



ارتباط ارزشی و قابلیت پیش‌بینی عناصر سود: هزینه حقوق و مزایا

ساسان بابائی*، حسین اعتمادی**

چکیده

هزینه حقوق و مزایا حاوی اطلاعات کارکنان و یکی از بزرگترین بخش‌های صورت سود و زیان است. در این مقاله، میزان محتوای اطلاعاتی هزینه حقوق و مزایا در مقایسه با سود و سپس عوامل موثر بر این محتوای اطلاعاتی مورد آزمون قرار گرفته است. نمونه انتخابی، ۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و جهت آزمون فرضیه‌ها از اطلاعات سال‌های ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۴ استفاده شده است. آزمون‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها شامل آزمون t برای تفاوت میانگین‌ها و آزمون رگرسیون چندگانه است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد محتوای اطلاعاتی هزینه حقوق و مزایا در کنار سود بیشتر از صرف سود بوده و متوسط حقوق و مزایا، کثرت و پایداری آن بر بهبود قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی آن تأثیر گذارند. نتایج پژوهش همچنین نشان داد که استفاده کنندگان گزارش‌های مالی می‌توانند با بکارگیری اطلاعات عناصر سود در کنار سود خالص، عملکرد شرکت را بهتر پیش‌بینی کنند و بنابراین محتوای اطلاعاتی سود خالص بهبود می‌یابد.

واژه‌های کلیدی: قابلیت پیش‌بینی، ارتباط ارزشی، پایداری سود

مقدمه

نقش اساسی حسابداری و گزارشگری مالی، تهیه اطلاعات مفید برای گروه‌های مختلف استفاده‌کننده و ذینفع به منظور یاری رساندن به ایشان در هنگام گرفتن تصمیمات اقتصادی می‌باشد (وکیلی فرد و رستمی، ۱۳۸۹). سود خالص یکی از مهمترین اطلاعات مالی و مبنایی است که برای ارزیابی عملکرد و تعیین ارزش شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد. یکی از ویژگی‌های مهم سود، کیفیت آن است. کیفیت سود معیار مهمی در ارزیابی سلامت مالی شرکت به شمار می‌آید. آگاهی سهامداران از کیفیت سود می‌تواند بر قیمت سهام، میزان سود تقسیمی و در نتیجه بازده سهام تأثیر بگذارد. به‌علاوه، سودهای با کیفیت پایین می‌تواند موجب تخصیص غیربهبینه منابع به طرح‌هایی با بازدهی غیرواقعی و در نتیجه کاهش رشد اقتصادی شود (گل‌ارضی و زنگوری، ۱۳۹۲). یکی از معیارهای کیفیت سود، ارتباط ارزشی آن است. در پژوهش‌های ارتباط ارزشی سود فرض بر این است که همه عناصر سود ارتباط یکسانی با بازده سهام دارد، درحالی‌که دارای ارتباط ارزشی متفاوتی هستند. تا آنجا که عناصر سود پایداری متفاوتی دارند، دارای آگاهی‌بخشی و قابلیت پیش‌بینی بیشتری در مورد سود آتی هستند (بیسلند، ۲۰۰۹). هنگامی که عناصر دارای خصوصیات متفاوت تجمع گردند، بخشی از اطلاعات از دست می‌رود (شیمان و گنتر، ۲۰۱۳).

در متون مدیریت، اثر مدیریت منابع انسانی بر عملکرد مالی شرکت بررسی و در این پژوهش‌ها تأثیر مثبت آن بر عملکرد بیان شده است. اما مطالعات اندکی به بررسی هزینه حقوق و مزایا در متون حسابداری پرداخته است. هزینه حقوق و مزایا یکی از بزرگترین عناصر صورت سود و زیان بوده و شرکت در زمینه فعالیت‌های منابع انسانی تلاش زیادی جهت جذب و نگهداری کارکنان ماهر و باتجربه صرف می‌کند. این موضوع نشان می‌دهد که شرکت به تأثیر کارکنان بر عملکرد پی برده است (شیمان و گنتر، ۲۰۱۳). تحقیقات قبلی ۱ بیانگر کاهش ارتباط ارزشی و پایداری سود طی چند دهه گذشته بوده است. استاندارد گذاران به جای رویکرد سود و زیانی و دنبال کردن اصول بهای تمام‌شده تاریخی و تطابق، رویکرد ترانزنامه‌ای و ارزش منصفانه را برگزیده‌اند. سوالی که مطرح است این است که آیا اطلاعات حاصل از عناصر سود، کاهش محتوای اطلاعاتی سود را جبران می‌کند (براتن، ۲۰۰۹). پژوهش حاضر به این پرسش پاسخ می‌دهد که آیا هزینه حقوق و مزایا با عملکرد آتی شرکت ارتباط دارد؟

مبانی نظری و پیشینه

بازار سرمایه در کنار سایر بازارها، نظیر بازار پول، کار و کالا، وظیفه تخصیص بهینه سرمایه را به عهده دارد. هدایت سرمایه‌های مردم به سوی بازارهای سرمایه، مستلزم جلب اعتماد سرمایه‌گذاران است. برای این منظور، سرمایه‌گذاران نیازمند اطلاعاتی هستند که به آنها در انتخاب بهترین سرمایه‌گذاری و مناسب‌ترین پرتفوی یاری رساند. در این میان اطلاعات نقش اساسی در عملکرد بازار سرمایه ایفا می‌کند (بولو و حسنی‌القار، ۱۳۹۳). امروزه به دلیل گسترش فعالیت‌های اقتصادی، توسعه بازارهای مالی و رونق سرمایه‌گذاری در بازارهای سرمایه، به خصوص بورس اوراق بهادار توسط اشخاص حقیقی و حقوقی، مهمترین ابزار جهت اتخاذ تصمیمات درست و کسب منفعت مورد انتظار و استفاده بهینه و مطلوب از امکانات مالی، دسترسی به اطلاعات درست، به موقع و تحلیل دقیق و واقع‌بینانه آن است. سرمایه‌گذاران و سهامداران در خصوص خرید سهام نیاز به بررسی و پیش‌بینی ارزش سهام شرکت‌ها در سال‌های آتی دارند و بدیهی است که تعیین این ارزش منوط به پیش‌بینی قدرت سودآوری شرکت‌ها و پایداری و ثبات آن در آینده است (جلیلی و قیصری، ۱۳۹۳). بر اساس تئوریهای اقتصادی، افزایش کیفیت اطلاعات مالی، عدم تقارن اطلاعاتی و از این رو هزینه سرمایه را کاهش می‌دهد. واحد تجاری با فراهم ساختن اطلاعاتی که به سرمایه‌گذاران در فرآیند تصمیم‌گیری کمک کند، می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین خود و مشارکت‌کنندگان در بازار و بین سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه را کاهش دهد (کوهن، ۲۰۰۳). گزارش‌های مالی یکی از منابع اطلاعاتی در دسترس بازارهای سرمایه است که انتظار می‌رود نقش موثری در توسعه سرمایه‌گذاری و افزایش کارایی آن ایفا نماید. در این راستا، استادان، محققان و اهل حرفه حسابداری به دنبال افزایش کیفیت گزارشگری مالی به عنوان ابزاری برای مسئولیت پاسخگویی به نیازهای جامعه خود بوده‌اند (مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی عبارت است از دقت اطلاعات گزارش شده برای تشریح بهتر عملیات شرکت. در عمل، اطلاعات مربوط به جریان نقد شرکت از جمله اطلاعات مورد علاقه سرمایه‌گذاران است. این تعریف از کیفیت گزارشگری مالی منطبق با تعریف هیئت تدوین استانداردهای حسابداری است که عنوان می‌کند یکی از هدف‌های گزارشگری مالی، آگاه کردن اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران بالقوه برای کمک به تصمیم‌گیری منطقی و ارزیابی جریان نقد مورد انتظار

شرکت است (پیوندی و خرم، ۱۳۹۲).

سود خالص یکی از مهمترین اطلاعات مالی است که در صورت سود و زیان ارائه می‌شود و مبنایی است که برای ارزیابی عملکرد و تعیین ارزش شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد. یکی از ویژگی‌های مهم سود، کیفیت سود است (گل‌ارضی و زنگوری، ۱۳۹۲). برای سنجش کیفیت گزارشگری مالی، بر کیفیت سود به‌عنوان شاخصی از کیفیت گزارشگری مالی تمرکز می‌شود (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۳). کیفیت سود معیاری مهم برای سلامت مالی واحد تجاری به شمار می‌آید. آگاهی سهامداران از کیفیت سود می‌تواند بر قیمت سهام، میزان سود تقسیمی و در نتیجه بازده سهام تأثیر بگذارد. همچنین سودهای با کیفیت کم، می‌تواند موجب تخصیص غیر بهینه منابع به طرح‌هایی با بازدهی غیرواقعی و در نتیجه کاهش رشد اقتصادی شود (گل‌ارضی و زنگوری، ۱۳۹۲).

از آنجا که کیفیت سود مفهومی بر پایه محتوا است و افراد مختلف از اطلاعات در تصمیمات متفاوت استفاده می‌کنند، لذا امکان ارائه تعریف جامعی از آن وجود ندارد (بولو و حسنی القار، ۱۳۹۳). تعاریف مختلف و معیارهای اندازه‌گیری متفاوتی در رابطه با آن مطرح شده است. کیفیت سود به درجه‌ای اطلاق می‌شود که سود گزارش شده، جهت ارزیابی مناسب عملکرد مالی شرکت، واقعیت‌های اقتصادی را بیان می‌کند (بیست و همکاران، ۲۰۰۹). اساساً معیارهای کیفیت سود عبارتند از: «ارتباط ارزشی»، «پایداری»، «قابلیت پیش‌بینی»، «کیفیت اقلام تعهدی»، «نوسان‌پذیری»، «به‌موقع بودن» و «محافظة کاری مشروط» (پرانویس و همکاران، ۲۰۰۹). در پژوهش حاضر به سه معیار نخست می‌پردازیم که در ادامه شرح مختصری از آنها بیان می‌شود.

یکی از اهداف عمده گزارشگری مالی، فراهم کردن اطلاعات مربوط برای برآورد ارزش شرکت توسط سرمایه‌گذاران است. اکثر استانداردها گزاران ارتباط ارزشی را ویژگی مهمی از اطلاعات حسابداری می‌دانند. ارتباط ارزشی را می‌توان این‌گونه تعریف کرد: توان صورت‌های مالی در فراهم کردن و تلخیص اطلاعاتی که ارزش شرکت را تعیین می‌کند. پژوهش‌های ارتباط ارزشی، سودمندی اطلاعات حسابداری را از منظر سرمایه‌گذاران ارزش ویژه اندازه‌گیری می‌کند. بر اساس تئوری مالی سنتی، ارزش نظری مربوط به ارزش ویژه شرکت برابر با ارزش فعلی تمام سودهای تقسیمی آتی یا جریانهای نقد آزاد مربوط به ارزش ویژه است (بیسلند، ۲۰۰۹).

در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران اینگونه اشاره شده است که اطلاعات مربوط دارای ارزش پیش‌بینی کنندگی و حائز ارزش تأیید کنندگی است. در ادامه بیان شده است که اطلاعات در مورد وضعیت مالی و عملکرد گذشته اغلب برای پیش‌بینی وضعیت مالی و عملکرد مالی آتی و سایر موضوعات مورد علاقه مستقیم استفاده کنندگان مورد استفاده قرار می‌گیرد. برای اینکه اطلاعات دارای ارزش پیش‌بینی کنندگی باشد نیازی نیست که در قالب یک پیش‌بینی صریح ارائه شود. معه‌ذا توان پیش‌بینی بر اساس صورت‌های مالی تحت تأثیر نحوه نمایش اطلاعات در مورد معاملات و سایر رویدادهای گذشته ارتقا می‌یابد (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران، ۱۳۷۸).

سود یکی از اساسی‌ترین عناصر صورت‌های مالی است که همواره مورد توجه اکثر استفاده‌کنندگان از اطلاعات بوده و از آن به عنوان معیاری برای ارزیابی تداوم فعالیت، ارزیابی عملکرد شرکت، سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی شرکت استفاده می‌شود (مرادی و طهمورثی، ۱۳۹۰). به اعتقاد لایپ^۲ (۱۹۹۰)، قابلیت پیش‌بینی سود، توانایی سود در توضیح خود سود است. اگر سودآوری گذشته برآورد خوبی از سودآوری فعلی باشد گفته می‌شود که قابلیت پیش‌بینی بالاست. این خصوصیت مبتنی بر رابطه بین ارقام حسابداری (سودآوری گذشته با سودآوری فعلی) است و اطلاعات خارج از سیستم حسابداری، نظیر تصور بازار از سود گزارش شده، را نادیده می‌گیرد (شیمان و گنتر، ۲۰۱۳).

در نهایت، پایداری سود عبارت از قابلیت تداوم و تکرارپذیر بودن سود است (کاظمی و طرینی، ۱۳۹۰). پایداری سود شاخصی است که به سرمایه‌گذاران در ارزیابی سودهای آتی و جریان‌های نقدی کمک می‌کند. سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان‌های نقد مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند (ولی پور و آشوب، ۱۳۹۰). هر چه پایداری سود بیشتر باشد، یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و کیفیت سود بیشتر است (نیکومرام و همکاران، ۱۳۹۳). چنگ^۳ و همکاران (۲۰۰۷) بر نقش پایدار سود در هدایت بازار سرمایه به سمت قیمت‌گذاری نادرست سود جاری به هنگام تفسیر نادرست پایداری عناصر سود تأکید دارند (دی‌اگوار و پیمنتل، ۲۰۱۶).

در پژوهش‌های ارتباط ارزشی به ارقام تجمیعی نظیر سود خالص و ارزش دفتری توجه

می‌شود. اما گاهی این معیارهای تجمیعی به عناصری تفکیک می‌شود. ممکن است عناصر گوناگون سود میزان ارتباط ارزشی متفاوتی داشته باشند. پژوهش‌های زیادی نشان داده‌اند که عناصر سود رابطه یکسانی با بازده سهام ندارند. هنگام تحلیل رابطه بین سود حسابداری با قیمت سهام یا بازده آن، معمولاً به سود خالص، تغییرات در سود خالص یا سود خالص غیرمنتظره توجه می‌شود، اما برخی محققان برای توصیف این رابطه، داده‌های مفصل‌تری به کار برده‌اند (بیسلند، ۲۰۰۹). پژوهش‌های قبلی که به بررسی ارتباط بین عناصر سود و بازده و سود آتی پرداخته‌اند، عناصر سود را به صورت جمع ارقام (لیپ، ۱۹۸۶ و فیرفیلد، ۱۹۹۶) تعریف کرده‌اند. با این وجود، عناصر سود را می‌توان در قالب سود نقدی و تعهدی (اسلون، ۱۹۹۶) یا سود موقتی، دائمی و نامربوط به قیمت (راماگریشنان و توماس، ۱۹۹۸)، اختیاری و غیراختیاری (سابرامانیا، ۱۹۹۸)، منتظره و غیرمنتظره، مکرر و غیرمکرر، عادی و غیرعادی و الی آخر در نظر گرفت (براتن، ۲۰۰۹).

هزینه حقوق و مزایا دارای خصوصیات منحصر به فردی است که آن را از سایر عناصر مجزا می‌سازد. به اعتقاد لو^۴ (۲۰۰۱)، کارکنان بخشی از دارایی‌های نامشهود شرکت‌اند. بسیاری از پژوهش‌ها به رابطه آن و عملکرد شرکت اشاره داشته‌اند. در متون مدیریت، اثر مدیریت منابع انسانی بر عملکرد مالی شرکت بررسی و در این پژوهش‌ها نظیر ساماگانو و رودریگز^۵، ۲۰۱۶؛ آنکلینکس^۶ و همکاران، ۲۰۱۶؛ هو^۷ و همکاران، ۲۰۱۶؛ اوزر و چام^۸، ۲۰۱۶؛ زلاته و اناچه^۹، ۲۰۱۵؛ لین^{۱۰}، ۲۰۱۴؛ طالقانی و همکاران، ۱۳۹۵؛ سعادت‌طلب و همکاران، ۱۳۹۴؛ روح‌الهی و رجبی فرجاد، ۱۳۹۴ تأثیر مثبت آن بر عملکرد بیان شده است. علیرغم نقش بااهمیت کارکنان، اطلاعات کمی از آنها در صورت‌های مالی وجود دارد. هزینه حقوق و مزایا حاوی عنصر موثر سرمایه‌گذاری است که در سود سال‌های آتی به بار می‌نشیند. هزینه حقوق و مزایا از بزرگترین عناصر صورت سود و زیان است و اثری زیادی بر سود دارد، به طوری که تغییر کوچکی در آن باعث تغییرات قابل ملاحظه سود می‌شود. در نهایت، هزینه حقوق و مزایا جزء پایدار سود محسوب می‌شود. پس هزینه حقوق و مزایا توان توضیح عملکرد آتی را دارد (شیمان و گنتر، ۲۰۱۳).

برخی پژوهش‌های حسابداری جنبه‌هایی از هزینه حقوق و مزایا نظیر طرح‌های بازنشستگی، مشوق‌ها و یا ارتباط این جنبه‌ها با قیمت سهام و ارتباط ارزشی را بررسی کرده‌اند. در میان پژوهش‌های مرتبط، پژوهش امیر و لیون^{۱۱} (۲۰۰۵) نشان می‌دهد که سرمایه‌ای کردن قرارداد

بازیکنان فوتبال بر ارتباط ارزشی تأثیر دارد و نه بر قابلیت پیش‌بینی سود. بالستر^{۱۲} و همکاران (۲۰۰۲) دریافتند که بازار سرمایه حدود ۱۶ درصد هزینه حقوق و مزایا را به عنوان سرمایه‌گذاری شناسایی می‌کند، یعنی افزایش هزینه حقوق و مزایا با سود و بازده آتی سهام ارتباط بیشتری دارد. در پژوهش پیش رو این سوال بررسی می‌شود که آیا هزینه حقوق و مزایا با عملکرد آتی شرکت ارتباط دارد. پاپ و وانگ^{۱۳} (۲۰۰۵) نشان دادند که یک عنصر از سود تنها هنگامی بر ارزش‌گذاری شرکت اثر دارد که دارای خصوصیات منحصر به فردی نسبت به سایر عناصر باشد. اعتقاد بر این است که هزینه حقوق و مزایا دارای چنین خصوصیتی است (شیمان و گنتر، ۲۰۱۳). در ادامه به این موضوع می‌پردازیم که کدامیک از خصوصیات هزینه حقوق و مزایا (متوسط، کثرت و پایداری آن) بر قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی آن اثرگذار است. به اعتقاد پنمن^{۱۴} (۲۰۰۹)، هزینه‌هایی که قابلیت شناسایی به عنوان دارایی‌های نامشهود دارد را می‌توان جهت اهداف ارزش‌گذاری مورد استفاده قرار داد، ولو اینکه سرمایه‌ای نشوند. شیمان و گنتر (۲۰۱۳) به بررسی قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی هزینه‌های حقوق و مزایا پرداخته و دریافتند که این عنصر دارای اطلاعات اضافی جهت پیش‌بینی عملکرد آتی بوده و پایداری نقش مهمی در افزایش محتوای اطلاعاتی آن دارد. اسداللهی و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین سرمایه فکری و قابلیت پیش‌بینی سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یکی از عناصر سرمایه فکری، کارایی سرمایه انسانی بوده و از متغیر نسبت ارزش افزوده بر کل هزینه‌های حقوق و مزایا استفاده شد. نتایج پژوهش نشان‌دهنده رابطه بین سرمایه فکری و قابلیت پیش‌بینی و وجود متغیر تعدیل‌کننده اندازه شرکت در میزان این رابطه است. در این پژوهش بین کارایی سرمایه انسانی و قابلیت پیش‌بینی سود رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. در میان پژوهش‌های داخلی، مهدوی و سهل‌آبادی (۱۳۹۱) رابطه بین ارزش منابع انسانی و نرخ بازده سهام شرکت‌های بورس تهران را بررسی کرده و یافته‌های پژوهش نشان داد که رابطه مثبت و معنی‌داری بین ارزش منابع انسانی، سرانه ارزش منابع انسانی و نرخ رشد منابع انسانی با نرخ بازده سهام وجود دارد. طالبی (۱۳۹۲) عملکرد سرمایه فکری بر کیفیت سود و پایداری آن در شرکت‌های بورس تهران را بررسی کرده و نتایج پژوهش حاکی از آن بود که رابطه مثبتی بین سرمایه انسانی با کیفیت سود، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و کیفیت اقلام تعهدی وجود دارد. اما اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین بهره‌وری نیروی انسانی و بازده سهام شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته و دریافتند

که بین بهره‌وری نیروی انسانی و بازدهی سهام رابطه معنی‌داری وجود ندارد. در ادامه تأثیر نوع صنعت بر این رابطه مورد آزمون قرار گرفت و این نتیجه به دست آمد که در شش صنعت این رابطه منفی است.

با توجه به مباحث فوق می‌توان دریافت که هزینه حقوق و مزایا در پیش‌بینی سود و ارزش‌گذاری نقش دارد. در این پژوهش، همانند پژوهش شیمین و گنتر (۲۰۱۳)، جهت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی آن از مدل «سود» و مدل «حقوق و مزایا» استفاده می‌شود. فرضیه‌های اصلی به شرح ادامه است:

فرضیه اول: قابلیت پیش‌بینی مدل حقوق و مزایا از مدل سود بیشتر است.

فرضیه دوم: ارتباط ارزشی مدل حقوق و مزایا از مدل سود بیشتر است.

سه خصوصیت بر توانایی این هزینه در افزایش قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی آن تأثیر می‌گذارند. نخست، نقش نامشهود کارکنان در میان شرکت‌ها متفاوت است. بر این اساس، حقوق و مزایا به ازای هر یک از کارکنان شاخصی از اهمیت کارکنان یک شرکت محسوب می‌شود (شیمین و گنتر، ۲۰۱۳). پس انتظار می‌رود که متوسط حقوق و مزایا به ازای هر یک از کارکنان با افزایش قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی مرتبط باشد:

فرضیه سوم: بیشتر بودن قابلیت پیش‌بینی مدل حقوق و مزایا رابطه مثبتی با متوسط حقوق و مزایا به ازای هر یک از کارکنان دارد.

فرضیه چهارم: بیشتر بودن ارتباط ارزشی مدل حقوق و مزایا رابطه مثبتی با متوسط حقوق و مزایا به ازای هر یک از کارکنان دارد.

دوم، کثرت بیشتر هزینه حقوق و مزایا منجر به سرمایه‌گذاری بیشتر بر روی کارکنان و با این فرض می‌شود که حصه سرمایه‌گذاری در هزینه حقوق و مزایا نسبتاً ثابت است. بر این اساس هر چه کثرت هزینه حقوق و مزایا بیشتر باشد اثر بیشتری بر سود دارد. علاوه بر آن، قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی واحدهای تجاری که کثرت هزینه حقوق و مزایای بیشتری دارند بالاتر است. بنابراین فرض می‌شود که:

فرضیه پنجم: بیشتر بودن قابلیت پیش‌بینی مدل حقوق و مزایا رابطه مثبتی با کثرت حقوق و مزایا دارد.

فرضیه ششم: بیشتر بودن ارتباط ارزشی مدل حقوق و مزایا رابطه مثبتی با کثرت حقوق و مزایا دارد.

سوم، انتظار می‌رود که پایداری حقوق و مزایا با قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی آن مرتبط باشد:

فرضیه هفتم: بیشتر بودن قابلیت پیش‌بینی مدل حقوق و مزایا رابطه مثبتی با پایداری حقوق و مزایا دارد.

فرضیه هشتم: بیشتر بودن ارتباط ارزشی مدل حقوق و مزایا رابطه مثبتی با پایداری حقوق و مزایا دارد.

مدلها و متغیرها

در این پژوهش از چارچوب پژوهش شیمین و گنتر (۲۰۱۳) برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. برای آزمون دو فرضیه اول، قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی مدل سود و مدل حقوق و مزایا بررسی می‌شود. اگر قابلیت پیش‌بینی (ارتباط ارزشی) مدل حقوق و مزایا بیشتر باشد این دو فرضیه تأیید می‌شود. قابلیت پیش‌بینی سود از طریق رابطه زیر که در تحقیق فرانسویس و همکاران (۲۰۰۴) استفاده شده برآورد می‌شود:

$$EBEI_{j,t} = \beta_{0,j} + \beta_{1,j} EBEI_{j,t-1} + \varepsilon_{j,t} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$EBEI_{j,t}$ = سود خالص شرکت j در سال t .

قابلیت پیش‌بینی سود بر مبنای R^2 تعدیل شده اندازه‌گیری می‌شود، زیرا این ضریب کاهش درجه آزادی ناشی از افزایش تعداد متغیرهای مستقل را در نظر می‌گیرد. R^2 تعدیل شده رابطه ۱ با R^2 تعدیل شده رگرسیون زیر (مدل حقوق و مزایا) مقایسه می‌شود:

$$EBEI_{j,t} = \gamma_{0,j} + \gamma_{1,j} EBEI_{j,t-1} + \gamma_{2,j} EMPEXP_{j,t-1} + \xi_{j,t} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$EMPEXP_{j,t-1}$ = هزینه حقوق و مزایای کارکنان شرکت j در سال $t-1$. این هزینه شامل

حقوق پایه، اضافه کاری، بن کارگری، پاداش، عیدی، سنوات، حق مسکن، بیمه سهم کارفرما و بیمه بیکاری، حق مأموریت، مرخصی استفاده نشده، ایاب و ذهاب، رستوران، کمک‌های غیرنقدی، فوق‌العاده شغل، حق اولاد، کمک هزینه تحصیلی، پوشاک، بهره‌وری، صندوق کارآموزی، بهداشت و درمان، هزینه‌های متفرقه، آموزش حین خدمت، حق جذب، شکار، سختی کار، ورزش، بازخرید و سایر مزایا است. تمام مبالغ مذکور حاصل جمع مبالغ تولیدی در بخش بهای تمام شده کالای فروش رفته و مبالغ غیرتولیدی در بخش هزینه‌های عملیاتی است.

هر دو متغیر سود خالص و هزینه حقوق و مزایای کارکنان بر ارزش بازار شرکت در ابتدای دوره تقسیم می‌شوند. رگرسیون شرکت‌ها به تفکیک طی بازه ده ساله انجام می‌شود. به منظور تجزیه و تحلیل، نخست متوسط R^2 تعدیل شده هر شرکت محاسبه و سپس آزمون t یک‌دامنه بر روی میانگین R^2 تعدیل شده مدل سود و مدل حقوق و مزایا انجام می‌شود. اگر مدل حقوق و مزایا، یعنی رابطه ۲، R^2 تعدیل شده به مراتب بیشتری نسبت به مدل سود داشته باشد پس مدل هزینه حقوق و مزایا قابلیت پیش‌بینی بیشتری داشته و فرضیه اول تأیید می‌شود. معیار ارتباط ارزشی، R^2 تعدیل شده رگرسیون بازده (RET) بر روی سود خالص (EARN) است. RET از طریق بازده ۱۶ ماهه منتهی به چهار ماه بعد از سال مالی محاسبه می‌شود، زیرا واکنش بازار به اطلاعات شرکت و نیز صورت‌های مالی منتشر شده تا چهار ماه بعد از سال مالی ادامه خواهد داشت. EARN بر ارزش بازار ابتدای سال تقسیم می‌شود. رابطه ارتباط ارزشی به شرح ادامه است که در تحقیق فرانسویس و همکاران (۲۰۰۴) استفاده شده است:

$$RET_{j,t} = \delta_{j,t} + \delta_{1,j} EARN_{j,t-1} + \delta_2 \Delta EARN_{j,t} + \rho_{j,t} \quad \text{رابطه (۳)}$$

این مدل با ورود هزینه‌های حقوق و مزایا (EMP) تغییر می‌یابد:

رابطه (۴)

$$RET_{j,t} = \phi_{j,t} + \phi_{1,j} EARN_{j,t-1} + \phi_{2,j} EMP_{j,t-1} + \phi_{3,j} \Delta EARN_{j,t-1} + \phi_{4,j} \Delta EMP_{j,t-1} + \zeta_{j,t}$$

تمام متغیرهای مستقل رابطه‌های ۳ و ۴، به استثنای RET، بر ارزش بازار ابتدای دوره تقسیم می‌شود. در صورتی که R^2 تعدیل شده رابطه ۴ از رابطه ۳ بیشتر باشد، هزینه‌های حقوق و مزایا باعث بهبود ارتباط ارزشی و تأیید فرضیه دوم می‌شود. مشابه رابطه ۱ و ۲، رگرسیون شرکت‌ها به صورت مجزا و برای بازه زمانی ده ساله انجام می‌شود.

برای آزمون فرضیه‌های ۳ تا ۸ از رابطه ۶ استفاده می‌شود که دارای متغیرهای وابسته متفاوتی است. برای قابلیت پیش‌بینی سود، تفاوت R^2 تعدیل شده رابطه ۱ و ۲ به کار می‌رود. در مورد ارتباط ارزشی، تفاوت R^2 تعدیل شده رابطه ۳ و ۴ به کار می‌رود. متغیر تأثیرگذار در فرضیه سوم و چهارم متوسط حقوق و مزایا (AVSAL)، یعنی هزینه حقوق و مزایا بر تعداد کارکنان، است. در فرضیه‌های پنجم و ششم، متغیر کثرت هزینه حقوق و مزایا (EMPINT)، یعنی هزینه حقوق و مزایا تقسیم بر خالص فروش، در نظر گرفته می‌شود. متغیر تأثیرگذاری که در فرضیه‌های هفتم و هشتم مدنظر است پایداری هزینه

حقوق‌ومزایا (EMPER)، یعنی ضریب β در رگرسیون هزینه حقوق‌ومزایا، می‌باشد:

$$EMPEXP_{j,t} = \beta_{0,j} + \beta_{1,j} EMPEXP_{j,t-1} + \tau_{j,t} \quad \text{رابطه (۵)}$$

متغیرهای دیگر موثر بر قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی نیز در رگرسیون در نظر گرفته

می‌شود:

$$DEPVAR_{j,t} = \alpha_{0,j} + \alpha_{1,j} AVSAL_{j,t} + \alpha_{2,j} EMPINT_{j,t} + \alpha_{3,j} EMPER_{j,t} + \alpha_{4,j} EARPER_{j,t} + \alpha_{5,j} SIZE_{j,t} + \alpha_{6,j} MTBR_{j,t} + \alpha_{7,j} CFVAR_{j,t} + \alpha_{8,j} SALVAR_{j,t} + \alpha_{9,j} OPCYC_{j,t} + \alpha_{10,j} INTINT_{j,t} + \alpha_{11,j} INTDUM_{j,t} + \alpha_{12,j} CAPINT_{j,t} + \omega_{j,t} \quad \text{رابطه (۶)}$$

$EARPER_{j,t}$ = پایداری سود، یعنی ضریب β در رابطه ۱،

$SIZE_{j,t}$ = لگاریتم جمع دارایی‌ها،

$MTBR_{j,t}$ = ارزش بازار به ارزش دفتری،

$CFVAR_{j,t}$ = نوسان جریان‌ات نقدی (انحراف استاندارد جریان‌ات نقد حاصل از

عملیات شرکت تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره)،

$SALVAR_{j,t}$ = نوسان فروش (انحراف معیار فروش خالص شرکت تقسیم بر ارزش بازار

ابتدای دوره)،

$OPCYC_{j,t}$ = چرخه عملیاتی (جمع دوره وصول مطالبات و دوره گردش کالا)،

$INTINT_{j,t}$ = کثرت دارایی‌های نامشهود (هزینه تحقیق و توسعه تقسیم بر خالص

فروش)،

$INTDUM_{j,t}$ = یک متغیر ساختگی است که برای شرکت‌های فاقد هزینه تحقیق و

توسعه عدد ۱ و در غیراین صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود،

$CAPINT_{j,t}$ = کثرت سرمایه (خالص ارزش دفتری دارایی‌های ثابت تقسیم بر ارزش

بازار ابتدای دوره).

این متغیرها در تحقیقات پیشین در زمینه ارتباط ارزشی و قابلیت پیش‌بینی سود به کار رفته‌اند.

تعریف عملیاتی متغیرها

ارتباط ارزشی: توانایی صورت‌های مالی در فراهم کردن و تلخیص اطلاعاتی که ارزش

شرکت را تعیین می‌کند. این متغیر با محاسبه ضریب تعیین تعدیل شده رگرسیون بازده و سود

اندازه‌گیری می‌شود.

قابلیت پیش‌بینی: قابلیت پیش‌بینی سود، توانایی سود در توضیح خود سود است. اگر سودآوری گذشته برآورد خوبی از سودآوری فعلی باشد گفته می‌شود که قابلیت پیش‌بینی بالاست. این متغیر از طریق محاسبه ضریب تعیین تعدیل شده رگرسیون سود سال جاری و سال قبل به دست می‌آید.

پایداری: قابلیت تداوم و تکرارپذیر بودن سود. این متغیر برابر با ضریب β در رگرسیون سود یا Δ در رگرسیون عنصر سال جاری و سال قبل است.

متوسط هزینه حقوق و مزایا: جمع حقوق و مزایا تقسیم بر تعداد کارکنان.

کثرت حقوق و مزایا: جمع حقوق و مزایا تقسیم بر خالص فروش.

متغیر وابسته فرضیه‌های سوم الی هشتم تفاوت ضرایب تعیین تعدیل شده رابطه ۱ و ۲ در آزمون قابلیت پیش‌بینی و تفاوت ضرایب تعیین تعدیل شده رابطه ۳ و ۴ در آزمون ارتباط ارزشی است.

روش‌شناسی

ابزار و نحوه جمع‌آوری داده‌ها: برای گردآوری داده‌های متغیر هزینه حقوق و دستمزد و هزینه تحقیق و توسعه از اطلاعات تاریخی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، و برای گردآوری سایر داده‌ها از اطلاعات تاریخی موجود در نرم‌افزار رهاورد نوین استفاده شده است. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها، نرم‌افزار SPSS نسخه ۲۲ و اکسل نسخه ۲۰۱۶ به کار رفته است. داده‌های مورد استفاده در آزمون فرضیه‌ها به صورت سری‌های زمانی و مقطعی جمع‌آوری شده‌اند. جهت محاسبه ضرایب تعیین تعدیل شده رابطه ۱ الی ۵ از سری زمانی داده‌های مربوط به هر شرکت در بازه‌های ۱۰ ساله استفاده شده است.

نمونه‌گیری: شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نیستند از نمونه حذف می‌شود:

- جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری و خدماتی نباشد؛ به این دلیل شرکت‌های مذکور حذف می‌شوند که فعالیت و چرخه عملیات این شرکت‌ها با شرکت‌های دیگر متفاوت است.
- سال مالی آن به ۲۹ اسفند منتهی شود؛

- داده متغیرهای مورد استفاده در رابطه‌ها، در سال‌های مورد بررسی موجود باشد؛
 - نماد معاملاتی سهام آنها طی دوره مورد بررسی برای مدت چهار ماه متوالی متوقف نباشد؛
 - نماد معاملاتی سهام آنها در چهار ماه ابتدای سال مورد معامله قرار گرفته باشد. به این دلیل محدودیت مذکور انتخاب می‌شود تا واکنش بازار به انتشار صورت‌های مالی که عموماً در چهار ماهه ابتدای سال منتشر می‌شود مورد مطالعه قرار گیرد.
 - در کلیه سال‌ها سود آور باشد. دلیل انتخاب شرکت‌های سودآور آن است که با توجه به ادبیات موضوع، سرمایه‌گذاران زیان شرکت‌ها را پایدار تصور نمی‌کنند و واکنش آنها ممکن است با سود شرکت‌های دیگر متفاوت باشد.
 - صورت‌های مالی آنها تا حداکثر انتهای چهار ماهه ابتدایی سال منتشر شده باشد.
- پس از بررسی کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران از سال ۱۳۸۱ تا سال ۱۳۹۴، تنها ۳۳ شرکت حایز شرایط فوق شده و از تمام این ۳۳ شرکت در پژوهش استفاده گردید.

تجزیه و تحلیل

ابتدا نگاهی به آمار توصیفی می‌اندازیم. در جدول ۱ آمار کلی ارائه شده است اما در آمار سالانه، افزایش یکنواختی در اندازه شرکت‌های انتخاب شده از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴ دیده می‌شود و تغییر قابل ملاحظه‌ای در انحراف استاندارد متغیر اندازه وجود ندارد. نسبت ارزش بازار به دفتری نیز تغییر قابل ملاحظه‌ای از ۱/۰۲ در سال ۱۳۹۱ تا ۰/۹۱ در سال ۱۳۹۴ را در شرکت‌های انتخاب شده تجربه نکرده است. دلیل این تغییر اندک آن است که ارزش دفتری شرکت‌های انتخابی طی دوره بررسی افزایش قابل ملاحظه‌ای یافته است، بنابراین مخرج کسر افزایش می‌یابد. SALVAR در سال دوم بررسی افزایش یافته و سپس ثابت مانده است. متغیر CAPINT ابتدا کاهش یافته، سپس دوباره افزایش و به رقم قبلی تغییر یافته است. نوسان جریانات نقدی دارای روندی کاهشی بوده است. ممکن است تحریم‌های بین‌المللی تحمیل شده از سال ۱۳۹۰ بر اقتصاد ایران و کاهش فشارهای اقتصادی

ناشی از توافق هسته‌ای از سال ۹۲ به بعد باعث چنین نوسانی در جریان‌ات نقدی شده باشد. به علاوه، این وضعیت باعث کاهش متغیر OPCYC می‌شود، زیرا شرکت‌ها سیاست اعتباری خود را تغییر داده و سیاست‌های سخت‌گیرانه‌تری برای نقد کردن هر چه سریع‌تر مطالبات خود اتخاذ می‌کنند. اما از سال ۹۳، با کاهش فشارهای اقتصادی و تعدیل سیاست ریاضتی، دوباره این متغیر افزایش یافته‌است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرها														
SIZE					MTBR					SALVAR				
میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
۰/۲۷	۰/۲۱	۰/۷۲	(۱/۳۲)	۲/۲۱	۲/۶۰	۲/۲۵	۱/۵۵	۰/۳۵	۹/۳۲	۰/۶۸	۰/۴۵	۰/۶۴	۰/۰۹	۳/۰۶
CAPINT					CFVAR					INTINT				
۰/۲۳	۰/۱۹	۰/۱۵	۰	۰/۶۹	۰/۲۱	۰/۱۷	۰/۲۱	(۰/۱۷)	۱/۱۷	۴E-۳/۵	۰	۳E-۱/۸	(۰/۰۱)	۰/۰۱
OPCYC (روز)					EARPER					سود خالص				
۳۲۹	۳۴۲	۱۲۸	۵۹۵	۴۷	۰/۰۵	۰	۰/۲۶	(۰/۸۴)	۱/۳۰	۰/۲۳	۰/۱۸	۰/۱۷	۰/۰۱	۰/۸۳

آزمون‌های قابلیت پیش بینی

برای آزمون فرضیه نخست، رگرسیون ۱ و ۲ را جهت به دست آوردن R^2 تعدیل شده هر شرکت طی دوره ده ساله به اجرا درمی‌آوریم. سپس R^2 تعدیل شده رابطه ۱ و رابطه ۲ برای همه رگرسیون‌های ده ساله منتهی به سال مورد نظر با هم مقایسه می‌شود. در نهایت، آزمون t یک دامنه بر روی میانگین R^2 های تعدیل شده رابطه ۱ و رابطه ۲ انجام می‌شود. این آزمون در سطح ۱، ۵ و ۱۰ درصد در نظر گرفته می‌شود. نگاره ۲ آماره‌های توصیفی R^2 های تعدیل شده و ضریب β_1 در رابطه ۱ را نشان می‌دهد. در این جدول، کاهش R^2 تعدیل شده برای دو سال نخست و سپس اندکی افزایش در مقدار آن مشاهده می‌شود.

جدول ۲- آمار توصیفی R^2 های تعدیل شده و β_1 برای رابطه ۱						
سال	Adjusted R^2			β_1		
	میانگین	میانه	انحراف استاندارد	میانگین	میانه	انحراف استاندارد
۱۳۹۱	۰/۰۱	(۰/۰۸)	۰/۱۹	۰/۲۰	۰/۱۴	۰/۳۵
۱۳۹۲	۰/۰۶	(۰/۰۳)	۰/۲۱	۰/۳۲	۰/۱۹	۰/۴۶
۱۳۹۳	(۰/۰۵)	(۰/۰۸)	۰/۱۰	۰/۰۷	۰/۰۶	۰/۲۵
۱۳۹۴	(۰/۰۴)	(۰/۰۸)	۰/۱۲	۰/۰۶	۰/۰۷	۰/۲۷

در جدول ۳ روندی کاهشی در R^2 تعدیل شده رابطه ۲ دیده می‌شود. این روند کاهشی شبیه همان روند ضریب رابطه ۱ در جدول ۲ است، اما اگر مقادیر هر سال را با هم مقایسه کنیم، رابطه ۲ R^2 تعدیل شده بیشتری دارد. اکنون R^2 تعدیل شده مدل سود و مدل حقوق و مزایا از طریق آزمون t یک دامنه بر روی میانگین R^2 تعدیل شده دو رابطه مذکور انجام می‌شود.

جدول ۳- آمار توصیفی R^2 تعدیل شده برای رابطه ۲			
سال	میانگین	میانه	انحراف معیار
۹۱	۰/۰۹	۰/۰۲	۰/۳۰
۹۲	۰/۱۱	۰/۰۲	۰/۲۸
۹۳	۰/۰۴	(۰/۰۳)	۰/۲۹
۹۴	۰/۰۴	(۰/۰۴)	۰/۳۰

جدول ۴ آزمون t در مورد تفاوت بین R^2 تعدیل شده رابطه ۱ و R^2 تعدیل شده رابطه ۲ را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌شود، بین میانگین R^2 تعدیل شده رابطه ۱ و R^2 تعدیل شده رابطه ۲ تفاوت وجود دارد. تفاوت میانگین R^2 تعدیل شده این دو مدل به‌طور کلی در سطح ۵ درصد معنی‌دار است. بنابراین فرضیه نخست تأیید می‌شود. در مرحله بعد، از تفاوت بین میانگین R^2 تعدیل شده این دو مدل برای آزمون فرضیه‌های سوم، پنجم و هفتم استفاده می‌شود.

جدول ۴- نتایج آزمون تفاوت میانگین R^2 تعدیل شده رابطه ۱ و رابطه ۲		
سال	میانگین R^2 تعدیل شده رابطه ۲	میانگین R^2 تعدیل شده رابطه ۱
۹۱	۰/۰۹	۰/۰۱
۹۲	۰/۱۱	۰/۰۶
۹۳	۰/۰۴	(۰/۰۵)
۹۴	۰/۰۴	(۰/۰۴)
جمع	۰/۰۷**	(۰/۰۰۴)**
* $p < 0/01$ ** $p < 0/05$ *** $p < 0/1$		

در جدول ۵، نتایج آزمون فرضیه‌های سوم، پنجم و هفتم با استفاده از رابطه ۶ و متغیر وابسته تفاوت ضریب تعدیل شده مدل ۱ و مدل ۲ ارائه شده است. نتایج آزمون نشان می‌دهد که EMPer (پایداری) و متغیر OPSYS رابطه مثبت و معنی‌دار و AVSAL رابطه منفی و معنی‌داری با افزایش قابلیت پیش‌بینی دارد. بنابراین فرضیه هفتم با نتیجه مورد انتظار تأیید می‌شود اما فرضیه پنجم رد و فرضیه سوم برخلاف نتیجه مورد انتظار تأیید می‌شود. به نظر می‌رسد با بزرگ‌تر شدن حقوق و مزایا به ازای هر یک از کارکنان از قابلیت پیش‌بینی رابطه ۲ کاسته شود و نوسان مبالغ کوچک‌تر حقوق و دستمزد تأثیر منفی کمتری بر قابلیت پیش‌بینی سود دارد. علاوه بر آن، یعنی تعداد کارکنان، که در مخرج متغیر AVSAL قرار دارد، طی سال‌های افزایش تحریم‌های بین‌المللی از سال ۱۳۹۰ تا زمان توافق هسته‌ای نوسانات زیادی داشته است. بنابراین تأثیر آن بر قابلیت پیش‌بینی سود منفی است.

قبل از انجام آزمون‌ها، مفروضات رگرسیونی به قرار زیر بررسی می‌شود:

- ۱) بین متغیرهای مستقل رابطه هم‌خطی وجود نداشته باشد.
- ۲) باقیمانده‌های رگرسیون دارای توزیع نرمال باشند.
- ۳) متغیر یا متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه خطی داشته باشند.
- ۴) واریانس عبارت خطا در تمام موارد ثابت باشد.
- ۵) عبارت‌های خطا مستقل از یکدیگر باشند.

جدول ۵ - نتایج آزمون فرضیه‌های سوم، پنجم و هفتم

Model	.Unstandardized Coef		.Standardized Coef	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.۰۲۲	-.۰۷۲		-.۳۱۰	۰/۷۵۷		
AVSAL	-۵۵/۷۹۳	۳۰/۴۳۳	-.۰/۱۸۰	-۱/۸۳۳	۰/۰۶۹	۰/۶۴۱	۱/۵۵۹
EMPINT	-.۰/۱۷۱	۰/۲۳۱	-.۰/۰۷۰	-.۰/۷۴۰	۰/۴۶۱	۰/۶۹۸	۱/۴۳۲
EMPER	-.۰/۱۱۲	۰/۰۵۱	۰/۲۰۴	۲/۲۱۲	۰/۰۲۹	۰/۷۳۱	۱/۳۶۹
EARPER	۰/۰۶۵	۰/۰۷۹	۰/۰۷۷	۰/۸۲۱	۰/۴۱۴	۰/۷۱۱	۱/۴۰۷
SIZE	-.۰/۰۰۶	۰/۰۳۱	-.۰/۰۱۹	-.۰/۱۸۲	۰/۸۵۶	۰/۵۷۷	۱/۷۳۲
MTBR	-.۰/۰۲۸	۰/۰۳۱	-.۰/۰۸۱	-.۰/۹۱۴	۰/۳۶۲	۰/۷۹۹	۱/۲۵۱
CFVAR	-.۰/۰۸۲	۰/۱۰۷	-.۰/۰۷۸	-.۰/۷۷۱	۰/۴۴۳	۰/۶۰۹	۱/۶۴۱
SALVAR	-.۰/۰۳۹	۰/۰۳۴	۰/۱۱۴	۱/۱۴۹	۰/۲۵۳	۰/۶۳۱	۱/۵۸۴
OPIS	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۳۷۸	۴/۴۲۱	۰/۰۰	۰/۸۵۰	۱/۱۷۶
INTINT	۸/۴۳	۱۱/۲۸	۰/۰۷۱	۰/۷۴۷	۰/۴۵۶	۰/۶۹۲	۱/۴۴۵
INTDUM	-.۰/۰۲۶	۰/۰۵۲	-.۰/۰۵۲	-.۰/۴۹۸	۰/۶۱۹	۰/۵۶۲	۱/۷۷۸
CAPINT	۰/۱۵۴	۰/۱۳۵	۰/۱۰۴	۱/۱۴۱	۰/۲۵۶	۰/۷۴۵	۱/۳۴۲

مشخصات مدل: $F=۲۱۰۹۹$, Durbin Watson = $۰/۱۰۰$, Sig = $۰/۱۸۷$, ضریب تعیین تعدیل شده، $۰/۲۶۱$ = ضریب تعیین، $۰/۵۱۱$ = ضریب همبستگی

برای بررسی وجود رابطه هم‌خطی بین متغیرهای مستقل، از شاخص تلرانس استفاده می‌شود. اگر اندازه تلرانس کمتر $۰/۴$ باشد جای نگرانی دارد، اما اگر کمتر از $۰/۱$ باشد مشکل‌آفرین است. جدول ۵ مقادیر این شاخص را برای رگرسیون رابطه ۶ نشان می‌دهد. همه مقادیر از $۰/۴$ بزرگ‌ترند. بنابراین مشکلی در زمینه هم‌خطی مشاهده نمی‌شود.

برای بررسی خطی بودن مدل و ثابت بودن واریانس خطاها، از نمودار نرمال استفاده می‌شود. نمودار باقیمانده‌ها در مقابل مقادیر پیش‌بینی شده رگرسیون رابطه ۶ در نمودار ۲ ارائه شده است. پیداست که این نمودار الگوی مشخصی را نشان نمی‌دهد و فرض‌های خطی بودن مدل و ثابت بودن واریانس خطاها برقرار است.

آزمون دوربین و اتسون برای بررسی استقلال خطاها از یکدیگر است. اگر این آماره در بازه $۱/۵$ تا $۲/۵$ قرار گیرد بین خطاها همبستگی وجود ندارد. این آزمون در جدول ۵ در ارائه شده که عدد $۲/۰۹۹$ نشان می‌دهد بین خطاهای مدل همبستگی وجود ندارد.

آزمون‌های ارتباط ارزشی

در این بخش، همانند آزمون‌های قابلیت پیش‌بینی، ابتدا فرضیه دوم در رابطه با تفاوت ضریب تعیین

تعدیل شده رابطه ۳ و رابطه ۴ مورد آزمون قرار می‌گیرد. در جدول ۶ آماره ضرایب رابطه ۳ ارائه شده است. در این جدول، R^2 تعدیل شده در دو سال نخست افزایش و سپس کاهش یافته است.

جدول ۶- آمار توصیفی R^2 های تعدیل شده، δ_1 و δ_2 برای رابطه ۳

سال	Adjusted R^2			δ_1			δ_2		
	میانگین	میانه	انحراف معیار	میانگین	میانه	انحراف معیار	میانگین	میانه	انحراف معیار
۱۳۹۱	۰/۴۸	۰/۶۴	۰/۳۴	۴۹۴/۷۳	۵۰۸/۸۱	۲۸۱/۳۰	۴۶۷/۸۰	۴۱۹/۳۰	۳۰۲/۱۲
۱۳۹۲	۰/۶۱	۰/۷۱	۰/۲۴	۵۳۰/۹۳	۵۹۰/۴۶	۲۵۹/۹۷	۵۱۱/۵۴	۴۷۵/۷۲	۲۹۰/۸۶
۱۳۹۳	۰/۵۹	۰/۶۹	۰/۲۶	۵۲۲/۶۸	۵۲۹/۹۷	۲۴۹/۵۲	۵۱۰/۱۱	۵۱۹/۹۴	۲۴۱/۷۲
۱۳۹۴	۰/۵۳	۰/۵۵	۰/۲۸	۴۶۶/۸۴	۴۹۳/۹۹	۲۰۸/۰۶	۴۷۶/۹۳	۴۶۵/۰۵	۲۲۸/۸۷

جدول ۷ روند جالبی را برای رابطه ۴ نشان می‌دهد. ابتدا روندی افزایشی و سپس کاهشی در R^2 تعدیل شده رابطه ۴ دیده می‌شود. این روند شبیه روند ضرایب رابطه ۳ در جدول ۶ است، اما اگر مقادیر هر سال را با هم مقایسه کنیم، رابطه ۴ R^2 تعدیل شده بیشتری دارد. اکنون مقایسه R^2 تعدیل شده دو مدل از طریق آزمون t انجام می‌شود. نتایج در جدول ۸ ارائه شده است که حاکی از تأیید فرضیه دوم می‌باشد.

جدول ۷- آمار توصیفی R^2 های تعدیل شده رابطه ۴

سال	میانگین	میانه	انحراف معیار
۹۱	۰/۵۲	۰/۶۷	۰/۳۸
۹۲	۰/۷۰	۰/۷۴	۰/۲۰
۹۳	۰/۶۹	۰/۷۶	۰/۲۳
۹۴	۰/۶۷	۰/۷۷	۰/۲۵

جدول ۸- نتایج آزمون تفاوت میانگین R^2 تعدیل شده رابطه ۳ و رابطه ۴

سال	میانگین R^2 تعدیل شده رابطه ۴	میانگین R^2 تعدیل شده رابطه ۳
۹۱	۰/۵۲	۰/۴۸
۹۲	۰/۷۰	۰/۶۱
۹۳	۰/۶۹***	۰/۵۹***
۹۴	۰/۶۷**	۰/۵۳**
جمع	۰/۶۵*	۰/۵۵*

جدول ۹- نتایج آزمون فرضیه‌های چهارم، ششم و هشتم

Model	.Unstandardized Coef		.Standardized Coef	t	Sig.	.Collinearity Stat	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	۰/۰۵۶	۰/۰۸۰		۰/۶۹۷	۰/۴۸۷		
AVSAL	-۹۳/۵۳۴	۳۳/۷۴۲	-۰/۲۸۱	-۲/۷۷۲	۰/۰۰۶	۰/۶۴۱	۱/۵۵۹
EMPINT	۰/۷۹۱	۰/۲۵۶	۰/۳۰۰	۳/۰۸۵	۰/۰۰۳	۰/۶۹۸	۱/۴۳۲
EMPER	۰/۰۵۳	۰/۰۵۶	-۰/۰۸۹	۰/۹۳۸	۰/۳۵۰	۰/۷۳۱	۱/۳۶۹
EARPER	۰/۰۴۱	۰/۰۸۸	۰/۰۴۵	۰/۴۶۸	۰/۶۴۱	۰/۷۱۱	۱/۴۰۷
SIZE	۰/۰۸۷	۰/۰۳۵	۰/۲۶۹	۲/۵۱۳	۰/۰۱۳	۰/۵۷۷	۱/۷۳۲
MTBR	-۰/۰۲۳	۰/۰۳۴	-۰/۰۶۲	-۰/۶۸۲	۰/۴۹۶	۰/۷۹۹	۱/۲۵۱
CFVAR	-۰/۱۴۲	۰/۱۱۸	-۰/۱۲۵	-۱/۱۹۸	۰/۲۳۳	۰/۶۰۹	۱/۶۴۱
SALVAR	-۰/۰۴۳	۰/۰۳۸	-۰/۱۱۷	-۱/۱۴۷	۰/۲۵۴	۰/۶۳۱	۱/۵۸۴
OPIS	۷E-۵/۴۳	۰/۰۰	۰/۰۰۱	۰/۰۱۴	۰/۹۸۹	۰/۸۵۰	۱/۱۷۶
INTINT	-۴/۱۴	۱/۲۵	-۰/۰۳۳	-۰/۳۳۱	۰/۷۴۱	۰/۶۹۲	۱/۴۴۵
INTDUM	-۰/۱۰۱	۰/۰۵۸	-۰/۱۸۹	-۱/۷۴۳	۰/۰۸۴	۰/۵۶۲	۱/۷۷۸
CAPINT	۰/۱۷۰	۰/۱۵۰	۰/۱۰۷	۱/۱۳۶	۰/۲۵۸	۰/۷۴۵	۱/۳۴۲

مشخصات مدل: Durbin Watson=۱/۸۶۶, Sig=۰/۰۰, $\beta=۰/۱۳۴$ ضریب تعیین تعدیل شده، $\beta=۰/۲۱۳$ ضریب تعیین، $\beta=۰/۴۶۱$ ضریب همبستگی

در جدول ۹ نتایج آزمون فرضیه‌های چهارم، ششم و هشتم با استفاده از رابطه (۶) و متغیر وابسته تفاوت ضریب تعدیل شده مدل ۳ و مدل ۴ ارائه شده است. پیش فرض‌های رگرسیونی هم در این جدول و در نمودارهای ۳ و ۴ ارائه شده است. نتایج نشان می‌دهد که متغیر EMPINT و SIZE رابطه مثبت و معنی‌دار و متغیر AVSAL (همانند آزمون قابلیت پیش‌بینی) و INTDUM رابطه منفی و معنی‌دار با متغیر وابسته، یعنی تفاوت ضرایب تعیین تعدیل شده دو مدل، دارند. بنابراین فرضیه چهارم برخلاف نتایج مورد انتظار و فرضیه ششم مطابق انتظار تأیید می‌شود.

جدول خلاصه ۱۰ وضعیت تأیید و یا عدم تأیید فرضیه‌ها را نشان می‌دهد. به‌طور کلی می‌توان گفت که قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی مدل حقوق و مزایا بهتر است (جدول ۴ و ۸). متغیر AVSAL و پایداری بر قابلیت پیش‌بینی سود و متغیر AVSAL و EMPINT بر ارتباط ارزشی سود تأثیر گذارند.

جدول ۱۰- وضعیت تأیید یا عدم تأیید فرضیه‌های نخست الی هشتم			
فرضیه	متغیر وابسته	متغیر مستقل مورد نظر	وضعیت تأیید
اول	مقایسه ضرایب تعیین تعدیل شده رابطه ۱ و ۲		تأیید
دوم	مقایسه ضرایب تعیین تعدیل شده رابطه ۳ و ۴		تأیید
سوم	تفاوت R^2 تعدیل شده مدل ۱ و ۲	متوسط حقوق و مزایای کارکنان	تأیید با علامت معکوس
چهارم	تفاوت R^2 تعدیل شده مدل ۳ و ۴	متوسط حقوق و مزایای کارکنان	تأیید با علامت معکوس
پنجم	تفاوت R^2 تعدیل شده مدل ۱ و ۲	کثرت حقوق و مزایا	رد
ششم	تفاوت R^2 تعدیل شده مدل ۳ و ۴	کثرت حقوق و مزایا	تأیید
هفتم	تفاوت R^2 تعدیل شده مدل ۱ و ۲	پایداری حقوق و مزایا	تأیید
هشتم	تفاوت R^2 تعدیل شده مدل ۳ و ۴	پایداری حقوق و مزایا	رد

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش، توان هزینه حقوق و مزایا در پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت بررسی شده است. بر این اساس، دو عنصر کیفیت سود، یعنی قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی آن، مورد بررسی قرار گرفته است. این موضوع بررسی شده که در نظر گرفتن اطلاعات هزینه حقوق و مزایا چه تأثیری بر این دو معیار دارد. هدف از پژوهش حاضر تعیین آن است که مشخص شود کدام مدل، سود یا حقوق و مزایا، قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی بیشتری دارد. عوامل تأثیرگذار در بهبود قابلیت پیش‌بینی و ارتباط ارزشی سود نیز مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج حاکی از آن است که مدل هزینه حقوق و مزایا محتوای اطلاعاتی بیشتری از مدل سود دارد. یافته‌های این پژوهش با نتایج پژوهش شیمین و گنتر (۲۰۱۳)، بالستر و همکاران (۲۰۰۲)، بخشی از نتایج پژوهش امیر و لیون (۲۰۰۵)، یاپ و وانگ (۲۰۰۵)، پنمن (۲۰۰۵)، اسداللهی و همکاران (۲۰۱۳)، مهدوی و سهل‌آبادی (۱۳۹۱) و طالبی (۱۳۹۲) همخوانی دارد. نتایج پژوهش بیانگر آن است که پایداری حقوق و مزایا، متوسط و کثرت آن ویژگی‌های مهمی در توضیح قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی آن است. بخشی از این نتیجه با پژوهش شیمین و گنتر (۲۰۱۳) همخوانی ندارد. پژوهش آنها فقط پایداری را عامل موثر در این زمینه دانسته بود. نتایج پژوهش حاضر نشان از وجود محتوای اطلاعاتی عناصر سود و زیان دارد. موضوع دیگر آن است که هزینه حقوق و مزایا بدون سرمایه‌ای کردن نیز دارای محتوای اطلاعاتی است. این نتیجه

با عقیده پنمن (۲۰۰۹) همخوانی دارد.

اهمیت عنصر حقوق و مزایا در این تحقیق آشکار گردیده و مبالغ مربوط به این عنصر از سود و زیان را می‌توان در دو بخش، یعنی بخش تولید و بخش غیر تولید، مشاهده نمود. هزینه‌هایی مانند منابع انسانی همواره مورد بحث و تحقیق بوده است. عده‌ای معتقدند که منابع انسانی را باید ارزش‌گذاری کرده و مبالغ آن را در ترازنامه نشان داد. رویه شرکت‌ها بر گزارش هزینه مربوط به منابع انسانی در صورت سود و زیان، آن هم در یادداشت‌های همراه و گزارش فعالیت‌های هیئت مدیره، بوده است. اطلاعات ریالی در بخش هزینه‌های تولیدی و غیرتولیدی، به تفصیل مبالغ، و اطلاعات مقداری در گزارش فعالیت‌های هیئت مدیره ارائه شده است. تفسیر بهتر هزینه‌ها شاید نیازمند ارائه مبالغ واحدی در یادداشت‌های همراه باشد که در حال حاضر مبالغ آن در به‌طور جداگانه در بخش تولیدی و غیرتولیدی و اکثراً بدون جمع‌نهایی در آن بخش‌های یادداشت همراه است. بنابراین تدوین رویه‌های مناسبی از سوی استاندارداران گذاران برای نمایش جداول هزینه‌ها و درآمدهای مربوط به عناصر خلاصه‌شده در متن صورت‌های مالی یک ضرورت به‌نظر می‌رسد.

اگر چه در این پژوهش از هزینه حقوق و مزایا جهت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی آن استفاده شده اما نقش سایر عناصر سود و زیان را نمی‌توان نادیده گرفت. این موضوع راه را برای پژوهش بیشتر در زمینه نقش دیگر عناصر سود و زیان جهت بهبود قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی آن می‌گشاید. به علاوه، در این تحقیق سه عنصر از عناصر کیفیت سود مورد بررسی قرار گرفت. در تحقیقات آتی می‌توان سایر عناصر کیفی سود، از جمله به‌موقع بودن، محافظه‌کاری مشروط و کیفیت ارقام تعهدی و نوسان سود را نیز مورد بررسی قرار داد. در نهایت، در تحقیقات آتی می‌توان تأثیر همزمان پایداری و قابلیت پیش‌بینی بر ارتباط ارزشی را در یک مدل واحد تعریف و آزمون کرد، به‌طوری که مدل حاصل هم در مورد سود خالص و هم عناصر آن صدق کند.

آنچه از نتایج تحقیق به دست آمد گویای آن است که عناصری مانند حقوق و مزایا می‌توانند حاوی اطلاعاتی در مورد عملکرد آتی باشند. مبالغ مربوط به هزینه‌ها می‌تواند حاوی پیامی در ارتباط با سودآوری آتی باشد، به‌طوری که نتایج هزینه فعلی در آینده‌ای نه‌چندان دور به‌بار خواهد نشست. در واقع همان‌طور که شیمن و گنتر (۲۰۱۳) آن اشاره داشتند، این قبیل هزینه‌ها می‌تواند حاوی عنصر سرمایه‌گذاری باشد که به دلیل سرمایه‌ای نشدن در ترازنامه، به سود و

زیان همان سال منظور شده‌اند اما همانند یک دارایی می‌توانند دارای منافع اقتصادی آتی باشند. بنابراین اگرچه ممکن است مدیریت به کاهش هزینه‌ها از طریق پیاده‌سازی مدیریت سود واقعی و تعهدی به‌تصور بهبود عملکرد و ارزش واحد تجاری اغوا شود اما یافته‌های تحقیق می‌تواند تصور و هدف مدیریت شرکت‌ها از انجام این کار را متحول سازد.

محدودیت‌ها

هر چند در این تحقیق از اطلاعات شرکت‌ها طی سال‌های زیادی استفاده شد اما از آنجا که اطلاعات شرکت‌ها هم از صورت‌های مالی و هم از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج شده است و اطلاعات این شرکت‌ها در سال‌های دهه ۷۰ شمسی ناقص بوده است امکان استفاده از داده‌های آن سال‌ها در تحقیق حاضر مهیا نگردید. یکی از عمده عواملی که بر کارایی بازار تأثیر بسیار جدی برجای گذاشت تغییرات شدید فاکتورهای اقتصادی به‌دلیل اعمال تحریم‌های بین‌المللی بود. این روند از سال ۱۳۸۵ شروع و تا سال ۹۴ ادامه داشت، هر چه که در ابتدا نوسانات کم بود اما کم‌کم در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۳ به اوج خود رسید و بعد از توافق هسته‌ای رو به‌بهبود گذاشت. آمارهای منتشر شده از سوی بانک مرکزی خود گواه این موضوع است. تورم طی سال‌های گذشته رو افزایش بوده است. نرخ برابری ارزها، به ویژه دلار، از کاهش برابری ریال در برابر سایر ارزها حکایت دارد. نرخ بهره تسهیلات اعطایی و سپرده‌ها نیز از نوسانات فراوان برخوردار بوده است. در این شرایط، ارزش‌های تاریخی گزارش شده در ترازنامه از ارزش‌های منصفانه دور شده و اطلاعات نامربوطی در خصوص ارزش واحد تجاری ارائه می‌دهد، هر چند بحث تجدید ارزیابی دارایی‌ها در سال‌های اخیر به‌میان آمده اما ارزش‌های منعکس شده طی سالیان متمادی بدون تغییر و تعدیل از بابت تغییرات سطح عمومی قیمت‌ها و قیمت‌های اختصاصی بوده است. بیژند (۲۰۱۳) معتقد است عناصر هزینه و درآمدی اقلام ترازنامه، نظیر بدهی‌های مالی، که به ارزش منصفانه ارائه نشده‌اند در اقتصادهای با نرخ بهره ناپایدار می‌تواند دارای محتوای اطلاعاتی باشد. بنابراین افول محتوای اطلاعاتی ترازنامه می‌تواند بهبود محتوای اطلاعاتی عناصر سود و زیان را به‌همراه داشته باشد. اما این را هم نباید از نظر دور کرد که این نوسانات اقتصادی باعث شکل‌گیری رفتارهای هیجانی در بورس و قیمت‌هایی توسط سرمایه‌گذاران ناآگاه و بعضاً آگاه شد که در مواردی تفاوت‌های

آشکاری با ارزش‌های واقعی و ذاتی شرکت‌ها داشته است. در تحقیقات متعددی عدم کارایی بازار اوراق بهادار تهران به تأیید رسیده است. این به معنی آن است که ممکن است رفتار غیر منطقی سرمایه‌گذاران و یا عدم تقارن اطلاعاتی باعث عدم کارایی بازار شده باشد که خود باعث زیر سوال رفتن اطلاعات جمع‌آوری شده از بازار، نظیر قیمت و بازده سهام، و اطلاعات حسابداری منتشر شده گردد. بنابراین داده‌های گردآوری شده از شرکت‌های بورسی را باید با توجه به برخی محدودیت‌ها تفسیر کرده و تعمیم داد.

یادداشت‌ها

۱. تحقیقاتی نظیر کولینز و همکاران، ۱۹۹۷؛ فرانسیس و شیپر، ۱۹۹۹؛ گو، ۲۰۰۷؛ دیچو و تانگ، ۲۰۰۸.

- | | |
|---------------|-------------------------|
| 2. Lipe | 3. Cheng |
| 4. Lu | 5. Samagaio & Rodrigues |
| 6. Oneklinks | 7. Huo |
| 8. Ozer & Çam | 9. Zlate & Enache |
| 10. Lin | 11. Amir & Livne |
| 12. Ballester | 13. Pope & Wang |
| 14. Penman | |

منابع

- اعتمادی، حسین؛ مهربانی کوشکی، علی؛ گنجی، حمیدرضا. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین بهره‌وری نیروی انسانی و بازده سهام شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران. چشم‌انداز مدیریت. شماره ۳۳، زمستان ۱۳۸۸، صص ۸۵-۱۰۳.
- بولو، قاسم؛ حسنی‌القار، مسعود. (۱۳۹۳). ارتباط میان کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام. دانش حسابداری. سال پنجم، شماره ۱۷، تابستان ۱۳۹۳، صص ۴۹-۷۵.
- پیوندی، محمود؛ خرم، فاطمه. (۱۳۹۲). اهمیت نظام راهبری بنگاه و روابط متقابل کمیته حسابرسی، حسابرسی داخلی و حسابرس مستقل در بهبود کیفیت گزارشگری مالی. حسابرس. شماره ۶۹، صص ۱۱۸-۱۲۵.
- جلیلی، صابر؛ قیصری، فرزاد. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین کیفیت سود و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران. دانش حسابرسی. شماره ۵۷،

صص ۱۴۷-۱۷۰

روح‌الهی، احمدعلی؛ رجبی فرجاد، حاجیه. (۱۳۹۴). بررسی آثار خط مشی‌های مدیریت منابع انسانی بر عملکرد سازمانی. *پژوهش‌های مدیریت منابع انسانی*. سال ۷، شماره ۳، صص ۱۰۵-۱۳۰.

سعادت‌طلب، آیت؛ یاسینی، علی؛ شیرعلی، اسماعیل. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر رویکردهای منابع انسانی استراتژیک بر عملکرد کارآفرینانه و نوآورانه در آموزش عالی ایران: مورد مطالعه دانشگاه‌های شهیدبهشتی و تهران. *بررسی مسائل اجتماعی ایران*. دوره ۶، شماره ۲، صص ۲۶۳-۲۸۰.

نیکومرام، هاشم؛ تقوی، مهدی؛ احمدزاده، حمید. (۱۳۹۳). پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود. *حسابداری مدیریت*. سال ۷، شماره ۲۱، صص ۱-۱۵.

طالبی، رضاقاسم. (۱۳۹۲). بررسی عملکرد سرمایه فکری بر کیفیت سود و پایداری آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. به راهنمایی محمود معین‌الدین. دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد.

طاقانی، غلامرضا؛ غفاری، علی؛ حقیقی، محمد. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ابزار مدیریت منابع انسانی بر بهبود عملکرد سازمانی کارکنان دانشگاه تهران. *مدیریت دولتی*. دوره ۸، شماره ۱، صص ۱-۱۴.

کاظمی، حسین؛ طربنی، مصطفی. (۱۳۹۰). رابطه تطابق درآمد و هزینه با نوسان‌پذیری و پایداری سود. *مطالعات حسابداری*. شماره ۲۹، ۱۵۵-۱۷۰. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۷۸). *استانداردهای حسابداری*. سازمان حسابرسی. چاپ اول.

گل‌ارضی، غلامحسین؛ زنگوری، سعید. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام با میانجی‌گری مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*. دوره ۲۰، شماره ۲، تابستان ۱۳۹۲، صص ۶۵-۸۶. مدرس، احمد؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری. *بورس اوراق بهادار*. سال اول، شماره ۲، صص ۸۵-۱۱۶.

مرادی، جواد؛ طهمورثی، زهرا. (۱۳۹۰). تأثیر خصیصه‌های سود بر رابطه‌های قیمت‌گذاری

- سهام و کیفیت سود. *حسابداری مالی و حسابرسی*. شماره ۹، ۲۳-۴۷.
- مهدوی، غلامحسین؛ سهل آبادی، سعید. (۱۳۹۱). بررسی تجربی رابطه بین ارزش منابع انسانی و نرخ بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*. شماره ۴، تابستان ۱۳۹۱، صص ۱۷-۳۳.
- مهرانی، کاوه؛ بیک‌بشرویه، سلمان؛ شهیدی، زهره. (۱۳۹۳). رابطه سازوکارهای راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی. *پژوهش‌های حسابداری*. شماره ۱۲، صص ۱-۱۹.
- وکیلی فرد، حمیدرضا؛ رستمی، وهاب. (۱۳۸۹). تحلیل دامنه شکاف عدم تقارن اطلاعاتی بین اعضای حرفه، تهیه‌کنندگان و استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری بر پایه ویژگی‌های کیفی اطلاعات و گزارشگری مالی. *حسابداری مدیریت*. سال سوم، شماره ۸، صص ۲۵-۳۹.
- ولی‌پور، هاشم؛ آشوب، محمد. (۱۳۹۰). بررسی ناپایداری سود و قابلیت پیش‌بینی سود آتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*. شماره هفتم، تابستان ۱۳۹۰، صص ۲۱-۳۴.
- Amir, E., Livne, G. (2005). Accounting, Valuation and Duration of Football Player Contracts. *Journal of Business Finance & Accounting*, No.32, pp. 549-586.
- Asadollahi, S. Y., Taheri, F., Niazian, M. (2013). The Relationship between Intellectual Capital and Earnings Predictability in the Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, Vol.2, No.3, pp. 243-250.
- Ballester, M., Livnat, J., Sinha, N. (2002). Labor costs and Investments in Human Capital. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, No.17, pp. 351-373.
- Beest, F. V., Braam, G., Boelens, S. (2009). Quality of financial reporting: Measuring Qualitative Characteristics. Working Paper, Retrieved from: www.ru.nl/.
- Beisland, L. A. (2009). A Review of Value Relevance Literature. *The Open Business Journal*, No.2, pp. 7-27.
- Beisland, L. A. (2013). Equity Valuation in Practice: The Influence of Net Financial Expenses. *Accounting Forum*, Vol. 38, Issue 2, 122-131.
- Bratten, B. M. (2009). Analysts' use of earnings components in predicting future earnings. The University of Texas at Austin in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy. Retrieved online from: <http://proquest.com>.
- Cohen, D. A. (2003). Quality of Financial Reporting Choice: Determinants and Economic Consequences. University of Texas

- at Dallas - Naveen Jindal School of Management. Available at: <http://ssrn.com>.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *Accounting Review*, 79, 967–1010.
- Huo, B., Ye, Y., Zhao, X., Shou, Y. (2016). The Impact of Human Capital on Supply Chain Integration and Competitive Performance. *International Journal of Production Economics*, Volume 178, August 2016, pp. 132–143.
- Lin, J. (2014). Effects on Diversity of R&D Sources and Human Capital on Industrial Performance. *Technological Forecasting and Social Change*, Volume 85, June 2014, pp. 168–184.
- Onkelinx, J., Manolovab, T. S., Edelmanb, L. F. (2016). The Human Factor: Investments in Employee Human Capital, Productivity, and SME Internationalization. *Journal of International Management*, Volume 22, Issue 4, December 2016, pp. 351–364.
- Özer, G., Çam, I. (2016). The Role of Human Capital in Firm Valuation: An Application on BIST. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 235, 24 November 2016, pp.168–177.
- Penman, S. (2009). Accounting for Intangible Assets: There is also an Income Statement. *Abacus*, No.45, pp. 358–371.
- Pimentel, R. C., De Aguiar, A. B. (2016). The Role of Earnings Persistence in Valuation Accuracy and the Time Horizon. *Revista de Administração de Empresas*, 56.1 (Jan/Feb 2016), pp. 71-86.
- Pope, P., Wang, P. (2005). Earnings Components, Accounting Bias and Equity Valuation. *Review of Accounting Studies*, No.10, pp. 387–407.
- Pronobis, P., Schwetzler, B., Sperling, M., Zuelch H., (2009). Development of Earnings Quality in Germany and Its Implication for Further Research: A quantitative empirical analysis of German listed companies between 1997 and 2006 Retrieved online from: <http://ssrn.com>.
- Samagaio, A., Rodrigues, R. (2016). Human Capital and Performance in Young Audit Firms. *Journal of Business Research*. Volume 69, Issue 11, November 2016, pp. 5354–5359.
- Schiemann, F., Guenther, T. (2013). Earnings Predictability, Value Relevance, and Employee Expenses. *The International Journal of Accounting*, No.48, pp. 149–172.
- Zlate, S., Enache, C., (2015). The Interdependence between Human Capital and Organizational Performance in Higher Education. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 180, 5 May 2015, pp. 136-143.