

رابطه بین معیارهای عملکرد مالی و ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۷/۱۲

تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۹/۱۹

کد مقاله: ۳۵۱۱۴

محمد امیری اسرمی^{*۱}

چکیده

پژوهش حاضر با هدف بررسی رابطه بین معیارهای عملکرد مالی و ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده برای دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ است. در این مطالعه، معیارهای عملکرد مالی متغیر مستقل و ارقام تعهدی اختیاری متغیر وابسته در نظر گرفته شد. بر اساس روش غربالگری منظم ۱۱۰ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید. به منظور تحلیل داده‌ها ابتدا پیش‌آزمون‌های ناهمسانی واریانس، آزمون چاو، آزمون هاسمن و آزمون جارک-برا و سپس از آزمون رگرسیون چند متغیره برای تأیید و رد فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است. نتایج نشان داد بین فاکتورهای عملکرد مالی مشتمل بر کیوتوبین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها، نرخ رشد فروش، نسبت سود تقسیمی به قیمت و نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به فروش با ارقام تعهدی اختیاری رابطه منفی و معناداری وجود دارد، نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

واژگان کلیدی: عملکرد مالی، کیوتوبین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها، نرخ رشد فروش، ارقام تعهدی اختیاری.

۱- استادیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران.

مطالعات پیشین نشان می‌دهد که فرصت‌های رشد منجر به کاهش کیفیت سود می‌شود. البته، اجماع نظر در مورد متغیر مناسب برای گزینه‌های رشد، وجود ندارد. بنابراین، با استفاده از چهار متغیر نیابتی مختلف برای فرصت‌های رشد، این مطالعه سعی دارد رابطه بین گزینه‌های رشد و کیفیت سود را بررسی کند. علیرغم ارائه دلایل مهم در مورد فلسفه وجودی حسابداری محافظه‌کارانه، امروزه تدوین‌کنندگان استاندارد حسابداری مانند هیئت استانداردهای بین‌المللی حسابداری (IASB) و هیئت استانداردهای حسابداری مالی (FASB) از ایده حسابداری بی‌طرفانه پشتیبانی می‌کنند. بسیاری از پژوهشگران، حسابداری محافظه‌کارانه را یکی از دلایل اصلی عدم موفقیت در فرآیند حسابداری برای شرکت‌هایی با سطح بالایی از فرصت‌های رشد می‌دانند (واتس، ۲۰۰۳). علاوه بر این، شرکت‌های دارای فرصت‌های رشد به دلیل سود بالقوه بالاتر، برای سرمایه‌گذاران جذاب‌تر هستند. و ضریب پاسخ سود رابطه‌ای مثبت با فرصت‌های رشد دارد (توه و وانگ، ۱۹۹۳). به عبارتی سرمایه‌گذاران به اطلاعات مربوط به فرصت رشد شرکت حساس‌تر می‌باشند (توه و وانگ، ۱۹۹۳). بنابراین لازم است دیدگاهی در مورد وضعیت کنونی سود شرکت‌های دارای فرصت‌های رشد بالا ارائه شود.

حسابداری با هدف پیش‌بینی میزان، زمان‌بندی و عدم اطمینان مربوط به جریان‌های نقدی، بنا نهاده شده است. سود در حسابداری از دو جز اقلام تعهدی و اقلام نقدی تشکیل می‌گردد. اقلام تعهدی جریان ورودی و خروجی در آینده هستند. اقلام تعهدی دارای ارزش اطلاعاتی هستند و نقش مهمی در فرآیند ارزشگذاری بازی می‌کنند، زیرا مشکلات زمان‌بندی و نبود انطباق نهفته در ارقام وجه نقد را کاهش می‌دهند (پریم، ۲۰۱۶). سود حسابداری با استفاده از روش‌های مختلف مربوط به ارزشیابی موجودی کالا، مخارج تحقیق و توسعه، هزینه‌های عمومی و اداری، استهلاک و ذخایر، قابل دستکاری است. در محاسبه سود حسابداری، هزینه سرمایه منظور نمی‌شود. تغییرات در عملکرد می‌تواند برای سلامتی، سودمندی و نهایتاً برای دوام شرکت پایدار باشد. حداکثر کردن دارایی‌های سهامداران، یکی از عوامل اصلی تغییرات در عملیات مدیریت فعلی می‌باشد. در این میان ارزش افزوده اقتصادی معیار ارزیابی عملکردی است که واقعیت‌های اقتصادی شرکت را آشکار می‌سازد. اقلام تعهدی قابل تفکیک به دو جز اختیاری و غیراختیاری است. اقلام تعهدی غیراختیاری به وسیله مقررات، سازمان‌ها و دیگر عوامل خارجی محدود شده و قابل دستکاری توسط مدیریت نیستند، در حالی که اقلام تعهدی اختیاری، قابل اعمال نظر و دستکاری توسط مدیریت است. مدیران از اقلام تعهدی اختیاری با توجه به شرایط محیطی مختلف برای اهداف متفاوتی استفاده می‌کنند، بدین صورت که در برخی دوره‌ها با توجه به نیاز، از اقلام تعهدی اختیاری برای افزایش سودهای گزارش شده استفاده می‌کنند (اقلام تعهدی اختیاری مثبت) و در برخی دیگر از دوره‌ها از این اقلام برای کاهش سودهای گزارش شده استفاده می‌کنند (اقلام تعهدی اختیاری منفی) (پریم، ۲۰۱۶). از آنجاییکه، اندازه‌گیری فرصت‌های رشد با استفاده از متغیر واحد دشوار است، مجموعه فرصت‌های سرمایه‌گذاری قابل مشاهده نیست. از این رو، در مورد یک متغیر مناسب برای فرصت‌های رشد، اجماع نظر وجود ندارد. بنابراین، پژوهشگران از چندین متغیر نیابتی برای بررسی استحکام این موضوع استفاده کردند (النجر و ریاحی-بلکویی، ۲۰۰۱ الف). از این رو در این پژوهش، برای اندازه‌گیری عملکرد مالی، معیارهای کیوتوبین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها، نرخ رشد فروش، نسبت سود تقسیمی به قیمت، نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به فروش بکارگرفته شده و در جستجوی بررسی رابطه بین معیارهای یادشده با اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

۲- مبانی نظری پژوهش

زمان شناسایی، ثبت و گزارشگری رویدادهای مالی در کانون مبنای حسابداری قرار دارد. انتخاب زمان شناسایی رویدادهای مالی، به‌گزینه مبنای حسابداری منجر خواهد شد. به همین دلیل، اگر سیستم حسابداری برای شناسایی رویدادهای مالی، مبادله وجه نقد را انتخاب کند، مبنای نقدی را در کانون توجه قرار می‌دهد. اما اگر برای شناسایی رویدادهای مالی، از مبادله وجه نقد صرف نظر شود و به جای آن، زمان وقوع رویدادهای مالی در کانون توجه قرار گیرد، مبنای تعهدی در سیستم حسابداری استفاده از بکار گرفته شده است (باباجانی، ۱۳۸۹).

نگاه اجمالی به هدف‌های گزارشگری مالی مندرج در چارچوب‌های نظری نهادهای انتفاعی، بیانگر این واقعیت است که اهداف اصلی آن بر اندازه‌گیری منابع اقتصادی، منابع نقدی و گزارش وضعیت و عملکرد آن به استفاده‌کنندگان تأکید دارد. به این ترتیب، تمام شرکت‌ها برای اندازه‌گیری و انعکاس نتایج عملکرد به اندازه‌گیری منابع اقتصادی نیازمندند که لازمه این امر، به کارگیری مبنای تعهدی و اصل تطابق است. هیئت استانداردهای حسابداری مالی (FASB) بر استفاده از حسابداری تعهدی تأکید دارد و براساس بیانیه مفاهیم نظری گزارشگری مالی شماره ۱ «اطلاعاتی که درباره سود و اجزای آن با استفاده از سیستم تعهدی تهیه می‌شود، شاخص بهتری از سنجش عملکرد شرکت‌ها نسبت به اطلاعات دریافت‌ها و پرداخت‌های نقدی ارائه می‌دهد» (تقفی و هاشمی، ۱۳۸۳).

ریچاردسون و همکاران (۲۰۰۵) ارقام تعهدی را تفاوت بین سود تعهدی و سود نقدی تعریف کرده‌اند. جونز (۱۹۹۱) تفاوت بین سود و وجه نقد عملیاتی را ارقام تعهدی در نظر گرفته است. ادبیات این حوزه سه نقش را برای حسابداری ارقام تعهدی شناسایی کرده است: (۱) نشان دادن سرمایه‌گذاری‌های مرتبط با رشد در مقیاس عملیات تجاری، (۲) کاهش تفاوت زمانی بین رویدادهای اقتصادی و آثار جریان نقدی مرتبط با آنها، (۳) انعکاس عدم تقارن زمانی شناسایی زیان (ودیعی و عظیمی فر، ۱۳۹۱)

یکی از نقش‌های مهم ارقام تعهدی، انتقال یا تعدیل شناسایی جریان‌های نقدی در طول زمان است، به طوری که اعداد تعدیل شده، عملکرد شرکت را بهتر ارزیابی کند. ارقام تعهدی اغلب بر اساس مفروضات و برآوردها هستند که اگر اشتباه باشند، باید در سود و ارقام تعهدی آینده تصحیح شوند. بنابراین کیفیت ارقام تعهدی و کیفیت سود، هنگام مواجهه با خطای برآورد، کاهش می‌یابند. اعتقاد بر این است که خطاهای برآورد ارقام تعهدی و اصلاحات بعدی آنها نوعی اخلاص (نوفه) تلقی شده و به کاهش سودمندی ارقام تعهدی منجر می‌شوند. معیار اندازه‌گیری کیفیت ارقام تعهدی عبارت است از میزانی که ارقام تعهدی سرمایه در گردش با تحقق جریان‌های نقدی عملیاتی مرتبط است. با به‌کارگیری ارقام تعهدی، جریان نقدی حاصل از یک رویداد مالی به صورت برآوردی اندازه‌گیری می‌شود. چنانچه این برآورد اشتباه باشد، در آینده باید ارقام تعهدی و درآمد شناسایی شده، اصلاح شود. این خطاهای برآورد و اصلاحات بعدی آن، سودمندی ارقام تعهدی را کاهش می‌دهند. بنابراین، هرچه اندازه خطاهای برآورد بیشتر باشد، کیفیت ارقام تعهدی و کیفیت سود کاهش می‌یابد، ضمن اینکه بزرگ‌تر بودن اندازه ارقام تعهدی، نشان دهنده برآوردهای بیشتر و احتمال بروز خطاهای برآورد بیشتر است که این موضوع باعث کاهش کیفیت ارقام تعهدی و سود نیز می‌شود (بهنام‌پور و همکاران، ۱۳۹۸).

تئوری نمایندگی از تجزیه و تحلیل تئوری بازی در موقعیت‌هایی استفاده می‌کند که یک طرف (عامل) برای انجام کار برای طرف مقابل (مالک) عمل می‌کند. مالک، کسی که می‌خواهد عامل براساس ترجیحات مالک کار کند. با این حال، برخی از مسائل در این رابطه وجود دارد. تئوری نمایندگی فرض می‌کند که هر دو طرف می‌خواهند منافع خود را به حداکثر نمانند. ارزیابی عملکرد یک شرکت یکی از مهم‌ترین چالش‌ها برای پژوهشگران محسوب می‌شود. مدیریت سودها به استفاده فرصت طلبانه از رویه‌های حسابداری، تکنیک‌ها و عملیات مدیران شرکت برای ایجاد گزارش‌های مالی اشاره دارد که تصویر جانبدارانه عملکرد مالی شرکت را ارائه می‌دهند. با توجه به روشی که در آن پرسنل مدیریتی گاهی چنین تکنیک‌های حسابداری را بکار می‌گیرند، یکی از پیامدهای مهم مدیریت سود، کاهش کیفیت سود و کاهش در قابلیت اعتماد گزارش مالی است. همانطور که توسط سوین و شرودر تاکید شده (ریچاردسون و همکاران، ۲۰۰۵)، مدیریت سودها می‌تواند منافع سهامداران را تضعیف کند، زیرا تصمیمات سرمایه‌گذاران و بستنانکاران در درجه اول توسط سودهای گزارش شده هدایت می‌شوند. بنابراین، وقتی مدیران شرکت از تکنیک‌های حسابداری استفاده می‌کنند تا یک دیدگاه مغرضانه از عملکرد مالی شرکت خود ارائه دهند شاخص‌های مهم سودهای هم منحرف می‌شوند در نتیجه به تصمیم‌گیری‌های دقیق سهامداران می‌توانند آسیب برسانند. مدیریت سود به عنوان تعدیل ذخایر حسابداری توسط مدیران شرکت برای تغییر سودهای گزارش شده، اغلب از طریق بهره‌برداری از تصمیمات حسابداری اتخاذ شده در اصول حسابداری با پذیرش عمومی تعریف می‌شود، که هدف آن ترسیم تصویری مثبت از موقعیت مالی شرکت است. رویچودهای (۲۰۰۶) انواع رویکردهای موجود برای حسابداری را شامل اول، انتخاب رویکردهای مناسب و خاص حسابداری که منافع مدیران را به حداکثر می‌رساند، دوم، بکارگیری تامین مالی برای هزینه‌های بدهی، و در نهایت، تأخیر در حذف دارایی، می‌داند. با این وجود رفتار گزارش فرصت طلبانه شرکت‌ها در سودهای گزارش شده می‌تواند با تلاش برای تغییر سودهای گزارش شده از طریق ایجاد تصمیمات عملیاتی پنهان در زمان بندی و مقیاس بندی معاملات تجاری از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی رخ دهد (وائل، ۲۰۲۰).

استدلال پشتوانه فرضیه تثبیت سودها می‌گوید سرمایه‌گذاران تداوم مولفه‌های تعهدی سودها را بیش از حد برآورد میکنند. جریان دیگری از ادبیات این حوزه، بحث می‌کند از آنجا که ارقام تعهدی رشد را ثبت می‌کنند، ناهنجاری ارقام تعهدی را می‌توان با سرمایه‌گذاری توضیح داد که نشان می‌دهد شرکت‌هایی که دارایی‌های خود را رشد می‌دهند، تمایل دارند بازده آتی کمتری داشته باشند. از آنجا که متغیر نیابتی تجربی برای ارقام تعهدی و سرمایه‌گذاری به طور مثبت هم‌بسته‌اند یا به جای یکدیگر استفاده می‌شوند، تمایز بین فرضیه‌های رقیب در آزمون‌های تجربی دشوار است (چو، ۲۰۱۹). با شناسایی تنظیمات اقتصادی خاص، پیش‌بینی‌های متفاوت می‌توان ارائه کرد (چو، ۲۰۱۹)، به عبارتی، در نظام اقتصادی مختلف، پیش‌بینی‌های متفاوتی از پدیده‌های اقتصادی ایجاد می‌شود. اول، سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه، یک هزینه سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد که سودها را کاهش می‌دهد اما تابع حسابداری تعهدی نیست. بنابراین فرضیه تثبیت سودها یک رابطه مثبت بین افزایش در سرمایه‌گذاری‌های هزینه‌های تحقیق و توسعه و بازده‌های آتی را پیش‌بینی می‌کند، در حالی که ناهنجاری سرمایه‌گذاری یک رابطه منفی را پیش‌بینی می‌کند. دوم اینکه، شرکت‌هایی که با سرمایه در گردش منفی فعالیت می‌کنند، ذخایر سرمایه دارند که همبستگی منفی با دیگر اشکال سرمایه‌گذاری و رشد دارند. بنابراین، در حالی که فرضیه تثبیت سودها همچنان یک رابطه منفی بین ارقام تعهدی و بازده‌های آتی در این مجموعه پیش‌بینی می‌کند، توضیح سرمایه‌گذاری یک رابطه مثبت را پیش‌بینی می‌کند. برای هر دو مجموعه از آزمایش‌ها، شواهد تجربی فرضیه تثبیت سودها را برای ناهنجاری ارقام تعهدی پشتیبانی می‌کند و با این مفهوم متناقض است

که ناهنجاری سرمایه‌گذاری در توضیح بازده‌های آتی سهام در نظر گرفته می‌شود (چو، ۲۰۱۹). شرکت‌های با عملکرد پایین، نسبت به شرکت‌های دیگر دارای عملکرد بالا، ذخایر احتیاطی مثبت و بالاتری را نشان می‌دهند. لذا، مدیران ناکارآمد، اجرای سیاست‌های افزایش سود به منظور بالا بردن سودهای گزارش شده شرکت خودشان را ترویج می‌کنند در نتیجه رفتار فرصت‌طلبانه را پنهان می‌کنند. از این رو، یک رابطه معنی‌دار بین عملکرد اجرایی یک شرکت و استراتژی مدیریت سود آن وجود دارد. شرکت‌های ناکارآمد به دنبال استفاده از تکنیک‌های مدیریت سودها برای جبران عملکرد پایین خود هستند (مصطفی و ابراهیم، ۲۰۱۹). در تجزیه مجموع سودها به اجزاء جریان‌های نقدی و ذخایر کوتاه‌مدت و بلند مدت، منجر به افزایش قدرت توضیحی مدل می‌شود و این افزایش عمدتاً از تجزیه سودها به سود عملیاتی و دارایی‌های عملیاتی به جای تجزیه و تحلیل سود به مولفه‌های آن یعنی جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی ناشی می‌شود (گارود و همکاران، ۲۰۰۰). با توجه به آنچه گفته شد فرضیه اصلی پژوهش اینست: «بین معیارهای عملکرد مالی و اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد». فرضیه‌های فرعی پژوهش به شرح زیر خواهد بود:

- ۱- بین کیوتوبین با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.
- ۲- بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.
- ۳- بین نرخ رشد فروش با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.
- ۴- بین نسبت سود تقسیمی به قیمت با اقلام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.
- ۵- بین نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش با اقلام تعهدی رابطه معناداری وجود دارد.

۳- پیشینه پژوهش

۳-۱- پیشینه داخلی پژوهش

منصوریان و رضایی (۱۳۹۹) به بررسی اینکه آیا ناهنجاری اقلام تعهدی تأثیری بر فعالیتهای تامین مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد یا خیر؟ نتایج نشان می‌دهد ناهنجاری اقلام تعهدی ارتباط منفی و معناداری با سودآوری آتی شرکت‌های مورد مطالعه دارد و ارتباط معنادار بین ناهنجاری اقلام تعهدی با بازده تعدیل شده وجود ندارد، ناهنجاری اقلام تعهدی ارتباط مثبت و معناداری با جریان‌های نقد حاصل از فعالیتهای تامین مالی دارد. بنابراین، الزام و توجه بیشتر سیاست‌گذاران و فعالین بازار سرمایه به ناهنجاری اقلام تعهدی می‌باشد.

فداکار و همکاران (۱۳۹۹) اضافه نمودن عدد ثابت به مدل اصلاح شده جونز را بررسی نموده و الگویی برای شرکت‌های ورشکسته آزمون نموده و با مدل اصلاح شده جونز مقایسه نمایند. نتایج نشان داد با اضافه شدن عدد ثابت به مدل اصلاح شده جونز قدرت تبیین کنندگی مدل برای نشان دادن مدیریت سود افزایش می‌یابد. و مدل توانست مدیریت سود را در ۲۸ شرکت از ۳۷ شرکت نشان دهد در حالی که قبل از اضافه شدن عدد ثابت مدل جونز مدیریت سود را در ۲۴ شرکت فقط توانسته بود نشان دهد. و همچنین الگوی متغیرهای تأثیرگذار بر اقلام تعهدی بلحاظ آماری کاراتر از مدل اصلاح شده جونز عمل نمود و توانست مدیریت سود را با اضافه شدن عدد ثابت در ۳۴ شرکت و بدون عدد ثابت در ۳۲ شرکت از ۳۷ شرکت مورد آزمون نشان دهد.

آریامند و ابراهیمی (۱۳۹۹) ارتباط بین هموارسازی سود و ویژگی‌هایی از شرکت نظیر کیفیت سود، نسبت قیمت به سود و بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌ها در بورس اوراق بهادار بررسی کردند. در این مقاله با استفاده از مدل ایکل شرکت‌های هموارساز و غیر هموارساز از یکدیگر تفکیک گردیدند. نتایج نشان می‌دهد شرکت‌هایی با نسبت قیمت به سود بالاتر، انگیزه بیشتری برای گزارش سود هموار شده دارند و شرکت‌هایی با میزان کیفیت سود بالاتر انگیزه بیشتری برای گزارش سود هموار شده دارند. و نهایتاً شرکت‌های با بازده دارایی‌ها بزرگتر، انگیزه بیشتری برای گزارش سود هموار شده دارند.

جوکار و همکاران (۱۳۹۸) نشان دادند بین تورم و عملکرد مالی رابطه غیرخطی و U شکل وارونه وجود دارد. بدین معنا که با افزایش تورم در ابتدا عملکرد مالی واحدهای تجاری مثبت و صعودی است، اما هنگامی که تورم به سطح خاصی برسد، افزایش در نرخ تورم باعث کاهش عملکرد مالی می‌شود. نتایج پژوهش نشان داد نقطه بحرانی تورم برای شرکت‌های ایرانی ۱۴٪ است، اما شرکت‌هایی که دارای سرمایه در گردش مثبت می‌باشند، آستانه تحمل‌پذیری بیشتری در مقابل تورم دارند و نقطه بحرانی تورم برای آنها در حدود ۱۷٪ است. همچنین رابطه بین سرمایه در گردش و عملکرد مالی رابطه‌ای غیرخطی و U شکل وارونه است و مدیریت سرمایه در گردش عاملی مهم در رابطه بین تورم و عملکرد مالی است.

مطالعه بهنام‌پور و همکاران (۱۳۹۸) نشان می‌دهد که میانگین انحراف معیار مولفه‌های عملکرد تعهدی به لحاظ آماری معنادار و بزرگ‌تر از میانگین انحراف معیار خطای حسابداری است. رابطه بین مولفه‌های عملکرد اقتصادی و عملکرد اقلام تعهدی با خطای حسابداری آماری معنی‌دار بوده و واریانس مشترک بین اجزا کوچک است.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهش خود نشان دادند در شرکت‌هایی که مدیریت سود اجرا می‌شود در واقع مدیریت این شرکت‌ها، به هنگام کاهش وجوه نقد حاصل از عملیات که بیان‌گر عملکرد ضعیف واحد تجاری است، به منظور جبران این موضوع اقدام به افزایش سود از طریق افزایش ارقام تعهدی اختیاری کرده است.

امان الهی و معدنچی (۱۳۹۸) نشان دادند واکنش بازار به اعلام افزایش سود سهام، مثبت است، ارقام تعهدی مثبت شرکت‌ها همبستگی مثبتی با سودآوری آتی شرکت‌ها دارد و هیچیک از معیارهای ارقام تعهدی تحت تأثیر افزایش سود تقسیمی شرکت‌ها نبوده‌اند.

رخ‌نام (۱۳۹۷) نشان داد عملکرد نسبی سود بر ارقام تعهدی شرکت‌ها اثر منفی، عملکرد نسبی سود بر ارقام تعهدی در شرکت‌هایی که همبستگی بین سود آن‌ها با سود صنعت مثبت و بیشتر از سایر شرکت‌ها بوده، بیشتر (منفی‌تر) از سایر شرکت‌ها و نیز عملکرد نسبی سود بر ارقام تعهدی در شرکت‌هایی که اعلان سود خود را به تعویق می‌اندازند، بیشتر (منفی‌تر) از سایر شرکت‌هاست.

اشرفی و همکاران (۱۳۹۶) نشان دادند رابطه منفی و معنادار میان اثر تعاملی ارقام تعهدی اختیاری و کیفیت حسابرسی با بازده سهام وجود دارد و همچنین عدم رابطه معنادار بین اثر تعاملی ارقام تعهدی اختیاری و کیفیت حسابرسی با قابلیت سودآوری آتی است.

یافته‌های پژوهش علیخانی و همکاران (۱۳۹۶) نشان می‌دهد که در شرکت‌های با رشد بالا در مقایسه با شرکت‌های با رشد پایین، حساسیت بازده سهام نسبت به ارقام تعهدی اختیاری بیشتر است.

نتایج پژوهش گوگردچیان و پورفخریان (۱۳۹۴) نشان می‌دهد به طور کلی رشد شرکت بر رابطه ارقام تعهدی اختیاری و عملکرد آتی شرکت تأثیر ندارد، اما در شرکت‌های با رشد بالا استفاده از ارقام تعهدی اختیاری مثبت، برای انعکاس عملکرد مطلوب از واحد تجاری (انتقال اخبار خوب)، نسبت به سایر شرکت‌ها بیش‌تر است و ارقام تعهدی اختیاری مثبت دارای محتوای اطلاعاتی هستند.

نتایج حاجیها و نوری (۱۳۹۲) نشانگر آن است که جریان وجوه نقد رابطه معنادار مستقیمی با بازده آتی دارایی و بازده غیرعادی آتی سهام دارد و ارقام تعهدی رابطه معنادار معکوسی با بازده آتی دارایی و بازده غیرعادی آتی سهام دارد. بنابراین سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که جریان وجوه نقد بالایی دارند، موجب کسب بازده بالا در آینده می‌شود.

۲-۳- پیشینه خارجی پژوهش

موسکاریلو و همکاران (۲۰۲۰) رابطه بین تعهدات اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی در آخرین بحران مالی جهانی بررسی کردند، این بررسی در مورد تأثیر اختیار مدیریتی بر اطلاع‌رسانی سود در صورت شوک برونزا منفی در مبانی تجارت عمیق می‌دهد. ارقام تعهدی اختیاری باعث افزایش اطلاعاتی سودها می‌شوند و کنترل متغیرهای اقتصاد کلان برای کاهش خطر تعبیر نادرست از مدل‌های تعهدی اختیاری پیشنهاد می‌کنند.

جیا و همکاران (۲۰۲۰) چگونگی تأثیرگذاری ارقام تعهدی اختیاری بر سیاست‌های پس‌انداز وجه نقد شرکت‌ها و انگیزه رفتار پس‌انداز وجه نقد بررسی کردند و ارتباط بین ارقام تعهدی اختیاری و پس‌انداز وجه نقد بر ارزش نقدی بازار تأثیر گذار است. شرکت‌های دارای ارقام تعهدی اختیاری بالا، وجه نقد به میزان زیادی پس‌انداز می‌کنند. یک افزایش انحرافی استاندارد در ارقام تعهدی اختیاری باعث می‌شود تا ۱۲/۵۹ درصد وجه نقد را پس‌انداز کند. علاوه بر این، ارزش وجه نقد برای این شرکت‌ها کم است. تأثیر در شرکت‌های دارای حاکمیت ضعیف قوی‌تر است اما در شرکت‌های دارای محدودیت‌های مالی این تأثیر وجود ندارد.

مصطفی (۲۰۲۰) نشان دادند که عملکرد شرکت‌ها در شیوه‌های مدیریت سودها دخالت دارد، بنابراین، عملکرد اجرایی یک عامل تعیین‌کننده مهم برای مدیریت سودها است.

نیکلوف (۲۰۱۸) نشان داد که واریانس اجزای عملکرد، بیش از خطای حسابداری است و شکاف بزرگی از واریانس ارقام تعهدی توسط مؤلفه عملکرد توضیح داده می‌شود.

پریم (۲۰۱۶) نشان داد بین معیارهای عملکرد مالی با ارقام تعهدی اختیاری رابطه معناداری وجود دارد.

رابین و وو (۲۰۱۴) نشان داد تفاوت معناداری در شرکت‌های با رشد بالا در مقایسه با شرکت‌های با رشد پایین وجود ندارد، و همچنین در شرکت‌های با رشد بالا در مقایسه با شرکت‌های با رشد پایین، ارقام تعهدی اختیاری مثبت بیشتر ارزش‌گذاری می‌شوند.

چو (۲۰۱۲) نشان داد ارقام تعهدی رابطه معکوس با بازده آتی دارایی و بازده غیرعادی سهام دارد.

سیگال و همکاران (۲۰۱۲) بیان می‌کند پایداری بالای سود برای شرکت‌های نمونه را اثبات نمود و همچنین ثابت کرد که قیمت‌های سهام به درستی، منعکس‌کننده مفاهیم سود جاری به منظور کسب سودهای آتی می‌باشند. آنها مشاهده کردند که

پایداری سود، بیشتر به جریان نقدی نسبت داده می‌شود تا به ارقام تعهدی. به هر حال به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران هندی، ارقام تعهدی را کمتر از واقع و جریان نقدی را بیشتر از واقع قیمت‌گذاری می‌کنند که البته این نتایج، در تضاد با یافته‌های بازارهای بالغ است. همچنین، ارقام تعهدی با بازده‌های آتی، رابطه‌ی مثبت دارند. همچنین بین جریان نقدی و بازده‌های آتی، رابطه‌ی منفی برقرار است که مجدداً در تضاد با یافته‌های بازارهای بالغ است. آنها نتیجه گرفتند که ناهنجاری ارقام تعهدی و ناهنجاری جریان نقدی، چالش‌های جدی با مدل‌های معروف قیمت‌گذاری دارایی نظیر CAPM ندارند. نتایج تحقیق کانگ و همکاران (۲۰۱۰) حاکی از آن است که ارقام تعهدی اختیاری، با بازده آتی بازار، رابطه‌ی مثبت دارد، لیکن قدرت پیش‌بینی‌کنندگی مجموع ارقام تعهدی با عواملی چون انتخاب دوره‌ی زمانی، معیارهای بازده، روش برآورد، شرایط تجاری، شاخص‌های صرف ریسک و مدل‌های مورد استفاده برای تفکیک ارقام تعهدی، رابطه‌ی قوی دارد.

۴- روش شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی-همبستگی است، زیرا در این مطالعه وضع موجود، و همچنین، رابطه بین متغیرهای نیابتی عملکرد مالی با ارقام تعهدی اختیاری با استفاده از تحلیل رگرسیون، مشخص می‌شود. همچنین، در حوزه مطالعات پس رویدادی قرار می‌گیرد زیرا از اطلاعات گذشته و اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت-های نمونه استفاده شده است. روش این پژوهش کتابخانه‌ای است. جمع آوری اطلاعات براساس اطلاعات و گزارش‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سالهای ۱۳۹۱-۱۳۹۷ انجام شده است.

۵- مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

در این پژوهش با کمک مدل اصلاح شده پریم (۲۰۱۶) فرضیه‌ها آزمون شده است.

$$ACCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 TOBINSQ_{it} + \beta_2 MBV_{it} + \beta_3 SaleGrowth_{it} + \beta_4 DivPri_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 Lev_{it} + \beta_7 Size_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که در رابطه بالا متغیرها برای شرکت i در سال t بدین شرح است: $ACCR_{I,T}$ ، ارقام تعهدی اختیاری شرکت؛ $TOBINSQ_{it}$ ، نسبت کیوتوبین شرکت؛ MBV_{it} ، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت؛ $SaleGrowth_{it}$ ، نرخ رشد فروش شرکت؛ $DivPri_{it}$ ، نسبت سود تقسیمی به قیمت سهام شرکت؛ $R\&D_{it}$ ، نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به فروش شرکت می‌باشد. و متغیرهای کنترلی نیز به این شرح می‌باشد: Lev ، اهرم مالی، نسبت جمع بدهیها به مجموع داراییها؛ $Size$ ، اندازه شرکت، لگاریتم مجموع داراییها؛ ROA ، بازده دارایی‌ها.

نحوه اندازه گیری متغیرها:

عملکرد مالی: به پیروی از پریم (۲۰۱۶) برای سنجش عملکرد مالی از پنج معیار شامل کیوتوبین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها، نرخ رشد فروش، نسبت سود تقسیمی به قیمت، و نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش استفاده شد (پریم، ۲۰۱۶).

۱ - **نسبت کیوتوبین:** برای محاسبه کیوتوبین از فرمول زیر استفاده شد:

$$Q \text{ Tobin's} = \frac{(Mvcs + BVPS + BVLTD + BVINV - BVCL)}{BVTA}$$

به پیروی از بیلت و همکاران (۲۰۰۷)، نسبت کیوتوبین برای اندازه گیری ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها می‌باشد، متغیرها بدین شرح می‌باشند: $Mvcs$: ارزش بازار سهام عادی شرکت، $BVPS$ ارزش دفتری سهام ممتاز، $BVLTD$ ارزش دفتری تسهیلات مالی دریافت بلند مدت، $BVINV$ ارزش دفتری موجودی کالا، $BVCL$ ارزش دفتری بدهی جاری، $BVCA$ ارزش دفتری دارایی جاری، $BVTA$ ارزش دفتری مجموع دارایی‌ها.

۲ - **نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها:** رشد واقعی یک شرکت را اندازه گیری می‌کند از تقسیم ارزش بازار دارایی‌ها (برابر است با ارزش دفتری بدهی‌ها بعلاوه ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) به ارزش دفتری دارایی‌ها حاصل می‌شود (آلونسو و همکاران، ۲۰۰۵؛ پریم، ۲۰۱۶).

۳ - **نرخ رشد فروش:** برابر است با نسبت فروش شرکت در سال جاری منهای مبلغ فروش در سال قبل تقسیم بر فروش در سال قبل (پریم، ۲۰۱۶).

۴ - **نسبت سود تقسیمی به قیمت:** سود سهام تقسیم بر قیمت سهام (دونولت و همکاران، ۲۰۱۱؛ پریم، ۲۰۱۶).

۶- نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به فروش: هزینه‌های تحقیق و توسعه^۱ شرکت تقسیم بر میزان فروش (احمد، ۱۹۹۴، کالین و همکاران، ۲۰۱۳، پریم، ۲۰۱۶). در این پژوهش هزینه‌های تحقیق و توسعه در شرکتهای نمونه به صورت سالانه از صورتهای مالی شرکتها و بر اساس مقدار گزارش شده برای هزینه‌های تحقیق و توسعه به طور مستقیم استخراج شد. فرمول های زیر از مدل اصلاح شده جونز را توضیح می‌دهند:

$$TA_{\tau} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{\tau-1}} \right) + \alpha_2 \Delta REV_{\tau} + \alpha_3 PPE_{\tau} + \varepsilon_{\tau} \quad (2)$$

$$NDA_{\tau} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{\tau-1}} \right) + \alpha_2 (\Delta REV_{\tau} - \Delta REC_{\tau}) + \alpha_3 PPE_{\tau} \quad (3)$$

$$DA = TA - NDA \quad (4)$$

این مدل یک رگرسیون از رویدادهای اقتصادی را ایجاد می‌کند که اقلام تعهدی را تحریک می‌کند. همانطور که در فرمول سوم گفته شده است، هدف اندازه گیری اقلام تعهدی اختیاری (DA) از طریق کم کردن اقلام تعهدی غیراختیاری (NDA) از اقلام تعهدی اختیاری کل (TA) است. ΔREV_{τ} تغییرات درآمدها بین سال های τ و $\tau - 1$ را اندازه گیری می‌کند. این متغیرها، فعالیت‌های شرکت و اقلام سرمایه در گردش را اندازه گیری می‌کند. PPE_{τ} اندازه گیری اموال، کارخانه و تجهیزات در سال τ و هدف از این متغیر اندازه گیری اقلام تعهدی بلندمدت است. $A_{\tau-1}$ مجموع دارایی های سال $\tau - 1$ است. ΔREC_{τ} تغییر در دریافتنی‌ها را از سال $\tau - 1$ تا سال τ اندازه گیری می‌کند. این مدل فرض می‌کند که تمام تغییرات در فروش نسبه در دوره رویداد از مدیریت سود حاصل می‌شود. از این رو، دریافتنی‌ها از درآمدها کسر می‌شوند (دجو و همکاران، ۱۹۹۵).

اقلام تعهدی اختیاری: برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری به پیروی از چن و همکاران (۲۰۰۸)، دجو و همکاران (۱۹۹۵) استفاده شد:

$$Accrual_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) + \beta_2 PPE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t-1} + \varepsilon \quad (5)$$

در رابطه بالا، ACCRUAL کل اقلام تعهدی شرکت است که از حاصل سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه منهای وجوه نقد عملیاتی بدست می‌آید.

$$Accrual_{i,t} = Earning_{i,t} - CFO_{i,t}$$

ΔREV_{it} تغییر درآمد شرکت، ΔREC_{it} تغییر در حساب های دریافتنی شرکت، PPE_{it} اموال، ماشین آلات و تجهیزات ناخالص شرکت، ROA بازده دارایی (سود خالص قبل از کسر مالیات تقسیم بر کل دارایی‌ها)، و ε_{it} مقدار باقی مانده رابطه بالا است. در این مدل ابتدا β_1 و β_2 و β_3 پارامترهای برآورد شده خاص شرکت از طریق روش برآورد حداقل مربعات در طی سالهای ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ است. در این مدل شاخص اقلام تعهدی اختیاری همان «جمله خطا (E)» است که اگر این شاخص منفی باشد، نشان می‌دهد مدیر از حداقل سازی سود و اگر این شاخص مثبت باشد، نشان می‌دهد مدیر از حداکثر سازی سود استفاده می‌کند.

۷- آمار توصیفی

این پژوهش با انتخاب ۱۱۰ شرکت نمونه از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ به عبارتی، ۷۷۰ سال-شرکت، اجرا شده است. آمارهای توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۱) آمده است. جدول ۱ دربردارنده شاخص‌های مرکزی و پراکندگی است. میانگین اقلام تعهدی اختیاری برابر ۰/۰۱۶ است. مقدار میانه اقلام تعهدی اختیاری ۰/۰۰۲ نشان می‌دهد که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار است. انحراف معیار یکی از شاخص‌های مهم پراکندگی است که برای متغیر اقلام تعهدی اختیاری برابر ۰/۴۴۶ می‌باشد.

^۱ در پژوهش‌های احمد (۱۹۹۴)، کالین و همکاران (۲۰۱۳)، پریم (۲۰۱۶) از مخارج تحقیق و توسعه برای این هدف استفاده شده است ولی از آنجاییکه در صورتهای مالی شرکتهای عضو بورس هزینه های تحقیق و توسعه به درستی اندازه گیری و افشا نشده است از هزینه های عمومی و اداری استفاده شده است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

بازده دارایی ها	اندازه شرکت	اهرم مالی	نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش	نسبت سود تقسیمی به قیمت	نرخ رشد فروش	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی ها	نسبت کیوتوبین	اقدام تعهدی اختیاری
ROA	size	LEV	G&A	DivPri	SaleGrowth	MBV	TOBINSQ	ACCR
۰/۱۶۶	۱۴/۱۰۴	۰/۱۷۱	۰/۰۸۶	۰/۱۱۷	۰/۳۱۵	۲/۳۲۹	۱/۸۵۴	۰/۰۱۶
۰/۱۳۰	۱۳/۹۱۱	۰/۱۳۰	۰/۰۶۰	۰/۰۹۰	۰/۱۸۰	۱/۸۹۰	۱/۴۲۰	۰/۰۰۲
۰/۹۰۰	۱۹/۱۳۳	۰/۹۰۳	۷/۹۱۰	۰/۹۶۰	۵۶/۰۶	۱۹/۲۷۰	۱۰/۹۱۰	۱/۲۹۰
۰/۲۹۰	۱۰/۱۶۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	-۱/۰۰۰	۰/۶۵۰	۰/۱۴۰	-۱/۲۳۰
۰/۱۵۹	۱/۳۸۱	۰/۱۵۴	۰/۲۸۹	۰/۱۲۰	۲/۰۸۰	۱/۴۶۴	۱/۳۳۲	۰/۴۴۶
۱/۴۰۲	۰/۷۶۶	۱/۵۹۶	۲۵/۸۶۶	۲/۱۶۸	۲۵/۱۲۸	۳/۵۵۳	۲/۰۸۳	۰/۰۳۳
۵/۶۴۵	۴/۴۴۸	۵/۹۷۷	۶۹۹/۲۱	۱۱/۰۱۰	۶۷۱/۲۴	۲۹/۶۲۰	۹/۳۱۱	۳/۳۹۰
۷۷۰	۷۷۰	۷۷۰	۷۷۰	۷۷۰	۷۷۰	۷۷۰	۷۷۰	۷۷۰

بررسی نرمال بودن متغیر وابسته

در این پژوهش با استفاده از آزمون جارک-برا نرمال بودن متغیر وابسته آزمون شده است. از آن جایی که نرمال بودن متغیر وابسته به نرمال بودن باقیمانده‌های الگو می‌انجامد، لازم است قبل از برازش الگو، نرمال بودن آن کنترل شود. مقدار آماره جارک-کو-برا برای اقدام تعهدی اختیاری برابر با ۵/۰۴۲ و سطح معناداری آن ۰/۰۸ است، از آنجایی که مقدار سطح معناداری، بیشتر از ۵٪ است، پس فرض صفر یعنی نرمال بودن متغیر تأیید می‌شود. بنابراین متغیر اقدام تعهدی اختیاری از توزیع نرمال برخوردار می‌باشد.

بررسی پایایی متغیرها

در این پژوهش از آزمون لوین، لین و چو برای بررسی پایایی متغیرهای این پژوهش استفاده شده است که به آن آزمون ریشه واحد نیز گویند.

جدول ۲- نتایج آزمون آزمون لوین، لین و چو (منبع: یافته‌های محقق)

متغیرها	آماره‌ی آزمون	سطح معناداری	نتیجه
اقدام تعهدی اختیاری	ACCR	-۲۴/۷۲۸	+ / + + + مانا
نسبت کیوتوبین	TOBINSQ	-۳/۱۷۵۸	+ / + + + مانا
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها	MBV	-۴/۰۴۲۴	+ / + + + مانا
نرخ رشد فروش	SaleGrowth	-۱۶/۰۸۷	+ / + + + مانا
نسبت سود تقسیمی به قیمت	DivPri	-۷۲/۷۶۶	+ / + + + مانا
نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش	G&A	-۷/۳۷۱	+ / + + + مانا
اهرم مالی	Lev	-۲۶/۴۶۵	+ / + + + مانا
اندازه شرکت	Size	-۴/۰۲۷۲	+ / + + + مانا
بازده دارایی‌ها	ROA	-۲۰/۳۰۱	+ / + + + مانا

همان‌طور که ملاحظه می‌شود سطح معنی‌داری آزمون ریشه واحد در همه متغیرها کمتر از ۰/۰۵ است و نشان می‌دهد که در مرتبه صفر تمام متغیرها مانا می‌باشند یعنی، میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ ثابت بوده است و نشان دهنده پایایی متغیرها می‌باشد.

ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقیمانده‌ها)

یکی دیگر از فرض‌های کلاسیک رگرسیون خطی این است که تمامی جملات باقیمانده دارای واریانس برابر باشند. در عمل ممکن است این فرض چندان صادق نبوده و به دلایل مختلفی از قبیل: شکل نادرست تابع مدل، وجود نقاط پرت، شکست ساختاری در جامعه آماری و ... شاهد پدیده ناهمسانی واریانس باشیم. برای بررسی این مشکل، در این مطالعه فرض ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها از آزمون LR بهره گرفته شد. مقدار آماره این آزمون برابر با ۱۰/۱۳۴ و سطح معناداری کمتر از ۱٪ است پس

در سطح احتمال ۱٪ ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها. در حالت ناهمسانی واریانس از روش OLS نمی‌توان برای تخمین استفاده کرد بنابراین برای رفع مشکل ناهمسانی از روش GLS برای تخمین مدل فرضیه اصلی استفاده می‌شود.

آزمون همبستگی

جدول ۳ خلاصه نتایج ضریب همبستگی پیرسون را نشان می‌دهد. عدد در خانه‌های ماتریس، ضرایب همبستگی محاسبه شده، تأثیرات خطی متقابل متغیرهای مستقل بر یکدیگر را بر مبنای مقایسه دودویی آن‌ها اندازه‌گیری نموده که در صورت به سمت صفر میل کردن این ضرایب، می‌توان نسبت به استقلال خطی متغیرهای مستقل از یکدیگر قضاوت کرد. جدول ۳ نشان می‌دهد هرگاه ضریب همبستگی کمتر از ۰/۱۰ باشد بین متغیرهای مستقل همبستگی وجود ندارد.

جدول ۳- نتایج همبستگی الگو مدل ۱ (منبع: یافته‌های محقق)

ROA	Size	LEV	R&D	DivPri	SaleGrowth	MBV	TOBINSQ	ACCR		
								۱	ACCR	اقدام تعهدی اختیاری
							۱	۰/۱۷۱	TOBINSQ	کیوتوبین
						۱	۰/۴۹۹	۰/۱۲۵	MBV	ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها
					۱	۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	۰/۰۷۱	SaleGrowth	نرخ رشد فروش
				۱	۰/۰۵۶	۰/۰۹۲	۰/۰۹۰	۰/۰۹۰	DivPri	سود تقسیمی به قیمت
			۱	۰/۰۲۲	۰/۰۲۵	۰/۰۰۹	۰/۰۱۱	۰/۰۲۸	R&D	هزینه تحقیق و توسعه به فروش
		۱	۰/۰۲۰	۰/۱۷۱	۰/۰۲۷	۰/۱۵۷	۰/۱۸۵	۰/۱۵۰	LEV	اهرم مالی
	۱	۰/۰۷۵	۰/۰۴۰	۰/۲۱۹	۰/۰۰۳	۰/۱۹۵۵	۰/۱۸۰	۰/۱۱۹	size	اندازه شرکت
۱	۰/۰۸۲	۰/۴۷۷	۰/۰۲۰	۰/۱۷۶	۰/۰۲۹	۰/۱۳۶	۰/۱۶۲	۰/۱۸۹	ROA	بازده دارایی‌ها

تشخیص نوع مدل‌ها و آزمون فرضیه‌ها

جهت تعیین الگوی مناسب برای مدل فرضیه اصلی از آزمون‌های چاو و هاسمن انجام شده است. آماره آزمون چاو برابر با ۱/۸۳۱ و در سطح ۱٪ معنادار است بنابراین از روش داده‌های ترکیبی (پانل دیتا) برای آزمون فرضیه‌ها باید استفاده شود. و مقدار آماره آزمون هاسمن برابر با ۳۰/۴۱۲ در سطح ۱٪ معنادار است. بنابراین باید از الگوی داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شود.

نتایج حاصل از برآورد مدل نشان می‌دهد احتمال آماره t برای عرض از مبدا و ضرایب متغیرهای کیوتوبین، ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها، نرخ رشد فروش، سود تقسیمی به قیمت، اهرم مالی، اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها بر اقدام تعهدی اختیاری کمتر از ۵٪ است، پس از لحاظ آماری این رابطه‌ها معنی‌دار است. و ضریب برآورد شده برای متغیرهای کیوتوبین، ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها، نرخ رشد فروش و سود تقسیمی به قیمت با اقدام تعهدی اختیاری منفی و معنی‌دار است. رابطه هزینه‌های تحقیق و توسعه با اقدام تعهدی اختیاری بیشتر از ۵٪ است پس این رابطه از لحاظ آماری معنی‌دار نیست. بنابراین با اطمینان ۹۵٪ هزینه‌های تحقیق و توسعه در مدل معنی‌دار نیست. ضریب تعیین قدرت توضیح دهنده متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۲۰/۸۰٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. برای بررسی استقلال باقیمانده‌های مدل‌های برازش شده از آماره آزمون دورین - واتسون استفاده شد. اگر مقدار این آماره در محدوده مطلوب ۱/۵ تا ۲/۵ (۲/۱۸) قرار دارد پس پسماندهای مدل، استقلال دارند، و همبستگی سریالی پسماندهای مدل وجود ندارد. بنابراین، از آنجاییکه متغیرهای کیوتوبین، ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی‌ها، نرخ رشد فروش بر اقدام تعهدی اختیاری مثبت و معنی‌دار و متغیر سود تقسیمی به قیمت، بر اقدام تعهدی اختیاری منفی و معنادار می‌باشد پس فرضیه فرعی اول، دوم، سوم و چهارم رد می‌شود و برای فرضیه فرعی پنجم تأیید می‌شود. یعنی بین عملکرد مالی و اقدام تعهدی اختیاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

جدول ۴- خلاصه نتایج آزمون فرضیه های پژوهش با استفاده از روش اثرات ثابت (منبع: یافته های محقق)

متغیرها	نماد	ضرایب	آماره-t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	α_0	-۱/۴۶۶	-۱۱/۱۵۷	۰/۰۰۰	منفی
کیوتوبین	TOBINSQ	-۰/۰۸۳	-۱۳/۰۶۶	۰/۰۰۰	منفی
ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی ها	MBV	-۰/۰۳۰	-۶/۲۱۶	۰/۰۰۰	منفی
نرخ رشد فروش	SaleGrowth	-۰/۰۱۱	-۶/۳۳۱	۰/۰۰۰	منفی
سود تقسیمی به قیمت	DivPri	-۰/۶۸۷	-۱۸/۲۷۳	۰/۰۰۰	منفی
هزینه تحقیق و توسعه به فروش	R&D	۰/۰۲۴	۱/۶۹۶	۰/۰۹۰	غیرمعنادار
اهرم مالی	LEV	۳/۱۱۲	۹/۷۱۸۰	۰/۰۰۰	مثبت
اندازه شرکت	Size	۰/۰۹	۱۰/۶۸۹	۰/۰۰۰	مثبت
بازده دارایی ها	ROA	۳/۵۹۱	۱۱/۴۰۴	۰/۰۰۰	مثبت
آماره F	F	۲۲/۶۶۰		۰/۰۰۰	
ضریب تعیین تعدیل شده	adj R ²	۰/۷۶۷۱	ضریب تعیین	R ²	۸۰۲/۰
دوربین واتسون	DW	۲/۱۸۰			

بحث و نتیجه گیری

نظریه های اقتصادی بیان می کنند که اطلاعات عملکردی باید به شیوه ای جمع آوری شوند که خطای اندازه گیری را به حداقل برسانند. این موضوع همان چیزی است که اقلام تعهدی در نظر دارند، انجام دهند.

فاکتورهای عملکرد مالی مشتمل بر کیوتوبین؛ نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی ها؛ نرخ رشد فروش؛ نسبت سود تقسیمی به قیمت و نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش بر اقلام تعهدی اختیاری تاثیر معنادار دارند و با توجه به ضرایب معنادار متغیر عملکرد مالی، وجود رابطه ای معنادار بین عملکرد مالی با اقلام تعهدی اختیاری شرکت استنتاج می شود؛ نتایج نشان می دهد که شرکت های با عملکرد ضعیف تجاری، به منظور گمراهی بازار و یا دلایل دیگر، سود گزارش شده خود را از طریق افزایش اقلام تعهدی اختیاری، افزایش می دهند؛ بر این اساس نتایج این تحقیق حاکی از آن است که در شرکت های مورد مطالعه در این تحقیق مدیریت سود اعمال شده است. در واقع مدیریت این شرکت ها، به هنگام کاهش عملکرد واحد تجاری بوده است، به منظور جبران این موضوع اقدام به افزایش سود از طریق افزایش اقلام تعهدی اختیاری کرده است؛ در این راستا اشرفی و همکاران (۱۳۹۶)، پریم (۲۰۱۶) و مصطفی (۲۰۲۰) نشان دادند که بین اجزای اقلام تعهدی با عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

شرکت هایی که عملکردی ضعیف دارند (نسبت کیوتوبین پایینی دارند) از رویه های حسابداری به منظور بهبود سود شرکت استفاده می کنند و بنابراین سطح اقلام تعهدی اختیاری بالایی دارند. به طور خاص، عملکرد ضعیف شرکت انگیزه مدیریت سود و افزایش سطح اقلام تعهدی اختیاری را فراهم می کند.

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی ها بر اقلام تعهدی اختیاری تاثیر معنادار دارد و با توجه به ضریب منفی متغیر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی ها، وجود رابطه معکوس بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی با اقلام تعهدی اختیاری شرکت استنتاج می شود؛ نتایج فرضیه فرعی دوم حاکی از آن است که هنگامی که مدیر شرکت با میزان قابل ملاحظه ای از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی های تدریجاً افزایشی رویه رو است به سرمایه گذاری هایی دست خواهد زد که سود را کمتر دچار نوسان می کند که این اقدام در نهایت منجر به مدیریت سود پایین تری خواهد شد و در نتیجه چنین شرکت هایی دارای سطح پایین تری از اقلام تعهدی اختیاری هستند. رایین و وو (۲۰۱۴) نشان دادند که در شرکت های با رشد بالا در مقایسه با شرکت های با رشد پایین، اقلام تعهدی اختیاری مثبت بیشتر ارزش گذاری می شوند؛ که در راستای نتایج پژوهش حاضر می باشد.

نرخ رشد فروش بر اقلام تعهدی اختیاری تاثیر معنادار دارد و با توجه به ضریب منفی متغیر نرخ رشد فروش، وجود رابطه ای معکوس بین نرخ رشد فروش با اقلام تعهدی اختیاری شرکت استنتاج می شود؛ تأیید فرضیه فرعی سوم بر نقش میزان نرخ رشد فروش در میزان رفتارهای فرصت طلبانه مدیران و در نتیجه بر مدیریت سود تأکید دارد؛ هنگامی که شرکت نرخ رشد مناسبی پیشرو دارد که در راستای جریان عملیات فعلی شرکت است و میتواند نسبت به سرمایه گذاری هایی اقدام کند که دارای بازدهی متناسب با بازده فعلی است و بنابراین سود را دچار نوسان نمی کند؛ در چنین موقعیتی مدیریت سود تحت تاثیر میزان رفتارهای فرصت طلبانه مدیران قرار می گیرد. در این راستا چو (۲۰۱۹) نشان داد که بین اقلام تعهدی و رشد شرکت رابطه معناداری وجود دارد؛ که در راستای نتایج پژوهش حاضر می باشد.

که نسبت سود تقسیمی به قیمت بر ارقام تعهدی اختیاری تاثیر معنادار دارد و با توجه به ضریب منفی متغیر نسبت سود تقسیمی به قیمت، وجود رابطه‌ی معکوس بین نسبت سود تقسیمی به قیمت با ارقام تعهدی اختیاری شرکت استنتاج می‌شود؛ این گونه استدلال می‌شود که یک جریان ثابت سود می‌تواند سطح بالاتری از سود تقسیمی (در مقایسه با جریان سود متغیر) را تضمین کند که حاصل آن افزایش ارزش شرکت است، زیرا میزان ریسک کل شرکت را کاهش می‌دهد. از آنجا که تغییرپذیری روند سودهای خالص شرکت می‌تواند بر انتظارات ذهنی سرمایه‌گذاران (در رابطه با دستاوردهای محتمل آینده، از نظر سود خالص و سود تقسیمی) اثر بگذارد، این امکان وجود دارد که مدیر بتواند از طریق افزایش ارقام تعهدی اختیاری (یکی از ابزارهای مدیریت سود) اثری مطلوب بر ارزش سهام شرکت بگذارد؛ بنابراین نسبت سود تقسیمی به قیمت می‌تواند منتج به افزایش سطح ارقام تعهدی اختیاری گردد.

نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش بر ارقام تعهدی اختیاری تاثیر معنادار دارد و با توجه به ضریب منفی متغیر نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش، وجود رابطه معکوس بین نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش با ارقام تعهدی اختیاری شرکت استنتاج می‌شود؛ نتایج فرضیه فرعی پنجم بیانگر این است که تأثیر میزان هزینه تحقیق و توسعه در رفتارهای فرصت طلبانه مدیران قابل توجه است. بنابراین آنچه ذکر شد مشخص می‌شود در صورتی که مدیران با میزان قابل توجهی از هزینه تحقیق و توسعه روبرو باشند، احتمالاً به سرمایه‌گذاری‌هایی دست خواهند زد که سود شرکت را کمتر دچار نوسان می‌کند؛ نتایج آزمون این فرضیه نشان می‌دهد که افزایش تدریجی هزینه تحقیق و توسعه تأثیر کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران بر نیاز به مدیریت نمودن سود به منظور حفظ شرایط مالی غالب می‌شود و مدیریت سود کاهش می‌یابد.

یافته‌ها نتایج متفاوتی را در مورد رابطه بین فرصت‌های رشد و کیفیت سود نشان می‌دهد. اول از همه، بین Q توبین و ارقام تعهدی اختیاری رابطه مثبتی وجود دارد. این حاکی از ارتباط منفی بین فرصت‌های رشد و کیفیت سود است. دوم، نرخ رشد فروش به میزان قابل توجهی با ارقام تعهدی اختیاری مرتبط است. این یافته‌ها رابطه منفی بین نرخ فروش رشد و کیفیت سود نشان می‌دهد. علاوه بر این، نسبت سود سهام به قیمت با سطح ارقام تعهدی اختیاری مرتبط است. این ایده ایجاد ارتباط مثبت بین گزینه‌های رشد و کیفیت سود را بالا می‌برد. آخرین سنجش برای گزینه‌های رشد، میزان هزینه‌های تحقیق و توسعه است که توسط فروش کاهش می‌یابد. نتایج حاکی از ارتباط منفی بین فرصت‌های رشد و کیفیت سود است.

منابع

- اشرفی، مجید، فریدونی کوچکسرایبی، زینب، عیسی‌زاده لزرجانی، حمید. (۱۳۹۶). "بررسی رابطه بین ارقام تعهدی اختیاری با عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با نقش تعدیلی کیفیت حسابرسی"، همایش ملی حسابداری و مدیریت تکنیک‌های نوین، چالش‌ها و راهکارها، علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علی آباد کتول.
- امان‌الهی، فرشاد، معدنچی، غلامرضا، زاج، مهدی. (۱۳۹۸). "نقش ارقام تعهدی در سودآوری و سود سهام شرکت‌ها"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۴۲(۶)، ۷۱-۹۱.
- باباجانی، جعفر. (۱۳۸۹) نقش و جایگاه منبای حسابداری و رویکرد اندازه‌گیری در حسابداری و گزارشگری مالی بخش عمومی. دانش حسابرسی، ۱۰ (۲): ۴-۳۸.
- بهنام‌پور، محمود، ایزدی نیا، ناصر، صفاری، بابک (۱۳۹۸)، "تحلیل نقش ارقام تعهدی در اندازه‌گیری عملکرد و کیفیت حسابداری بر اساس مدل نیکولوف"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، مقاله ۱، ۲۶ (۳)، ۳۲۷-۳۴۷.
- جوکار، حسین، دانشی، وحید، بهارمقدم، مهدی. (۱۳۹۸). "بررسی وجود نقطه بحرانی تورم و سطح بهینه مدیریت سرمایه در گردش و تأثیر آن بر عملکرد مالی بنگاه‌های اقتصادی". پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱(۳)، ۱۹-۵۰.
- حاجیه‌ها، زهره و نوری، مژگان. (۱۳۹۲). "بررسی تأثیر ارقام تعهدی و جریان وجه نقد بر عملکرد آتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، یازدهمین همایش ملی حسابداری ایران.
- رخ‌نام، وحید. (۱۳۹۷). "بررسی تاثیر عملکرد سود بر کیفیت ارقام تعهدی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، رشته: حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرعباس.
- علی‌خانی، رضیه، مران جوری، مهدی، آقایی، ندا. (۱۳۹۶). "بررسی رابطه بین رشد شرکت و قیمت گذاری ارقام تعهدی اختیاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۲۳(۲)، ۷۹-۹۴.
- گوگردچیان، احمد، پورفخریان، پروین. (۱۳۹۶). "بررسی تاثیر رشد شرکت بر رابطه ارقام تعهدی اختیاری و عملکرد آتی شرکت"، مجله بررسی‌های حسابداری، ۶ (۴)، ۹۳-۱۱۰.
- ودیدی، محمد حسین، عظیمی‌فر، فرهاد. (۱۳۹۱). "ارزش گذاری بالای حقوق صاحبان سهام و ارتباط آن با ارقام تعهدی اختیاری"، مجله‌ی پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، ۲(۳)، ۱۷۹-۲۰۳.

11. Ahmed, A. S. (1994). Accounting earnings and future economic rents: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 377-400.

12. AlNajjar, F. K., & Riahi-Belkaoui, A. (2001). Empirical Validation of a General Model of Growth Opportunities. *Managerial Finance*, 27(3), 72-90.
13. Alonso, P. d., Iturriaga, F. J., & Sanz, J. A. (2005). Financial decisions and growth opportunities: a Spanish firm's panel data analysis. *Applied Financial Economics*, 15, 391-407.
14. Callen, J. L., Khan, M., & Lu, H. (2013). Accounting Quality, Stock Price Delay, and Future Stock Returns. *Contemporary Accounting Research*, 30(1), 269-295.
15. Chan, L.K.C., Karceski, J., Lakonishok, J., and Sougiannis, T. (2008) Balance sheet growth and the predictability of stock returns, working paper, UIUC.
16. Chu, J. (2012). "Accruals, Growth, and Future Firm Performance". *The Journal of Finance*, www.ssrn.com.
17. Danbolt, J., Hirst, I. R., & Jones, E. (2011). The growth companies puzzle: can growth opportunities predict firm growth? *The European Journal of Finance*, 17(1), 1-25.
18. Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The accounting review*, 70(2), 193-225.
19. Jia, J., Shao, L., Sun, Z., & Zhao, F. (2020). Corporate cash savings and discretionary accruals. *China Finance Review International*.
20. Kang, -Q., Liu, -Q., & Qi, -R. (2010). "Predicting stock market returns with aggregate discretionary accruals". *Journal of Accounting Research*, 48(4), 815-858.
21. Moscariello, N., Fera, P., & Cinque, E. (2020). The information content of discretionary accruals during systemic crises. *Journal of Applied Accounting Research*.
22. Mostafa, -W., & Ibrahim, M. (2019). "Firm performance and earnings management". *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(3), 1-11.
23. Nikolaev, V. (2018). "Identifying Accounting Quality". University of Chicago Booth School of Business, Working Paper, SSRN.com.
24. Priem, R.V. (2016). The relation between growth opportunities and earnings quality : A cross-sectional study about the quality of earnings for European firms with relatively high growth opportunities. A thesis in Erasmus School of Economics
25. Richardson S.A., Richard G. Sloan, Mark T. Soliman, Irem Tuna (2005). "Accrual reliability, earnings persistence and stock prices" *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), Pp 437-485
26. Robin, A.-& Wu, Q. (2014). "Firm growth and the pricing of discretionary accruals", Working Paper, New York.
27. Roychowdhury, S., (2006), "Earnings management through real activities manipulation", *Journal of Accounting and Economics*, 42, PP. 335-370.
28. Sehgal, -S., Subramaniam, S., & Deisting, F. (2012). "Accruals and cash flows anomalies: evidence from the Indian stock market", *Investment Management and Financial Innovations*, 9(4), 49-59.
29. Teoh, S.H., Welch, I. and Wong, T.J. (1998) Earnings management and the long-run market performance of initial public equity offerings. *Journal of Finance*, 53, 1935—1974
30. Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-222.

پرتال جامع علوم انسانی