

## رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود با تأکید بر اجزای تعهدی و جریان‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

موسی بزرگ اصل<sup>۱</sup>

بیستون صالح‌زاده<sup>۲</sup>

### چکیده

هدف پژوهش حاضر، بررسی رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود به تفکیک اجزای تعهدی و جریان‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور اثر توانایی مدیریت بر پایداری سود با استفاده از داده‌های ۷۵ شرکت طی دوره ۷ ساله از ابتدای سال ۱۳۸۴ تا پایان سال ۱۳۹۰، به کمک رگرسیون خطی چند متغیره ارزیابی شده است. برای اندازه‌گیری توانایی مدیریت از مدل دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲) و پایداری سود و اجزای آن از مدل لو (۱۹۸۳) استفاده شده است. نتایج تحقیق مؤید وجود رابطه مثبت بین توانایی مدیریت و پایداری سود و همچنین توانایی مدیریت و پایداری اجزای تعهدی و نقدی سود است، ولی رابطه بین توانایی مدیریت و پایداری بخش تعهدی نسبت به بخش نقدی قوی‌تر است.

**واژگان کلیدی:** پایداری سود، پایداری ارقام تعهدی، پایداری جریان‌های نقد عملیاتی، توانایی مدیریت.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

<sup>۱</sup> استادیار دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی [Mbozorgasl@gmail.com](mailto:Mbozorgasl@gmail.com)

<sup>۲</sup> کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی

## ۱. مقدمه

سود حسابداری برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی سودمند است. این موضوع مهمترین نتیجه تحقیق مشهور بال و براون (۱۹۶۸) بود. اثری که سود حسابداری بر تصمیمات استفاده‌کنندگان می‌گذارد آن را در کانون توجه قرار داده و موجب مطرح شدن موضوعات مختلفی در رابطه با رقم سود شده است. یکی از این موضوعات که در دوره اخیر توجه زیادی را به خود جلب کرده بحث کیفیت سود است. ثقفی و کردستانی (۱۳۸۳)، سودهایی را با کیفیت می‌دانند که پایدار باشند. پایداری سود تابعی از پایداری اجزای آن یعنی جزء نقدی و تعهدی است.

مدیران دارای توانایی بالا قدرت درک بهتری از شرایط داخلی و خارجی شرکت داشته و از قدرت برآورد بالایی در رابطه با اقلام تعهدی برخوردارند. مدیران توانا علاوه بر برآوردهای با کیفیتی که انجام می‌دهند، به واسطه شناخت و قدرت درک خود، پروژه‌های سودآور را شناسایی کرده و با سرمایه‌گذاری در آنها جریان‌های نقدی عملیاتی را نیز بهبود می‌بخشند (دمیرجیان و همکاران، ۲۰۱۳).

اثری که توانایی مدیریت بر دو جزء نقدی و تعهدی سود دارد، می‌تواند موجب بهبود پایداری آنها و در نتیجه پایداری سود شود. دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۳)، این موضوع را در بازار آمریکا مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. تحقیق آنان وجود رابطه مثبت بین توانایی مدیریت و پایداری سود را تأیید کرد. نتایج تحقیق آنان را با توجه به شرایط اقتصادی، فرهنگی و محیطی متفاوت، نمی‌توان بدون بررسی به بازار ایران تعمیم داد. بنابراین ما در تحقیق حاضر رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود (به تفکیک جزء نقدی و جزء تعهدی) را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران مورد بررسی قرار داده‌ایم. نتایج تحقیق نشان داد که بین توانایی مدیریت و پایداری سود در کل و همچنین توانایی مدیریت و هر یک از اجزای تعهدی و نقدی سود، رابطه مثبت وجود دارد.

## ۲. بیان مساله و اهمیت تحقیق

هدف اصلی گزارشگری مالی طبق چارچوب نظری حسابداری، ارائه اطلاعاتی است که در فرآیند تصمیم‌گیری، به استفاده‌کنندگان صورتهای مالی برای اتخاذ تصمیمات آگاهانه کمک کند. سود حسابداری نیز از مهمترین محصولات گزارشگری مالی است که استفاده‌کنندگان صورتهای مالی بیشترین توجه خود را به آن معطوف می‌کنند (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۳). طبق تحقیقات انجام شده در بازار (برای نمونه بال و براون (۱۹۶۸)) اعلام سود حسابداری واکنش بازار را در پی داشته که این موضوع مؤید تأثیر سود برآمده از سیستم حسابداری، بر تصمیمات استفاده‌کنندگان صورتهای مالی است. ولی اندازه‌گیری سود از عناصری چون فروش، درآمد، بهای تمام شده و غیره اخذ گردیده که فرآیند اندازه‌گیری آنها پر از برآوردها، تخمین‌ها، تفکرات هموار سازی، روش‌های متنوع و قضاوت‌های گوناگون است (اعتمادی و ایمانی برندق، ۱۳۸۶). لذا توجه صرف به رقم سود چه بسا باعث گمراهی استفاده‌کنندگان از آن شود؛ به همین دلیل تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران در تعیین جریان‌های نقدی آینده، به رقم سود حسابداری به عنوان تنها شاخص تعیین کننده توجه نمی‌کنند بلکه برای آنها پایداری و تکرارپذیری سود گزارش شده بسیار مهم است (خواجوی و ناظمی، ۱۳۸۴). از آنجا که

در نظریه‌های اقتصادی، ارزش شرکت مبتنی بر ارزش فعلی جریان‌های نقدی آتی آن است و از سود به عنوان جانشین جریان‌های نقدی استفاده می‌شود، پیش‌بینی سود از اهمیت ویژه‌ای برخوردار می‌گردد (مدرس و عباس‌زاده، ۱۳۸۷). هرچه پایداری سود بیشتر باشد، شرکت توان بیشتری در حفظ سودهای جاری دارد و فرض می‌شود کیفیت سود شرکت بیشتر است (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۳). مدیران می‌توانند با تصمیمات خود در رابطه با پروژه‌های عملیاتی شرکت بر پایداری سود و در نتیجه کیفیت سود تأثیرگذار باشند. مدیران کارآتر و دارای توانایی‌های ذاتی بالاتر می‌توانند به سرعت از شرایط واحد اقتصادی تحت تصدی و صنعت مورد فعالیت خود، شناخت کافی به دست آورده و نسبت به انتخاب پروژه‌های با کیفیت‌تر و دارای ریسک پایین‌تر اقدام کنند. بنابراین توانایی مدیران می‌تواند به صورت مستقیم بر پایداری سود اثر گذاشته و به تبع آن تصمیمات استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی را تحت تأثیر قرار دهد. زیرا هرچه سود شرکت از پایداری بیشتری برخوردار باشد، برای آن شرکت دورنمای بهتری ترسیم شده و برای سرمایه‌گذاران از جذابیت بالاتری برخوردار خواهد بود. بنابراین مطالعه اثر توانایی مدیریت بر پایداری سود می‌تواند از اهمیت ویژه‌ای در رابطه با موضوع تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، برخوردار باشد.

### ۳. مبانی نظری تحقیق

پایداری سود از جمله ویژگی‌های کیفی سود حسابداری است که مبتنی بر اطلاعات حسابداری می‌باشد. پایداری سود، شاخصی است که به سرمایه‌گذاران در ارزیابی سودهای آتی و جریان‌های نقدی شرکت کمک می‌کند (خواجه‌وی و همکاران، ۱۳۸۹). پایداری سود به معنای تکرارپذیری (استمرار) سود جاری است. هرچه پایداری سود بیشتر باشد، شرکت توان بیشتری در حفظ سودهای جاری دارد و فرض می‌شود کیفیت سود شرکت بیشتر است (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۳). سودهای پایدار، قسمتی از سودهای موجود است که ماندگارند و ماندگاری آن‌ها ادامه می‌یابد (مدرس و عباس‌زاده، ۱۳۸۷). تغییرات در اجزای فعلی سودها که به سودهای آتی منتقل می‌شود، نشان دهنده ماندگاری سود و در نتیجه کیفیت سود است (کرمندی و لپ، ۱۹۸۷). کارایی مدیریت در استفاده از منابعی است، که در اختیار وی گذاشته شده است و پایداری سود می‌تواند این کارایی را نشان دهد. هر چه سودهای کسب شده از طریق دارایی‌های عملیاتی باشد، پایداری سود بیشتر خواهد بود (خواجه‌وی و همکاران، ۱۳۸۹). مدیران کارآتر (دارای توانایی بیشتر)، به واسطه درک بهتر از ریسک، ممکن است پروژه‌های بهتری را انتخاب کرده و عملیات شرکت را به صورت کارآتری مدیریت می‌کنند. این اقدام مدیران، احتمالاً بر پایداری سود در دوره‌های آتی، در بخش تعهدی و نقدی عملیاتی، تأثیر مثبت خواهد گذاشت (دمیرجیان و همکاران، ۲۰۱۳). سود حسابداری از دو جزء نقدی و تعهدی تشکیل شده و جزء تعهدی به دلیل ذهنی و برآوردی بودن آن از پایداری کمتری برخوردار است (اسلوان، ۱۹۹۶). ذهنی و برآوردی بودن جزء تعهدی سود تداعی‌کننده نقش برآوردهای ذهنی مدیریت در اندازه‌گیری آن است. مدیران واحدهای تجاری بر اساس تصورات و شناخت خود از شرایط اقتصادی حال و آینده و همچنین محیط اقتصادی واحد تحت تصدی و صنعتی که در آن فعالیت می‌کند، اقدام به برآورد

اقدام تعهدی نموده و رقم سود گزارش شده را تحت تأثیر قضاوت‌ها و برآوردهای خود قرار می‌دهند. توانایی‌های ذاتی مدیریت، از عواملی است که قضاوت‌ها و برآوردهای وی، در رابطه با اقدام تعهدی، را تحت تأثیر قرار می‌دهد (دمیرجیان و همکاران، ۲۰۱۳)، بنابراین ما انتظار داریم که توانایی مدیریت علاوه بر اثر بر پایداری بخش جریان‌های نقدی عملیاتی، بر پایداری بخش تعهدی سود نیز تأثیر مثبت داشته باشد. تحقیقاتی انجام شده در رابطه با پایداری اجزای نقدی و تعهدی سود (برای نمونه: اسلوان (۱۹۹۶)، ریچاردسون و همکاران (۲۰۰۵)، زاهدی (۱۳۸۶) و مدرس و عباس‌زاده (۱۳۸۷))، به این نتیجه رسیده‌اند که پایداری بخش نقدی به صورت معناداری از پایداری بخش تعهدی بیشتر است. ولی ما انتظار داریم در شرکت‌های دارای مدیران کارا، پایداری بخش تعهدی افزایش یابد.

#### ۴. پیشینه تحقیق

بیور و همکاران (۱۹۸۰) در تحقیقی به منظور بررسی رابطه بین تغییرات سود و قیمت اوراق بهادار، برای اولین بار به جای جریان سودهای گذشته (سری زمانی رفتار سود)، از ویژگی‌های پایداری سود به منظور پیش‌بینی سودهای آتی استفاده کردند و نشان دادند که سودهای پایدار، دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به جریان سودهای گذشته هستند. پس از این تحقیق پایداری سود در ادبیات حسابداری مطرح گردید هر چند آنها به صورت مستقیم از واژه پایداری سود<sup>۱</sup> استفاده نکردند.

اسلوان (۱۹۹۶)، با تفکیک سود به اجزای تشکیل دهنده آن، پایداری جریان‌های نقدی و اجزای تعهدی سودهای فعلی و قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی توسط این اجزا را بررسی نموده و به این نتیجه رسیده است که جزء نقدی سودهای فعلی نسبت به جزء تعهدی ماندگارتر است. ریچاردسون و همکاران (۲۰۰۵)، نیز بر مبنای تحقیق اسلوان (۱۹۹۶)، رابطه بین پایداری سود و بخش تعهدی آن را بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که هر چه قابلیت اطمینان بخش تعهدی بالاتر باشد، سود از پایداری بیشتری برخوردار خواهد بود.

فرانسیس و همکاران (۲۰۰۸) رابطه بین شهرت هیئت مدیره و کیفیت سود را بررسی کردند. آنان به منظور اندازه‌گیری شهرت هیئت مدیره که معیار توانایی مدیریت است، از متغیرهای غیر حسابداری استفاده کردند و پس از بررسی‌های آماری مطابق انتظارشان به رابطه معکوس بین شهرت هیئت مدیره و کیفیت سود دست یافتند. آنها نتیجه‌ی تحقیق خود را اینگونه توجیه کردند: مدیران با شهرت بیشتر توسط شرکت‌هایی استخدام می‌شوند که نسبت به سایر شرکت‌ها با مشکلات بیشتری دست به‌گریبان هستند و کیفیت سود آنها به صورت بالقوه پایین است.

تحقیقی موجود نیست که به صورت خاص، رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود به تفکیک بخش تعهدی و بخش نقدی، را بررسی کرده باشد ولی دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۳) در تحقیقی تأثیر توانایی مدیریت بر چهار ویژگی کیفی سود شامل تعدد ارائه مجدد صورتهای مالی، پایداری سود، کیفیت اقدام تعهدی و میزان خطای برآورد در مطالبات مشکوک الوصول را بررسی نموده و به

<sup>۱</sup>. Earning Persistence

این نتیجه رسیده‌اند که میزان توانایی مدیریت با هر کدام از چهار ویژگی ذکر شده رابطه مثبت دارد. آنها همچنین به این نتیجه رسیده‌اند که توانایی مدیریت بر پایداری بخش تعهدی سود به صورت مستقیم تأثیرگذار است. آنان در تحقیق خود، به منظور ارزیابی توانایی مدیریت، از مدل دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، استفاده کردند. دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، در تحقیق خود اقدام به ارائه مدلی کرده‌اند که با استفاده از متغیرهای حسابداری قابلیت ارزیابی توانایی مدیریت را دارد. مدل‌های قبل از آن توانایی مدیریت را با استفاده از متغیرهای غیر حسابداری ارزیابی می‌نمودند. در این تحقیق نیز به منظور کمی کردن میزان توانایی مدیریت از مدل دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲) استفاده شده است.

آندرو و همکاران (۲۰۱۳) که در تحقیق خود به منظور اندازه‌گیری توانایی مدیریت از مدل دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲) استفاده کرده‌اند، رابطه توانایی مدیریت و عملکرد شرکت در طول بحران مالی سال ۲۰۰۸ را مورد بررسی قرار دادند. آنان با بررسی داده‌های مربوط به ۲۳۴۴ شرکت بین سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۱، به این نتیجه رسیدند که توانایی مدیریت با عملکرد شرکت رابطه مستقیم دارد و در طول بحران ۲۰۰۸ مدیران تواناتر منابع شرکت، بدهی‌ها و مخارج سرمایه‌ای را نسبت به مدیران دارای توانایی پایین تر، به صورت کاراتری مدیریت کرده‌اند. تحقیقات داخلی فراوانی نیز وجود دارد که پایداری سود را به عنوان معیار اندازه‌گیری کیفیت سود به کار برده و یا رابطه متقابل آن را با یکی از داده‌های مالی یا متغیرهای حسابداری بررسی کرده‌اند، ولی تحقیق حاضر اقدام به بررسی تأثیرپذیری پایداری سود و هر یک از اجزای نقدی و تعهدی آن، از ویژگی‌های ذاتی بشری نموده است. هر چند به منظور اندازه‌گیری توانایی ذاتی مدیران از متغیرهای حسابداری استفاده شده ولی آنها چیزی جز معیار اندازه‌گیری نیستند که برای کمک به کمی کردن ویژگی‌های ذاتی مدیران از آنها کمک گرفته شده است.

ثقفی و کردستانی (۱۳۸۳)، رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی را بررسی کردند. آنان پایداری سود را به عنوان یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت سود در نظر گرفته و پس از بررسی رابطه کیفیت سود بر مبنای پایداری سود و تغییرات سود نقدی، به این نتیجه رسیدند که برخلاف پیش‌بینی اولیه، واکنش بازار به افزایش سود نقدی مثبت است.

زاهدی (۸۶)، در تحقیق خود رابطه قابلیت اتکای اقلام تعهدی و پایداری سود را بررسی کرده و به این نتیجه رسیده است پایداری عنصر نقدی سود تفاوت معناداری با پایداری عنصر تعهدی و اجزای آن داشته و هنگامی پایداری سود کمتر می‌گردد که عنصر تعهدی سود به صورت غیر معمول بزرگ یا کوچک می‌شود. یعنی هر چه عنصر نقدی سود بالاتر باشد سود پایدارتر خواهد بود.

مدرس و عباس‌زاده (۱۳۸۷)، اقدام به بررسی توانایی پیش‌بینی اجزای تعهدی و جریان‌های نقدی سود بر کیفیت سود پیش‌بینی شده کردند. نتایج تحقیق نشان داد که سودهای گذشته می‌تواند سود آتی را با حداقل خطای ممکن پیش‌بینی کند و همسو با نتایج اسلوان (۱۹۹۶)، مشخص گردید تأثیر جزء نقدی در مدل‌های پیش‌بینی از اقلام تعهدی بیشتر است یعنی اجزای جریان نقدی سودهای فعلی نسبت به اجزای تعهدی ماندگارترند. تحقیق آنها همچنین نشان داد

جریان‌های نقدی توانایی بیشتری در پیش‌بینی سودها دارد و متقابلاً می‌توان از روی سودها، جریان نقدی و از روی جریان نقدی، سودها را پیش‌بینی نمود.

علوی طبری و همکاران (۱۳۸۹)، رابطه کیفیت اقلام تعهدی و پایداری سود، به عنوان دو معیار کیفیت سود، با هزینه سرمایه سهام عادی را بررسی نموده‌اند. آنها داده‌های مورد نیاز آزمون فرضیه‌های تحقیق خود از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶ استخراج و پس از انجام آزمون‌های آماری لازم به وجود رابطه معکوس بین هزینه سرمایه سهام عادی و ویژگی‌های کیفی مورد بررسی در تحقیق یعنی پایداری سود و کیفیت اقلام تعهدی، پی بردند.

خواجوی و همکاران (۱۳۸۹)، با استفاده از داده‌های ۱۵۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۶، رابطه بین محافظه‌کاری و پایداری سود را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که بین محافظه‌کاری و پایداری سود رابطه معکوس وجود دارد.

مشکی و نوردیده (۱۳۹۱)، با توجه به موضوع هموارسازی سود که در جهت نوسان‌گیری دوره‌ای سود انجام می‌شود، در پی بررسی رابطه مدیریت سود و پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برآمدند و به این نتیجه رسیدند که سود شرکت‌های هموارساز نسبت به شرکت‌های غیر هموارساز از پایداری بیشتری برخوردار است و شرکت‌های هموارساز، سود سهام پایدارتری در آینده اعلام نموده‌اند.

پایداری سود در تحقیقات فراوان دیگری نیز به عنوان یکی از عناصر پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است که تحقیقات کردستانی و مجدی (۱۳۸۶)، مشایخی و همکاران (۱۳۸۸)، کریمی و صادقی (۱۳۸۹) از آن جمله‌اند.

## ۵. سوالات تحقیق

با توجه به مبانی نظری تحقیق و پیشینه ارائه شده این تحقیق در پی آن است به این سوالات پاسخ دهد که

- ۱- آیا توانایی مدیریت با پایداری سود رابطه دارد؟
  - ۲- آیا توانایی مدیریت بر اجزای سود (اجزای نقدی و تعهدی) اثرگذار است؟
- با توجه به دو سوال اصلی تحقیق که در واقع جواب سوال اول مبنای سوال دوم نیز قرار می‌گیرد، فرضیات تحقیق به صورت زیر مطرح می‌شوند.

## ۶. فرضیات تحقیق

- فرضیه ۱: توانایی مدیریت با پایداری سود رابطه مثبت دارد.
- فرضیه ۲: توانایی مدیریت با پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی رابطه مثبت دارد.
- فرضیه ۳: توانایی مدیریت با پایداری اقلام تعهدی رابطه مثبت دارد.



فرضیه اول به منظور پاسخ به سوال ۱ و فرضیه دوم و سوم در جهت یافتن پاسخ سوال ۲ مطرح شده‌اند.

## ۷. روش تحقیق

روش تحقیق حاضر توصیفی-همبستگی بوده و برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده شده است. البته به منظور اندازه‌گیری متغیر وابسته تحقیق، از مدل تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) نیز استفاده شده است

### ۷-۱. جامعه و نمونه آماری

قلمرو مکانی تحقیق حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به مدل اصلی تحقیق که میزان تغییرپذیری یا ناپایداری جریان‌های نقدی عملیاتی را به عنوان متغیر کنترل مطرح کرده است و ما خالص جریان‌های نقدی عملیاتی گزارش شده در صورت جریان وجوه نقد، طبق استاندارد حسابداری شماره ۲ (لازم الاجرا از سال ۱۳۸۱)، را به عنوان معیار ارزیابی میزان ناپایداری آن در نظر گرفته‌ایم، سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ به عنوان قلمرو زمانی تحقیق انتخاب گردید. نمونه آماری به روش قضاوتی (حذفی) و با توجه به قلمرو زمانی و مکانی تحقیق بر اساس معیارهای زیر انتخاب شده است:

۱- با توجه به ماهیت تحقیق و به خصوص مدل تحلیل پوششی داده‌ها، باید شرکت تولیدی یا خدماتی باشد. به عبارت دیگر، شرکت منتخب برای نمونه نباید متعلق به صنایع "بانک‌ها، موسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی"، "واسطه‌گری‌های مالی"، "سرمایه‌گذاری‌های مالی" و "شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی" باشد.

۲- طی سال‌های مورد بررسی تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشد.

۳- جزو صنایعی نباشد که تعداد شرکت‌های بورسی آن کمتر از ۱۰ مورد است.

با توجه به معیارهای پیشگفته و ویژگی‌های خاص هر کدام از مدل‌ها، اندازه نمونه برای تجزیه و تحلیل هر کدام از مدل‌ها متفاوت است. نمونه مورد بررسی مدل DEA شامل ۱۳۰۹ سال شرکت و برای سایر مدل‌ها شامل ۷۵ شرکت می‌باشد که برای مدل تحلیل پوششی داده‌ها دوره ۱۰ ساله بین سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ و برای سایر مدل‌ها، از جمله مدل اصلی تحقیق، دوره ۷ ساله از ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ را در بر می‌گیرد.

## ۸. متغیرهای تحقیق

هدف اصلی تحقیق بررسی اثر توانایی مدیریت بر پایداری سود و اجزای تشکیل دهنده آن یعنی جزء نقدی و جزء تعهدی است. به همین منظور مدل اصلی تحقیق به صورت زیر ارائه می‌گردد:

$$ErP_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 MgrAbility_t + \alpha_2 Size_t + \alpha_3 \delta(CFO_t) + \alpha_4 \delta(Sales_t) + \alpha_5 OperCycle_t + \alpha_6 Loss_t\% + v_t \quad ( )$$

که در آن،  $ErP_{t+1}$ ، قسمت پایدار سود سال آتی (حاصل معادله ۴)،  $MgrAbility_t$ ، میزان توانایی یا کارایی مدیریت (مقدار خطای استاندارد مدل ۸)،  $Size_t$ ، اندازه شرکت و برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت،  $\delta(CFO_t)$ ، تغییر پذیری یا ناپایداری جریان‌های نقدی عملیاتی و برابر با انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی استاندارد شده توسط کل دارایی‌های شرکت ز از سال  $t-3$  تا سال  $t$ ،  $\delta(Sales_t)$ ، تغییر پذیری یا ناپایداری درآمد حاصل از فروش و برابر با انحراف معیار درآمد حاصل از فروش استاندارد شده توسط کل دارایی‌های شرکت ز از سال  $t-3$  تا سال  $t$ ،  $OperCycle_t$ ، چرخه عملیاتی و برابر با لگاریتم مقدار حاصل فرمول شماره ۲،  $Loss_t\%$ ، درصد تعداد سالهایی است که شرکت از سال  $t-3$  تا سال  $t$  زیان گزارش کرده است و  $v_t$ ، خطای استاندارد رگرسیون می‌باشد.

$$(2) \text{ میانگین موجودی/بهای تمام شده کالای فروش رفته} + \frac{360}{\text{میانگین حسابها دریافتی/درآمد حاصل فروش}} = \text{چرخه عملیاتی}$$

### نحوه سنجش پایداری سود و اجزای نقدی و تعهدی آن (متغیر وابسته)

به منظور سنجش پایداری سود، مطابق تحقیق علوی طبری و همکاران (۱۳۸۹)، از مدل لو (۱۹۸۳)، استفاده شده است:

$$Earning_{t+1} = b_0 + b_1 Earning_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

در این مدل  $Earning$ ، سود سال جاری ( $t$ ) و سود سال آتی ( $t+1$ ) و شیب خط رگرسیون ( $b_1$ )، میزان پایداری سود را نشان می‌دهد. هر چه مقدار شیب به یک نزدیکتر باشد نشان دهنده پایداری بیشتر سود است. در مدل اصلی لو (۱۹۸۳)، از سود سال جاری به عنوان متغیر وابسته و سود سال قبل به عنوان متغیر مستقل استفاده شده ولی با توجه به این که در تحقیق حاضر به دنبال بررسی اثر توانایی مدیریت بر پایداری سود هستیم و توانایی‌های مدیریت روی عملکرد سال‌های آتی شرکت تأثیرگذار خواهد بود، ما سود سال جاری را به عنوان مبنای پایداری سود سال آتی قرار داده‌ایم.

$$ErP_{t+1} = b_1 Earning_t \quad (4)$$

به منظور بررسی میزان پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی، در مدل ۳ به جای سود مقدار CFO (جریان‌های نقدی عملیاتی گزارش شده در صورت جریان وجوه نقد استاندارد شده به وسیله جمع دارایی‌ها) و برای بررسی پایداری ارقام تعهدی، به جای سود،  $TCA = OI + Dep -$   $TCA$ ،  $OI$ ، سود عملیاتی و  $Dep$ ، استهلاک سال جاری، را قرار می‌دهیم. یعنی مدل ۳ به دو صورت زیر ارائه می‌شود:

$$CFO_{t+1} = c_0 + c_1 CFO_t + Y_t \quad (5)$$

$$TCA_{t+1} = c_0 + c_1 TCA_t + \omega_t \quad (6)$$



به منظور محاسبه بخش پایدار جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی نیز مانند فرمول شماره ۴ عمل می‌کنیم.

### نحوه سنجش توانایی مدیریت (متغیر مستقل)

در پژوهش حاضر، به منظور اندازه‌گیری توانایی مدیریت از مدل دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، استفاده شده است. در این مدل، با استفاده از اندازه‌گیری کارآیی شرکت و سپس وارد کردن آن در رگرسیون خطی چند متغیره به عنوان متغیر وابسته و کنترل ویژگی‌های ذاتی شرکت، توانایی مدیریت محاسبه می‌شود.

به منظور اندازه‌گیری کارآیی شرکت، دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، از مدل تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) استفاده کرده‌اند. مدل تحلیل پوششی داده‌ها، نوعی مدل آماری است که برای اندازه‌گیری عملکرد سیستم با استفاده از داده‌های ورودی و خروجی، کاربرد دارد.

$$\max_{v} \theta = \frac{\text{sales}}{v_1 \text{COGS} + v_2 \text{SG\&A} + v_3 \text{NetPPE} + v_4 \text{OpsLease} + v_5 \text{R\&D} + v_6 \text{Goodwill} + v_7 \text{Intan}} \quad ( )$$

در این مدل  $\text{COGS}$ ، بهای کلای فروش رفته در سال  $t$ ،  $\text{SG\&A}$  هزینه‌های عمومی، اداری و فروش در سال  $t$ ،  $\text{NetPPE}$  مانده خالص املاک، ماشین آلات و تجهیزات در ابتدای سال  $t$ ،  $\text{OpsLease}$  هزینه اجاره عملیاتی در سال  $t$ ،  $\text{R\&D}$  هزینه تحقیق و توسعه در سال  $t$ ،  $\text{Goodwill}$  سرفلی خریداری شده در ابتدای سال  $t$  و  $\text{Intan}$  مانده خالص دارایی نامشهود در ابتدای سال  $t$ . در این مدل برای هر کدام از متغیرهای ورودی ضریب خاص،  $v$ ، در نظر گرفته شده است زیرا اثر همه متغیرهای ورودی بر خروجی (فروش) یکسان نیست. مقدار محاسبه شده برای کارآیی شرکت در محدوده صفر تا ۱ قرار می‌گیرد که حداکثر کارآیی برابر ۱ و هر چه مقدار به دست آمده کمتر باشد یعنی کارآیی شرکت پایین‌تر است.

هدف ما از محاسبه کارآیی شرکت، اندازه‌گیری توانایی مدیریت است و از آنجا که در محاسبات مربوط به کارآیی ویژگی‌های ذاتی شرکت<sup>۲</sup> نیز دخالت دارند، نمی‌توان توانایی مدیریت را به درستی اندازه‌گیری کرد زیرا متأثر از این ویژگی‌ها، بیشتر یا کمتر از مقدار واقعی محاسبه می‌شود.

دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) به منظور کنترل اثر ویژگی‌های ذاتی شرکت در مدل خود کارآیی شرکت را به دو بخش جدا یعنی کارآیی بر اساس ویژگی‌های ذاتی شرکت و توانایی مدیریت تقسیم کرده‌اند. آنها این کار را با استفاده از کنترل ۵ ویژگی ذاتی شرکت (اندازه شرکت، سهم بازار شرکت، جریان نقدی شرکت، عمر پذیرش شرکت در بورس و فروش خارجی (صادرات)) انجام داده‌اند. هر کدام از این ۵ متغیر به عنوان ویژگی‌های ذاتی شرکت، می‌توانند به مدیریت کمک کنند تا تصمیمات بهتری اتخاذ نماید یا در جهت عکس عمل کرده و توانایی مدیریت را

<sup>2</sup> Firm Specific Characteristics

محدود کنند. در مدل زیر که توسط دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) ارائه شده، این ۵ ویژگی کنترل شده‌اند.

$$\text{Firm Efficiency} = a_0 + a_1 \text{Size}_t + a_2 \text{Market Share} + a_3 \text{Free Cash Flow Indicator} + a_4 \text{Age} + a_5 \text{Foreign Currency Indicator} + \tau$$

که در آن *SIZE*، اندازه شرکت و برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی های شرکت، *Market Share*، سهم بازار شرکت و برابر با نسبت فروش شرکت به فروش کل صنعت، *Free Cash Flow Indicator*، متغیری دامی<sup>۳</sup> که در صورت مثبت بودن جریان های نقدی عملیاتی برابر یک و در صورت منفی بودن برابر صفر در نظر گرفته شده است، *Age*، عمر پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار و برابر با لگاریتم طبیعی تعداد سالهایی که شرکت در بورس پذیرفته شده است، *Foreign Currency Indicator*، نیز متغیر دامی است و برای شرکت‌هایی که صادرات (فروش با ارز خارجی) داشته‌اند برابر ۱ در غیر این صورت صفر در نظر گرفته شده است و باقی مانده مدل (*E*) نیز نشان دهنده میزان توانایی مدیریت است. مدل (۲) نیز مانند مدل تحلیل پوششی داده‌ها باید در سطح صنعت ارزیابی شود به همین دلیل در آن متغیرهای مربوط به سطح کل بازار در مدل اثر داده نشده‌اند (دمرجیان و همکاران، ۲۰۱۲).

## ۹. جمع آوری و تجزیه و تحلیل داده‌ها

داده‌های تحقیق حاضر که در صورت‌های مالی شرکت‌ها و یادداشت‌های همراه قابل دسترسی است، از نرم‌افزار ره‌آورد نوین ۳ گرفته شده و داده‌هایی را که با استفاده از این نرم افزار قابل دسترسی نبوده با مراجعه مستقیم به متن صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه جمع آوری شده‌اند.

به منظور تجزیه و تحلیل آماری از نرم افزارهای DEAP و SPSS استفاده شده است. از نرم افزار DEAP به منظور تجزیه و تحلیل مدل تحلیل پوششی داده‌ها استفاده شده است. برای استفاده از مدل تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) که یک نوع مدل تصمیم گیری است، واحدهای تصمیم گیری (در این تحقیق شرکت) باید دارای شرایط یکسانی باشند، به همین دلیل ما فرض کرده ایم شرکت هایی دارای شرایط یکسانی هستند که طبق طبقه‌بندی سازمان بورس در یک نوع صنعت قرار گرفته‌اند. علاوه بر شرایط یکسان و مشابه محدودیت دیگری که در استفاده از مدل تحلیل پوششی داده‌ها وجود دارد، استفاده از داده های زیاد برای کسب نتیجه صحیح از این مدل است. برای رفع این محدودیت نیز ما داده های هر شرکت را از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ بررسی کرده و هر سال شرکت را به عنوان واحد تصمیم گیری مستقل در نظر گرفته ایم. به منظور ارزیابی سایر مدل‌های آماری تحقیق، از جمله مدل اصلی تحقیق (مدل ۱)، نیز که رگرسیون خطی چند متغیره و ساده هستند، از نرم افزار SPSS استفاده شده است.

<sup>۳</sup>. dummy variable

## ۹-۱. آمار توصیفی و تجزیه و تحلیل آن

توصیف آماری متغیرهای اصلی تحقیق در جدول ۱ ارائه شده است:

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای تحقیق							
چارک سوم	چارک اول	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	میان	میانگین	
۰,۱۲۷	۰,۰۳۱	۰,۵۰	-۰,۳۶	۰,۰۹۳	۰,۰۷۵	۰,۰۸۳	پایداری سود
۰,۰۷۵	۰,۰۱۸	۰,۳۵	-۰,۱۶	۰,۰۵۳	۰,۰۴۳	۰,۰۴۸	پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی
۰,۰۲۸	-۰,۰۰۵	۰,۱۶	-۰,۱۹	۰,۰۳۳	۰,۰۱۲	۰,۰۱۱	پایداری ارقام تعهدی
۰,۰۶۳۲	-۰,۰۶۲۹	۰,۳۱	-۰,۴۱	۰,۱۰۳	۰,۰۰۷	-۰,۰۰۲	<i>MgrAbility</i>
۱۳,۷۹	۱۲,۲۸۳	۱۶,۰۳	۹,۸۴	۱,۰۹۴	۱۲,۹۱	۱۳,۰۷۲	<i>Size</i>
۰,۱۱۶	۰,۰۴۳	۰,۵۰	۰,۰۱	۰,۰۶۶	۰,۰۷۴	۰,۰۸۸۵	$\delta(CFO)$
۰,۱۷۸	۰,۰۵۷	۱,۲۱	۰,۰۰	۰,۱۵۵	۰,۰۹۷	۰,۱۴۷	$\delta(Sales)$
۶,۰۰۴	۵,۳۰۶	۱۰,۴۷	۳,۶۰	۰,۷۹۷	۵,۶۶۱	۵,۶۹۱	<i>OperCycle</i>
۰,۰۰	۰,۰۰	۱	۰,۰۰	۰,۲۳۴	۰,۰۰	۰,۰۹۳	<i>Loss%</i>

همان گونه که از مقادیر ارائه شده در جدول ۱ برمی آید، متغیرهای وابسته تحقیق (پایداری سود، پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی و پایداری ارقام تعهدی)، با توجه اختلاف ناچیز میانگین و میان، تقریباً نرمال بوده و استفاده از رگرسیون برای تجزیه و تحلیل آنها بلامانع است. همچنین با توجه به مقدار میان توانایی مدیریت (۰,۰۰۷) که نزدیک به صفر است، می توان گفت تقریباً نیمی از شرکت‌ها مدیران کارآیی را به منظور مدیریت عملیات شرکت انتخاب کرده‌اند و مقادیر حداقل (۰,۴۱-) و حداکثر (۰,۳۱) نیز نشان دهنده پراکندگی زیاد توانایی‌های ذاتی مدیران فعال در شرکت‌های تحت آزمون است.

## ۹-۲. آزمون فرضیه‌ها

در جدول ۲ همبستگی بین متغیرهای وابسته و مستقل تحقیق بدون کنترل کردن سایر عوامل تأثیرگذار بر رابطه بین آنها ارائه شده است:

جدول ۲: همبستگی پیرسون بین متغیرهای مدل اصلی تحقیق					
توانایی مدیریت	پایداری اقلام تعهدی	پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی	پایداری سود		
۰,۳۵۴	۰,۱۳۵	۰,۵۲۷	۱	همبستگی پیرسون	پایداری سود
۰,۰۰	۰,۰۰۹	۰,۰۰		اهمیت	
۰,۱۲۱	۰,۰۲۲	۱	۰,۵۲۷	همبستگی پیرسون	پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی
۰,۰۱۰	۰,۶۷۴		۰,۰۰	اهمیت	
-۰,۰۴۸	۱	۰,۰۲۲	۰,۱۳۵	همبستگی پیرسون	پایداری اقلام تعهدی
۰,۳۵۹		۰,۶۷۴	۰,۰۰۹	اهمیت	
۱	-۰,۰۴۸	۰,۱۲۱	۰,۳۵۴	همبستگی پیرسون	توانایی مدیریت
	۰,۳۵۹	۰,۰۱۰	۰,۰۰	اهمیت	

همان گونه که از جدول ۲ پیدا است، پایداری سود به شدت به پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی، پایداری اقلام تعهدی و توانایی مدیریت وابسته است و با هر سه متغیر رابطه مثبت دارد. البته باید نقش سایر عوامل را نیز در نظر داشت که در جدول شماره ۳ این موضوع بحث می‌شود. با دقت در رابطه پایداری اقلام تعهدی و توانایی مدیریت نیز به وجود رابطه معکوس بین آنها پی می‌بریم ولی همان گونه که در جدول ۳ بحث می‌شود، با کنترل اثر سایر عوامل، این دو متغیر با هم رابطه مستقیم دارند.

نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون به منظور آزمون هر سه فرضیه تحقیق در جدول ۳ ارائه شده است:

جدول ۳: نتایج برازش مدل‌های مبنای فرضیه‌های ۱ و ۲ و ۳				
متغیر وابسته				
فرضیه ۱	فرضیه ۲	فرضیه ۳		
پایداری سود	پایداری جریان‌های نقدی عملیاتی	پایداری اقلام تعهدی		
۰,۱۷۸	۰,۲۰۴	-۰,۰۳۹	ضریب	Constant
۳,۳۳۸	۵,۸۰۷	-۱,۶۷۷	آماره t	
۰,۰۰۱	۰,۰۰۰	۰,۰۹۴	اهمیت	
۰,۲۰۸	۰,۰۴۴	۰,۰۵۴	ضریب	MgrAbility*
۵,۸۵۹	۱,۸۸۴	۳,۴۸۵	آماره t	
۰,۰۰۰	۰,۰۶۰	۰,۰۰۱	اهمیت	

۰,۰۰۰	-۰,۰۰۳	-۰,۰۰۲	ضریب	<i>Size</i>
۰,۲۸۸	-۱,۳۵۵	-۰,۵۰۴	آماره t	
۰,۷۷۴	۰,۱۷۶	۰,۶۱۴	اهمیت	
-۰,۰۶۶	۰,۰۹۷	۰,۰۸۰	ضریب	$\delta(CFO)$
-۲,۵۳۰	۲,۴۸۷	۱,۳۵۹	آماره t	
۰,۰۱۲	۰,۰۱۳	۰,۱۷۵	اهمیت	
-۰,۰۰۴	-۰,۰۲۷	-۰,۰۴۷	ضریب	$\delta(Sales)$
-۰,۳۸۲	-۱,۶۰۴	-۱,۸۶۱	آماره t	
۰,۷۰۳	۰,۱۰۹	۰,۰۶۳	اهمیت	
۰,۰۱۰	-۰,۰۲۱	-۰,۰۱۰	ضریب	<i>OperCycle</i>
۴,۷۲۹	-۶,۸۷۹	-۲,۰۶۷	آماره t	
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۳۹	اهمیت	
-۰,۰۴۸	-۰,۰۱۲	-۰,۰۱۹۰	ضریب	<i>Loss%</i>
-۵,۵۹۴	-۱,۱۲۲	-۱۱,۶۹۱	آماره t	
۰,۰۰۰	۰,۲۶۲	۰,۰۰۰	اهمیت	
۰,۱۶۰	۰,۱۲۷	۰,۳۵۳	ضریب تعیین تعدیل شده ( $adj R^2$ )	
۱۲,۹۰۸	۱۱,۸۹۳	۴۱,۷۵۳	آماره F	
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	P-Value	
۱,۶۹۹	۱,۷۱۴	۱,۶۸۴	آماره دوربین واتسون	
*متغیر مشخص شده به صورت bold متغیر مستقل تحقیق و سایر متغیرها، متغیر کنترل می باشند				

جدول ۳ نتایج تجزیه و تحلیل آماری فرضیه های تحقیق را به صورت یکجا نشان می دهد:

### فرضیه ۱

با توجه به ضریب محاسبه شده برای توانایی مدیریت (۰/۲۰۸) و همچنین سطح اهمیت آن (۰/۰۰۰)، فرضیه اول در سطح اطمینان ۰/۹۹ تأیید می‌شود. یعنی بین توانایی مدیریت و پایداری سود رابطه مثبت معنادار وجود دارد.

### فرضیه ۲

فرضیه دوم نیز با توجه به ضریب به دست آمده برای توانایی مدیریت (۰/۰۴۴) و سطح اهمیت آن (۰/۰۶۰)، در سطح اطمینان ۰/۹۰ تأیید می‌شود. البته باید گفت سطح اطمینان این فرضیه چندان بالا نیست. پس توانایی مدیریت با پایداری بخش نقدی عملیاتی نیز رابطه مثبت معنادار (هر چند ضعیف‌تر از دو فرضیه دیگر تحقیق) دارد.

### فرضیه ۳

با بررسی نتایج به دست آمده از مدل مبنای آزمون فرضیه سوم (ضریب توانایی مدیریت برابر ۰/۰۵۴ و سطح اهمیت ۰/۰۰۱)، این فرضیه نیز در سطح اطمینان ۰/۹۹ تأیید می‌شود. پس می‌توان گفت توانایی مدیریت با پایداری بخش تعهدی سود رابطه مثبت معنادار دارد. ضریب تعیین تعدیل شده ( $adj R^2$ ) نیز در تجزیه و تحلیل آماری از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. در واقع ضریب تعیین تعدیل شده قدرت پیش‌بینی پذیر بودن متغیر وابسته توسط متغیر مستقل را نشان می‌دهد. در اینجا ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای مدل مبنای آزمون فرضیه ۲ (۰/۱۲۷) از فرضیه ۳ (۰/۱۶۰) کوچکتر است. این موضوع نشان دهنده رابطه قوی‌تر توانایی مدیریت با پایداری ارقام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی است.

### ۱۰. نتیجه‌گیری

کیفیت سود از جمله مواردی است که اهمیت آن دیگر بر هیچ کس پوشیده نیست. پایداری سود یکی از ویژگی‌های کیفی سود است که از عوامل مختلفی تأثیر می‌پذیرد. یکی از این عوامل می‌تواند توانایی مدیریت باشد. در این تحقیق رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود بررسی گردید. نتیجه تحقیقی (دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۳)) مشابه تحقیق حاضر که در بازار آمریکا انجام شده وجود رابطه مثبت بین توانایی مدیریت و پایداری سود را تأیید کرده است. در این تحقیق نیز رابطه بین این دو متغیر در بازار ایران مورد بررسی قرار گرفت. توانایی مدیریت (متغیر مستقل) میزان توانایی‌های فردی و ذاتی مدیریت تعریف شده که مستقل از ویژگی‌های ذاتی (خاص) شرکت است و به کمک مدل دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲) اندازه‌گیری شد. پایداری سود نیز که میزان تکرارپذیری سود در دوره‌های آتی تعریف شده است، به عنوان متغیر وابسته تحقیق مطرح شده و با استفاده از مدل لو (۱۹۸۳) برآورد گردید.

با توجه به تجزیه و تحلیل آماری انجام شده، فرضیه اول (رابطه مثبت بین توانایی مدیریت و پایداری سود) در بازار ایران تأیید گردید. این نتیجه همسو با نتیجه تحقیق دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۳) است. اگر پایداری سود را به عنوان معیار کیفیت سود در نظر بگیریم، نتیجه به دست آمده با نتیجه تحقیق فرانسیس و همکاران (۲۰۰۸) که رابطه شهرت مدیریت و کیفیت سود را مورد بررسی قرار

داده بودند، در تعارض است. دلیل تعارض به وجود آمده را می‌توان با کاربرد معیارهای متفاوت به منظور اندازه‌گیری توانایی مدیریت و کیفیت سود، توجیه کرد. فرانسیس و همکاران (۲۰۰۸) به منظور ارزیابی شهرت مدیریت عوامل و متغیرهای غیر حسابداری را در مدل خود مورد بررسی قرار دادند در حالی که تحقیق حاضر متغیرهای حسابداری را مطابق تحقیق دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۳) در مدل آماری به کار برده است. علاوه بر این در تحقیق فرانسیس و همکاران (۲۰۰۸) کیفیت اقلام تعهدی به عنوان معیار کیفیت سود به کار رفته است ولی در این تحقیق ما از ثبات سود استفاده کرده‌ایم.

با بررسی فرضیه‌های دوم و سوم به شواهدی دست یافتیم که علاوه بر تأیید این دو فرضیه، رابطه قوی‌تر توانایی مدیریت با بخش تعهدی سود نسبت به بخش نقدی عملیاتی نیز تأیید گردید. یعنی مطابق انتظار، پایداری بخش تعهدی در شرکت‌های دارای مدیران توانا تر افزایش می‌یابد. این نتیجه نیز همسو با نتیجه تحقیق دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۳) است. این موضوع می‌تواند برای سهامداران شرکت خوشایند باشد زیرا تحقیقات انجام شده در رابطه با رفتار اجزای نقدی و تعهدی سود، مؤید پایداری ذاتی بیشتر جزء نقدی نسبت به جزء تعهدی است و بر اساس نتایج به دست آمده از این تحقیق سهامداران می‌توانند با انتخاب مدیران توانا بر پایداری بخش تعهدی سود اثرگذار باشند.

## ۱۱. پیشنهادهای تحقیق

### ۱۱-۲. پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی

- ۱- توانایی مدیریت علاوه بر پایداری می‌تواند بر سایر ویژگی‌های سود نیز اثرگذار باشد. بنابراین پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی رابطه توانایی مدیریت با سایر ویژگی‌های سود بررسی شود.
- ۲- مدل به کار رفته در تحقیق، اثر تورم و محدودیت‌های اعمال شده از سوی دولت به برخی از صنایع را نادیده گرفته است، حال آنکه این دو موضوع در ایران می‌توانند نقش پررنگی در بازدهی و نحوه گزارش سود شرکت‌ها ایفا کنند. از این رو پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی نقش این دو عامل کنترل شود.

### ۱۱-۱. پیشنهادهای کاربردی

با عنایت به نتایج تحقیق مبنی بر اثرگذاری توانایی مدیریت بر پایداری سود و همچنین اهمیتی که سود حسابداری و ویژگی‌های آن برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی دارد، پیشنهاد می‌شود بانک اطلاعاتی ویژه مدیران به منظور دسترسی آسان فعالان بازار و محققین به داده‌های مربوط به مدیران شرکت‌ها، راه اندازی شود. به ویژه آنکه در ایران به دلیل عدم دسترسی به اطلاعات مربوط به مدیران، تحقیقات بسیار کمی در رابطه با این موضوعات انجام گرفته است و هنوز مدیران در کشور ما جزئی مبهم از اجزای شرکت‌ها هستند.



## ۱۲. محدودیت‌های تحقیق

هر تحقیق تحت تأثیر محدودیت‌هایی است که باعث می‌شود نتایج آن با احتیاط عنوان و تعمیم داده شود. محدودیت‌های تحقیق حاضر به شرح زیر است:

- ۱- به دلیل در دسترس نبودن سهم بازار شرکت‌های مورد بررسی، نسبت فروش شرکت به فروش کل صنعت (با طبقه‌ای از صنعت که شرکت مورد نظر در آن فعالیت می‌کند)، به عنوان سهم بازار شرکت در مدل (۲) به در نظر گرفته شده است.
- ۲- متغیرهای کلان مثل نظارت دولت بر صناعی مثل دارو و همچنین تعیین قیمت توسط دولت در بسیاری از صنایع ممکن است کارآیی شرکت و در نتیجه توانایی مدیریت را محدود کرده و نتایج تحقیق را تحت تأثیر قرار دهد.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

## منابع و مأخذ

۱. اعتمادی، حسین و محمد ایمانی بزندق، (۱۳۸۶)، « بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده بورس تهران»، *دانشور رفتار*، سال ۱۴، شماره ۲۶، صص ۶۱-۷۲.
۲. امامی میبیدی، محمد علی، (۱۳۸۰)، *اصول اندازه‌گیری کارآیی و بهره‌وری* (چاپ اول). تهران، مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی.
۳. ثقفی، علی و غلامرضا کردستانی، (۱۳۸۳)، « بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی»، *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، سال ۱۱، شماره ۳۷، صص ۷۲-۵۱.
۴. خواجه‌جوی، شکرالله و امین ناظمی، (۱۳۸۴)، «بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران»، *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، سال ۱۲، شماره ۴۰، صص ۶۰-۳۷.
۵. خواجه‌جوی، شکرالله و هاشم ولی‌پور و سهیلا عسکری، (۱۳۸۹)، «بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *تحقیقات حسابداری و حسابداری*، سال ۲، شماره ۸، صص ۹۰-۱۰۳.
۶. زاهدی، جواد، (۱۳۸۶)، «بررسی رابطه بین قابلیت اتکای اقلام تعهدی و پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
۷. علوی طبری، حسین، شهناز مشایخ و مریم نوبهاری، (۱۳۸۹)، «بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و پایداری سود با هزینه سرمایه سهام عادی»، *توسعه و سرمایه*، سال ۳، شماره ۶، صص ۷۶-۵۷.
۸. کردستانی، غلامرضا و ضیاءالدین مجدلی، (۱۳۸۶)، «بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی»، *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، سال ۱۴، شماره ۴۸، صص ۱۰۴-۸۵.
۹. کریمی، فرزاد و محسن صادقی، (۱۳۸۹)، «محاسبه کیفیت سود بر اساس سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای و رابطه آن با پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران»، *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال ۲، شماره ۳، صص ۱۲۴-۱۱۳.
۱۰. مدرس، احمد و محمد رضا عباس‌زاده، (۱۳۸۷)، «بررسی تحلیلی تأثیر توانایی پیش‌بینی اجزاء تعهدی و جریان‌های نقدی بر کیفیت سود پیش‌بینی شده»، *دانش و توسعه*، سال ۱۵، شماره ۲۴، صص ۲۳۸-۲۰۵.
۱۱. مسیح آبادی، ابوالقاسم و میثم واحدیان، (۱۳۸۸)، «کارایی شرکت‌ها بر مبنای تکنیک تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) و توانایی پرداخت بدهی در سررسید»، *تحقیقات حسابداری*، شماره ۴، صص ۲۰۳-۱۸۴.
۱۲. مشایخی، بیتا، مهدی محمد آبادی و رضا حصارزاده، (۱۳۸۸)، «تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود»، *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، سال ۱۶، شماره ۵۶، صص ۱۲۴-۱۰۷.
۱۳. مشکي، مهدی و لطیف نوردیده، (۱۳۹۱)، «بررسی تأثیر مدیریت سود در پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال ۴، شماره ۱، صص ۱۱۸-۱۰۵.
۱۴. مؤمنی، منصور و علی فعال قیومی، (۱۳۹۱)، *تحلیل‌های آماری با استفاده از SPSS* (چاپ ششم). تهران: منصور مؤمنی.



1. Andreou, p., D. Ehrlich, and C. Iouca. (2013). Managerial ability and Firm performance: Evidence from the global financial crisis. *Working paper*. Available at <http://www.mfsociety.org>
2. Ball, R. J., and P. Brown. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (Autumn, 1968): 77-159
3. Beaver, W., R. Lambert and D. Morse. (1980). The information content of security prices. *Journal of Accounting and Economics*, 2: 3-28.
4. Demerjian, P., B. Lev, and S. MacVay. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity test. *Management Science* 58(7): 1229-1248.
5. Demerjian, P., B. Lev, M. Lewis, and S. MacVay. (2013). Managerial ability and Earnings quality. *The Accounting Review* 88(2): 463-498.
6. Francis, J., A. Huang, S. Rajgopal, and A. Zang. (2008). CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research* 25 (1): pp 109° 147.
7. Kormendi, R. and R. Lipe. (1987). Earnings Innovation, Earnings Persistence and Stock Returns. *Journal of Business*, 60: 323-345.
8. Lev, B. (1983). Some economic determinants of the time-series properties of earnings. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 5: 31-38.
9. Richardson, S., R. Sloan, M. Soliman, and I. Tuna. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics* 39 (3): 437° 485.
10. Sloan, R., (1996). Do Stock Prices Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?. *The Accounting Review*, 71 (July): 289-315.

