

شناسایی رویکردهای کارا و فرصت طلبانه مدیریت سود در سطوح کیفیت سود

غلامرضا کردستانی^۱، رشید تاتلی^۲

چکیده: مدیریت سود هم خوب است و هم بد. اگرچه مدیریت سود کم می‌تواند محتوای اطلاعات حسابداری را بهبود بخشد، رفتار فرصت طلبانه با دستکاری سود، قابلیت اتکای اطلاعات را کاهش داده و کیفیت سود را خراب می‌کند. این پژوهش در تلاش است کارا یا فرصت طلبانه بودن مدیریت سود را در پرتقوهای تشکیل شده از کیفیت سود بالا و پایین شناسایی کند. در این راستا برای اندازه‌گیری کیفیت و مدیریت سود، داده‌های ۸۴۱ سال - شرکت طی دوره ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۰ ارزیابی شد و برای آزمون فرضیه‌ها به تحلیل ۴۹۰ سال - شرکت پرداخته شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد، مدیریت سود در شرکت‌هایی که سطح کیفیت سود پایینی دارند، از نوع فرصت طلبانه است. همچنین در شرکت‌هایی که سطح کیفیت سود بالاست، شواهد فرصت طلبانه بودن مدیریت سود، بیشتر از کارا بودن آن است. بنابراین مدیریت سود زیاد، موجب کاهش کیفیت سود شده و داده‌های ساختگی به تصمیم‌گیری‌های درستی منجر نمی‌شود.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

تالیفات علمی انسانی

واژه‌های کلیدی: اقلام تعهدی اختیاری، سطوح کیفیت سود، مدیریت سود فرصت طلبانه، مدیریت سود کارا.

۱. دانشیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره) قزوین، ایران

۲. کارشناس ارشد حسابداری، دانشکده حسابداری و مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۳/۰۲/۱۴

تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹۳/۰۶/۰۹

نویسنده مسئول مقاله: رشید تاتلی

E-mail: r_tatli313@yahoo.com

مقدمه

مدیریت سود ممکن است کارا یا فرصت طلبانه باشد. از طریق مدیریت سود، مدیر می تواند اطلاعات محرمانه را به بازار سرمایه منتقل کند و تأثیر مثبتی بر کیفیت سود بگذارد، ولی از دیدگاه فرصت طلبانه، مدیر با استفاده از هزینه طرف های دیگر قرارداد به کسب منافع می پردازد. بنابراین کیفیت سود تحت تأثیر نوع مدیریت سود قرار می گیرد.

مدیریت سود هم خوب است و هم بد. البته «کمی مدیریت سود می تواند خوب باشد» (اسکات؛ ترجمه پارسائیان، ۱۳۸۸: ۱۱۷).

چنانچه مدیریت سود کارا (خوب) باشد، انتظار می رود کیفیت سود بهبود یابد؛ و چنانچه مدیریت سود فرصت طلبانه (بد) باشد، بر کیفیت سود تأثیر منفی خواهد گذاشت. رفتار فرصت طلبانه با دستکاری سود، قابلیت اتکای اطلاعات را کاهش می دهد و کیفیت سود را خراب می کند. انتقال اطلاعات محرمانه درباره فرصت های سودآوری آتی به بازار از طریق مداخله در فرایند اندازه گیری سود، بر کیفیت سود اثر گذاشته و در نتیجه به ارزش بازار شرکت می افزاید.

از این رو انتظار می رود نوع مدیریت سود، سطح کیفیت سود را تحت تأثیر مثبت یا منفی قرار دهد؛ برحسب اینکه رفتار مدیریت، کارا یا فرصت طلبانه باشد. مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی یا فعالیت های واقعی اعمال می شود. معمولاً مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی طی سال و مدیریت ارقام تعهدی در پایان سال انجام می شود. درجه نسبی مدیریت ارقام تعهدی در مقابل فعالیت های واقعی، بستگی به هزینه های نسبی دو روش دارد که این هزینه ها تحت تأثیر محیط عملیاتی و حسابداری شرکت قرار می گیرد.

وقتی هزینه اعمال یک رویکرد افزایش می یابد، مدیریت به استفاده از رویکرد دیگر گرایش پیدا می کند. به بیان دیگر، توازن بین هزینه های دو رویکرد مدیریت سود بر قرار می کند. معمولاً وقتی کیفیت حسابرسی بالاست و انعطاف پذیری حسابداری مقدار پایینی دارد، ریسک کشف مدیریت سود ارقام تعهدی افزایش می یابد. بنابراین گرایش به رویکرد فعالیت های واقعی بیشتر می شود. برای شرکت هایی که سهم بازار بالایی دارند نیز این وضعیت صدق می کند. دستکاری فعالیت های واقعی در حضور سرمایه گذاران نهادی دشوار است و درماندگی مالی شرکت، اجازه این دستکاری را نمی دهد. در این وضعیت گرایش به مدیریت ارقام تعهدی بیشتر می شود (رحمانی و رامشه، ۱۳۹۲ به نقل از ژانگ، ۲۰۱۲).

مدیریت سود تعهدی معمولاً از طریق اندازه گیری ارقام تعهدی اختیاری، کمی می شود. در این زمینه مدل های جونز، و دچو و دیچاو کانون توجه پژوهشگران قرار گرفته است. فرض می شود ارقام تعهدی اختیاری بیشتر، همراه با اعمال مدیریت سود بیشتری است. از طرفی

کیفیت ارقام تعهدی نیز که یکی از ویژگی‌های کیفی سود است، بر مبنای برآورد مدل‌های مذکور اندازه‌گیری شود، ولی فرایند اندازه‌گیری آن متفاوت از اندازه‌گیری ارقام تعهدی اختیاری است. کیفیت ارقام تعهدی بر مبنای انحراف معیار خطای حاصل از برآورد مدل ارقام تعهدی اندازه‌گیری می‌شود و مقدار بزرگتر (کوچکتر) کیفیت ارقام تعهدی، معرف کیفیت سود پایین‌تر (بالا‌تر) خواهد بود.

در این پژوهش تلاش شده است، سطوح مختلف کیفیت سود با نوع مدیریت سود مرتبط شود. به بیان دیگر، به جای اینکه ارتباط نوع مدیریت سود (کارا یا فرصت‌طلبانه) با سطح کیفیت سود مطالعه شود، تلاش شده پرتفوهایی از سطوح بالای (پایین) کیفیت سود شکل گیرد و برای این دسته از شرکت‌ها نوع مدیریت سود شناسایی شود. انتظار می‌رود شرکت‌هایی که سطح بالاتری از کیفیت سود دارند، مدیریت کارایی بر سود اعمال کنند و شرکت‌های با سطح پایین‌تر کیفیت سود، رویکرد فرصت‌طلبانه را به کار گیرند. یافته‌های پژوهش شناسایی نوع مدیریت سود را تسهیل می‌کند.

در ادامه به ادبیات پژوهش، نمونه، نوع داده‌ها، نحوه آزمون فرضیه‌ها و یافته‌ها پرداخته شده است و در پایان نتیجه‌گیری و پیشنهادها بیان خواهد شد.

پیشینه پژوهش

مدیریت سود با رویکرد ارقام تعهدی، بر معکوس کردن رویدادهای مالی که به روش تعهدی شناسایی شده‌اند، تأکید دارد. ارقام تعهدی در نتیجه متفاوت بودن زمان دریافت‌ها و پرداخت‌های نقدی از زمان تحقق و وقوع درآمدها و هزینه‌های شرکت ایجاد می‌شود و موجب تغییر یا تعدیل در شناسایی جریان‌های نقدی در طول زمان شده و عملکرد شرکت را بهتر ارزیابی می‌کند. اختیار عمل مدیران در استفاده از اصول تحقق و تطابق و استفاده از برآورد و پیش‌بینی، از جمله عواملی است که کیفیت سود را در انتقال اطلاعات جریان‌های نقد آتی، تحت تأثیر قرار می‌دهد. در این میان، رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت ممکن است بر کیفیت سود شرکت‌ها اثرگذار باشد (خواجوی و ناظمی، ۱۳۸۴؛ نوروش، ناظمی و حیدری، ۱۳۸۵).

مدیریت فعالیت‌های واقعی، شامل تغییر سیاست‌های اعتباری و اعمال تخفیف‌های غیرعادی فروش، زمان‌بندی ارسال محصول، تأخیر در فعالیت‌های تحقیق و توسعه و مخارج تعمیر و نگهداری، تولید بیش از تقاضا و زمان‌بندی واگذاری دارایی‌های ثابت می‌شود (صدر اصفهانی و ثقفی، ۱۳۹۱). مدیریت از این دو رویکرد استفاده می‌کند تا اطلاعات محرمانه‌ای را به بازار منتقل کند و بر ارزش شرکت بیفزاید یا مزایای قراردادی خود را افزایش دهد.

زمانی که مدیران از اختیارات خود برای انتشار اطلاعات محرمانه در مورد سودآوری شرکت، در چارچوب بهای تمام شده تاریخی استفاده کنند و این اقدام موجب افزایش ارزش شرکت شود، مدیریت سود از نوع کارا خواهد بود. این رفتار محتوای اطلاعاتی سود را بهبود می بخشد (سابرامانیام، ۱۹۹۶). به بیان دیگر، زمانی که ارقام تعهدی اختیاری توانایی انتقال اطلاعات مربوط به سودآوری آتی به بازار را داشته باشد، مدیریت سود کاراست. چنانچه مدیران در راستای تحت تأثیر قراردادن نتایج قراردادهای مبتنی بر ارقام حسابداری، به واسطه انعطاف پذیری در حسابداری تعهدی، سود گزارش شده را دستکاری کنند یا ساختار مبادلات را تغییر دهند، کیفیت سود تحت تأثیر قرار می گیرد و سبب کاهش اعتماد نسبت به گزارش های مالی می شود. در این صورت ارقام تعهدی اختیاری، اطلاعاتی درباره سودآوری آتی منتقل نمی کند و مدیریت سود فرصت طلبانه است (کیتولا، ۲۰۰۹؛ سای ریگار و یوتاما، ۲۰۰۸؛ بون لرت، میک و نابز، ۲۰۰۶).

حتی در نبود تحریف عمدی سود توسط مدیران، ارقام تعهدی بزرگ نیز ممکن است به دلیل وجود خطا در برآورد ارقام تعهدی، موجب کاهش کیفیت سود شود. دجو و دیچاو (۲۰۰۲) بیان می کنند، چنانچه ارقام تعهدی غیرعادی بزرگ خطای برآورد بالایی داشته باشند، چنین ارقامی نمی توانند جریان های نقدی آتی را به تصویر بکشاند.

شرکت های با کیفیت سود پایین (ارقام تعهدی بالا) در دوره پس از گزارشگری سود، دچار افت بازدهی می شوند؛ زیرا سرمایه گذاران به مسئله کیفیت سود پایین شرکت ها پی می برند و قیمت سهام را متناسب با آن تعدیل می کنند. ارقام تعهدی اختیاری که نماینده ای برای مدیریت سود محسوب می شوند، ارتباط تنگاتنگی با کیفیت سود در ارزیابی سلامت مالی واحد اقتصادی دارند (لی، ایسکرا و ما، ۲۰۱۱).

هنگامی که مدیریت به دستکاری سود اقدام می کند، کیفیت سود حسابداری کاهش می یابد؛ زیرا ارقام تعهدی افزایش یافته و سود بر جریان نقدی، فزونی می یابد و هرچه فاصله سود و جریان نقدی بیشتر شود، از کیفیت سود کاسته می شود (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۳). با این حال کاهش مدیریت سود، کیفیت بالای سود را تضمین نمی کند؛ زیرا عواملی همچون بازار سرمایه و استانداردهای ضعیف که موجب افزایش کیفیت گزارش های مالی می شود، در کیفیت سود نقش دارند (لی و همکاران، ۲۰۱۱).

دموری، عارف منش و عباسی (۱۳۹۰؛ به نقل از بیور، ۲۰۰۲) بیان می کنند که هر شکلی از مدیریت سود، می تواند کیفیت سود را بهبود بخشد یا آن را کاهش دهد. آنها دریافتند هموارسازی، واریانس سود گزارش شده را کاهش می دهد، اما کیفیت بالای سود را تضمین نمی کند. بنابراین

ارزش سودهای هموارشده، بستگی به این دارد که هموارسازی، کیفیت سود را افزایش یا کاهش دهد.

سرمایه‌گذاران از عوامل بنیادی شرکت در شناسایی سودهای مدیریت‌شده استفاده می‌کنند. آگاهی بیشتر از عوامل بنیادی شرکت، اتکای سرمایه‌گذاران به سود گزارش‌شده را کم می‌کند. در نتیجه، منافع بالقوه دستکاری سود کاهش یافته و در نهایت انگیزه‌های مدیریت سود تضعیف می‌شود. یکی از عوامل مهم بنیادی شرکت‌ها، کیفیت سود است (باباجانی و تحریری، ۱۳۹۲).

کیفیت سود را می‌توان به توانایی سود گزارش‌شده برای انعکاس سود واقعی شرکت و همچنین سودمندی سود گزارش‌شده برای پیش‌بینی سود آتی تعریف کرد. کیفیت سود به ثبات، مداوم و نوسان‌ناپذیری سود گزارش‌شده اشاره دارد (بیلواری، گیاکومینو و اکرز، ۲۰۰۵).

بهارمقدم و کوهی (۱۳۸۹؛ به نقل از کریستی و زیمرمن، ۱۹۹۴) بر این باورند، اقدامات مدیریتی کارا، ثروت طرفین قرارداد، شامل سهامداران، وام‌دهندگان و مدیران را افزایش می‌دهد. به بیان دیگر مدیریت کارای سود، به معنای افزایش کیفیت تهیه اطلاعات برای کمک به استفاده‌کنندگان به منظور درک بهتر قدرت سودآوری و وضعیت مالی شرکت است؛ در مقابل اقدامات مدیریتی فرصت‌طلبانه باعث می‌شود مدیران به جای افزایش ثروت طرفین قرارداد، فقط ثروت خود را افزایش دهند.

از نظر تجربی رابطه مثبت معنادار بین ارقام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی، بیانگر مدیریت سود کارا است (سای ریگار و یوتاما، ۲۰۰۸). در این صورت مدیریت از طریق دستکاری ارقام تعهدی اختیاری، از اخبار سودآوری آتی خبر می‌دهد. به گفته دیگر مدیریت فرصت‌طلبانه سود، تغییر در گزارش‌های مالی مدیران، به منظور گمراهی استفاده‌کنندگان نسبت به عملکرد اقتصادی شرکت برای حداکثر کردن منافع شخصی، تعریف می‌شود. از نظر تجربی وجود رابطه منفی معنادار یا عدم رابطه معنادار میان ارقام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی، نشان‌دهنده فرصت‌طلبانه بودن نوع مدیریت سود است (احمدپور و منتظری، ۱۳۹۰).

بسیاری از پژوهش‌ها با استفاده از شواهدی نشان داده‌اند انگیزه‌های مدیریت سود، از نوع کارا است. سابرامانیام (۱۹۹۶)، گول، لیونگ و اسرینیدهی (۲۰۰۰)، کریشان (۲۰۰۳) و کوتاری و همکاران (۲۰۰۵)، به این نتیجه رسیدند که رفتار ارقام تعهدی اختیاری (نماینده مدیریت سود) با دیدگاه کارا سازگار است؛ زیرا ارقام تعهدی اختیاری رابطه مثبت و معنی‌داری با سودآوری آتی دارد (به نقل از سای ریگار و یوتاما، ۲۰۰۸).

سای ریگار و یوتاما (۲۰۰۸) در مطالعه بورس جاکارتا، دریافتند مدیران شرکت‌هایی که مالکیت خانوادگی دارند و به یک گروه تجاری تعلق ندارند، بیشتر به مدیریت سود کارا گرایش دارند.

اسکات (۲۰۰۰) و برگستالر و دیچو (۱۹۹۷)، شواهدی از دیدگاه فرصت طلبانه ارائه کردند. آنها نشان دادند مدیران شرکت‌ها برای پرهیز از گزارش زیان یا کاهش درآمدها، از مدیریت سود استفاده می‌کنند. شواهد آنها با رفتار فرصت طلبانه مدیران سازگار است (به نقل از بهارمقدم و کوهی، ۱۳۸۹؛ سای ریگار و یوتاما، ۲۰۰۸).

گاور و همکاران (۱۹۹۵) و هلنازن و همکاران (۱۹۹۵) دریافتند دستکاری ارقام تعهدی، در جهت رسیدن به پاداش مرتبط با سود است. بالسام، بارتو و مارکوارت (۲۰۰۲) رابطه منفی بین ارقام تعهدی اختیاری و بازده سهام را در تاریخ اعلان سود بررسی کردند و دریافتند بازار، ارقام تعهدی اختیاری را فرصت طلبانه معرفی می‌کند (به نقل از لی و همکاران، ۲۰۱۱؛ سای ریگار و یوتاما، ۲۰۰۸).

لی و همکاران (۲۰۱۱) با بررسی مدیریت سود و تأثیر کیفیت سود بر سطح درماندگی مالی و ورشکستگی شرکت‌های چینی، دریافتند که نوع مدیریت سود شرکت‌های ورشکسته فرصت طلبانه است و مدیریت سود در شرکت‌های سالم، بیشتر از شرکت‌های درمانده مالی، به نوع کارا گرایش دارد.

در ادامه به پژوهش‌های داخلی مرتبط با این پژوهش اشاره می‌شود. تقوی، جبارزاده و یگانه (۱۳۸۹) با بررسی رابطه هزینه‌های نمایندگی و ارزش شرکت با مدیریت سود، دریافتند که مدیریت سود ابزاری محسوب می‌شود که از آن برای افزایش منافع شخصی (و نه افزایش ارزش شرکت) استفاده می‌شود. به بیان بهتر، مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از نوع فرصت طلبانه است.

احمدپور و منتظری (۱۳۹۰) با بررسی نوع مدیریت سود به این نتیجه رسیدند که مدیریت سود به نوع کارا گرایش دارد. آنها همچنین دریافتند که دو عامل اندازه شرکت و مالکیت خانوادگی، بر گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود تأثیر دارد.

سجادی، دستگیر، حسین‌زاده و اخگر (۱۳۹۱)، با بررسی شیوه‌های استفاده از اختیارات مدیریت در گزارشگری سودآوری آتی شرکت‌ها، دریافتند که ارقام تعهدی اختیاری با سودآوری آتی رابطه مثبت و معناداری دارد؛ یعنی مدیریت سود از نوع کارا است.

اعتمادی، مؤمنی و فرج‌زاده دهکردی (۱۳۹۱) در بررسی تأثیر چهار ویژگی کیفی سود (کیفیت ارقام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود، همواربودن سود) بر مدیریت سود، دریافتند که با افزایش میزان ارقام تعهدی اختیاری، از مقادیر مطلوب ویژگی‌های کیفی سود کاسته می‌شود. همچنین افزایش در مقادیر ارقام تعهدی اختیاری با کاهش در امتیاز کیفیت سود شرکت‌ها در ارتباط است. این نتایج از نظریه فرصت طلبانه بودن مدیریت سود حمایت می‌کند و نشان می‌دهد، مدیریت سود محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری را خدشه‌دار خواهد کرد.

کردستانی و تاتلی (۱۳۹۲) ویژگی‌های کیفی سود و نوع مدیریت سود را در شرکت‌های ورشکسته، درمانده مالی و سالم بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که مدیریت سود در هر سه گروه شرکت‌های ورشکسته، درمانده مالی و سالم، به نوع فرصت‌طلبانه گرایش دارد. پژوهش‌های محدودی مدیریت سود را به تفکیک شرکت‌های با کیفیت سود بالا و پایین بررسی کرده‌اند که نتایج آنها متناقض بوده است. با این حال، برخی از پژوهشگران دریافته‌اند که مدیران شرکت‌های درمانده مالی و ورشکسته، انگیزه‌های بیشتری برای مدیریت سود فرصت‌طلبانه دارند و کیفیت سود در شرکت‌های سالم بالاتر از شرکت‌های ورشکسته است (دستگیر، حسین‌زاده، خدادادی و واعظ، ۱۳۹۱؛ لی و همکاران ۲۰۱۱؛ کردستانی و تاتلی، ۱۳۹۲). برای نمونه، انرون و ولدکام دو مورد بسیار برجسته از ورشکستگی تجاری در تاریخ آمریکا هستند که مدیریت سود فرصت‌طلبانه در این ورشکستگی‌ها نقش داشته است (بهارمقدم و کوهی، ۱۳۸۹).

تأثیر ویژگی‌های شرکت بر نوع مدیریت سود به درک بهتر اطلاعات حسابداری و سودمندی آن می‌افزاید. در این راستا این پژوهش در تلاش است شرکت‌ها را بر حسب سطح کیفیت سود به دو دسته تفکیک کند و نوع مدیریت سود را به تفکیک سطح کیفیت سود شناسایی کند تا مشخص شود:

آیا شرکت‌هایی که کیفیت سود بالایی دارند، از مدیریت سود کارا استفاده می‌کنند؟ آیا در شرکت‌های با کیفیت سود پایین، از اقلام تعهدی همچون ابزاری در جهت پیشبرد منافع شخصی در فرایند گزارشگری مالی استفاده می‌شود؟ بر این اساس دو فرضیه زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: بین اقلام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی در شرکت‌های با سطح کیفیت سود بالا، رابطه مثبتی وجود دارد (مدیریت سود کارا).

فرضیه دوم: بین اقلام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی در شرکت‌های با سطح کیفیت سود پایین، رابطه منفی وجود دارد (مدیریت سود فرصت‌طلبانه).

روش‌شناسی پژوهش

نمونه پژوهش از بین شرکت‌های تولیدی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که سال مالی آنها به پایان اسفندماه منتهی می‌شود، انتخاب شده است و قلمرو زمانی پژوهش با در نظر گرفتن متغیرهای سال قبل، سال جاری و آتی ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۰ است. ابتدا برای اندازه‌گیری کیفیت سود و مدیریت سود با توجه به شرایط فوق، ۱۰۳ شرکت انتخاب شد که داده‌های ۲۳ شرکت برای هفت سال، ۴۰ شرکت برای هشت سال و ۴۰ شرکت برای نه سال در دسترس بود. مشاهدات مبنای برآورد مدل‌های اندازه‌گیری کیفیت سود و مدیریت سود در مجموع ۸۴۱ سال - شرکت

شد. آزمون فرضیه‌ها با تشکیل پرتفوی برحسب سطح کیفیت سود انجام گرفت. ۳۰ درصد مشاهدات با کیفیت سود بالا (۳۰ شرکت)، شامل ۵ شرکت با هفت سال داده، ۱۱ شرکت با هشت سال داده، ۱۴ شرکت با نه سال داده بوده است و ۳۰ درصد مشاهدات با کیفیت سود پایین (۳۰ شرکت) از ۷ شرکت با هفت سال داده، ۱۵ شرکت با هشت سال داده و ۸ شرکت با نه سال داده تشکیل شده است که در مجموع ۴۹۰ سال - شرکت با استفاده از داده‌های ترکیبی آزمون شد.

تعیین سطوح کیفیت سود

برای تعیین سطح کیفیت سود از چهار ویژگی کیفی سود مبتنی بر اطلاعات حسابداری، شامل کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و یکنواختی سود استفاده شد. اندازه‌گیری این ویژگی‌ها بر اساس داده‌های چرخشی در سطح شرکت انجام شده است. برای این منظور، ۳۰ درصد شرکت‌ها که بالاترین کیفیت سود را داشتند، در پرتفوی با کیفیت بالا جانمایی شدند و ۳۰ درصد با پایین‌ترین کیفیت، در پرتفوی کیفیت سود پایین قرار گرفتند. به سودهای با کیفیت برای هر یک از ویژگی‌های چهارگانه عدد یک تعلق گرفت و به سودهای کم کیفیت عدد صفر داده شد. در تشکیل پرتفوی نهایی، چنانچه یک شرکت دست کم سه امتیاز کسب کند، در گروه شرکت‌های با کیفیت سود بالا طبقه‌بندی می‌شود. جدول ۱ تعداد شرکت‌های نمونه را در دو مرحله قبل و بعد از تشکیل پرتفوی کیفیت سود، نشان می‌دهد.

جدول ۱. نمونه پژوهش در دو مرحله قبل و بعد از تشکیل پرتفوی

| نمونه | تعداد شرکت | تعداد سال - شرکت |
|---------------------------|------------|------------------|
| قبل از تشکیل پرتفوی | ۱۰۳ | ۸۴۱ |
| پرتفوی با کیفیت سود بالا | ۳۰ | ۲۴۹ |
| پرتفوی با کیفیت سود پایین | ۳۰ | ۲۴۱ |

نحوه سنجش کیفیت سود

پاره‌ای از محدودیت‌های ذاتی حسابداری تعهدی، موجب می‌شود سود حسابداری لزوماً عملکرد اقتصادی واحد تجاری را منعکس نکند. به همین دلیل ارزیابی کیفیت سود گزارش شده، حجم وسیعی از مطالعات حسابداری را به خود اختصاص داده است (کردستانی و طایفه، ۱۳۹۲).

فرانسیس، اُسون و شیپر (۲۰۰۴) هفت معیار ارزیابی کیفیت سود، شامل کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود، یکنواختی سود، مربوط بودن سود به ارزش سهام، به‌موقع بودن و محافظه‌کارانه بودن سود را اندازه‌گیری کردند.

در پژوهش پیش‌رو چهار ویژگی کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و یکنواختی سود با توجه به اطلاعات در دسترس بر اساس داده‌های چرخشی هفت‌ساله، در سطح شرکت برآورد شده است. در ادامه، نحوه اندازه‌گیری آنها بیان می‌شود.

کیفیت اقلام تعهدی

کیفیت اقلام تعهدی، میزان نزدیک بودن اقلام تعهدی به نقد را تشریح می‌کند. در این پژوهش کیفیت اقلام تعهدی با برآورد مدل دچو و دیچاو (۲۰۰۲) اندازه‌گیری می‌شود. شایان ذکر است، مک‌نیکولز (۲۰۰۲) تعدیل‌هایی روی مدل دچو و دیچاو انجام داده است. وی تغییرات درآمد فروش و ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات را به مدل دچو و دیچاو (۲۰۰۲) اضافه کرد. باقی‌مانده رگرسیون بر مبنای اقلام تعهدی جاری سرمایه در گردش به جریان نقد عملیاتی گذشته، حال یا آتی مرتبط است (فرانسیس، لافوند، اُسون و شیپر، ۲۰۰۵؛ فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴؛ دوئل، جی و مک‌وی، ۲۰۰۷).

$$TCA_{j,t} = \lambda_0 + \lambda_1 CFO_{j,t-1} + \lambda_2 CFO_{j,t} + \lambda_3 CFO_{j,t+1} + \lambda_4 \Delta REV_{j,t} + PPE_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (1) \text{ مدل}$$

$TCA_{j,t}$ اقلام تعهدی جاری شرکت ز در سال t است که از رابطه ۱ به‌دست می‌آید.

$$TCA_{j,t} = (\Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta Cash_{j,t} + \Delta STDEBT_{j,t}) \quad (1) \text{ رابطه}$$

$\Delta CA_{j,t}$: تغییرات دارایی‌های جاری شرکت ز در سال t نسبت به سال $t-1$ ؛

$\Delta CL_{j,t}$: تغییرات بدهی‌های جاری شرکت ز در سال t نسبت به سال $t-1$ ؛

$\Delta Cash_{j,t}$: تغییر در وجه نقد شرکت ز در سال t نسبت به سال $t-1$ ؛

$\Delta STDEBT_{j,t}$: تغییرات بدهی‌های جاری غیر عملیاتی شرکت ز در سال t نسبت به سال

$t-1$ (حصه جاری تسهیلات دریافتی + سود سهام پرداختی)؛

$CFO_{j,t}$: جریان نقد عملیاتی شرکت ز در سال t (به‌دلیل تفاوت استاندارد حسابداری ۲ ایران

با FASB شماره ۹۵، جریان‌های نقد عملیاتی بابت بازده سرمایه‌گذاری‌ها و مالیات تعدیل شده است)؛

$\Delta REV_{j,t}$: تغییرات درآمد شرکت ز در سال t نسبت به سال $t-1$ ؛

$PPE_{j,t}$: ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت ز در سال t .

انحراف معیار خطای برآورد اقلام تعهدی، معیاری معکوس از کیفیت اقلام تعهدی و سود تعریف می شود. مقدار زیاد (کم) آن، بیانگر کیفیت پایین (بالا) اقلام تعهدی و پایین (بالا) بودن کیفیت سود است (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵ و لی و همکاران، ۲۰۱۱).

رابطه (۲) $Accruals\ Quality_{j,t} = \sigma(\varepsilon_{j,t})$

پایداری سود

پایداری سود از تکرارپذیری سود جاری حکایت دارد. سود پایدار از دیدگاه سرمایه گذاران مطلوب است؛ زیرا در دوره های آتی استمرار خواهد داشت (پنمن و ژانگ، ۲۰۰۲؛ ریچاردسون، ۲۰۰۳؛ اسکات، ۲۰۰۰؛ به نقل از لی و همکاران، ۲۰۱۱). کورمندی و لیپ (۱۹۸۷)، از رگرسیون سود جاری بر سود سال گذشته در سطح شرکت، به منظور برآورد پایداری سود استفاده کردند (مدل ۲).

مدل (۲) $Earn_{j,t} = \alpha + \delta_1 Earn_{j,t-1} + \varepsilon_{j,t}$

$Earn_{j,t}$: سود عملیاتی شرکت ز در سال t ؛

$Earn_{j,t-1}$: سود عملیاتی شرکت ز در سال $t-1$.

اگر ضریب متغیر توضیحی مدل پایداری سود (δ_1)، نزدیک به یک یا بزرگتر از یک باشد، بیانگر بالا بودن پایداری سود است و اگر نزدیک به صفر یا کوچکتر از صفر باشد، دلالت بر ناپایداری سود دارد (به نقل از لی و همکاران، ۲۰۱۱).

قابلیت پیش بینی سود

قابلیت پیش بینی سود، به توان پیش بینی سود از خودش گفته می شود (کردستانی و مجدی، ۱۳۸۶). لیپ (۱۹۹۰) اظهار می کند که معیار اندازه گیری قابلیت پیش بینی سود در واریانس شوک های سود منعکس شده است؛ به این معنا که با افزایش واریانس ها، قابلیت پیش بینی کاهش می یابد (به نقل از بون لرت، میک و نابر، ۲۰۰۶).

فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴) برای محاسبه قابلیت پیش بینی سود، از جذر واریانس خطای معادله پایداری سود (مدل ۲) استفاده کردند.

$$\text{Predictability}_{j,t} = \sqrt{\sigma^2(\varepsilon_{j,t})} \quad \text{رابطه ۳}$$

مقدار بزرگتر (کوچکتر) آن، حاکی از قابلیت پیش بینی پایین (بالا) سود است. در نتیجه، کیفیت سود در سطح پایین (بالا) قرار می گیرد (لی و همکاران، ۲۰۱۱).

یکنواختی سود

یکنواختی سود اشاره به این دارد که سود هموار نشده و جریان نقدی مدیریت نشده است. یکنواختی کم سود به این معناست که مدیریت یک شرکت در شیوه های هموارسازی سود درگیر نیست (به نقل از لی و همکاران ۲۰۱۱ و ثقفی و بولو، ۱۳۸۸).

باون و همکارانش (۲۰۰۳) یکنواختی سود را از تقسیم انحراف معیار جریان های نقد عملیاتی بر انحراف معیار سود اندازه گیری کردند. این معیار مشابه معیارهای هانت و همکاران (۱۹۹۷)، لیوز و همکاران (۲۰۰۳)، پینکوس و راجوپال (۲۰۰۲) و فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴) (به نقل از لی و همکاران، ۲۰۱۱) است.

$$\text{Smoothness}_{j,t} = \frac{\sigma \text{CFO}_{j,t}}{\sigma \text{Earn}_{j,t}} \quad \text{رابطه ۴}$$

$\text{Earn}_{j,t}$: سود عملیاتی شرکت ز در سال t؛

$\text{CFO}_{j,t}$: جریان های نقد عملیاتی شرکت ز در سال t.

نسبت بزرگتر از یک نشان دهنده تغییرپذیری بیشتر جریان نقد عملیاتی نسبت به تغییرپذیری سود است و دلالت بر استفاده بیشتر از اقلام تعهدی برای هموارسازی سود دارد. بنابراین یکنواخت بودن سود بیشتر است، در نتیجه کیفیت سود پایین تر است (بون لرت، میک و نابر، ۲۰۰۶؛ لی و همکاران، ۲۰۱۱).

اندازه گیری مدیریت سود

در اکثر پژوهش های مرتبط، برای اندازه گیری اقلام تعهدی اختیاری (نماینده مدیریت سود)، از مدل جونز تعدیل شده بهره برده اند که توسط دچو، اسلون و سوئینی (۱۹۹۵) ارائه شده است. برخی از پژوهشگران توانایی بیشتر مدل کازنیک در تفکیک اقلام تعهدی اختیاری را نسبت به مدل تعدیل شده جونز تأیید کرده اند (سجادی، دستگیر، حسین زاده و اخگر، ۱۳۹۱؛ بهارمقدم و کوهی، ۱۳۸۹). بنابراین برای رسیدن به نتیجه بهتر و قابلیت مقایسه، در این پژوهش علاوه بر به کارگیری مدل تعدیل شده جونز، برای تفکیک اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری، از مدل

کازنیک نیز استفاده شده است. مدل ۳، مدل تعدیل شده جونز و مدل ۴، مدل کازنیک را نشان می دهد.

$$ACCR_{j,t} = \alpha_1(1/A_{j,t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{j,t} - \Delta REC_{j,t}) + \alpha_3 PPE_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad \text{مدل (۳)}$$

$$ACCR_{j,t} = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_{j,t} - \Delta REC_{j,t}) + \alpha_2 PPE_{j,t} + \alpha_3 \Delta CFO_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad \text{مدل (۴)}$$

$ACCR_{j,t}$ جمع اقلام تعهدی است که از رابطه ۵ محاسبه می شود.

$$ACCR_{j,t} = \Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta Cash_{j,t} + \Delta STDEBT_{j,t} - DEP_{j,t} \quad \text{رابطه (۵)}$$

پس از برآورد پارامترهای α_1 ، α_2 و α_3 مدل های ۳ و ۴، برای تعیین اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری، از رابطه های زیر استفاده شده است.

$$NDA_{j,t} = \alpha_1(1/A_{j,t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{j,t} - \Delta REC_{j,t}) + \alpha_3 PPE_{j,t} \quad \text{رابطه (۶)}$$

$$NDA_{j,t} = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_{j,t} - \Delta REC_{j,t}) + \alpha_2 PPE_{j,t} + \alpha_3 \Delta CFO_{j,t} \quad \text{رابطه (۷)}$$

$$DA_{j,t} = ACCR_{j,t} - NDA_{j,t} \quad \text{رابطه (۸)}$$

که در آن:

$NDA_{j,t}$: اقلام تعهدی غیر اختیاری شرکت ز در سال t؛

$DA_{j,t}$: اقلام تعهدی اختیاری شرکت ز در سال t؛

$A_{j,t-1}$: کل دارایی های اول دوره شرکت ز؛

$\Delta REC_{j,t}$: تغییرات حسابها و اسناد دریافتنی + تغییرات سایر حسابهای دریافتنی شرکت ز در سال t نسبت به سال قبل؛

$DEP_{j,t}$: هزینه استهلاک شرکت ز در سال t است. باقی متغیرها قبلاً تعریف شده است.

مدل آزمون فرضیه ها

فرضیه های پژوهش با برآورد مدل ۵ به تفکیک پرتفوی شرکت های با سطح کیفیت سود بالا و پایین آزمون شده است.

$$\text{Profit}_{j,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 DA_{j,t} + \alpha_2 NDA_{j,t} + \alpha_3 CFO_{j,t} + \alpha_4 \text{Size}_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (\text{مدل ۵})$$

که در آن:

Size: لگاریتم طبیعی میانگین دارایی‌ها؛

*Profit*_{j,t+1}: سودآوری آتی که با متغیرهای زیر اندازه‌گیری شده است:

• *NDNI*_{j,t+1}: سود خالص غیر اختیاری آتی = جریان نقد عملیاتی آتی + اقلام تعهدی

غیر اختیاری آتی (*CFO*_{j,t+1} + *NDA*_{j,t+1})

• *NI*_{j,t+1} - *DA*_{t+1}: سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری آتی.

چنانچه ضریب اقلام تعهدی اختیاری (α_4) در مدل ۵ مثبت و معنادار باشد، مدیریت سود کارا است؛ در غیر این صورت مدیریت سود فرصت طلبانه خواهد بود (سای ریگار و یوتاما، ۲۰۰۸؛ لی و همکاران، ۲۰۱۱؛ بهارمقدم و کوهی، ۱۳۸۹؛ سجادی و همکاران، ۱۳۹۱؛ احمدپور و منتظری، ۱۳۹۰).

شایان ذکر است، تمام متغیرهای پژوهش بر اساس میانگین دارایی‌ها همگن شده‌اند.

یافته‌های پژوهش

برای بررسی اعتبار مدل‌های رگرسیونی پژوهش، از آماره F و R^2 استفاده شده است، بررسی فرضیه‌ها نیز به کمک آماره t در سطح خطای ۵ درصد انجام گرفت. در جدول ۲ نتایج بررسی صحت طبقه‌بندی نمونه‌ها از طریق آزمون یومن - ویتنی نشان داده شده است، مطالب مندرج در جدول ۳ نیز، آماره‌های توصیفی داده‌های پژوهش را به نمایش گذاشته است. همچنین در جدول ۴ و ۵ می‌توان نتایج آزمون فرضیه اول و دوم را برای دو پرتفوی با سطح کیفیت سود بالا و پایین مشاهده کرد.

آزمون صحت طبقه‌بندی نمونه‌ها

برای اطمینان از اینکه نمونه‌های پژوهش به درستی در دو پرتفوی با کیفیت سود بالا و پایین طبقه‌بندی شده‌اند، اختلاف میانگین ویژگی‌های کیفی سود در دو گروه با آزمون یومن - ویتنی، بررسی شده است. اطلاعات جدول ۲ نشان می‌دهد سطح اهمیت هر چهار متغیر کیفیت سود (کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش بینی سود، یکنواختی سود) برای هر دو پرتفوی کمتر از ۰/۰۵ است. بنابراین، بین میانگین متغیرهای مذکور در دو گروه شرکت‌های با کیفیت سود بالا و پایین، اختلاف معناداری وجود دارد؛ به این معنا که طبقه‌بندی شرکت‌ها در دو پرتفوی با کیفیت سود بالا و کیفیت سود پایین، به درستی انجام شده است.

جدول ۲. نتایج آزمون اختلاف میانگین دو نمونه مستقل

| میانگین رتبه و ویژگی های کیفی سود | | | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|---------|-----------|-------|
| متغیرها | کیفیت سود بالا | کیفیت سود پایین | آماره U | سطح اهمیت | نتیجه |
| کیفیت اقلام تعهدی | ۳۱/۰۹ | ۵۴/۸۵ | ۳۵۴.۲ | ۰/۰۰۴ | تأیید |
| پایداری سود | ۶۴/۱۶ | ۲۴/۱۲ | ۳۱۰ | ۰/۰۰۰۱ | تأیید |
| قابلیت پیش بینی سود | ۳۸/۱۷ | ۵۲/۸۳ | ۶۸۲/۵ | ۰/۰۰۸ | تأیید |
| یکنواختی سود | ۳۲/۰۶ | ۵۹/۲۴ | ۴۲۵ | ۰/۰۰۰ | تأیید |

آمار توصیفی داده ها

جدول ۳ آمار توصیفی داده ها را برحسب سطوح کیفیت سود نشان می دهد.

جدول ۳. آمار توصیفی برحسب سطوح کیفیت سود

| پرتفوی با کیفیت سود پایین | | | | | |
|--|--------|--------|---------|--------|--------------|
| متغیرها | کمینه | بیشینه | میانگین | میانه | انحراف معیار |
| سود خالص غیراختیاری آتی $NDNI_{j,t+1}$ | -۳/۵۳۵ | ۱/۵۸۱ | -۰/۲۶۶ | -۰/۱۶۸ | ۰/۹۳۵ |
| سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری آتی | -۲/۳۳۱ | ۱/۸۹۶ | -۰/۲۰۷ | -۰/۲۷۵ | ۰/۸۵۵ |
| اقلام تعهدی اختیاری (DA_t) جونز تعدیل شده | -۱/۸۹۶ | ۲/۰۳۶ | ۰/۰۷۳۰ | ۰/۰۸۳ | ۰/۷۸۴ |
| اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA_t) جونز تعدیل شده | -۱/۹۸۳ | ۱/۶۹۵ | -۰/۱۳۹ | -۰/۱۳۱ | ۰/۷۸۷ |
| اقلام تعهدی اختیاری (DA_t) کازنیک | -۰/۵۴۷ | ۲/۴۴۵ | ۰/۲۱۴ | ۰/۰۴۸ | ۰/۵۶۹ |
| اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA_t) کازنیک | -۲/۴۹۴ | ۰/۶۳۴ | -۰/۲۸۲ | -۰/۱۱۱ | ۰/۶۰۰ |
| جریان نقد عملیاتی جاری (CFO_t) | -۳/۱۰۹ | ۰/۵۴۷ | -۰/۱۰۵ | ۰/۰۰۷ | ۰/۴۶۲ |
| لگاریتم طبیعی دارایی ها (Size) | ۳/۹۳۷ | ۶/۰۶۰ | ۵/۰۲۷ | ۵/۰۷۹ | ۰/۶۰۵ |

| پرتفوی با کیفیت سود بالا | | | | | |
|--|--------|--------|---------|--------|--------------|
| متغیرها | کمینه | بیشینه | میانگین | میانه | انحراف معیار |
| سود خالص غیراختیاری آتی $NDNI_{j,t+1}$ | -۲/۵۰۶ | ۱/۷۶۷ | ۰/۰۵۳ | ۰/۱۲۸ | ۰/۷۰۹ |
| سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری آتی | -۲/۱۲۴ | ۱/۴۴۱ | ۰/۲۰۵ | ۰/۲۹۳ | ۰/۶۶۵ |
| اقلام تعهدی اختیاری (DA_t) جونز تعدیل شده | -۱/۳۶۷ | ۲/۱۴۶ | -۰/۰۴۷ | -۰/۱۶۶ | ۰/۶۶۰ |
| اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA_t) جونز تعدیل شده | -۲/۲۴۶ | ۱/۴۸۲ | ۰/۰۸۳ | ۰/۱۷۰ | ۰/۶۶۷ |
| اقلام تعهدی اختیاری (DA_t) کازنیک | -۱/۱۶۷ | ۰/۸۲۹ | -۰/۰۰۰۶ | -۰/۰۰۳ | ۰/۴۸۹ |
| اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA_t) کازنیک | -۰/۹۷۶ | ۱/۵۴۴ | ۰/۳۱۳ | ۰/۲۹۹ | ۰/۵۰۴ |
| جریان نقد عملیاتی جاری (CFO_t) | -۰/۲۷۳ | ۰/۱۷۸ | -۰/۰۳۱ | -۰/۰۲۲ | ۰/۱۰۴ |
| لگاریتم طبیعی دارایی ها (Size) | ۴/۷۳۰ | ۷/۵۹۰ | ۵/۶۹۴ | ۵/۶۶۶ | ۰/۶۳۸ |

اختلاف بین بزرگترین و کوچکترین داده و مقایسه آن با میانگین و انحراف معیار متغیرها، نشان می‌دهد توزیع داده‌ها منطقی است.

آزمون فرضیه اول: بررسی کارا بودن مدیریت سود در سطح بالای کیفیت سود

مطابق با ادبیات پژوهش، وجود رابطه مثبت میان اقلام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی، توانایی اقلام تعهدی اختیاری را در انتقال اطلاعات مربوط به سودآوری آتی به عموم نشان می‌دهد. بنابراین این رابطه مثبت مبین کارا بودن نوع مدیریت سود است. جدول ۴ نشان می‌دهد، ضریب اقلام تعهدی اختیاری بر مبنای مدل جونز تعدیل شده (-۰/۸۵۴)، آماره t (۷/۳۴۵-) و مدل کازنیک (-۰/۵۰۵، آماره t (۶/۱۴۶-) با متغیر سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری، رابطه منفی دارد که در سطح خطای یک درصد معنادار است. همچنین ضریب اقلام تعهدی اختیاری بر مبنای مدل جونز تعدیل شده با متغیر سود خالص غیر اختیاری آتی، در سطح خطای ۱۰ درصد معنادار است و بر مبنای مدل کازنیک نیز رابطه معناداری مشاهده نمی‌شود.

جدول ۴. ارتباط اقلام تعهدی اختیاری با سودآوری آتی در سطح کیفیت سود بالا

| سود خالص غیر اختیاری آتی | | | سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری | | | متغیرهای مستقل - متغیرهای وابسته |
|---|---------|--------|---------------------------------------|---------|--------|--|
| NDNI _{t+1} = CFO _{j,t+1} + NDA _{j,t+1} | | | NI _{t+1} - DA _{t+1} | | | |
| اهمیت | آماره t | ضریب | اهمیت | آماره t | ضریب | ۱. پرتفوی با کیفیت سود بالا |
| ۰/۰۶۸ | ۱/۸۵۹ | ۰/۱۷۸ | ۰/۰۰۰ | -۷/۳۴۵ | -۰/۸۵۴ | اقلام تعهدی اختیاری (DA _t) جونز تعدیل شده |
| ۰/۲۱۵ | -۱/۲۶۱ | -۰/۱۲۷ | ۰/۰۰۰ | -۶/۱۴۶ | -۰/۵۰۵ | اقلام تعهدی اختیاری (DA _t) کازنیک |
| ۰/۰۰۰ | ۱۲/۹۶۳ | ۱/۲۱۴ | ۰/۲۰۵ | ۱/۲۸۲ | ۰/۱۴۶ | اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA _t) جونز تعدیل شده |
| ۰/۰۰۰ | ۹/۶۶۰ | ۰/۹۳۰ | ۰/۰۰۰ | ۵/۴۳۵ | ۰/۴۲۶ | اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA _t) کازنیک |
| ۰/۰۲۰ | ۲/۳۹۶ | ۰/۳۷۲ | ۰/۱۶۵ | -۱/۴۰۶ | -۰/۲۶۵ | جریان نقد عملیاتی سال جاری (CFO _t) |
| ۰/۴۰۴ | ۰/۸۴۰ | ۰/۰۲۱ | ۰/۳۳۳ | ۰/۹۷۸ | ۰/۰۲۹ | اندازه شرکت (Size _t) |
| | | ۰/۹۷۴ | | | ۰/۹۵۷ | ضریب تعیین |
| | | ۰/۹۷۲ | | | ۰/۹۵۴ | ضریب تعیین تعدیل شده |

F = ۵۱۹/۸۴۸

F = ۳۰۴/۵۸۳

Sig = ۰/۰۰۰۱

Sig = ۰/۰۰۰۱

بنابراین، شواهد فرصت طلبانه بودن مدیریت سود در شرکت های با سطح کیفیت سود بالا، بیشتر از کارا بودن است. به بیان دیگر در این نوع شرکت ها، اقلام تعهدی اختیاری توانایی وضعی در انتقال اطلاعات مربوط به سودآوری آتی به عموم را دارند. بر این اساس فرضیه اول تأیید نمی شود.

آزمون فرضیه دوم: بررسی فرصت طلبانه بودن مدیریت سود در سطح پایین کیفیت سود

بر اساس ادبیات پژوهش، رابطه منفی معنادار یا عدم وجود رابطه بین اقلام تعهدی اختیاری و سودآوری آتی، فرصت طلبانه بودن مدیریت سود را تأیید می کند. در این صورت اقلام تعهدی اختیاری، توانایی انتقال اطلاعات درباره سودآوری آتی را ندارد.

ضریب اقلام تعهدی اختیاری طبق مدل تعدیل شده جونز ($-0/512$ و $اماره$ تی $-3/815$) با متغیر سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری، رابطه منفی دارد که در سطح خطای یک درصد معنادار است و با متغیر سود خالص غیر اختیاری آتی، ارتباطی ندارد. براساس مدل کازنیک نیز ارتباط بین این دو متغیر تأیید نمی شود. بنابراین می توان نتیجه گرفت که مدیریت سود در شرکت های با سطح کیفیت سود پایین فرصت طلبانه است و فرضیه دوم تأیید می شود.

جدول ۵. ارتباط اقلام تعهدی اختیاری با سودآوری آتی در سطح کیفیت سود پایین

| متغیرهای مستقل - متغیرهای وابسته | سود خالص عاری از اقلام تعهدی اختیاری $NI_{t+1} - DA_{t+1}$ | | سود خالص غیر اختیاری آتی $NDNI_{t+1} = CFO_{j,t+1} + NDA_{j,t+1}$ | | | |
|--|---|----------|--|---------|---------|---------|
| | ضریب | اماره t | اهمیت | ضریب | اماره t | اهمیت |
| ۲. پرتفوی با کیفیت سود پایین | | | | | | |
| اقلام تعهدی اختیاری (DA_t) جونز تعدیل شده | $-0/512$ | $-3/815$ | $0/000$ | $0/044$ | $0/210$ | $0/289$ |
| اقلام تعهدی اختیاری (DA_t) کازنیک | $0/067$ | $0/453$ | $0/653$ | $0/196$ | $0/981$ | $0/332$ |
| اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA_t) جونز تعدیل شده | $0/492$ | $3/451$ | $0/001$ | $0/932$ | $4/233$ | $0/000$ |
| اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA_t) کازنیک | $0/092$ | $7/635$ | $0/000$ | $1/128$ | $5/828$ | $0/000$ |
| جریان نقد عملیاتی سال جاری (CFO_t) | $0/254$ | $2/229$ | $0/030$ | $0/107$ | $0/608$ | $0/546$ |
| اندازه شرکت ($Size_t$) | $0/092$ | $1/005$ | $0/319$ | $0/124$ | $0/882$ | $0/382$ |
| ضریب تعیین | $0/815$ | | | $0/632$ | | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | $0/802$ | | | $0/605$ | | |

$$F = 23/564$$

$$F = 60/687$$

$$Sig = 0/0001$$

$$Sig = 0/0001$$

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

تشخیص نوع مدیریت سود با توجه به کیفیت سود شرکت برای تحلیل‌گران مالی و سایر استفاده‌کنندگان اهمیت دارد. انتظار می‌رود شرکت‌هایی که سطح کیفیت سود بالایی دارند از مدیریت سود کارایی برخوردار باشند، ولی یافته‌های این پژوهش مطابق با انتظار نیست.

شواهد پژوهش از فرصت‌طلبانه‌بودن نوع مدیریت سود در هر دو گروه شرکت‌های با کیفیت سود بالا و کیفیت سود پایین حمایت می‌کند. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت مدیریت سود فرصت‌طلبانه، کیفیت سود را کاهش می‌دهد و داده‌های ساختگی به تصمیم‌های درستی منجر نمی‌شود. به دلیل تفاوت روش این پژوهش با پژوهش‌های مشابه، نمی‌توان به‌طور دقیق یافته‌های آنها را با هم مقایسه کرد. با این حال به‌طور کلی می‌توان نتایج این پژوهش را با یافته‌های لی و همکاران (۲۰۱۱) به نوعی مطابقت داد؛ زیرا آنها شواهدی از فرصت‌طلبانه و کارا بودن مدیریت سود برای سه گروه شرکت درمانده، ورشکسته و سالم ارائه کردند.

همچنین نتایج این پژوهش به‌طور کلی با یافته‌های پژوهش بهارمقدم و کوهی (۱۳۸۹)، سجادی و همکاران (۱۳۹۱) و احمدپور و منتظری (۱۳۹۰) که کارا بودن مدیریت سود را تأیید کرده‌اند، سازگاری ندارد. یکی از دلایل منطبق‌نبودن یافته‌های این تحقیق با تحقیقات مشابه داخلی این است که تحقیقات مذکور ویژگی‌های شرکت، مانند حاکمیت شرکتی که بر گرایش مدیران در انتخاب نوع مدیریت سود تأثیر می‌گذارد را در مدل‌ها وارد کرده‌اند.

همچنین بهارمقدم و کوهی (۱۳۸۹) به نقل از گول، لیونگ و سیرینیدی (۲۰۰۳)، بیان می‌کنند که برای شرکت‌های با رشد زیاد، بازار اقلام تعهدی اختیاری را مدیریت سود کارا تفسیر می‌کند؛ اما به احتمال زیاد برای شرکت‌های با نسبت زیاد بدهی، اقلام تعهدی اختیاری در بازار، مدیریت سود فرصت‌طلبانه تعبیر می‌شود. در نظر گرفتن این ویژگی‌ها می‌تواند ناسازگاری یافته‌ها را توجیه کند.

همچنین نتایج این تحقیق به نوعی با پژوهش تقوی و همکاران (۱۳۸۹)، اعتمادی و همکاران (۱۳۹۱)، کردستانی و تاتلی (۱۳۹۲) مطابقت دارد. آنها نیز شواهدی از مدیریت سود فرصت‌طلبانه در بورس اوراق بهادار تهران یافته‌اند.

تأیید فرصت‌طلبانه‌بودن نوع مدیریت سود در سطوح بالا و پایین کیفیت سود، بیانگر این است که عملکرد مالی گزارش‌شده توسط شرکت، معرف عملکرد اقتصادی واقعی شرکت‌ها نبوده و ممکن است مدیریت برای افزایش منافع شخصی از اختیارات خود برای آرایش گزارش‌های مالی استفاده کرده باشد. بنابراین سطوح بالا و پایین کیفیت سود بر نوع مدیریت سود انتخاب‌شده توسط مدیران شرکت، تأثیری ندارد. این یافته‌ها می‌تواند کانون توجه تحلیل‌گران مالی و

سرمایه گذاران، به ویژه سرمایه گذاران خرد قرار گیرد؛ به این معنا که در سبد سرمایه گذاری خود، برای انتخاب شرکت هایی که سود با کیفیت گزارش کرده اند، عوامل بنیادی شرکت را هم مد نظر قرار دهند.

شناسایی نوع مدیریت سود در شرکت های بزرگ و کوچک با در نظر گرفتن خطای برآورد اقلام تعهدی و بررسی تأثیر ویژگی های کیفی سود مبتنی بر اطلاعات بازار بر نوع مدیریت سود، می تواند موضوعات مناسبی برای پژوهشگران آتی باشد.

References

- Ahmadpoor, A. & Montazeri, H. (2011). Earnings Management and the Impact of Firm Size, Ownership Structure and Corporate Governance, *Journal of accounting advances*, 3(2): 1-35. (in Persian)
- Babajani, J. & Tahriri, A. (2013). Market Information about Firms' Fundamentals and Earnings Management: Evidence from Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 20(1): 19-34. (in Persian)
- Baharmoghaddam, M. & Kouhi, A. (2010). Investigation Type of Earnings Management in the Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 1(2):75-93.(in Persian)
- Bellovary, J.L., Giacomino, D.E., Akers, M.D. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report, *CPA Journal*, 75(11): 32-37.
- Boonlert-U-Thai, K. & Meek, G. & Nabar, S. (2006). Earnings Attributes and Investor Protection: International Evidence. *The International Journal of Accounting*, 41 (4): 327-357.
- Dastgir, M. & Hosseinzadeh, A.H. & Khodadadi, V. & Vaez, A. (2012). Earnings Quality in the Financially Distressed Firms. *Financial Accounting Researches*, 4(1): 1-16. (in Persian)
- Dechow, M.P. & Dichev, D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accruals Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77 (s-1): 35-59.
- Dechow, M.P. & Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70 (2):193-225.
- Demori, D. & Arefmanesh, Z. & Abbasi, Kh. (2011). Investigation of Relation between Income Smoothing, Earnings Quality and Firm Value of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Researches*, 3(1): 39-54. (in Persian)

- Doyle, J.T. & Ge, W. & McVay, S. (2007). Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting. *The Accounting Review*, 82 (5): 1141-1170.
- Etemadi, H. & Momeni, M. & Farajzadeh dehkordi, H. (2012). How to Earnings Management, will be affected Firms Earnings Quality? *Financial Accounting Researches*, 20(1): 19-34. (in Persian)
- Francis, J. & Lafond, R. & Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The Market Pricing of Accruals Quality. *Journal of Accounting & Economics*, 39 (2): 295-327.
- Francis, J. & Olsson, P. & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79 (4): 967-1010.
- Ketola, A. (2009). *Earnings Management, Shareholders, POV Bachelor thesis*, Lappeenranta University of Technology, <http://www.google.com>.
- Khajavi, S. & Nazemi, A. (2005). The Relationship between Quality of Earnings and Stock Returns, with Emphasis on the role of Accruals in the Tehran Stock Exchange. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 12(40): 37-60. (in Persian)
- Kordestani, G. & Majdi, Z. (2007). Investigation of Relation between Earnings Attributes and Cost of Equity. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 14(48): 85-104. (in Persian)
- Kordestani, G. & Tatli, R. (2013). *Earnings Attributes and Type of Earnings Management in the Financially Distressed and Bankrupt Firms*. Accounting master's thesis, Islamic Azad University, Qazvin. (in Persian)
- Kordestani, G. & Tayefeh, S. (2013). Earnings Attributes and Cost of Equity. *Journal of Financial Research*, 15(1): 75-94. (in Persian)
- Li, F. & Abeysekera, I. & Ma, S. (2011). Earnings Management and the Effect of Earnings Quality in Relation to Stress Level and Bankruptcy Level of Chinese Listed Firms. *Corporate Ownership and Control*, 9 (1): 366-391. University of Wollongong, Research Online.
- Noravesh, I. & Nazemi, A. & Heydari, M. (2006). The Quality of Accruals and Earnings, with Emphasis on the role of Accrual Estimation Error. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 13(43): 135-160. (in Persian)
- Rahmani, A. & Ramsheh, M. (2014). Trade-off between Accrual-based Earnings Management and Real Activities Manipulation. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 20(4): 39-60. (in Persian)
- Sadr Esfahani, A & Saghafi, A. (2012). Consequence of Real Earnings Manipulation, *Empirical Studies in Financial Accounting*, (34): 1-32. (in Persian)

- Saghafi, A. & Bolo, G. (2009). Cost of Equity and Earnings Attributes. *Accounting and Auditing Research*, (2): 4-29. (in Persian)
- Saghafi, A. & Kordestani, G. (2004). Investigation and Explaining the Relationship between Earnings Quality and Market Reaction to Cash Dividend Changes. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 11(37): 51-72. (in Persian)
- Sajjadi, S.H. & Dastgir, M. & Hosseinzadeh, A.H. & Akhgar, M.O (2012). Investigation Management Options practices in the Future Profitability Reporting and the Impact of Corporate Characteristics on the practices of the authority. *Journal of Accounting Knowledge*, 3(8): 7-30. (in Persian)
- Scott, W. R (2009). *Financial Accounting Theory*. The second volume, Translated by Parsayan A., Tehran: Termeh. (in Persian)
- Siregar, V.S. & Utama, S. (2008). Type of Earnings Management and the Effect of Ownership Structure: Firm Size and Corporate governance practice: evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43 (1): 1-27.
- Taghavi, M. & Jabbarzadeh, K. S. & Khodayar Yeganeh, S. (2010). The Relationship between of Agency Costs and Firm Value with the Earnings Management of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Engineering and Portfolio Management*, 1(3): 109-133. (in Persian)