

مدلی برای رتبه بندی سنج‌های کیفیت سود در ایران

محمد کاشانی پور*

غلامرضا کرمی**

محسن مرادی جزء***

چکیده

نظر به اهمیت و جایگاه سود در میان اطلاعات گزارشگری مالی، در این تحقیق سعی شده است با استفاده از نظر خبرگان مدلی برای رتبه بندی کیفیت سود ارائه شود. از این رو، پس از بررسی ادبیات نظری و منابع کیفیت سود، مدل مفهومی و پرسشنامه پژوهش تدوین گردید. براساس مدل مفهومی تدوین شده، سه جنبه حسابداری، بازار و مدیریتی به عنوان ابعاد مدل انتخاب شدند. هر کدام از این ابعاد دارای سنج‌ها (حسابداری ۸ سنج، بازار ۵ سنج و مدیریتی شامل ۳ سنج) می‌باشند. پرسشنامه پژوهش در معرض نظر خواهی ۲۱ نفر از خبرگان رشته‌های حسابداری و مدیریت مالی که دارای سوابق کافی تجربی و دانشگاهی در این موضوع بوده‌اند، قرار گرفت و با استفاده از روش‌های فرایند تحلیل سلسله مراتبی و روش ترجیح بر اساس مشابهت به راه حل ایده‌آل نتایج آن مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت و مدل نهایی پژوهش استخراج گردید. در این مدل با استفاده از روش علمی مورد استفاده برای تجزیه و تحلیل نتایج، وزن هر یک از ابعاد و سنج‌ها مشخص گردید. نتایج پژوهش، نشان می‌دهد که ابعاد حسابداری، بازار و مدیریتی به ترتیب با ضرایب ۰/۵۸۱، ۰/۲۹۵ و ۰/۱۲۴ دارای تاثیر در مدل کیفیت سود می‌باشند. همچنین نرخ سازگاری در روش تحلیل سلسله مراتبی برای کلیه ابعاد کمتر از ۱۰ درصد و قابل قبول می‌باشد. همچنین، یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که بیشترین تاثیر سنج آگاهی دهندگی به عنوان زیر مجموعه بعد بازار در مدل نهایی کیفیت سود دارا می‌باشد.

واژگان کلیدی: کیفیت سود، جنبه حسابداری، جنبه بازار، جنبه مدیریتی

* دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تهران، ایران (نویسنده مسئول) kashanipour@ut.ac.ir

** دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تهران، ایران،

*** دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تهران،

مقدمه

کیفیت اطلاعات در بازارهای سرمایه برای مشارکت کنندگان در هر یک از مراحل ایجاد و انتشار اطلاعات که برای اهداف تخصیص سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد، دارای اهمیت است. مشارکت کنندگان در بازار سرمایه، اطلاعات گزارشگری مالی دریافت شده را به منظور قضاوت (به عنوان مثال، در رابطه با ریسک ورشکستگی) و یا تصمیم‌گیری (برای مثال، در رابطه با اینکه چگونه و کجا سرمایه‌گذاری کنند) استفاده می‌کنند. از این رو، به صورت قطع و یقین اطلاعات گزارشگری مالی در بازارهای سرمایه از قضاوت‌ها و تصمیم‌ها پشتیبانی می‌کنند. بنابراین، کیفیت گزارشگری مالی مورد علاقه مشارکت کنندگان در بازار سرمایه است. به دیگر سخن، گزارشگری مالی با کیفیت و ارائه اطلاعات معتبر به مشارکت کنندگان در بازار سرمایه، در ارزیابی ارزش و عملکرد شرکت کمک نموده و فرایند تصمیم‌گیری را بهبود می‌بخشد. در واقع، کیفیت بالای اطلاعات منجر به قضاوت‌ها و تصمیم‌های با کیفیت‌تر می‌شود. یعنی، کیفیت بالای اطلاعات گزارشگری مالی در مقایسه با کیفیت پایین اطلاعات برای تصمیم‌گیری مفیدتر می‌باشند. مهم‌ترین خروجی سیستم حسابداری، صورت‌های مالی است که صورت سود و زیان یکی از اجزای اصلی آن را تشکیل می‌دهد. علاوه بر این، سود گزارش شده در صورت سود و زیان نیز یکی از عناصر کلیدی صورت‌های مالی محسوب می‌شود. این رقم، کمیتی است که قاعدتاً باید نتیجه عملکرد یک واحد تجاری را در طی یک دوره‌ی مالی معین نشان دهد. به دیگر سخن، استفاده از عنصر سود در مدل‌های ارزشگذاری قیمت سهام و ارزیابی عملکرد بنگاه‌های اقتصادی، در عین این که بر مبنای منطق قیاسی توجیه‌پذیر است، با نتایج پژوهش‌های علمی نیز منطبق است و نتایج بسیاری از آن‌ها مؤید این است که سود گزارش شده حاوی اطلاعاتی است که با ارزش‌گذاری قیمت سهام شرکت‌ها مربوط است (برای مثال: چن و داد، ۲۰۰۱؛ هوانگ و ژانگ، ۲۰۱۲). یکی از اهداف اصلی ارائه اطلاعات حسابداری، فراهم نمودن اطلاعات لازم جهت ارزیابی عملکرد و توان سودآوری بنگاه اقتصادی است. شرط لازم جهت دستیابی به این هدف، ارائه اطلاعات به نحوی است که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن ساخته و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی بنگاه اقتصادی مؤثر واقع گردد. در این میان، برای دستیابی به اهداف فوق‌الذکر باید این سود از کیفیت لازم برخوردار باشد.

در نگاه نخست، سود دارای اهمیت است چرا که اطلاعات حسابداری به‌طور کلی

دارای اهمیت است. از دیدگاه سنتی اطلاعات حسابداری دارای دو نقش آگاهی دهنده‌گی و مباشرت هستند (رونن، ۱۹۷۹؛ آنتل و دمسکی، ۱۹۸۹، ساندر، ۱۹۹۷؛ لامریت، ۲۰۰۱؛ کرسین و دمسکی، ۲۰۰۳؛ فلتام و همکاران، ۲۰۰۶). نقش آگاهی دهنده‌گی از تقاضای سرمایه‌گذاران برای اطلاعات جهت پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی و ارزیابی ریسک آن‌ها نشأت می‌گیرد (بیانیه مفهومی حسابداری مالی، ۱۹۹۴). ادبیات بسیار غنی وجودی دارد که نشان می‌دهد بین سود و قیمت سهام از لحاظ پژوهش‌های تجربی رابطه وجود دارد (برای مثال، فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴). نقش مباشرت حسابداری از تفکیک بین مالکیت و مدیریت در شرکت‌های عمومی که در آن‌ها مدیر از طرف سهامداران در غالب مباشر ایفای نقش می‌کند، حاصل می‌شود. نظر به اینکه مدیران در راستای منافع شخصی خود عمل می‌کنند، از نظر هدف توافقی بلندمدت بین سهامداران و مدیران وجود نخواهد داشت. به عنوان مثال، واتز و زیمرمن (۱۹۷۸) بیان می‌کنند که یکی از وظایف گزارشگری مالی وادار کردن مدیران در راستای عمل به منافع سهامداران است.

سود به‌عنوان مهم‌ترین محصول سیستم اطلاعاتی حسابداری باید از کیفیت قابل‌قبولی برخوردار باشد. کیفیت سود مفهومی وسیع و با ابعاد مختلف است. این مفهوم بیانگر این اصل می‌باشد که گزارش‌های مالی باید به‌گونه‌ای باشند که در فرایند و تصمیم‌های تخصیص منابع، مفید باشند. به دیگر سخن، گزارش‌های مالی باکیفیت تصمیم‌گیری را بهبود بخشیده و در نتیجه منجر به کارایی بازار سرمایه می‌شوند. با این حال، کیفیت سود یک سازه پیچیده بوده که افراد آن را به روش‌ها و گونه‌های مختلف درک می‌کنند. از این رو، برای سنجش کیفیت سود، انگیزه‌های مختلفی وجود دارد. برای مثال، برخی از مطالعات تجربی روندهای کیفیت سود را در طول زمان و با توجه عوامل تعیین‌کننده آن مورد بررسی قرار می‌دهند. این در حالی است که برخی از مطالعات تأثیر تغییرات خاصی از جمله استانداردهای حسابداری، سیستم‌های نظارت یا الزامات حاکمیت شرکتی را بر کیفیت سود مورد بررسی قرار می‌دهند (از قبیل مشایخی و محمدآبادی، ۱۳۹۰؛ نیکومرام و زاداله، ۱۳۸۹؛ اسماعیل زاده مقری و همکاران، ۱۳۸۹). همچنین، مطالعاتی وجود دارد که کیفیت سود را به‌عنوان تشریحی برای خروجی‌های اقتصاد از قبیل هزینه سرمایه مورد بررسی قرار می‌دهند (پروتی و اگنهور، ۲۰۱۴). مقررات‌گذاران بیان می‌کنند که سود هنگامی دارای کیفیت بالا است که با اصول پذیرفته‌شده حسابداری تطبیق کامل داشته باشد. در عوض، بستانکاران سود را زمانی باکیفیت می‌دانند که به آسانی قابلیت تبدیل شدن

به جریان‌های نقدی را داشته باشد. کمیته‌های پاداش نیز زمانی سود را با کیفیت می‌دانند که بتواند به‌طور کامل عملکرد واقعی مدیر را نشان داده و کمتر تحت کنترل مدیریت باشد. این نمونه‌ها، نشان می‌دهند که هدف تصمیم‌گیری و نقش سود در مدل تصمیم‌گیری، تعریف کیفیت سود را حاصل خواهد کرد (دجو اسپراند، ۲۰۰۴). از این‌رو، دجو و دیجو (۲۰۰۲) بیان می‌کنند که کیفیت سود متکی بر فاکتورهای بسیاری از قبیل مدل کسب و کار، وضعیت اقتصادی و خطاهای تخمین است.

نظر به اینکه کیفیت سود به‌صورت مستقیم قابل مشاهده نیست، ادبیات نظری در این زمینه، شاخص‌های مختلفی (از جمله کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، آگاهی‌دهندگی) را برای سنجش آن توسعه داده‌اند (به‌عنوان مثال، شیفر و وینسر، ۲۰۰۳؛ دیجو و اسپراند، ۲۰۰۴؛ فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۶؛ دجو و همکاران، ۲۰۱۰). اکثر این شاخص‌ها مبتنی بر مفاهیم ذاتی و محتمل در رابطه با ویژگی‌های قابل تشریح یک سیستم حسابداری هستند. اگرچه سنج‌ها به دنبال دستیابی به برخی از سازه‌های بنیادی هستند، با این حال نسبت به یکدیگر از همبستگی ضعیفی برخوردار می‌باشند. به گونه‌ای که، سنج استفاده شده در یک پژوهش احتمالاً با هدف تأثیرگذاری بر نتیجه آن مورد استفاده قرار می‌گیرد. رهنمود ضعیفی در رابطه با چگونگی تشخیص ویژگی‌های سنج خوب و اینکه در شرایط مختلف چه سنج‌ای مورد استفاده قرار گیرد، وجود دارد. از این‌رو، هدف این پژوهش ارائه رهنمود و پاسخ به این سؤال است که مدل کیفیت سود در ایران کدام است؟ مدل مذکور شامل چه ابعاد و سنج‌هایی می‌باشد؟ در واقع، پاسخ به این سؤال که آیا می‌توان شاخص ترکیبی از کیفیت سود برای شرکت‌های حاضر در ایران ارائه نمود یا خیر؟

مبانی نظری پژوهش

در ادبیات موجود، نتیجه‌گیری واحدی در رابطه با اینکه کیفیت سود چه چیزی است، وجود ندارد. به گونه‌ای که، کیفیت سود را به‌عنوان اصطلاحی پیچیده که از جنبه‌های متفاوتی تعریف می‌شود، در نظر گرفته‌اند. پژوهش‌گران دانشگاهی ابعاد متفاوتی را برای سازه‌های کیفیت سود تعریف و عملیاتی کرده و از ویژگی‌ها و اجزای خاصی از سود استفاده کرده‌اند. با این وجود، کیفیت سود را در مطالعات حسابداری از دو جنبه سودمندی در تصمیم‌گیری و جنبه مبتنی بر اقتصاد تعریف می‌کنند. از جنبه سودمندی در تصمیم‌گیری، زمانی سود با کیفیت تلقی می‌شود که ارقام سود برای اهداف تصمیم‌گیری مفید باشند. به

دیگر سخن، با توجه به متفاوت بودن استفاده‌کنندگان صورتهای مالی، کیفیت سود به صورت اشکال متفاوت تعریف می‌شود. به غیر از جنبه سودمندی در تصمیم‌گیری، کیفیت سود با استفاده از جنبه اقتصادی سود مورد نظر هیگز تعریف می‌شود (دمپسر، ۲۰۰۸؛ هودج، ۲۰۰۳). در این جنبه، شیفر و وینسر (۲۰۰۳) کیفیت سود را به عنوان مقدار عددی از سود گزارش شده که می‌تواند سود مورد نظر هیگز را نشان دهد، تعریف می‌کنند. به گونه‌ای که برای سنجش کیفیت سود از همبستگی بین سود حقیقی (که وابسته به قواعد تشخیص حسابداری و استفاده‌کننده آن‌ها نبوده) و سود گزارش شده استفاده می‌کنند. سود حقیقی در عین بی‌طرف و خنثی بودن، جهت ارزیابی به عنوان سود هیکسیان با دشواری‌هایی مواجه می‌باشد. به گونه‌ای که کامارودینا و اسماعیل (۲۰۱۴) بیان می‌کنند که سود هیکسیان قابل مشاهده نبوده و قابلیت عملیاتی شدن ندارد. یی (۲۰۰۶) مشابه با تعریف سود هیکسیان، بیان می‌کند که کیفیت سود به دو اجزای اصلی یعنی سود بنیادی و سود گزارش شده وابسته است. بر مبنای این سخن، کیفیت سود از طریق سرعت و توانایی سودهای گزارش شده در نشان دادن سودهای بنیادی شرکت مورد سنجش قرار می‌گیرد.

ادبیات نظری پژوهش نشان می‌دهد که اکثر مطالعات در زمینه کیفیت سود از دو رویکرد کلی برای سنجش کیفیت سود استفاده کرده‌اند. در نخستین رویکرد، ارقام مشاهده شده حسابداری برای سنجش کیفیت سود استفاده می‌شود. سنجش‌های مبتنی بر این رویکرد، شامل سطح اقلام تعهدی (سلوان، ۱۹۹۶)، خطای تخمین در اقلام تعهدی (دچو و دیچو، ۲۰۰۲) و نوسان سود (دیچو و تانگ، ۲۰۰۹) می‌باشند. نظر به ماهیت تاریخی سیستم حسابداری جاری، بعید به نظر می‌رسد که ارقام حسابداری شامل اطلاعاتی باشد که به صورت کامل سودآوری آتی را نشان دهد. رویکرد دوم، بر رابطه بین سود و بازده سهام تمرکز دارد (باسو، ۱۹۹۷؛ کولینز و همکاران، ۱۹۹۹). این رویکرد با فرض کارایی بازار، اطلاعاتی در رابطه با سودهای آتی را از قیمت‌های سهام استخراج می‌کند. در همین راستا، فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴) نیز سنجش‌ها را بر مبنای معیارهای حسابداری و بازار به دو گروه سنجش‌های مبتنی بر اطلاعات حسابداری (اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی و هموارسازی سود) و سنجش‌های مبتنی بر اطلاعات بازار (ارزش‌مداری، به موقع بودن سود و محافظه‌کاری) طبقه‌بندی کردند. لی (۲۰۱۰) علاوه بر دو رویکرد کلی فوق، رویکرد مبتنی بر جنبه مدیریتی را ارائه نمود. وی به صورت قاطعانه بیان می‌کند که مدیران در مقایسه با افراد برون‌سازمانی، اطلاعات کامل‌تری در رابطه با کیفیت سود در اختیار دارند.

بنابراین، سنجه‌های کیفیت سود مبتنی بر مجموعه اطلاعات مدیران می‌تواند شاخص‌های بهتری را در مقایسه با ارقام تاریخی حسابداری یا مجموعه اطلاعات سرمایه‌گذاران برون‌سازمانی در اختیار قرار دهد.

از دیدگاه تحلیلی، هدف تحلیل‌های مالی ارزیابی عملکرد شرکت و پیش‌بینی میزان عملکرد آتی است تا از این طریق مشخص کنند که آیا قیمت جاری سهام ارزش ذاتی شرکت را نشان می‌دهد یا خیر. در این دیدگاه، ارقام سود زمانی با کیفیت تلقی می‌شوند که اولاً به صورت صحیح عملکرد جاری شرکت را نشان داده و ثانیاً، یک شاخص خوب برای عملکرد آتی باشند و ثالثاً سنجه مفیدی برای ارزیابی ارزش شرکت باشند به سخن کوتاه، در این دیدگاه سود زمانی از کیفیت بالا برخوردار است که بتواند ارزش ذاتی شرکت را به صورت صحیح نشان دهد (دجو و دیچو، ۲۰۰۲). در ادبیات حسابداری، به چنین سودهایی، سودهای پایدار اطلاق می‌شود (بلاک، ۱۹۸۰؛ بیور، ۱۹۹۸؛ اولسون و زانگ، ۱۹۹۸). در این دیدگاه، همچنین بیان می‌شود که سود زمانی با کیفیت است که بازده حقوق صاحبان سهام یک سنجه مناسبی برای نرخ بازده داخلی مجموعه پروژه‌های جاری شرکت باشد (دیچو و اسپراند، ۲۰۰۴).

رقم سودی که به صورت سالیانه جریان‌های نقدی آتی مورد انتظار را نشان می‌دهد به احتمال زیاد از دو ویژگی پایداری و پیش‌بینی پذیری برخوردار است. مدیران اغلب خواستار این موضوع هستند که سودها از قابلیت پایداری و پیش‌بینی پذیری بیشتر برخوردار باشند؛ چراکه این ویژگی‌ها می‌توانند اعتبار آن‌ها را در مقابل تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران بهبود بخشند. با این حال، تنها پایداری و قابلیت پیش‌بینی نمی‌توانند نشان دهنده این باشند که سودها از کیفیت کافی برخوردارند یا خیر. اگر چنین سودهایی ارزش ذاتی شرکت را نتوانند نشان دهند، می‌توان بیان کرد که از کیفیت پایین‌تری برخوردارند. باید به این نکته توجه داشت که سودهایی که از پایداری بالایی برخوردارند تنها زمانی با کیفیت خواهند بود که بتوانند به صورت صحیح عملکرد شرکت را در طی دوره نشان داده و همچنین عملکرد دوره جاری در دوره‌های آتی نیز پایدار باشد. با این وجود، پایداری به تنهایی نشان دهنده کیفیت بالای سود نخواهد بود. یعنی، علاوه بر پایدار بودن سود، جریان سود باید قادر باشد ارزش ذاتی شرکت را نیز نشان دهد (دیچو و اسپراند، ۲۰۰۴).

با وجود استفاده وسیع از سنجه‌های مختلف کیفیت سود، نظریه‌های موجود در این

زمینه، بینش کمی را در رابطه با اینکه سنج‌های موردنظر چه سازه‌هایی برآورد می‌کنند و یا اینکه جنبه‌های متفاوت از یک سازه چه چیزی هستند را ارائه می‌دهند. همچنین، نظریه‌های موجود رهنمود کمی را در رابطه با جانشینی سنج‌های مختلف بیان می‌کنند. این مسائل برای تفسیر مطالعات تجربی که در زمینه کیفیت سود انجام می‌شود، بسیار با اهمیت است. به‌عنوان نمونه، برخی از مطالعات یک سنج خاص، چندین سنج و یا تجمیعی از سنج‌ها به‌صورت یک امتیاز برای کیفیت سود استفاده می‌کنند. بدون وجود رهنمود نظری، چگونگی تفسیر چنین مطالعاتی روشن نخواهد شد. در واقع، ادبیات نظری اندکی وجود دارند که به‌صورت مستقیم به سنج‌های کیفیت سود پرداخته باشند (اورت و واگنهور، ۲۰۱۵). با این وجود، برخی از پژوهش‌گران سنج‌های کیفیت سود را بر اساس معیارهایی مورد بررسی و طبقه‌بندی قرار داده‌اند. به‌عنوان مثال، شیفر و وینسر (۲۰۰۳) سنج‌های کیفیت سود را بر مبنای چهار معیار ۱- سری‌های زمانی (پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی و نوسان‌پذیری)، ۲- روابط بین اقلام تعهدی، سود و جریان‌های نقدی (تغییر در اقلام تعهدی، پیش‌بینی اقلام تعهدی غیرعادی)، ۳- ویژگی‌های کیفی هیئت استانداردهای حسابداری مالی (مربوط بودن و قابل‌اتکا بودن)، ۴- اثرگذاری بر تصمیم‌گیری‌ها طبقه بندی نمودند. در رابطه با اینکه افزایش در یک سنج‌ای حاکی از افزایش یا کاهش کیفیت سود است نیز مباحثی وجود دارد. برای مثال، برخی از مطالعات، اقلام تعهدی اختیاری را به‌عنوان یک سنج برای مدیریت سود استفاده می‌کنند (به‌عنوان کاهش کیفیت سود تفسیر می‌شود) و این در حالی است که برخی از مطالعات دیگر اقلام تعهدی اختیاری را به‌عنوان ارائه اطلاعاتی استدلال می‌کنند که باید به‌صورت مثبت با کیفیت سود در ارتباط باشد. مطالعات تجربی این تفاوت‌ها را در غالب استفاده از سنج‌ها و تفاسیر نتایج استفاده می‌کنند و برخی دیگر همین موارد را در اصطلاح ویژگی‌های سود تفسیر می‌کنند (اورت و واگنهور، ۲۰۱۵).

از دیدگاه استاندارد‌گذاری، در بیانیه شماره یک مفاهیم حسابداری مالی آمریکا بیان می‌شود که گزارشگری مالی باید اطلاعاتی درباره عملکرد مالی شرکت طی یک دوره را ارائه دهد. بر این اساس، سود با کیفیت بالا، اطلاعات بیشتری در رابطه با ویژگی‌های عملکرد مالی شرکت در مورد تصمیم‌های خاص و تصمیم‌گیرندگان خاص فراهم می‌کند. بر مبنای این تعریف، سه ویژگی برای کیفیت سود ارائه شده است: الف) کیفیت سود مشروط به تصمیم‌های اتخاذ شده بر اساس اطلاعات بوده و در چارچوب یک مدل تصمیم

خاص تعریف می‌شود. ب) کیفیت ارقام سود گزارش شده به این موضوع بستگی دارد که آیا سود موردنظر حاوی اطلاعات مفید در رابطه با عملکرد مالی شرکت (از تمامی جنبه‌های غیر قابل مشاهده) است یا خیر؟ ج) کیفیت سود از طریق ارتباط عملکرد مالی شرکت با تصمیم‌های اتخاذ شده و توانایی سیستم حسابداری در سنجش عملکرد شرکت تعیین می‌شود (دچو و همکاران، ۲۰۱۰). همچنین، عوامل اصلی کیفیت اطلاعات حسابداری مربوط بودن و قابلیت اتکا بودن بوده و این ابعاد برای تصمیم‌گیری مفید می‌باشند (هیات استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰). مطالعاتی که بر اساس این دیدگاه (میخایل و همکاران، ۲۰۰۳؛ کوهن، ۲۰۰۴؛ فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵) کیفیت سود را آزمون یا مورد سنجش قرار می‌دهند بر دو بعد مربوط بودن و قابلیت اتکا یا اجزای تشکیل‌دهنده این ابعاد تمرکز می‌کنند.

با توجه به ادبیات نظری فوق، می‌توان بیان نمود که برای طراحی مدل سنجش کیفیت سود، ابعاد و مولفه‌های متنوعی توسط صاحب‌نظران به کار گرفته شده است. در ایران نیز، پژوهش‌گران از مدل‌های ارائه شده که اکثراً مربوط به اقتصاد سایر کشورها می‌باشد استفاده نموده‌اند.

پیشینه پژوهش

مفهوم کیفیت سود در حوزه مالی و حسابداری یکی از موضوعات بنیادی است. هنوز، توافق عمیقی در رابطه با تعریف و چگونگی سنجش آن وجود ندارد. به‌عنوان مثال سنجه‌هایی از قبیل پایداری سود (لیو، ۱۹۸۳)، قابلیت پیش‌بینی (لیپ، ۱۹۹۰)، عدم تقارن زمانی (باسو، ۱۹۹۷؛ کولینز و همکاران، ۱۹۹۹) هموارسازی (لئوز و همکاران، ۲۰۰۳؛ توماس و ژانگ، ۲۰۰۲)، مقدار ارقام تعهدی (اسلوان، ۱۹۹۶)، ارقام تعهدی فزاینده سود (پورسیا، ۱۹۹۱؛ دچو و اسلوان، ۱۹۹۱)، ارزش مطلق ارقام تعهدی اختیاری یا غیر نرمال (دچو و دیچو، ۲۰۰۲؛ فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵) و ... ارائه شده‌اند (دیچو و همکاران، ۲۰۱۲). ایورت و اگنهوفر (۲۰۱۵) مربوط بودن ارزش را زمانی که مدیریت سود وجود داشته و به‌صورت واقعی بر جریانهای نقدی تأثیرگذار بود را مورد بررسی قرار دادند. به‌گونه‌ای که رابطه بین استانداردهای حسابداری، مدیریت سود و کیفیت سود حاصله از جنبه محتوای اطلاعاتی مورد پژوهش قرار گرفت. پژوهش‌گران از یک مدل انتظارات منطقی پایدار استفاده کرده و روابط بین استانداردهای حسابداری و کیفیت سود را بررسی

نمودند. برخی از مطالعات (کریستن و همکاران، ۲۰۰۵؛ دروموتی و هیمر، ۲۰۱۳) در زمینه کیفیت سود نیز بر جنبه‌هایی از کیفیت سود در مدل‌های نمایندگی می‌پردازند. این مطالعات قراردادهای بهینه مدیریت در سناریوهای ساده نمایندگی را بررسی کرده و خاص‌های کیفیت سودی که در انعقاد قرارداد مفید هستند را نشان می‌دهند. سپس، خاصه‌های سود موردنظر را برای بهینه کردن قراردادها مورد تأکید قرار می‌دهند. مطالعات در این زمینه، مربوط بودن ارزش سنج‌های کیفیت سود را نشان می‌دهند.

ایورت و آگنهوفر (۲۰۱۵) یک نظریه بنیادی در رابطه با ارزیابی و مقایسه سنج‌های کیفیت سود (مربوط بودن ارزش، پایداری، قابلیت پیش‌بینی، هموارسازی و اقلام تعهدی اختیاری) ارائه کردند. آن‌ها یک چارچوب منطقی مورد انتظاری که در آن مدیر دارای انگیزه‌های هموارسازی بوده و می‌تواند سودهای اریب‌دار را گزارش نماید، مورد بررسی قراردادند. ایشان با در نظر گرفتن محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده، تعیین کردند چگونه تغییر در انگیزه‌های مدیریت، ریسک عملیاتی و خطاهای حسابداری بر کیفیت سود تأثیر می‌گذارند. یافته‌های ایشان نشان می‌دهد که مربوط بودن ارزش با پایداری سود و قابلیت پیش‌بینی با هموارسازی سود هم‌خوانی داشته و با معیارهای فرض شده در پژوهش هم‌راستا هستند. همچنین یافته‌ها نشان می‌داد که سودهای هموار شده و اقلام تعهدی اختیاری بیشتر با کیفیت سود بالا، در ارتباط می‌باشند.

نظر به اهداف ارائه شده توسط هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، برخی از پژوهش‌گران برای سنجش و ارزیابی کیفیت سود از معیارها و ویژگی‌های کیفی چارچوب مفهومی استانداردهای حسابداری مالی استفاده کرده‌اند (ولوری و جنکیز، ۲۰۰۶). ویژگی‌های کیفی، خصوصیات هستند که منجر به مفید شدن صورت‌های مالی برای تصمیم‌گیری می‌شوند. بر این اساس، در دیدگاه سودمندی برای تصمیم‌گیری، بارو (۲۰۰۶) برای کیفیت سود، سنج‌های استفاده از ویژگی‌های کیفی اطلاعات صورت‌های مالی تعیین شده بر مبنای بیانیه مفاهیم حسابداری مالی (شماره ۲) ارائه داد. وی با تجزیه و تحلیل ۴۰ متغیر، اجزای متفاوتی را برای دو بعد اصلی کیفیت سود (مربوط بودن و قابلیت اتکا) ارائه کرد. دای و اسریدهار (۲۰۰۴) نیز مربوط بودن و قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری را به همراه نقش این دو ویژگی در تعادل بازار سرمایه مورد بررسی قراردادند. در واقع، ایشان نشان دادند که قیمت بازار چگونه به کارایی تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت و انگیزه‌های مدیریت برای دست‌کاری اطلاعات واکنش نشان می‌دهد. از نظر دچو و اسپراند (۲۰۰۴) یک مدیر می‌تواند از طریق اعمال واقعی اقتصادی بر جریان‌های

نقدی تأثیر بگذارد. به عنوان مثال کاهش مخارج تحقیق و توسعه یا افزایش فروش از طریق ارائه تخفیف. در مقابل، مدیران می توانند ارقام سود را از طریق اقلام تعهدی نیز مدیریت کنند. در این روش، شرکت به جای تغییر فعالیت های خود، گزارش های فرصت طلبانه برای فعالیت های موجود ارائه می دهند. به عنوان مثال، کاهش حساب های مشکوک الوصول با هدف افزایش سود. به سخن ساده، اقلام تعهدی با توجه به اینکه نیازمند پیش بینی، برآورد و قضاوت هستند، به مدیران این فرصت را می دهند که سود را مدیریت کنند (دچو و اسپراند، ۲۰۰۴). در ایران نیز، در زمینه کیفیت سود مطالعات فراوانی صورت گرفته است. با این وجود، اکثراً پژوهش ها به دنبال بررسی رابطه بین برخی از متغیرها با کیفیت سود (از قبیل ثقی و همکاران، ۱۳۹۳؛ کرمی و همکاران، ۱۳۹۴) بوده و کمتر مطالعه ای به دنبال ارائه معیارهای مناسب برای سنجش کیفیت سود بوده است. لازم به توضیح است که در صورت وجود پژوهش هایی در زمینه سنجش کیفیت سود، تنها یک بعد (اقلام تعهدی) از ابعاد مختلف کیفیت سود به صورت مدل خاص برای بافت ایران طراحی و ارائه شده است. به عنوان مثال، مرادی (۱۳۹۳) در پژوهش خود با اندازه گیری اقلام تعهدی غیر نرمال از طریق مدل سازی رگرسیون در اقتصاد ایران مدلی مبتنی بر اقلام تعهدی برای سنجش کیفیت سود ارائه داد. از این رو، هدف پژوهش جاری ارائه یک مدل و شاخص ترکیبی برای کیفیت سود در ایران است. شوروزی و نیکومرام (۱۳۸۹) در پژوهشی اقدام به تبیین و طراحی مدلی برای کیفیت سود با استفاده از خصوصیات کیفی مفاهیم نظری گزارشگری مالی در ایران نمودند. ایشان، جنبه های کیفیت سود را از منظر ویژگی های مربوط بودن و قابلیت اتکا مورد بررسی و دسته بندی قرار دادند. نتایج آن ها نشان می دهد که استفاده کنندگان از اطلاعات حسابداری، هنگام تصمیم گیری به ویژگی قابلیت اتکا نسبت به ویژگی مربوط بودن تأکید بیشتری دارند. ظریف فر (۱۳۷۸) در تحقیقی عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت سود را شناسایی و تحلیل نمود. وی عناصر تأثیر گذار بر کیفیت سود را در پنج طبقه (۱): روش های مورد استفاده حسابداری، (۲): ریسک و تغییر پذیری، شامل اطمینان برآوردهای حسابداری و قابلیت اتکا سود، (۳): اقتصاد صنعت و شرکت شامل پایداری سود، ساختار سرمایه، حفظ سرمایه و نگهداشت سرمایه و کیفیت مدیریت، (۴): ویژگی های مالی شامل اهرم مالی، نقدینگی و دسترسی داشتن به منابع تامین مالی و (۵): عوامل سیاسی و اقتصادی شامل نرخ تورم، نرخ ارزش و ثبات سیاسی و اقتصادی قرار داد. در ادامه به طور خلاصه تعریف مفهوم کیفیت سود و همچنین طبقه بندی های صورت گرفته در پژوهش های مختلف برای سنجش های کیفیت سود به طور خلاصه در جدول (۱) ارائه گردیده است. یانچشمه (۱۳۸۹) در تحقیقی با عنوان مطالعه و تبیین کیفیت سود با

رویکرد ترازنامه‌ای، پایداری بخش تعهدی و نقدی سود را با یکدیگر مورد مقایسه قرار داد. یافته‌های ایشان نشان می‌دهد که پایداری بخش تعهدی سود نسبت به بخش نقدی سود کمتر نیست. در تحقیقی دیگر، بولو و همکاران (۱۳۸۹) روند تغییرات کیفیت سود در طول زمان در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش‌گران حاکی از آن است که سری زمانی ویژگی‌های سود در دوره مورد بررسی تحقیق، به صورت گام تصادفی بوده است.

سوالات پژوهش

با توجه به مساله پژوهش و مبانی نظری ارائه شده، پرسش‌های این پژوهش به شرح ذیل ارائه می‌گردد:

- ۱- ابعاد تشکیل دهنده مدل کیفیت سود در بازار سرمایه ایران کدام‌اند؟
- ۲- سنج‌های تشکیل دهنده هر یک از ابعاد مدل کیفیت سود کدام‌اند؟
- ۳- مدل رتبه بندی کیفیت سود در بازار سرمایه ایران چیست؟

روش پژوهش

این پژوهش از نظر روش اجرا، یک پژوهش توصیفی بوده و هدف آن بررسی و شناسایی و تشریح عوامل و عناصر تشکیل دهنده مدل کیفیت سود شرکت‌ها و همچنین تعیین ارزش و اهمیت هر یک از آن‌ها در شاخص ترکیبی کیفیت سود خواهد بود. بنابراین، این پژوهش از نظر هدف، اکتشافی است. برای انجام پژوهش ابتدا مطالعه و جستجوی اکتشافی به روش تحلیل محتوا انجام شده و از سوی دیگر از نظرات صاحب‌نظران دانشگاهی و فعالان حرفه استفاده گردیده و چارچوب نظری موضوع و منابع مربوطه تعیین و با مطالعه کتب و منابع، مدل پژوهش به شرح جدول (۲) طراحی شد.

جدول (۱): طبقه‌بندی صورت گرفته توسط پژوهش‌گران برای سنجه‌های کیفیت سود

سنجه	طبقات (ابعاد/مؤلفه‌ها)	تعریف	رویکرد	پژوهشگران
پایداری سود	ویژگی‌های سود	سود باکیفیت‌تر، اطلاعات بیشتری را در رابطه با ویژگی‌های عملکرد مالی (عملکرد بنیادی) شرکت در زمینه تصمیم خاص و برای تصمیم‌گیرنده‌ای خاص فراهم می‌کند.	مفید بودن در تصمیم	دچو همکاران (۲۰۱۰)
اقلام تعهدی				
هموار بودن سود				
عدم تقارن زمانی و شناخت به موقع زیان				
دستیابی به هدف				
ضریب واکنش سود	واکنش سرمایه‌گذاری به سود	نشان‌گرهای بیرونی از تحریفات سود		
دستورالعمل‌های لازم‌الاجرای حسابداری و حسابرسی				
تجدید ارائه صورت‌های مالی				
نقاط ضعف رویه‌های کنترل داخلی				
پایداری	معیارهای مرتبط با سری زمانی	مقدار عددی از سود گزارش شده که می‌تواند سود هیکسیان را نشان دهد	مفید بودن در تصمیم	شیفروینسنت (۲۰۰۳)
قابلیت پیش‌بینی کنندگی				
نسبت جریان‌های نقدی به سود هموار بودن (نوسان‌پذیری)				
تغییرات کل اقلام تعهدی	معیارهای برگرفته از رابطه بین سود، جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی			
اقلام تعهدی غیرعادی				
ارتباط اقلام تعهدی با جریان‌های نقدی	معیارهای مرتبط با ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری			
مربوط بودن				
قابل اتکا بودن				

مدلی برای رتبه بندی سنج‌های کیفیت سود در ایران ... ۱۳۹

قابل مقایسه بودن				
برآوردها و قضاوت‌های حسابداری	معیارهای مرتبط با تصمیمات اجرایی			
چارچوب نظری هیئت استانداردهای حسابداری مالی مدل پایداری سود بیانیه های کمیته جینکینز	معیارهای مرتبط با نیازهای استفاده‌کنندگان (تأکید بر مسائل ارزش‌گذاری)	هم خوانی با ویژگی‌های کیفی مفروض شده	مفید بودن در تصمیم	جوناس و بلانکت (۲۰۰۰)
بیانیه های کمیته بورس اوراق و بهادار بیانیه استانداردهای حسابرسی شماره ۸ قابلیت پیش‌بینی کنندگی سود	معیارهای مرتبط با حمایت از سرمایه‌گذاران (تأکید بر مسائل مباشرت و حاکمیت شرکتی)			
کیفیت اقلام تعهدی				
اقلام تعهدی غیرعادی	معیارهای مبتنی بر حسابداری	سود زمانی که در رابطه با ساختار ارزشیابی، مربوط و دقیق (دارای عدم اطمینان پایین) باشد، با کیفیت تلقی می‌شود.	صحت اطلاعات	فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴)
قابلیت پیش‌بینی کنندگی				
هموار بودن				
پایداری سود	معیارهای مبتنی بر بازار			
مربوط بودن ارزش				
ضریب واکنش به سود (به‌موقع بودن)				
عدم تقارن زمانی شناسایی سود و زیان (محافظه‌کاری)				
سطح سرمایه‌گذاری در سرمایه سطح سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی	معیارهای مبتنی بر تصمیمات مدیریت	سیاست‌ها و تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری	تصمیمات سرمایه‌گذاری (جنبه مدیریتی)	لی (۲۰۱۰)
سیاست تقسیم سود بازخرید سهام (سهام خزانه)	معیارهای مبتنی بر تصمیمات مدیریت	سیاست‌های تقسیم سود بازخرید سهام (سهام)	تصمیمات سرمایه‌گذاری (جنبه)	اسکینر و سولتز (۲۰۰۹)

		خزانه)	مدیریتی)	
پایدار بودن	معیارهای مبتنی بر حسابداری	محتوای اطلاعاتی که در سودهای گزارش شده نهفته است	اقتصاد اطلاعات	ایورت واگنهوفر (۲۰۱۱)
قابلیت پیش‌بینی کنندگی داشتن				
هموار بودن				
اقدام تعهدی غیر عادی				
کیفیت اقدام تعهدی				
محافظه‌کاری				
توزیع غیر معمول سود				
پیش‌بینی تحلیل‌گران	معیارهای مبتنی بر پیش‌بینی تحلیل‌گران			
مربوط بودن ارزش	معیارهای مبتنی بر بازار			
ضریب واکنش سود				
عدم تقارن زمانی (محافظه‌کاری)				
شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام				
حجم معاملات				

جدول (۲) مدل تحلیلی پژوهش

سؤالات تحقیق	کیفیت سود EQ			مفاهیم
	Q ₃ جنبه مدیریتی	Q ₂ جنبه بازار	Q ₁ جنبه حسابداری	ابعاد
۱- ابعاد تشکیل دهنده مدل کیفیت سود در بازار سرمایه ایران کدامند؟				
۲- شاخص‌های تشکیل دهنده هر یک از ابعاد مدل کیفیت سود کدامند؟	تصمیمات سرمایه‌گذاری در سرمایه تصمیمات سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی تصمیمات تقسیم سود	مربوط بودن آگاهی دهندگی به‌موقع بودن عدم تقارن اطلاعاتی حجم معاملات	پایداری سود اقلام تعهدی هموار بودن سود قابلیت پیش‌بینی کنندگی رابطه جریان‌های نقدی به سود ارائه مجدد صورت‌های مالی محافظه کاری	شاخص‌ها
۳- ارزش عناصر تشکیل دهنده مدل کیفیت سود چگونه است؟	Q ₃₁ مخارج سرمایه‌ای و تحقیق و توسعه Q ₃₂ تعداد نیروی انسانی Q ₃₃ سیاست تقسیم سود	Q ₂₁ ارزشمندی Q ₂₂ ضریب واکنش سود Q ₂₃ به‌موقع بودن Q ₂₄ اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام Q ₂₅ تعداد سهام معامله شده	Q ₁₁ پایداری کل سود Q ₁₂ پایداری عنصر نقدی سود Q ₁₃ کل ارقام تعهدی Q ₁₄ ارقام تعهدی غیر عادی (اختیاری) Q ₁₅ قابلیت پیش‌بینی کنندگی سود Q ₁₆ نوسان پذیری Q ₁₇ تجدید ارائه Q ₁₈ محافظه کاری	بازرسی‌ها

تجزیه و تحلیل داده‌ها

آمار توصیفی

جدول ۲ صنایع مورد بررسی، فراوانی مشاهدات، و میانگین متغیرهای بیش اطمینانی (OC) و خطای پیش‌بینی سود (MFE) در هر صنعت، را ارائه می‌دهد. بر اساس جدول ۲ بیشترین فراوانی مشاهدات، مربوط به دو صنعت خودرو و قطعات، و مواد دارویی (هریک با ۱۲۰ سال-شرکت) است. کمترین فراوانی متعلق به صنعت شیمیایی است که ۳۰ سال-شرکت بررسی شده در پژوهش دارد. کمترین و بیشترین میانگین بیش اطمینانی مربوط به دو صنعت خودرو و قطعات، و مواد دارویی است. کمترین و بیشترین میانگین خطای مثبت سود (پیش‌بینی خوش‌بینانه)، به ترتیب مربوط به دو صنعت شیمیایی (۰/۰۱۵) و خودرو و قطعات (۰/۰۶۵)، و کمترین و بیشترین میانگین خطای منفی (پیش‌بینی بدبینانه)، به ترتیب مربوط به دو صنعت ماشین‌آلات و تجهیزات (۰/۰۳۰-) و کانه‌های فلزی (۰/۰۵۵-) است.

جدول ۲: آمار توصیفی صنایع مورد بررسی

ردیف	صنعت	فراوانی مشاهدات	میانگین بیش اطمینانی (OC)	میانگین خطای پیش-بینی سود (MFE)
۱	خودرو و قطعات	۱۲۰	۱/۰۰۲	۰/۰۶۵
۲	شیمیایی	۳۰	۱/۰۸۷	۰/۰۱۵
۳	فلزات اساسی	۶۰	۱/۱۶۸	-۰/۰۵۱
۴	کانه‌های فلزی	۴۰	۱/۰۹۱	-۰/۰۵۵
۵	ماشین‌آلات و تجهیزات	۵۰	۱/۳۱۲	-۰/۰۳۰
۶	مواد دارویی	۱۲۰	۱/۴۹۹	-۰/۰۴۸
	جمع	۴۲۰	-	-

جدول ۳ آمار توصیفی مشاهدات را ارائه می‌دهد. بر اساس این جدول، دامنه‌ی تغییرات متغیر OC ۳/۴۶ و میانگین آن حدود ۱/۲ می‌باشد. میانه و میانگین متغیر Lev نشان می‌دهد که نسبت بدهی‌ها به دارایی‌های شرکت‌های نمونه حدود ۶۰٪ است. میانگین متغیر IE ۰/۲۵۲ است که نشان می‌دهد حدود ۲۵٪ مشاهدات مربوط به سال‌های افزایش سرمایه‌ی شرکت‌ها است. میانگین متغیر Asize ۰/۲۴۳ و حاکی از آن است که حدود ۲۴٪ شرکت‌های نمونه جزو صاحبکاران سازمان حسابرسی بوده‌اند. میانه و میانگین متغیر Bind نشان می‌دهد که حدود ۶۰٪ اعضای هیئت مدیره‌ی شرکت‌های نمونه غیرموظف هستند.

همچنین میانه و میانگین متغیر Horizon برابر با ۵/۹۷۱ و ۵/۹۴۰ است و لذا میانه و میانگین افق زمانی پیش‌بینی سود شرکتها حدوداً برابر با ۳۹۲ و ۳۸۰ روز است.

جدول ۳: آمار توصیفی مشاهدات

نام متغیر	کمینه مقدار	بیشینه مقدار	میانه	میانگین	انحراف معیار
MFE	-۱/۰۶۸	۱/۱۳۶	-۰/۰۱۴	-۰/۰۱۵	۰/۱۹۲
OC	۰	۳/۴۶	۱/۴۶	۱/۲۱۹	۰/۶۵۷
Lev	۰/۰۶۶	۰/۹۹۷	۰/۵۹۲	۰/۵۷۹	۱/۵۱۶
Fsize	۱۱/۰۳۵	۱۸/۵۷۷	۱۳/۹۹۲	۱۴/۲۱۰	۱/۵۱۶
Egrowth	-۱/۱۴۰	۱/۱۲۸	-۰/۰۰۵	-۰/۰۴۵	۰/۲۰۹
Growth	۰/۴۱۲	۱۹/۹۹۸	۱/۸۴۲	۲/۲۰۵	۱/۷۵۲
EV	۰/۰۰۵	۰/۱۷۴	۰/۰۴۱	۰/۰۵۱	۰/۰۳۷
IE	۰	۱	۰	۰/۲۵۲	۰/۴۳۵
ROA	-۰/۲۳۸	۰/۴۹۲	۰/۱۰۶	۰/۱۲۶	۰/۱۲۵
DACC	-۰/۳۳۰	۰/۳۳۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۳	۰/۰۹۵
Asize	۰	۱	۰	۰/۲۴۳	۰/۴۲۹
Bind	۰	۰/۸	۰/۶	۰/۵۹۰	۰/۱۹۶
Horizon	۵/۶۳۱	۶/۰۸۷	۵/۹۷۱	۵/۹۴۰	۰/۰۷۸
MFE _{t-1}	-۱/۰۶۸	۱/۱۳۶	-۰/۰۱۹	-۰/۰۲۲	۰/۱۹۳

آمار استنباطی

جدول ۴ نتایج برازش معادله‌ی ۱ به روش GMM را ارائه می‌دهد.

جدول ۴: نتایج برازش رگرسیونی معادله‌ی ۱ به روش GMM

متغیر	ضریب	آماره‌ی t	معناداری	VIF
OC	۰/۰۹۰	۴/۵۳۸	۰/۰۰۰	۱/۱۱۹
Lev	-۰/۳۴۴	-۲/۹۱۸	۰/۰۰۴	۲/۳۸۷
Fsize	۰/۰۷۸	۱/۷۴۱	۰/۰۸۳	۱/۲۲۴
Egrowth	-۰/۶۵۳	-۷/۶۱۹	۰/۰۰۰	۱/۴۳۱
Growth	-۰/۰۰۶	-۰/۶۷۱	۰/۵۰۳	۱/۳۳۵
EV	-۰/۹۵۹	-۱/۵۵۵	۰/۱۲۱	۱/۳۱۴
IE	-۰/۰۲۱	-۱/۰۷۲	۰/۲۸۵	۱/۱۴۴
ROA	-۰/۷۳۱	-۵/۴۱۲	۰/۰۰۰	۲/۳۰۹
DACC	-۰/۱۰۳	-۱/۲۸۲	۰/۲۰۱	۱/۰۲۹
Asize	-۰/۲۷۰	-۲/۱۰۵	۰/۰۳۶	۱/۲۶۳

۱/۱۳۸	۰/۷۶۶	-۰/۲۹۹	-۰/۰۷۶	Bind
۱/۰۹۴	۰/۸۶۰	-۰/۱۷۷	-۰/۰۳۶	Horizon
۱/۴۵۳	۰/۳۰۶	۱/۰۲۶	۰/۰۵۷	MFE _{t-1}
۳۳/۸۳۴		آماره‌ی J سارگان		
۰/۲۴۹		معناداری آماره‌ی J سارگان		
-۰/۴۲۲		همبستگی سریالی مرتبه‌ی اول جملات خطا (AR1)		

۰/۰۰۰	معناداری همبستگی سریالی مرتبه‌ی اول جملات خطا
۰/۰۵۰	همبستگی سریالی مرتبه‌ی دوم جملات خطا (AR2)
۰/۳۸۳	معناداری همبستگی سریالی مرتبه‌ی دوم جملات خطا

آماره‌ی J و مقدار معناداری آن حاکی از صحت و اعتبار متغیرهای ابزاری مدل در سطح خطای ۵٪ است. همچنین در سطح خطای ۵٪، همبستگی سریالی مرتبه‌ی اول جملات خطا و همبستگی سریالی مرتبه‌ی دوم جملات خطا به ترتیب معنادار و بی معنا می‌باشند که این امر اعتبار مدل GMM برآزش شده را نشان می‌دهد. مقدار آماره‌ی VIF کلیه‌ی متغیرهای مستقل کمتر از ۱۰ است و بنابراین متغیرهای مستقل دارای همخطی شدیدی نمی‌باشند. معناداری ضریب متغیر OC برابر با ۰/۰۰۰ و آماره‌ی t آن ۴/۵۳۸ است. لذا مقدار ضریب این متغیر در سطح خطای ۵٪ معنادار است. همچنین علامت ضریب متغیر OC مثبت می‌باشد. در نتیجه متغیر OC بر خطای پیش‌بینی سود اثر مثبت و معناداری داشته و بنابراین فرضیه‌ی پژوهش پذیرفته می‌شود. این امر حاکی از آن است که مدیرانی با بیش‌اطمینانی بیشتر، پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌تری را منتشر می‌نمایند.

مطابق جدول ۴ و در سطح خطای ۵٪، متغیرهای Lev، Egrowth، و ROA دارای اثر منفی و معنادار بر خطای پیش‌بینی سود هستند. این امر نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با اهرم مالی بیشتر، رشد سودآوری و بازده دارایی بالاتر، کمتر به پیش‌بینی خوش‌بینانه مبادرت می‌ورزند. این امر می‌تواند ناشی از عملکرد و سودآوری بالاتر و در نتیجه کاهش خطای پیش‌بینی نشئت گیرد، که پیش از این در تحقیقاتی مانند نمازی و همکاران (۱۳۸۶) و هریبار و یانگ (۲۰۱۶) مطرح گردیده است. همچنین در سطح خطای ۱۰٪، متغیر

Asize اثر منفی و معناداری بر خطای پیش‌بینی سود دارند. این امر حاکی از اثر مثبت اندازه‌ی حسابرِس بر کیفیت پیش‌بینی‌های صاحبکار بوده و نشان می‌دهد که صاحبکاران سازمان حسابرسی پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌ی کمتری را منتشر می‌سازند.

نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر به بررسی اثر بیش‌اطمینانی مدیریت بر خطای پیش‌بینی سود پرداخت. پژوهش مدلی نوین را برای سنجش بیش‌اطمینانی مدیریت به کار گرفت. همچنین با توجه به تأکید ادبیات پیشین مبنی بر وجود همبستگی سریالی میان جملات خطا، پژوهش حاضر از مدل گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) برای برازش مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌ی پژوهش بهره جست.

نتایج پژوهش از اثر مثبت و معنادار بیش‌اطمینانی مدیران بر خطای پیش‌بینی‌های سود شرکتها حکایت دارد. نتایج نشان داد که بیش‌اطمینانی مدیریت متغیری مهم در کاهش دقت پیش‌بینی‌های آنان، بروز خطا و در نتیجه

کاهش قابلیت اتکای پیش‌بینی‌های منتشر شده توسط مدیران بیش‌مطمئن است. این یافته تائیدی بر یافته‌های پژوهش‌های خارجی مانند هریبار و یانگ (۲۰۱۶) و پژوهش‌های داخلی مانند عبدلی و امیری اسفندقه (۱۳۹۵)، مهرانی و طاهری (۱۳۹۶) و امیرعطایی و حیدرزاده هنزایی (۱۳۹۷) می‌باشد.

علاوه بر بیش‌اطمینانی، پژوهش موفق به شناسایی آثار معنادار متغیرهای دیگری بر خطای پیش‌بینی سود شد. نتایج حاکی از اثر منفی و معنادار متغیرهای اهرم مالی، رشد سودآوری، و بازده دارایی‌ها در سطح خطای ۵٪ است که این امر با یافته‌های هریبار و یانگ (۲۰۱۶)، نمازی و همکاران (۱۳۸۶) و قیطاسی و همکاران (۱۳۹۲) هم خوانی دارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که در سطح خطای ۱۰٪، اندازه‌ی حسابرِس دارای اثر منفی و معناداری بر خطای پیش‌بینی سود است. این نتیجه با یافته‌های عزیزخانی و صفروندی (۱۳۹۱) و قیطاسی و همکاران (۱۳۹۲) همخوانی دارد.

یکی از محدودیت‌های پژوهش حاضر، تمرکز بر پیش‌بینی‌های سود، به رغم تغییرات اخیر در نحوه‌ی انتشار اطلاعات پیش‌بینی شده توسط شرکتها است. از دی‌ماه سال ۱۳۹۶، الزام انتشار پیش‌بینی سود توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

لغو گردیده و شرکت‌ها ملزم به انتشار گزارش‌های تفسیری مدیریت هستند. با توجه به دوره‌ی محدود انتشار گزارش‌های تفسیری، پژوهش حاضر قادر به لحاظ نمودن آثار این تغییر نبوده و صرفاً به بررسی دوره‌ی پیش از آن پرداخته است. بنابراین، تعمیم یافته‌ها به سایر اطلاعات پیش‌بینی شده، مانند گزارش‌های تفسیری، باید با احتیاط صورت پذیرد.

پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه در مقایسه با سایر پیش‌بینی‌ها، با واکنش شدیدتر بازار روبه‌رو می‌گردند (خدای‌پور و همکاران، ۱۳۹۴). لذا این گونه پیش‌بینی‌ها آثار نامطلوبی بر ثروت سهامداران برجای می‌گذارند. با عنایت به این امر و یافته‌های پژوهش حاضر مبنی بر اثرگذاری بیش‌اطمینانی بر انتشار پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه، به استفاده‌کنندگان نتایج پژوهش پیشنهاد می‌گردد تا در تحلیل اطلاعات پیش‌بینی‌شده‌ی شرکت‌ها به آثار بیش-اطمینانی مدیریت در انتشار پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه، کاهش قابلیت اتکای اطلاعات و بروز آثار نامطلوب بر ثروت آنان توجه نمایند.

موضوعات زیر برای پژوهش‌های آینده پیشنهاد می‌گردد:

۱. بررسی آثار بیش‌اطمینانی در پیش‌بینی‌های اختیاری سود: با توجه به رفع اجبار برای پیش‌بینی سود از دی ماه ۱۳۹۶، بستری مناسب برای بررسی آثار بیش‌اطمینانی بر احتمال انتشار و دقت پیش‌بینی‌های اختیاری شکل گرفته است. این موضوع در پژوهش‌های پیشین خارجی مانند لیبی و رنکامپ (۲۰۱۲)، هرپیار و یانگ (۲۰۱۶) و لیبی و رنکامپ (۲۰۱۶) بررسی شده است.

۲. بررسی آثار اختیاری شدن ارائه‌ی پیش‌بینی‌های سود: تغییر نظام پیش‌بینی‌های سود شرکتها از اجباری

به اختیاری می‌تواند آثاری مانند تغییر در قابلیت اتکای این اطلاعات و تغییر واکنش استفاده‌کنندگان را به دنبال داشته باشد. شناسایی آثار محتمل این تغییر به اجرای پژوهش‌های آتی نیازمند است.

منابع

- امیرعطایی، الهام و حیدرزاده هنزایی، علیرضا. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت بر سود پیش‌بینی شده. پنجمین کنفرانس ملی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری، انجمن مدیریت ایران: تهران.
- حاجی‌ابراهیمی، مریم و اسکندر، هدی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت. پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۸، شماره ۳۱، صص ۳۳۹-۳۶۲.
- خدامی‌پور، احمد و حسینی‌نسب، حجت و حیاتی، حسین. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر خطای پیش‌بینی سود دوره‌ی قبل بر واکنش بازار به پیش‌بینی سود مدیریت، و انواع مختلف مدیریت سود. دانش حسابداری، شماره ۲۱، صص ۸۷-۱۱۲.
- دولو، مریم و امامی، علی (۱۳۹۴). بررسی رابطه‌ی همزمانی قیمت سهام و نقدشوندگی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۹، صص ۲۲-۳.
- سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۳۹۶). راهنمای بکارگیری «ضوابط تهیه‌ی گزارش تفسیری مدیریت»، مصوب ۱۳۹۶/۱۰/۴.
- سبزعلی‌پور، فرشاد و قیطاسی، روح‌الله و رحمتی، سلمان. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین سازو-کارهای حاکمیت شرکتی و دقت پیش‌بینی سود. مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال چهارم، شماره ۲، صص ۱۲۳-۱۴۰.
- صادقی، سکینه و کاظمی، ایرج. (۱۳۸۸). برازش مدل‌های رگرسیونی پویا با داده‌های پانلی توسط روش‌های ماکسیمم درستنمایی و بیزی. مجله علوم آماری، جلد ۳، شماره‌ی ۱، صص ۷۹-۹۴.
- صفرزاده بندری، محمدحسین. (۱۳۹۰). تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود با رویکرد بومی. رساله دکتری حسابداری، دانشگاه تهران
- عبدلی، محمدرضا و امیری اسفندقه، ملیحه. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیران و پیش‌بینی سود مدیریت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ص ۵-۲۵.
- عزیزخانی، مسعود و صفروندی، علیرضا. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر طول دوره تصدی حسابرسی بر خطای سود پیش‌بینی شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق

- بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۹، شماره ۳، صص ۶۱-۷۸.
- غلامعلی پور، رضا و ثقفی، علی. (۱۳۹۱). محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی‌های سود، تکرار سوگیری در ارائه‌ی پیش‌بینی‌ها و عوامل موثر بر خطای پیش‌بینی. فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۸، صص ۱۷۳-۲۰۳.
- عدل‌زاده، مرتضی. (۱۳۹۲). عدم‌اطمینان اطلاعاتی و واکنش کمتر از حد سرمایه‌گذاران. پایان‌نامه‌ی کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- قائمی، محمد حسین و اسکندرلی، طاهر. (۱۳۹۲). بررسی رفتار مدیران شرکت‌ها در پیش‌بینی سود سالانه. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی. سال ۱۱، شماره ۴۰، صص ۵۳-۷۵.
- قیطاسی، روح‌الله و استا، سهراب و حاجی‌زاده، فتح‌اله. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر دوره تصدی حسابرسی بر عدم اطمینان اطلاعاتی. دانش حسابرسی، سال ۱۳، شماره ۵۲، صص ۱۷۱-۱۸۶.
- کامیابی، یحیی و بوژمهرانی، احسان و نادری پلنگی، فاضل. (۱۳۹۳). خطای پیش‌بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی. سال ۱۱، شماره ۴۳، صص ۱۳۵-۱۵۱.
- مهرانی، ساسان و طاهری، منصور. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریتی بر خطای پیش‌بینی سود. فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۶، صص ۱۴۷-۱۶۴.
- نمازی، محمد و شمس‌الدینی، کاظم. (۱۳۸۶). بررسی سازه‌های مؤثر بر دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله توسعه و سرمایه، سال ۱، شماره ۱، صص ۱-۲۵.
- Alberts, H. (2018). *The Effects of CEO overconfidence in US firms*. Bachelor Thesis, Erasmus University Rotterdam: 2018.
- Arellano, M., and Bond, S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations, *Review of Economic Studies*, 58: 277-297.
- Bond, S. R. (2002). *Dynamic Panel Data Models: A Guide to Micro Data Methods and Practice*. Working Paper CWP09/02, the Institute for Fiscal Studies Department of Economics, UCL.
- Chen, Ch., Crossland, C., and Luo, SH. (2014). Making the same mistake all over again: CEO overconfidence and corporate

- resistance to corrective feedback. *Strategic Management Journal*, 36(10): 1513-1535.
- Cohen, J., Cohen, P., West, S. G., and Aiken, L. S. (2003). *Applied Multiple Regression and Correlation Analysis for the Behavioral Sciences*, Lawrence Erlbaum Associates Publishers: Mahwah, New Jersey.
- Gong, G., Li, L. Y., and Wang, J. J. (2011). Serial Correlation in Management Earnings Forecast Errors. *Journal of Accounting Research*, 49(3): 677-720.
- Hilary, G. and Hsu, CH. (2011). Endogenous overconfidence in managerial forecasts. *Journal of Accounting and Economics*, 51: 300-313.
- Hirst D. E., Koonce, L., and Venkataraman, Sh. (2008). Management Earnings Forecasts: A Review and Framework. *Accounting Horizons*, 22(3): 315-338.
- Hribar, P. and Yang, H. (2016). CEO overconfidence and Management Forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 33(1): 204-227.
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1996). Theoretical Notes on the Reality of Cognitive Illusions. *Psychological Review*, 103(3): 582-591.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, Ah. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39: 163-197.
- Kuang, Y. F., Qin, B., and Weilhouver, L. (2014). Ceo Origin and Accrual-Based Earnings Management. *Accounting Horizons*, 28(3): 605-626.
- Libby, R. and Rennekamp, K. (2012). Self-Serving Attribution Bias, Overconfidence, and the Issuance of Management Forecasts. *Journal of Accounting Research*, 50(1): 197-231.
- Libby, R. and Rennekamp, K. (2016). Experienced Financial Managers' Views of the Relationships among Self-Serving Attribution Bias, Overconfidence, and the Issuance of Management Forecasts: A Replication, *Journal of Financial Reporting*, 1(1): 131-136.
- Lin, Y., Hu, Sh., and Chen, M. (2008). Testing Pecking Order Prediction from the Viewpoint of Managerial Optimism: Some Empirical Evidence from Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16 (1-2): 160-181.

- Liu, M., and Magnan, M. (2014). Conditional conservatism and underpricing in US corporate bond market. *Applied Financial Economics*, 24 (20): 1323-1334.
- Shi, Y. (2019). *An Empirical Test of Learning in Management Earnings Forecasts*. Ph.D Dissertation, the University Of Texas at Arlington: May 2019.
- Skala, D. (2008). Overconfidence in Psychology and Finance – an Interdisciplinary Literature Review. *Bank i Kredyt*, 4: 33-50.
- Sternberg, R. (2006). *Cognitive Psychology*. Australia: Belmont, Translated into Persian by Kharrazi, S. K. and Hejazi, E. Tehran: ICSS.