاران دارند. این ابهام حاصل می شود که آیا الگوهای مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی یا فعالیت های واقعی بر روی ریسک سقوط قیمت سهام تاثیرگذار است؟ و آیا کیفیت حسابرسی باعث تقلیل این رابطه می شود؟ بدین منظور، ابتدا مبانی نظری و نتایج پژوهش های انجام شده در حوزه ی مربوطه ارائه می شود. سپس روش پژوهش و الگوهای آزمون فرضیه ها بیان می شود؛ در پایان، نتایج پس از ارائه به شکل آماری، بحث و تفسیر می شوند.

مبانی نظری پژوهش

ریسک سقوط سهام، دلایل و روش های اندازه گیری

از لحاظ مفهومی ریسک سقوط قیمت سهام بر مبنای این استدلال است که مدیران گرایش به خودداری از اعلام اخبار بد برای مدت طولانی دارند که این باعث انباشته شدن اخبار بد می شود. اگر مدیران بتوانند با موفقیت جریان اطلاعات منفی به بازار سهام را متوقف کنند، توزیع بازده سهام می بایست متقارن باشد (هاتون و همکاران^۲، ۲۰۰۹). اما زمانیکه تجمیع اخبار بد از حد بحرانی عبور کند، جریان اخبار بد به بازار راه می یابد و به یکباره قیمت سهام دچار سقوط می شود. عوامل مختلفی بر وقوع ریسک سقوط قیمت سهام موثرند که عبارتند از: ۱- دقت و کیفیت گزارش های مالی؛ ۲- ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران که سیگنال منفی به سرمایه گذاران بدبین در بازار می دهد؛ ۳- جریان کند

1 Gunny

2 Cheng et all

3 Hutton et al

اطلاعات که موجب چولگی منفی بازده پس از افزایش قیمت ها می شود؛ ۴- اثر بازخوردی نوسانات قیمت که با افزایش بازده موردانتظار سرمایه گذاران همراه است که چولگی منفی بازده سهام را به دنبال دارد؛ ۵- ریسک نکول که با ریسک سقوط قیمت سهام رابطه معکوس دارد؛ ۶- ماهیت عملیات برخی شرکت ها به گونه ایی است که با اقدامات دولتی، یا بدهی های کلان یا اقدامات حقوقی و افری روبرو می شوند که سقوط سهام آنها را در پی دارد از جمله شرکت های بیمه ای یا سرمایه گذاری.

ریسک سقوط سهام مفهومی قابل به شرکت است که اغلب پژوهش هایی که در این حوزه انجام می شوند برای سنجش آن از چهار شاخص متداول استفاده می کنند. تمامی این شاخص های بر باقیمانده رابطه خطی (همبستگی) بازده شرکت با بازده بازار مبتنی هستند. به همین سبب، ریسک سقوط قیمت سهام نشان دهنده سقوط قیمت سهام به دلیل ویژگی های خاص شرکت است و روندهای عمومی بازار سرمایه را دربر نمی گیرد. در شاخص اول سنجش ریسک سقوط قیمت سهام، اگر بازده هفتگی یا ماهانه خاص شرکت در طول سال یک یا چندبار از میانگین به کسر ۳.۰۹ برابر واریانس کمتر شود به عنوان رخداد سقوط قیمت سهام لحاظ می شود؛ شاخص دوم، چولگی منفی بازده هفتگی یا ماهانه خاص شرکت را می سنجد. شاخص سوم، از نسبت واریانس بازه هفتگی یا ماهانه خاص شرکت در هفته ها یا ماههایی که بازده سهام بیش از میانگین است به واریانس بازده هفتگی یا ماهانه خاص شرکت در هفته ها یا ماه هایی که بازده سهام کمتر از میانگین است برای اندازه گیری ریسک سقوط قیمت سهام استفاده می کند؛ شاخص چهارم نیز از تغییر پذیری قیمت اختیار فروش سهام برای سنجش ریسک سقوط سهام بهره می گیرد (حبیب و همکاران، ۲۰۱۸).

مدیریت سود و الگوهای آن

در ادبیات تعریف واحدی برای مدیریت سود ارائه نشده است. محققان توضیحات مختلفی ارائه کرده اند بطوریکه عمدتاً مدیریت سود را "دستکاری گزارش های مالی برای دستیابی

به اهداف خاص " تعریف می‌کند. شپپر^۱ (۱۹۸۹) در تعریف خود از مدیریت سود بر دستکاری گزارش دهی خارجی برای دستیابی به منافع خصوصی تمرکز کرده است، او می‌گوید: مدیریت سود به معنی افشای مدیریت در قالب مداخله با هدف قبلی در فرآیند گزارش دهی خارجی، به قصد دستیابی به منافع شخصی و تسریع روند عملیاتی بی طرف است. به این ترتیب، تعاریف ارائه شده اغلب مدیریت سود را ابزاری منفی در گزارشگری مالی می‌دانند که می‌تواند عملکرد مناسب بازارهای سرمایه را مختل کند.

مدیریت سود با کاربست دو الگو واقع می‌شود

۱- مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی: این الگوی مدیریت سود گاه مدیریت سود ترازنامه‌ای و یا مدیریت سود بر مبنای ارقام تعهدی نامیده می‌شود. این شکل از مدیریت سود از طریق اختیارات مدیریتی در مورد حسابداری تعهدی، مانند نرخ‌های استهلاک، روش‌های ارزش‌گذاری موجودی و محاسبه بدهی‌های بد بوقوع می‌پیوندد. از این رو، مدیریت سود ترازنامه‌ای اقتصاد پایه‌بنگاه را تحت تاثیر قرار نمی‌دهد اما شامل تغییرات در نحوه ارائه ظاهر اقتصادی آن می‌شود. از آنجائیکه ارقام تعهدی در تعیین میزان درآمد نقش مهمی دارند، این الگوی مدیریت سود در نهایت بر توزیع ثروت بین سهامداران اثر می‌گذارد. علاوه بر این، اختیار مدیریت در حیطه تعهدات این امکان را فراهم می‌آورد که اطلاعاتی در خصوص جریانهای نقدی آینده را انتقال دهد و عدم تقارن اطلاعات بین مدیریت و سهامداران را سبب شود، اگرچه بر الگوی جریان‌های نقدی اثر گذار نیست (واکر^۲، ۲۰۱۳). آنچه در ارتباط با این الگوی مدیریت سود قابل تامل می‌باشد آن است که رفتار مدیریت در مدیریت ارقام تعهدی در دوره جاری بر رفتار او در مدیریت ارقام تعهدی در دوره‌های اتی اثر گذار است (بابر و همکاران^۳، ۲۰۱۱).

۲- مدیریت سود واقعی مبتنی بر فعالیت‌های واقعی: مدیریت سود واقعی شامل تصمیمات تجاری مانند تسریع فروش از طریق شرایط اعتبار کمتری و تخفیفات بیشتر برای

1 Schipper

2 Walker

3 Baber et all

مشتریان (کوهن و همکاران^۱، ۲۰۱۴)، زمان‌بندی فروش دارایی‌های بلند مدت و سرمایه‌گذاری در دوره از درآمد کم (بارتو^۲، ۱۹۹۳)، تولید بیش از حد برای کاهش هزینه ثابت به ازای هر واحد و در نهایت کاهش هزینه واحد و هزینه فروش (چی و همکاران^۳، ۲۰۱۱) و دستکاری هزینه‌های اختیاری مانند تحقیق و توسعه، تبلیغات، فروش و هزینه‌های اجرایی می‌باشد (دنیل و همکاران^۴، ۲۰۰۸). این الگوی مدیریت سود در نهایت جریان نقد آزاد شرکت را تغییر می‌دهد، زیرا این امر شامل قربانی کردن برخی فعالیت‌های برای به حداکثر رساندن ارزش می‌شود و بنابراین تاثیرات منفی بر عملکرد و بازده سهام در آینده دارد (کوتاری و همکاران، ۲۰۱۶).

ریسک سقوط قیمت سهام و الگوی مدیریت سود

تئوری ریسک سقوط قیمت سهام دو مکانیزم متضاد مطرح می‌کند که با ارقام تعهدی و سقوط قیمت آتی مرتبط است. در مکانیزم اول، قیمت بدلیل اخبار بد پنهان در ارقام تعهدی سقوط می‌کند. ادبیات ارقام تعهدی شواهدی موثقی ارائه کرده است که ارقام تعهدی در مقایسه با اجزای نقدی قابلیت اعتماد کمتری دارند (کوتاری، ۲۰۱۶). ارقام تعهدی این امکان را برای مدیران فراهم کرده است که از طریق بیش‌نمایی ارقام تعهدی مثبت، اخبار بد را پنهان کنند (دیچو و همکاران^۵، ۲۰۰۰). بعنوان مثال، مدیران می‌توانند شوک‌های منفی بازار محصول را از طریق به تاخیر انداختن انبار کردن موجودی پنهان کنند. همچنین بنگاه‌ها تمایل دارند در مواقعی که اخبار بد دارند بیش از اندازه سرمایه‌گذاری کنند (کدیا و فیلیپین^۶، ۲۰۰۷)، که این مورد نیز مبین وجود ارتباط بین نگه داشتن اخبار بد و سطح ارقام تعهدی است. زمانیکه اخبار بد تجمیع می‌شود و به ناگهان برملا می‌شود، ریسک سقوط قیمت سهام برای بنگاه‌هایی با ارقام تعهدی بالا نسبت به بنگاه‌هایی با ارقام تعهدی کمتر، افزایش می‌یابد (ژو^۷، ۲۰۱۶).

1 Cohen et all

2 Bartov et all

3 Chi et all

4 Daniel et all

5 Dechow

6 Kedia & Philippon

7 Zhu

در مکانیزم دوم، اقلام تعهدی ریسک سقوط قیمت سهام را پیش بینی می کند، چرا که ریسک نکول در اقلام تعهدی بازتاب داده می شود. خان^۱ (۲۰۰۹) ویژگی های بنگاه ها با سطوح مختلف اقلام تعهدی را تجزیه و تحلیل کرد. او مشاهده کرده بنگاه هایی با اقلام تعهدی کم در مقایسه با بنگاه های دارای اقلام تعهدی بالا، درآمد کم، رشد فروش کم و Z آلتمن کمتر دارند که هر سه مورد اخیر نشانه های ریسک نکول بالا می باشند. از آنجائیکه ریسک شکست بنگاه هایی با ریسک نکول بالا، زیاد است، بررسی اقلام تعهدی در تعیین ریسک سقوط قیمت سهام در بنگاه هایی با اقلام تعهدی پایین راه گشاست (ژو، ۲۰۱۶).

مدیران علاوه بر اقلام تعهدی، می توانند با استفاده از فعالیت های واقعی دست به مدیریت سود بزنند. با در نظر گرفتن اینکه مدیران سطح پایین دستی و میانی اختیار تعیین شیوه های حسابداری را ندارند، احتمال اینکه مدیریت سود انجام گرفته توسط آنان بیشتر از طریق مدیریت سود واقعی باشد، بالاست (لامبرت^۲، ۱۹۸۴).

مدیریت سود واقعی می تواند ریسک سقوط سهام را از طریق تاثیر بر تصمیم گیری و واقعی نیز تحت تاثیر قرار دهد. از آنجائیکه درآمد از طریق اقدامات واقعی دستکاری می شوند، احتمال زیادی وجود دارد که انتظارات سهامداران دستکاری شود، از این رو احتمال مداخله گری آنها کاهش می یابد (آچاریا و لمبرشت^۳، ۲۰۱۵). بطور خاص، مدیران می توانند از مدیریت سود واقعی برای پنهان کردن موارد ناخواسته درآمدی در مواقع عملکرد ضعیف استفاده کنند، از این رو میزان مداخلات سهامداران را محدود می کنند. در سالهایی با عملکرد خوب، مدیران می توانند میزانی از موفقیت های خود را برای دوره های آتی ذخیره کنند، در نتیجه سود گزارش شده در چنین شرکت هایی تغییرات چشمگیری ندارد و نیز مداخلات سهامداران در آنها محدود است. با مداخلات محدود سهامداران، پروژه های غیرسودده با احتمال بالایی برای طولانی مدت بازنگه داشته می شوند. در نتیجه با ادامه یافتن پروژه هایی با عملکرد ضعیف در گذر زمان تاثیر

1 Khan

2 Lambert

3 Acharya & Lambrecht

منفی آن بر قیمت سهام شرکت آشکار شده و باعث افت آن می شود (بلك و لیو^۱، ۲۰۰۷). مدیریت سود واقعی می تواند از طریق تاثیر بر مدیریت ریسک نیز باعث افت قیمت سهام شود. از آنجائیکه مدیریت سود و واقعی باعث کاهش درک سرمایه گذار از واریانس درآمد اقتصادی و ریسک شرکت می شود، سهامداران با احتمال کمتری در مدیریت ریسک مداخله می کنند. بدون چنین مداخله ای، بنگاه ها نمی توانند مدیریت ریسک موثری داشته باشند که نهایتاً بتوانند ریسک سقوط قیمت سهام را کنترل کنند (بیچوک^۲، ۲۰۰۹).

الگوی مدیریت سود و کیفیت حسابرسی

چارچوب های مختلف در مورد کیفیت حسابرسی هم از دید تئوریک و هم از دید تجربی بیانگر این هستند که ارزیابی کیفیت حسابرسی یک چالش چند جانبه است (دومس و شلمن^۳، ۲۰۱۲). از دیدگاه تجربی، کیفیت حسابرسی با درجه ای گفته می شود که حسابرسی با استانداردهای حسابرسی مطابقت داشته و باعث ارتقا قابلیت اعتماد و منصفانه بودن اظهارنامه های مالی برای کاربران شود^۴ (فدراسیون بین المللی حسابداری، ۲۰۰۹).

از دیدگاه تحقیقاتی، دی آنجلو^۵ (۱۹۸۱) یک تعریف که مورد استفاده بسیاری از دانشمندان است ارائه کرده است که در آن کیفیت حسابرسی احتمال مشترک شناسایی و گزارش دهی تحریفات با اهمیت است. طبق تعریف دی آنجلو (۱۹۸۱)، "کیفیت حسابرسی، احتمال مشترک ارزیابی بازار است که یک حسابرس مشخص هم نواقص را در گزارش های مشتری پیدا می کند و هم آنها را کامل گزارش می دهد". تعریف دی آنجلو دو جنبه مهم از کیفیت حسابرسی را مشخص می کند: اولاً، صلاحیت حسابرس، که تعیین

1 Bleck & Liu

2 Bebhuk

3 Deumes & Schelleman

4 International Federation of Accountants

5 DeAngelo

کننده اینست که این فرد تا چه حد قادر به شناسایی نواقص است و ثانياً، استقلال حسابرس، که تعیین کننده احتمال رفتاری حسابرس است (سایمون^۱، ۱۹۸۵).

برای رعایت استانداردهای حسابرسی، حسابرسان مکانیزم هایی دارند که از طریق این مکانیزم ها آنها می توانند بطور دقیق مدیریت سود را هم در قالب مدیریت سود واقعی و هم مدیریت سود ترازنامه ای بررسی کنند (الهدب و کلاچر^۲، ۲۰۱۸). مدیریت سود فرصت طلبانه و بخصوص مدیریت سود واقعی، نشان دهنده اقدامات مدیریتی است که همراستا با اقدامات عادی تجاری است و عواقب اقتصادی نیز در بر دارد. از دیدگاه حسابرسی چنین اقداماتی از دو منظر حائز اهمیت هستند. ابتدا، فشار داخلی و خارجی بر مدیریت برای تاثیرگذاری بر درک سایرین از ارزش و عملکرد بنگاه که منتهی به مدیریت سود می شود. و دوم، چنین اقداماتی احتمال دعوی قضایی علیه حسابرسان را افزایش می دهد. در نتیجه ریسک بالقوه حسابرسی افزایش می یابد. مطالعاتی مانند حبیب و حسن^۳ (۲۰۱۶) و چی، لیسیک و پوزنر^۴ (۲۰۱۱) نشان داده اند که بنگاه هایی با سطوح بالای مدیریت سود برای جلوگیری از محرز شدن مدیریت سود ترازنامه ای توسط حسابرسان موسسات بزرگ حسابرسی از حسابرسی با کیفیت امتناع می کنند. از طرفی وجود حسابرسانی بزرگ بدلیل افزایش ریسک دعوی قضایی، شرکت ها را مجبور به افزایش کیفیت اظهارات مالی می کند. از این رو انتظار می رود وجود حسابرسان با کیفیت، تمایل به مدیریت سود را کاهش دهد.

انتظار می رود حسابرسان با کیفیت با مهارتی که دارند اقدامات حسابداری قابل بحث، بی نظمی ها و خطاهای با اهمیت و نیز اخبار بد را در مراحل اولیه، شناسایی و اعلام کنند. حسابرسان با کیفیت می توانند بین اطلاعات واقعی و اطلاعات ساختگی در ترازنامه ها تفاوت قائل شوند، از این رو باعث افزایش کیفیت و کارآیی صورت های مالی می شوند (کریشنان^۵، ۲۰۰۳). بطور کلی، در ادبیات مربوطه مشخص شده است که

1 Simon

2 Alhadab & Clacher

3 Habib & Hasan

4 Chi, Lisic & Pevzner

5 Krishnan

حسابرسان با کیفیت اطلاعات مشکوک را افشا کرده و همزمان مدیران را از دستکاری ارقام ترازنامه ای محدود می کنند (بال، جایرامان و شیواکامور^۱، ۲۰۱۲). کاهش امکان مدیریت سود به واسطه‌ی کیفیت بالای حسابرسی احتمال ریسک سقوط قیمت سهام را پایین می آورد.

پیشینه پژوهش

یوان و همکاران^۲ (۲۰۱۹) پژوهش با عنوان " توانایی مدیریت و ریسک سقوط سهام با اثر میانجی گری مدیریت سود" انجام داده اند. نتایج حاصل حاکی از آنست که توانایی زیاد مدیران احتمال ریسک سقوط سهام را بالا می برد توانایی مدیران با دانش بیشتر آنها از عملیات و ریسک پذیری آنها تعریف می شود. همچنین نشان دادند مدیران توانمند عموماً از مسیرهای عدم افشاسازی و بیشترنمایی درآمد ها دست به مدیریت سود می زنند.

یونگ و همکاران^۳ (۲۰۱۸) پژوهشی را با عنوان "حاکمیت شرکتی، کیفیت حسابرسی، ساختار هیئت مدیره و ریسک سقوط سهام" در بین شرکت های چینی انجام داده اند. نتایج حاصل حاکی از آنست که حاکمیت شرکتی قویتر و کیفیت حسابرسی بیشتر باعث کاهش ریسک سقوط سهام می شود.

چن، کیم و یائو^۴ (۲۰۱۷) پژوهشی را با عنوان "هموارسازی سود: آیا باعث تشدید یا محدود کردن خطر سقوط قیمت سهام می شود؟" انجام داده اند. در این پژوهش رابطه بین هموارسازی سود و خطر سقوط قیمت سهام بررسی شد. نتایج نشان داد هموارسازی سود بالاتر با خطر سقوط قیمت سهام بیشتری همراه است؛

پرساکیس و ایتزیدیس^۵ (۲۰۱۶) پژوهشی را با عنوان "کیفیت حسابرسی، حمایت سرمایه گذار و مدیریت سود در زمان بحران مالی ۲۰۰۸: دیدگاه بین المللی" انجام داده اند. تحلیل ها نشان داد کیفیت حسابرسی با فاکتورهای سازمانی حمایت سرمایه گذار

1 Ball, Jayaraman, & Shivakumar

2 Yun et all

3 Yeung et all

4 Chen, Kim & Yao

5 Persakis & Iatridis

همبستگی مثبت دارد. در ضمن، کیفیت حسابرسی برای بنگاه هایی با حمایت سرمایه گذار بالا بیشتر است، در آخر، کیفیت حسابرسی بالا نشان دهنده کیفیت سود است.

کیم و ژانگ^۱ (۲۰۱۰): در پژوهشی با عنوان " آیا محافظه کاری حسابداری، ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش میدهد؟" به بررسی رابطه ی بین محافظه کاری حسابداری و ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. نتایج بررسی های آن ها نشان داد محافظه کاری انگیزه های مدیران را برای بیش نمایی عملکرد و عدم افشای اخبار بد محدود کرده و از این رو، ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می دهد.

رمضان احمدی، فیروزیان نژاد (۱۳۹۸) پژوهشی را با عنوان " استراتژی شرکت ها در انتخاب رویکرد مدیریت سود: کاهش ریسک یا افزایش ارزش سهام" انجام داده اند. یافته های پژوهش نشان داد بین رویکرد مدیریت سود تعهدی و واقعی با ارزش بازار سهام رابطه مثبت معناداری وجود دارد و شرکت ها از اقلام تعهدی اختیاری و اقلام واقعی جهت تاثیر مثبت بر ارزش بازار سهام استفاده می کنند.

طالب نبا و منانت (۱۳۹۷) پژوهشی را با عنوان " بررسی اثر تعدیل کنندگی عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین سیاست تقسیم سود نقدی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" انجام داده اند. نتایج یافته ها نشان داد پرداخت سود سهام موجب کاهش جریان وجه نقد آزاد شده و به تأمین مالی خارجی منجر می شود. جذب جریان های نقد خارجی، نظارت تأمین کنندگان خارجی بر عملکرد مدیران و شرکت را به همراه دارد و موجب کاهش خطر سقوط قیمت سهام می شود.

میری، هاشمی گهر و ابراهیمی (۱۳۹۶) پژوهشی را با عنوان " محافظه کاری حسابداری در محدود ساختن مدیریت سود واقعی و تعهدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" انجام داده اند. نتایج یافته ها نشان داد بین محافظه کاری حسابداری و مدیریت سود تعهدی ارتباط معناداری وجود دارد.

بیدختی فر و امری (۱۳۹۶) پژوهشی را با عنوان " بررسی رابطه بین مدیریت سود از طریق اقلام واقعی، و استفاده از مدل بنیش برای تشخیص تقلب در صورتهای مالی شرکت

های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" انجام داده‌اند. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد بین شاخص متوسط فروش نسبه روزانه، شاخص کیفیت دارایی، شاخص رشد فروش، شاخص استهلاک، شاخص اهرم مالی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد. محمدپور و اصلانی (۱۳۹۳) پژوهشی را با عنوان "مدیریت سود و اثر کیفیت سود بر سطح درماندگی مالی و ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" انجام داده‌اند. آنها اظهار می‌کنند سود به عنوان مهمترین محصول سیستم اطلاعاتی حسابداری باید از کیفیت قابل قبولی برخوردار باشد.

با توجه به تحقیقات مرور شده می‌توان بصورت خلاصه بیان کرد: کیفیت حسابرسی با کیفیت سود رابطه مثبت و معناداری دارد (پرساکیس و ایتزیدیس، ۲۰۱۶)؛ بین مدیریت سود و ارزش بازار سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد (رمضان احمدی و فیروزیان نژاد، ۱۳۹۸) در نهایت اینکه هموارسازی سود با خطر سقوط قیمت سهام همراه است (چن، کیم و یائو، ۲۰۱۷) و کیفیت حسابرسی باعث کاهش ریسک سقوط سهام می‌شود (یونگ و همکاران، ۲۰۱۸).

فرضیه‌های پژوهش

به منظور پاسخ به پرسش‌های پژوهش و به پشتوانه مبانی نظری و ادبیات پژوهش، فرضیه‌های زیر تدوین شد:

فرضیه اول: الگوی مدیریت سود واقعی با ریسک سقوط سهام رابطه مثبت و معنی‌داری دارد.

فرضیه دوم: الگوی مدیریت سود تعهدی با ریسک سقوط سهام رابطه مثبت و معنی‌داری دارد.

فرضیه سوم: کیفیت حسابرسی بر رابطه الگوی مدیریت سود واقعی با ریسک سقوط سهام اثر منفی و معنی‌داری دارد.

فرضیه چهارم: کیفیت حسابرسی بر رابطه الگوی مدیریت سود تعهدی با ریسک سقوط سهام اثر منفی و معنی‌داری دارد.

روش

با توجه به اینکه نتایج این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری استفاده شود این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین از آنجا که به دنبال ارزیابی ارتباط بین دو یا چند متغیر است از لحاظ ماهیت توصیفی - همبستگی است. مبانی نظری و ادبیات موضوع پژوهش از طریق روش کتابخانه‌ای جمع‌آوری شد و فرضیه‌های پژوهش با بهره‌مندی از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره و به کمک داده‌های ترکیبی آزمون شدند. داده‌ها و اطلاعات مالی پژوهش از طریق مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و نرم افزار رهاورد نوین به دست آمد و جمع‌بندی محاسبه و تجزیه و تحلیل آنها در نرم افزارهای Excel و نسخه دهم Eviews انجام گرفت.

جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که به روش حذفی و براساس معیارهای زیر گزینش گردیده‌اند:

۱. به منظور همگن شدن نمونه آماری در سال‌های مورد بررسی، قبل از سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند، و تا پایان سال ۱۳۹۸ از بورس اوراق بهادار تهران خارج نشده باشند؛
۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه بوده باشد؛
۳. سهام آنها طی دوره تحقیق دارای وقفه معاملاتی بیشتر از شش ماه نبوده باشد؛
۴. طی دوره تحقیق تغییر سال مالی نداده باشد؛
۵. جزء شرکت‌های صنعت بانکداری و ارائه دهنده خدمات واسطه‌گری مالی نبوده باشند.

با توجه به محدودیت‌های اعمال شده و بر اساس بررسی‌های صورت گرفته، تعداد ۱۶۷ شرکت از بین شرکت‌های فعال پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که حضور مستمر داشتند انتخاب گردید.

فرضیات اول و سوم پژوهش بر اساس مدل (۱) آزمون شدند (ژو، ۲۰۱۶).

مدل (۱)

$$CRAH\ RISK_{i,t} = \alpha + b_1 Audit_{i,t} + b_2 EMR_{i,t} + b_3 Audit * EMR_{i,t} + b_4 OPAQUE_{i,t} + b_5 SIZE_{i,t} + b_6 MTB_{i,t} + b_7 ROA_{i,t} + b_8 LEV_{i,t} + \varepsilon$$

CRAH RISK: ریسک سقوط قیمت سهام است که با استفاده از چولگی منفی بازده های ماهانه سهام و به روش زیر اندازه گیری شده است (چن و همکاران، ۲۰۱۷).

$$NCSKEW_{j,t} = - \left(\frac{n(n-1)^{\frac{3}{2}} \sum w_{j,i}^3}{n(n-1)(n-2) (\sum w_{j,i}^2)^{\frac{3}{2}}} \right)$$

$NCSKEW_{j,t}$: چولگی منفی ماهانه سهام زد در ماه t طی سال مالی؛

n : تعداد ماه‌هایی که بازده آنها محاسبه شده است؛

$W_{j,t}$: بازده ماهانه خاص شرکت زد در ماه t که به روش زیر اندازه گیری شده است:

$$W_{j,t} = \text{Ln}(1 + e_{j,t})$$

در این رابطه:

$e_{j,t}$: بازده باقیمانده سهام شرکت زد در ماه t است که از باقیمانده مدل زیر محاسبه شده

است، این مدل در سطح هر شرکت - سال برآورد شده است:

$$r_{j,t} = a_j + b_1 r_{m,t-2} + b_2 r_{m,t-1} + b_3 r_{m,t} + b_4 r_{m,t+1} + b_5 r_{m,t+2} + b_1 r_{m,t-2} + e_{j,t}$$

در این رابطه:

$r_{j,t}$: بازده سهام زد در ماه t ؛

$I_{m,t}$: بازده بازار در ماه t . برای محاسبه بازده ماهانه بازار، شاخص ابتدای ماه از شاخص پایان ماه کسر شده؛ و حاصل بر شاخص ابتدای ماه تقسیم می‌شود.
 $EMR_{i,t}$: مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی است که از طریق هزینه های اختیاری غیر عادی (فدر مطلق باقیمانده مدل زیر) و به روش زیر اندازه گیری می شود (ریچودری، ۲۰۰۶):

$$CFO_{it} / AvAssets_{it} = \alpha_0 + b_1 (1 / AvAssets_{it}) + b_2 (Sales_{it} / AvAssets_{it}) + b_3 (\Delta Sales_{it} / AvAssets_{it}) + \varepsilon_{it}$$

در این رابطه:

CFO_{it} : بیانگر جریان نقد عملیاتی شرکت است؛

$AvAssets_{it}$: بیانگر میانگین کل دارایی های شرکت در ابتدا و انتهای دوره است؛

$Sales_{it}$: بیانگر فروش شرکت است.

AUDIT: کیفیت حسابرسی است که با توجه به رتبه بندی کیفی مؤسسات حسابرسی توسط جامعه حسابداران رسمی اندازه گیری می شود. در این رتبه بندی به مؤسسات دارای رتبه های الف، ب، ج و د به ترتیب نمره های ۴، ۳، ۲ و ۱ اختصاص داده می شود (ودیعی و همکاران، ۱۳۹۶)؛

OPAQUE: شاخص کیفیت افشا اجباری است که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار محاسبه می شود که بین صفر و ۱۰۰ می باشد؛

SIZE: اندازه برابر است با لگاریتم مجموع دارایی های شرکت؛

MTB: فرصت رشد شرکت که (از تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در انتهای دوره بر ارزش دفتری آن محاسبه می شود)؛

ROA: شاخص عملکرد بنگاه که با استفاده از نسبت سود خالص به کل دارایی ها انتهای دوره محاسبه می شود؛

LEV: اهرم مالی که برابر است با نسبت مجموع بدهی ها به مجموع دارایی ها.

جانچه ضریب b_2 مثبت و معنی دار باشد، فرضیه اول پژوهش و چنانچه ضریب b_3 منفی و معنی دار باشد فرضیه سوم پژوهش رد نمی گردند.

فرضیه های دوم و چهارم پژوهش با استفاده از مدل (۲) آزمون می شود (ژو، ۲۰۱۶).

مدل (۲)

$$CRAH RISK_{i,t} = \alpha + b_1 Audit_{i,t} + b_2 EMAC_{i,t} + b_3 Audit * EMAC_{i,t} + b_4 OPAQUE_{i,t} + b_5 SIZE_{i,t} + b_6 MTB_{i,t} + b_7 ROA_{i,t} + b_8 LEV_{i,t} + \varepsilon$$

EMAC: مدیریت سود تعهدی است که با استفاده از قدر مطلق ارقام تعهدی سرمایه در گردش غیر عادی و به روش زیر اندازه گیری می شود (دامس و همکاران^۱، ۲۰۱۲):

$$AWCA_{i,t} = |WC_{i,t} - \left[\left(\frac{WC_{i,t-1}}{SALES_{i,t-1}} \right) * SALES_{i,t} \right]|$$

که در آن

WC: سرمایه در گردش غیر نقدی، برابر است با

WC: (حصه جاری بدهی کوتاه مدت - بدهی های جاری) - (وجه نقد - دارایی

جاری)

SALES: فروش کل شرکت

AWCA: سرمایه در گردش غیر عادی که معیار مدیریت سود تعهدی است.

چنانچه ضریب b_2 مثبت و معنی دار و ضریب b_3 منفی و معنی دار باشد فرضیه های

دوم و چهارم پژوهش رد نمی شوند.

یافته ها

بررسی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به شرح جدول ۱ می باشد:

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
ریسک سقوط سهام	Crash Risk	-۰/۰۲۵	۰/۰۰۳	۱/۶۵۸	-۱/۵۵۴	۰/۶۳۳
کیفیت حسابرسی	Audit	۳/۵۸۵	۴/۰۰۰	۴/۰۰۰	۲/۰۰۰	۰/۳۷۸
مدیریت سود واقعی	EMR	۰/۰۷۶	۰/۰۶۰	۰/۴۷۱	۰/۰۰۰۱	۰/۰۶۹

۰/۰۹۷	۰/۰۰۱	۰/۴۷۶	۰/۰۷۹	۰/۱۰۶	EAMC	مدیریت سود تعهدی
۱۹/۳۳۳	۹/۹۵۳	۹۹/۹۰۶	۷۴/۱۲۱	۷۷/۶۶۳	OPAQUE	کیفیت افشاء
۱/۵۴۰	۱۰/۴۹۲	۱۹/۳۷۴	۱۴/۰۲۰	۱۴/۲۳۹	SIZE	اندازه شرکت
۰/۱۴۹	-۰/۷۹۰	۰/۶۵۹	۰/۰۸۴	۰/۰۹۹	ROA	عملکرد بنگاه
۲۵/۱۵۷	-۲۳/۴۰۵	۸/۹۲۳	۱/۹۵۳	۳/۰۶۵	MTB	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۰/۲۰۲	۰/۱۴۵	۱/۱۰۸	۰/۶۰۴	۰/۵۹۸	LEV	اهرم مالی

جدول (۱) نشان می دهد، میانگین مدیریت سود تعهدی بیشتر از میانگین مدیریت سود واقعی است، به این ترتیب، شرکت ها از مدیریت سود تعهدی به میزان بیشتر از مدیریت سود واقعی بهره گرفته اند. بعلاوه، انحراف متغیر مدیریت سود تعهدی نیز بیشتر است که نشان از پراکندگی بیشتر داده ها از مرکز دارد. بررسی رفتار متغیر ریسک سقوط قیمت سهام نیز نشان می دهد که میانه این توزیع از میانگین آن بزرگتر است بطوریکه حکایت از وجود شرکت هایی در نمونه پژوهش دارد که مقادیر ناهنجار منفی را اختیار کرده اند. میانگین متغیر کیفیت حسابداری نیز نشان می دهد که موسسات حسابداری که معتمد بورس اوراق بهادار هستند در رتبه بندی جامعه حسابداران رسمی توانسته اند رتبه کنترل کیفی مناسبی را اخذ کنند. همچنین از آن جا که سازمان بورس و اوراق بهادار به کیفیت افشاء نمره ای بین صفر تا ۱۰۰ می دهد، می توان چنین استنباط کرد که کیفیت افشاء در شرکت های نمونه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به طور میانگین در سطح بالا می باشد. به علاوه، میانگین نسبت اهرم ۰/۵۹۸ است که نشان می دهد شرکت ها حدود ۶۰ درصد از منابع مالی مورد نیاز خود را از محل بدهی و ایجاد تعهد تأمین می کنند.

نتایج آزمون فرضیه های اول و سوم پژوهش

متغیر وابسته: ریسک سقوط قیمت سهام

روش: رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی (اثرات ثابت)

متغیر	نماد	ضریب	خطای	آماره t احتمال	عامل تورم
		برآوردی	استاندارد		واریانس

۲/۶۱۲	۰/۹۹۲-۰/۰۰۸	۰/۰۹۶	-۰/۰۰۰۶	AUDIT	کیفیت حسابرسی
۱/۹۶۲	۰/۳۵۷-۰/۹۲۰	۲/۶۶۵	-۲/۴۵۴	EMR	مدیریت سود واقعی
۱/۲۴۳	۰/۳۲۹ ۰/۹۷۶	۰/۶۷۷	۰/۶۶۱	AUDIT*EMR	کیفیت حسابرسی* مدیریت سود واقعی
۱/۱۲۵	۰/۰۰۱ ۳/۱۵۰	۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۲	OPAQUE	کیفیت افشاء
۱/۱۱۴	۰/۴۴۷ ۰/۷۶۰	۰/۰۹۵	۰/۰۷۲	SIZE	اندازه شرکت
۱/۷۰۹	۰/۸۵۴ ۰/۱۸۲	۰/۳۵۱	۰/۰۶۴	ROA	عملکرد بنگاه
۱/۰۱۸	۰/۴۶۲-۰/۷۳۴	۰/۰۰۰۲	-۰/۰۰۰۱	MTB	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۱/۷۱۸	۰/۱۲۰ ۱/۵۵۲	۰/۲۲۸	۰/۳۵۴	LEV	اهرم مالی
-	۰/۲۳۹-۱/۱۷۷	۱/۲۵۵	-۱/۴۷۸	C	مقدار ثابت (عرض از مبدأ)
			۰/۱۰۰		ضریب تعیین تعدیل شده
			۲/۰۹۹		دوربین-واتسون
			۱/۷۳۹		آماره F
			۰/۰۰۰		احتمال (آماره F)

نتایج آزمون فرضیه های اول و سوم پژوهش در جدول (۲) نشان داده شده است. از آنجا که نتایج آزمون وایت حکایت از ناهمسانی واریانس باقیمانده های مدل به روش حداقل مربعات عادی داشت از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برای برآورد مدل بهره گرفته شد (سطح معناداری آماره آزمون وایت (۰/۰۰۲)). بعلاوه، با توجه به نتایج آزمون های چاو و هاسمن، از روش اثرات ثابت برای داده های پنل بهره گرفته شد. با توجه به اینکه احتمال آماره F از سطح معنی داری ۰/۰۵ کوچکتر است می توان گفت که مدل پژوهش توانسته است رفتار متغیر وابسته را به گونه ای مناسب برازش کند و این مدل در سطح ۹۵٪ اطمینان معنی دار است. همچنین مقدار ضریب تعیین تعدیل شده حاکی از آن است که این مدل ۱۰ درصد از ریسک سقوط قیمت سهام را توضیح و تبیین می کند. برآورد هر مدل به روش حداقل مربعات عادی نیازمند برقراری مفروضاتی است. آماره دوربین - واتسون این مدل ۲/۰۹۹ محاسبه شده است. در واقع با توجه به آنکه این مقدار بین ۲/۵ تا ۱/۵ قرار دارد، می توان ادعا نمود که پسماند این مدل خودهمبسته نیستند.

نتایج حاصل از جدول (۲)، نشان می‌دهد مدیریت سود واقعی با ریسک سقوط قیمت سهام رابطه منفی دارد که معنی دار نمی‌باشد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۲/۲۵۴-)، منفی و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰/۳۵۷)، بیشتر از سطح خطای ۵٪ است؛ لذا فرضیه اول پژوهش رد می‌گردد.

بعلاوه، نتایج حاصل از جدول (۲)، نشان می‌دهد کیفیت حسابرسی بر رابطه میان مدیریت سود واقعی و ریسک سقوط قیمت سهام اثر مثبت دارد که معنی دار نمی‌باشد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۰/۶۶۱)، مثبت و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰/۳۲۹)، بیشتر از سطح خطای ۵٪ است؛ لذا فرضیه سوم پژوهش نیز رد می‌گردد. از سوی دیگر، جهت اطمینان از این که ارتباط خطی بین متغیرهای مستقل، بر نتایج پژوهش اثر نامطلوبی خواهد گذاشت یا خیر؛ عامل تورم واریانس (VIF) محاسبه شد که برای تمامی متغیرها کم‌تر از ۱۰ است، از این رو می‌توان نتیجه گرفت که همخطی، مشکلی برای نتیجه‌گیری بر مبنای مدل ایجاد نخواهد کرد.

جدول ۳: مدل رگرسیونی فرضیه دوم و چهارم پژوهش

متغیر وابسته: ریسک سقوط قیمت سهام						
روش: رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی (اثرات ثابت)						
متغیر	نماد	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t احتمال	عامل تورم واریانس	
کیفیت حسابرسی	AUDIT	۰/۰۵۶	۰/۰۴۷	۱/۱۸۷	۰/۲۳۵	۲/۳۱۶
مدیریت سود تعهدی	EAMC	۱/۴۹۵	۰/۷۵۶	۱/۹۷۶	۰/۰۴۸	۱/۶۲۳
کیفیت حسابرسی * مدیریت سود تعهدی	AUDIT*EAMC	-۰/۳۹۸	۰/۱۸۰	۲/۲۰۴-۰/۰۲۷	۰/۰۲۷	۱/۷۲۲
کیفیت افشاء	OPAQUE	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰۹	۲/۷۷۵	۰/۰۰۵	۱/۱۳۶
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۹۶	۰/۱۰۲	۰/۹۴۰	۰/۳۴۷	۱/۱۰۷
عملکرد بنگاه	ROA	۰/۰۸۳	۰/۳۱۵	۰/۲۶۳	۰/۷۹۲	۱/۷۲۲
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	MTB	-۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۲	۰/۷۲۸-۰/۴۶۶	۰/۴۶۶	۱/۰۱۲

۱/۷۰۶	۰/۱۰۸	۱/۶۰۷	۰/۲۱۸	۰/۳۵۱	LEV	اهرم مالی
-	۰/۱۶۱	-۱/۴۰۱	۱/۴۳۳	-۲/۰۰۹	C	مقدار ثابت (عرض از مبدأ)
			۰/۰۹۷			ضریب تعیین تعدیل شده
			۲/۱۳۳			دوربین-واتسون
			۱/۶۹۷			آماره F
			۰/۰۰۰			احتمال (آماره F)

نتایج آزمون فرضیه های دوم و چهارم پژوهش

نتایج آزمون فرضیه های دوم و چهارم پژوهش در جدول (۳) نشان داده شده است. از آنجا که نتایج آزمون وایت حکایت از ناهمسانی واریانس باقیمانده های مدل به روش حداقل مربعات عادی داشت از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برای برآورد مدل بهره گرفته شد (سطح معناداری آماره آزمون وایت (۰/۰۰۳)). بعلاوه، با توجه به نتایج آزمون های چاو و هاسمن، از روش اثرات ثابت برای داده های پنل بهره گرفته شد.

با توجه به اینکه احتمال آماره F از سطح معنی داری ۰/۰۵ کوچکتر است می توان گفت که مدل پژوهش توانسته است رفتار متغیر وابسته را به گونه ای مناسب برازش کند و این مدل در سطح ۹۵٪ اطمینان معنی دار است. همچنین مقدار ضریب تعیین تعدیل شده حاکی از آن است که این مدل حدود ۱۰ درصد از ریسک سقوط قیمت سهام را توضیح و تبیین می کند.

برآورد هر مدل به روش حداقل مربعات عادی نیازمند برقراری مفروضاتی است. آماره دوربین - واتسون این مدل ۲/۱۳۳ محاسبه شده است. در واقع با توجه به آنکه این مقدار بین ۲/۵ تا ۱/۵ قرار دارد، می توان ادعا نمود که پسماند این مدل خودهمبسته نیستند.

نتایج حاصل از جدول (۳)، نشان می دهد مدیریت سود ترازنامه ای با ریسک سقوط قیمت سهام رابطه مثبت و معنی دار دارد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۱/۴۹۵)، مثبت و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰/۰۴۸)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است؛ لذا فرضیه دوم پژوهش رد نمی گردد.

بعلاوه، نتایج حاصل از جدول (۳)، بیان کننده آن است کیفیت حسابرسی بر رابطه مدیریت سود تعهدی و ریسک سقوط قیمت سهام رابطه منفی و معنی دار دارد زیرا ضریب متغیر منفی (۰/۳۹۸-)، و مقدار احتمال آماره تی آن (۰/۰۲۷)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است؛ لذا فرضیه چهارم پژوهش رد نمی گردد. از سوی دیگر، جهت اطمینان از این که ارتباط خطی بین متغیرهای مستقل، بر نتایج پژوهش اثر نامطلوبی خواهد گذاشت یا خیر؛ عامل تورم واریانس (VIF) محاسبه شد که برای تمامی متغیرها کم تر از ۱۰ است، از این رو می توان نتیجه گرفت که همخطی، مشکلی برای نتیجه گیری بر مبنای مدل ایجاد نخواهد کرد.

بحث و نتیجه گیری

مطالعات گذشته حاکی از آن است که مدیریت سود واقعی می تواند اثرات با اهمیتی بر عملکرد شرکت به خصوص در بلند مدت بگذارد. به طوری که سرمایه گذاران و سهامداران احتمال زیان بیشتر را به عنوان منبع اولیه خطر سرمایه گذاری و تصمیم گیری، رتبه بندی می کنند، این مطلب دلالت بر این دارد که ریسک سقوط قیمت سهام، یکی از عوامل ایجادکننده ی نگرانی و حساس برای سرمایه گذاران و سهامداران به شمار می آید. بنابراین شواهد مرتبط با پیش بینی ریسک سقوط قیمت سهام اهمیت مهم و حیاتی دارد. نتایج پژوهش حاضر تأکید می کند که در شرایط نبود مربوط بودن و شفافیت کامل در گزارشگری مالی، برای مدیران این فرصت فراهم می شود تا برای تامین منافع شخصی خود و حفظ شغل و اعتبار حرفه ای خود، و منحرف کردن استفاده کنندگان، اطلاعات منفی را در داخل شرکت پنهان کنند. از این رو، این اخبار بد در داخل شرکت انباشته می شود. هنگامی که توده اخبار بد انباشته به نقطه اوج خود می رسد، نگهداری آن برای مدت زمانی طولانی تر غیرممکن و پرهزینه می شود از طرفی نگهداری توده اطلاعات غیرممکن و پرهزینه می شود. در نتیجه توده اخبار بد به یکباره وارد بازار شده و به سقوط قیمت سهام منجر می گردد.

این پژوهش به بررسی تاثیر الگوی مدیریت سود واقعی و تعهدی بر ریسک سقوط سهام و اثر کیفیت حسابرسی بر رابطه آن‌ها پرداخت. نتایج پژوهش نشان داد الگوی مدیریت سود تعهدی با ریسک سقوط سهام رابطه دارد؛ به این معنی که هر چه مدیریت از ارقام تعهدی به منظور مدیریت سود بیشتر بهره‌بردارد؛ به این معنی سهام با احتمال بیشتری با نوسانات منفی همراه خواهد بود. این موضوع حکایت از آن دارد که مدیران اغلب از ارقام تعهدی به منظور تعویق شناسایی اخبار منفی بهره‌می‌گیرند. بنابراین مدیریت سود ارقام تعهدی اغلب به عنوان ابزاری فرصت طلبانه در اختیار مدیران قرار می‌گیرد. این در حالیست که الگوی مدیریت سود واقعی با ریسک سقوط سهام رابطه‌ای نداشت. این موضوع می‌تواند دلالت بر دو مفهوم داشته باشد؛ اول، آنکه مدیران از فعالیت‌های واقعی به منظور ارائه فرصتی برای سیگنال به بازار و کاهش شکاف اطلاعاتی بهره‌می‌برند؛ و دوم، سرمایه‌گذاران توانایی درک فعالیت‌های واقعی مدیریت سود و تشخیص کارآمد یا فرصت طلبانه بودن آن را ندارند. به همین سبب، نوسان‌های منفی قیمت سهام از فعالیت‌های واقعی مدیران به منظور مدیریت سود اثر نپذیرفته است. این نتایج با نتایج پژوهش‌های چن، کیم و یائو (۲۰۱۶) و چنگ و همکاران (۲۰۱۲) همسو بوده است.

همچنین در ادامه نتایج پژوهش نشان داد کیفیت حسابرسی ارتباط الگوی مدیریت سود تعهدی و ریسک سقوط سهام را بصورت معنادار کاهش می‌دهد. از این موضوع می‌توان اینگونه استنباط کرد که حسابرسان می‌توانند از اثرات منفی بکارگیری فرصت طلبانه ارقام تعهدی به منظور تعویق در انتقال اخبار منفی به بازار بکاهند. چنین عملکردی می‌تواند از رویکرد محافظه‌کارانه حسابرسان ناشی شده باشد. اگرچه در ارتباط با اثر کیفیت بر ارتباط میان الگوی مدیریت سود واقعی و ریسک سقوط سهام ارتباط معناداری یافت نشد. بنابراین، تشخیص فرصت طلبانه و کارآمد بودن فعالیت‌های واقعی مدیریت سود از سوی موسسات حسابرسی نیز با چالش‌هایی همراه است. چنین موضوعی استفاده از فعالیت‌های

واقعی را برای مدیران جذاب می نماید. این نتایج با نتایج پژوهش پرساکیس و ایتزیدیس (۲۰۱۶) همسو بوده است.

نتایج این پژوهش حکایت از نقش اقلام تعهدی به عنوان سپری برای کاهش سرعت ورود اخبار منفی به بازار داشت. در حالیکه چنین رفتاری در ارتباط با فعالیت های واقعی مشاهده نشد. بر این اساس می توان به سازمان های ناظر و تحلیل گران این پیشنهاد را ارائه کرد که اقلام تعهدی می تواند نشانه ای از ریسک اطلاعات شرکت باشد و کاربست آنها باید به دقت از سوی آنها رصد شود. چنین موضوعی در ارتباط با حسابرسان مستقل نیز صادق است. به این ترتیب ، آنها می توانند از میزان اقلام تعهدی و درجه قضاوتی بودن آنها به عنوان شاخصی برای سنجش ریسک حسابرسی شرکت بهره ببرند. در ضمن، سازمان های ناظر نباید از فعالیت های واقعی که به منظور آراستگی صورت های مالی از سوی مدیران به کار گرفته می شوند غافل شوند. پایش این رفتارها و الزام شرکت ها به گزارش به هنگام این فعالیت ها می تواند عاملی موثر در کاهش احتمال فرصت طلبانه بودن آنها محسوب گردد. اگر چه نتایج این تحقیق مشابه تحقیقات دیگر حاکی از آن بود که حسابرسان توانمندی قابل توجهی در کاهش اثرات منفی فعالیت های واقعی مدیریت سود ندارند که ضرورت توجه به آموزش مفاهیم مرتبط با الگوهای فعالیت های واقعی مدیریت سود را بیش از پیش پررنگ می سازد. تحقیقات متعدد حکایت از اهمیت کیفیت حسابرسی در کارآمدسازی اقدامات مدیران و آگاهی سرمایه گذاران داشته اند. اگر چه مکانیزم اطلاع رسانی کیفیت حسابرسی مربوط به هر کار حسابرسی از سوی نهادهای ناظر و نخبگان حوزه مالی در داخل کشور چندان مورد توجه واقع نشده است. به همین سبب، در این مجال به ضرورت تحقیق در این حوزه در خصوص اثرات چنین اقداماتی و مکانیزم های پیاده سازی آن اشاره می گردد. عواملی چون افشای نام شرکای هر کار، افشای بیانیه استقلال، اعضای تیم حسابرسی و بودجه زمانی می توانند اثرات قابل ملاحظه ای بر آگاهی سرمایه گذاران از کیفیت حسابرسی

داشته باشد که این موضوع را شایسته تحقیق می‌سازد. در این پژوهش مدیریت سود به عنوان یک مفهوم مورد توجه قرار گرفت؛ اگرچه تفکیک آن به دو الگوی افزایشی یا کاهششی و تعامل هر یک با ریسک سقوط قیمت سهام درخور پژوهش است.

از آنجایی که انجام هر پژوهشی ممکن است با محدودیت‌هایی همراه باشد که تفسیر نتایج پژوهش را با احتیاط همراه می‌سازد باید به اطلاع رساند که در این پژوهش برای محاسبه خطر سقوط سهام، سال - شرکت‌هایی که بیشتر از شش ماه در طول یک سال مالی، توقف معاملاتی داشتند، حذف شدند و همین موضوع به کاهش تعداد شرکت‌های مدنظر منجر شد. همچنین مدل‌های مختلفی برای سنجش ریسک سقوط قیمت سهام، مدیریت سود تعهدی و واقعی در ادبیات پژوهش ذکر شده است. ممکن است بکارگیری مدل‌های مختلف موجب تغییر در برخی نتایج مندرج در این پژوهش می‌شد.

تعارض منافع

بدینوسیله، نویسنده مسئول از جانب سایر نویسندگان مقاله اعلام می‌کند که در رابطه با انتشار مقاله ارائه شده به طور کامل از اخلاق نشر، از جمله سرقت علمی / ادبی، سوء رفتار، جعل داده‌ها و یا ارسال و انتشار دوگانه، پرهیز نموده‌اند و در این راستا منافع تجاری وجود ندارد و نویسندگان در قبال ارائه اثر خود وجهی دریافت ننموده‌اند

ORCID

Erfan Mohammadi  <https://orcid.org/0000-0001-8776-6006>

Hamideh Asnaashari  <http://orcid.org/0000-0003-3648-8899>

منابع

- بهرامی، آسوه، نوروش، ایرج، راد، عباس، محمدی ملقرنی، عطاالله. (۱۳۹۹). پیش بینی کشف تقلب در صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی* صفحه ۱۱۷ از ۳۵-۵۹.
- بیدختی فر، سمیه؛ امری، امید. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین مدیریت سود از طریق اقلام واقعی، و استفاده از مدل بنیش برای تشخیص تقلب در صورتهای مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود.
- جرجزاده، علیرضا؛ کعب عمیر، احمد؛ فیروزیان نژاد محمد و رمضان احمدی، محمد؛ (۱۳۹۸). استراتژی شرکت ها در انتخاب رویکرد های مدیریت سود: کاهش ریسک یا افزایش ارزش سهام. *دانش حسابداری مالی*. تابستان ۱۳۹۸. شماره ۳۲ علمی پژوهشی، ۲۳ صفحه - از ۱۹۱ تا ۲۱۳.
- حمیدیان، نرگس، عربصالحی، مهدی و امیری، هادی. (۱۳۹۷). بررسی واکنش سرمایه گذاران به سود غیرمنتظره در شرایط عدم اطمینان بازار. *فصلنامه علمی مدیریت دارایی و تامین مالی*، سال هشتم، شماره اول، بهار ۱۳۹۹. صفحه ۴۱-۵۶.
- طالب نیا، قدرت الله؛ متانت، مریم؛ (۱۳۹۷). بررسی اثر تعدیل کنندگی عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین سیاست تقسیم سود نقدی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*. زمستان ۱۳۹۷، دوره بیست و پنجم - شماره ۴ علمی-پژوهشی. ۱۸ صفحه - از ۵۳۷ تا ۵۵۴.
- محمدپور، اصلانی؛ نعمتی، مهدی. (۱۳۹۳). مدیریت سود و اثر کیفیت سود بر سطح درماندگی مالی و ورشکستگی، دومین کنفرانس بین المللی اقتصاد، مدیریت و فرهنگ ایرانی اسلامی، اردبیل، موسسه پیشگامان فرهیختگان فرهنگ و اندیشه ولیعصر، اداره کل فرهنگ و ارشاد اسلامی استان اردبیل.
- مهرانی، ساسان، اسدی، قربان، گنجی، حمیدرضا. (۱۳۹۳). رابطه بین کیفیت سود، هموارسازی سود و ریسک سهام. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، صفحه ۲۳ از ۱۱۵-۱۳۷.

میری، بهمن؛ محسن هاشمی گهر و ابراهیمی، مهدی. (۱۳۹۶). محافظه کاری حسابداری در محدود ساختن مدیریت سود واقعی و تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهر قدس.

ودیعی، محمدحسین؛ قناد، مصطفی و غلامی مقدم، فائزه. (۱۳۹۶). نقش سنج‌های کیفیت خدمات حسابرسی بر نوسان بازده سهام. *مجله دانش حسابرسی*، سال هفدهم، شماره ۶۸، ۱۰۷-۱۲۵.

References

- Acharya & Lambercht, B. M. (2015). *A theory of income smoothing when insiders know more than outsiders. The Review of Financial Studies*, 28(9), 2534-2574.
- Alhadab, M., & Clacher, I. (2018). The impact of audit quality on real and accrual earnings management around IPOs. *The British Accounting Review*, 50(4), 442-461.
- Baber, W. R., Kang, S. H., & Li, Y. (2011). Modeling discretionary accrual reversal and the balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting Review*, 86(4), 1189-1212.
- Ball, R., Jayaraman, S., & Shivakumar, L. (2012). Audited financial reporting and voluntary disclosure as complements: A test of the confirmation hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 136-166.
- Ball, R., Kothari, S.P. & Nikolaev, V. (2013). Econometrics of the Basu Asymmetric Timeliness Coefficient and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(5), 1071-1097.
- Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *Accounting Review*, 840-855.
- Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2009). *Pay without performance: The unfulfilled promise of executive compensation. Harvard University Press.*
- Chen, C., Kim, J. B., & Yao, L. (2017). Earnings smoothing: Does it exacerbate or constrain stock price crash risk?. *Journal of Corporate Finance*, 42, 36-54.
- Cheng, C. S. A., Hogan, R., & Zhang, E. (2012). Cash Flows, Earnings Opacity and Stock Price Crash Risk. *Papers. SSRN. com.*
- Chi, W., Lisic, L., & Pevzner, M. (2011). Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management?. *Accounting Horizons*, 25, 315-335.
- Cohen, L. J., Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2014). Bank earnings management and tail risk during the financial crisis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 46(1), 171-197.

- Daniel, N. D., Denis, D. J., & Naveen, L. (2008). Do firms manage earnings to meet dividend thresholds?. *Journal of Accounting and Economics*, 45(1), 2-26.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3), 183-199
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting horizons*, 14(2), 235-250.
- Deumes, R., Schelleman, C., Vander Bauwhede, H., & Vanstraelen, A. (2012). Audit firm governance: Do transparency reports reveal audit quality?. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 31(4), 193-214.
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2016). Auditor-provided tax services and stock price crash risk. *Accounting and Business Research*, 46(1), 51-82.
- Habib, A., Hasan, M. M., & Jiang, H. (2018). Stock price crash risk: Review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 58, 211-251.
- Hutton, G. (2015). The effect of CEO inside debt holdings on financial reporting quality. *Review of Accounting Studies*, 20(1), 501-536.
- Kedia, S., & Philippon, T. (2007). The economics of fraudulent accounting. *The Review of Financial Studies*, 22(6), 2169-2199.
- Khan, M. & Watts, R. L. (2009). Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Accounting Conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 132-150.
- Kim, J. B., & Zhang, L. (2016). Accounting conservatism and stock price crash risk: Firm level evidence. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 412-441.
- Kothari, S. P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2016). Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. *The Accounting Review*, 91(2), 559-586.
- Krishnan, G. V. (2003). Audit quality and the pricing of discretionary accruals. *Auditing: A journal of practice & theory*, 22(1), 109-126.
- Lambert, R. A. (1984). Income smoothing as rational equilibrium behavior. *Accounting Review*, 604-618.
- Persakis, A., & Iatridis, G. E. (2016). Audit quality, investor protection and earnings management during the financial crisis of 2008: An international perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 41, 73-101.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.

- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting horizons*, 3(4), 91.
- Simon, D. T. (1985). THE AUDIT SERVICES MARKET-ADDITIONAL EMPIRICAL-EVIDENCE. *Auditing: A journal of practice & theory*, 5(1), 71-78.
- BLECK, Alexander, LIU , Xueven.(2007) Market Transparency and the accounting regime. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 229-256.
- Walker, M. (2013). How far can we trust earnings numbers? What research tells us about earnings management? *Accounting and Business Research*, 43(4), 445-481.
- Wu, Y. C., Ting, I. W. K., Lu, W. M., Nourani, M., & Kweh, Q. L. (2016). *The impact of earnings management on the performance of ASEAN banks. Economic Modelling*, 53, 156-165.
- Yeung, W. H., & Lento, C. (2018). Ownership structure, audit quality, board structure, and stock price crash risk: *Evidence from China. Global Finance Journal*, 37, 1-24.
- Yun, C. U. I., & Yan'an, D. O. N. G. (2019). Managerial Ability and Stock Price Crash Risk Based on the Mediating Effect of Earnings Management. *The Theory and Practice of Finance and Economics*, 5.
- Zhang, M., Zhu, L., & Xu, H. (2016). Corporate philanthropy and stock price crash risk: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 139(3), 595-617.
- Bahrami, Aso, Noravesh, IrajRad, Abbas,& Mohammadi Malqarni, Atallah. (2020). Predicting the discovery of fraud in the financial statements of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting*,(17)65, 35-59. [In Persian]
- Beidokhtifar, Somayeh,& Amri, Omid. (2017). *Investigating the relationship between earnings management through real items, and using the Benish model to detect fraud in the financial statements of companies listed on the Tehran Stock Exchange. M.Sc. Thesis. Islamic Azad University, Shahroud Branch. [In Persian]*
- Jarjarzadeh, Alireza, Kaab Umayr, Ahmad; Firoozian Nejad Mohammad & Ramadan Ahmadi, (2017). Companies' strategy in choosing profit management approaches: Reducing risk or increasing stock value. *Financial accounting knowledge. Scientific Research*, (32)43 191 - 213. [In Persian]
- Mohammadpour, Aslani,& Nemati, Mehdi. (2014). Earnings Management and the Effect of Earnings Quality on the Level of Financial Helplessness and Bankruptcy, 2nd International Conference on Iranian *Islamic Economics, Management and Culture*. (2)8 17-27. [In Persian]

- Mehrani, Sasan, Asadi, Ghorban, Ganji, Hamidreza. (2014). The relationship between earnings quality, earnings smoothing and stock risk. *Empirical Studies in Financial Accounting*. 16(64) 161-193. [In Persian]
- Miri, Bahman, Mohsen Hashemi Gohar, & Ebrahimi, Mehdi (2017). *Accounting conservatism in limiting the management of real and accrued profits in companies listed on the Tehran Stock Exchange*. M.sc. Thesis, Islamic Azad University, Ghods Branch. [In Persian]
- Vadiei, Mohamamd Hossein, Ghanad, Mustafa, & Gholami Moghadam, Faezeh. (2017). The role of audit service quality metrics on stock return volatility. *Journal of Auditing Knowledge*, 17(68), 125-107. [In Persian]



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

پرتال جامع علوم انسانی

استناد به این مقاله: محمدی، عرفان، اثنی عشری، حمیده (۱۴۰۰). رابطه الگوهای مدیریت سود با ریسک سقوط قیمت سهام با تاکید بر نقش کیفیت حسابرسی. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، (۱۸)، ۷۱: ۲۰۰-۱۷۱.



<https://dx.doi.org/10.22054/qjma.2021.47802.2078>

Empirical Studies in Financial Accounting is licensed under a Creative Commons Attribution-Noncommercial 4.0 International License.