



بررسی اثر نوع اظهارنظر حسابرس بر پایداری سود تقسیمی و جریان نقد آزاد

سید کاظم ابراهیمی*، علی بهرامی‌نسب**، محدثه حامدی***

چکیده

در این مقاله به تاثیر نوع اظهارنظر حسابرس بر پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد پرداخته می‌شود. در این پژوهش نوع اظهارنظر حسابرس به عنوان متغیر مستقل و پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. نمونه آماری این پژوهش شامل ۱۰۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۵ و در مجموع ۵۱۰ سال-شرکت بوده است. داده‌های مورد نیاز از کتابخانه بورس اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال جمع‌آوری و با استفاده از نرم‌افزار Eviews 9 تجزیه و تحلیل شده است. در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون چند متغیره و روش داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که میان نوع اظهارنظر حسابرس با پایداری سود تقسیمی رابطه منفی و میان نوع اظهارنظر حسابرس با جریان نقد آزاد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: اظهارنظر حسابرس، پایداری سود تقسیمی، جریان نقد آزاد

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۱۰/۱۳

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۶/۱۲

* دانشیار حسابداری، دانشگاه سمنان

** مربی حسابداری، دانشگاه سمنان

*** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه سمنان

نویسنده مسئول: علی بهرامی‌نسب abahraminasab@semnan.ac.ir

مقدمه

سیاست تقسیم سود یکی از جنبه‌های مهم مدیریت مالی است، به این دلیل که مدیران در قالب این سیاست، تصمیم می‌گیرند که از سود، یعنی نتیجه کلی عملیات شرکت، چه مبلغی بین سهامداران توزیع و چه مبلغی به صورت سود انباشته در شرکت نگهداری شود (لوئیس^۱، ۲۰۱۴). سیاست تقسیم سود نیز می‌تواند به عنوان جانشینی برای تضاد منافع بین افراد درون سازمانی و برون سازمانی شرکت به کار رود. اگر سود سهام بین سهامداران توزیع نشود، ممکن است به وسیله مدیران برای استفاده شخصی مصرف شود یا این که در پروژه‌های غیر سودآور به هدر رود. به همین خاطر قصور در پرداخت نقدی موجب اتلاف وجوه و سپس خسارت وارد کردن به منافع سهامداران برون سازمانی می‌شود (لوئیس، ۲۰۱۴). همچنین وجود برخی عوامل در شرکت‌ها می‌تواند بر مسائل نمایندگی بین سهامداران و مدیران تأثیر بگذارد. یکی از این عوامل، وجه نقد مازاد در شرکت می‌باشد (هانگ و همکاران^۲، ۲۰۱۳).

جریان‌های نقد آزاد نشان دهنده جریان‌های نقد اضافی است. شرکت‌هایی که منابع نقدی قابل توجهی نگهداری می‌کنند و دارای چشم‌انداز پایین رشد هستند، تمایل به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با ارزش فعلی خالص (NPV) منفی دارند؛ لذا این شرکت‌ها به احتمال بسیار زیاد تصمیم به سرمایه‌گذاری غیرعقلانه می‌گیرند (توکل‌نیا، ۱۳۹۶).

حسابرسی از طریق اعتباردهی به صورت‌های مالی موجب می‌شود تا قابل اتکا بودن اطلاعات گزارش شده افزایش یابد (راسمین و ایوانز^۳، ۲۰۱۷ و پیری و همکاران، ۱۳۹۳). لای^۴ (۲۰۰۹)، گال و همکاران^۵ (۲۰۱۰) و بلیس و همکاران^۶ (۲۰۱۱) نشان می‌دهند که حساب‌برسان، تمایل دارند که اشتباهات و سوء استفاده‌ها را گزارش داده و هیچ تمایلی به پذیرش شیوه‌های حسابداری مشکوک ندارند (راسمین و همکاران^۷، ۲۰۱۴).

وقوع رسوایی‌های مالی که در شرکت‌های بزرگی همچون انرون و ورلد کام به وقوع پیوست که در نتیجه آن صدها هزار سهامدار متضرر گردیدند، نشان دهنده اهمیت مدیریت و دستکاری سود، فساد و تقلب در صورت‌های مالی می‌باشد (تانیا لوک و سومپونگ^۸، ۲۰۱۵). همچنین طی سال‌های اخیر کشور ایران دچار بحران‌های مالی متعددی شده است به خصوص اینکه در سال ۱۳۹۰ میانگین نرخ ارز در بازار تهران نسبت به سال قبل افزایش قابل توجهی یافت و از قیمت ۱۱۰۵۰ ریال به قیمت ۲۱۵۰۰ ریال نوسان داشته است، بحران

مالی سال ۹۰ اثرات معناداری بر فروش، سودآوری و منابع مالی شرکت‌ها ایجاد نموده است (عاطفی منش و ستاورز، ۱۳۹۱). در چنین شرایطی که سودآوری شرکت‌ها کاهش می‌یابد این انگیزه را در مدیران شرکت‌ها تقویت می‌نماید که جهت جلوگیری از کاهش سود، با استفاده از اقلام تعهدی اقدام به مدیریت سود نمایند و لذا با این اقدام بر پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد تاثیر گذار می‌باشند. به دنبال این رسوایی‌های مالی و بحران‌های مالی، مسئولیت حسابرس در اعتباربخشی به صورت‌های مالی و کشف تحریف‌ها پیش از پیش مورد توجه قرار گرفته است و تحلیل‌گران مالی توجه بیشتری به نوع اظهارنظر حسابرس دارند. در صورتی که تحلیل‌گران مالی بدانند که نوع اظهارنظر حسابرس بر پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد اثر دارد، می‌توانند با توجه به نوع اظهارنظر حسابرس اقدام به پیش‌بینی سود تقسیمی دوره‌های آتی بر مبنای سودهای تقسیمی قبلی و پیش‌بینی جریان نقد آزاد نمایند (تانالوک و سومپونگ، ۲۰۱۵). لذا انجام چنین پژوهشی از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد. با این حال، با توجه به بررسی‌های صورت گرفته در عمده مطالعات داخلی انجام شده، این موضوع نادیده انگاشته شده و پژوهشی در بررسی ارتباط نوع اظهارنظر حسابرس با پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد صورت نگرفته است که این موضوع، انگیزه‌ای برای انجام پژوهش حاضر شد. از این رو، پژوهش حاضر درصدد است که تأثیر نوع اظهارنظر حسابرس را بر پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد مورد بررسی قرار دهد. پرسش اصلی پژوهش به این صورت مطرح می‌شود که آیا نوع اظهارنظر حسابرس بر پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد اثر گذار است یا خیر؟ برای این منظور پس از بیان مبانی نظری و دیدگاه‌های مربوطه که به اختصار در بخش بعدی ارائه می‌گردد به مروری بر پژوهش‌های مشابه صورت گرفته، پرداخته می‌شود و فرضیه‌های پژوهش تدوین می‌گردد. در ادامه نیز مدل مورد استفاده، روش پژوهش و نتایج پژوهش ارائه می‌گردد. بخش پایانی پژوهش نیز به نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها اختصاص می‌یابد.

مبانی نظری و تدوین فرضیه‌ها

اظهارنظر حسابرس و پایداری سود سهام تقسیمی

اصطلاح سود تقسیمی، معمولاً به پرداخت نقدی و یا غیرنقدی درآمدهای شرکت به

سهامدارانش گفته می‌شود. سود سهام ممکن است به یکی از دو صورت، سود نقدی و سود سهمی پرداخت شود. تقسیم سود از جمله ابزارهای اطلاعاتی قابل توجه برای مدیران و سرمایه‌گذاران است که از اهمیت فوق‌العاده‌ای در به حداکثر رساندن ثروت سهامداران، بالا بردن انگیزه و ایجاد بستر مناسب برای سرمایه‌گذاران و تامین مالی داخلی برخوردارند (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۲). لیتنر^۹ (۱۹۵۶)، ثابت نگاه داشتن سود تقسیمی هر سهم طی دو یا بیش از دو سال را پایداری سود تقسیمی نامید. لیتنر در نخستین مطالعه خود به این نتیجه رسید که شرکت‌ها در درجه اول به دنبال پایداری سود تقسیمی هستند. سرمایه‌گذاران هم در برآورد سودهای تقسیمی آتی و جریان‌های نقدی مورد انتظار خود به پایداری سود سهام تقسیمی اهمیت می‌دهند. توضیح این که شرکت‌ها به جای این که سود تقسیمی هر سال را تعیین نمایند، ابتدا در نظر می‌گیرند که آیا نیازی به تغییر در نرخ سود تقسیمی فعلی هست یا خیر. تنها زمانی که شرکت‌ها تصمیم بگیرند، تغییر ضروری است، به مقدار و میزان آن توجه می‌کنند. این دیدگاه بعدها توسط میلر و مودیلیانی^{۱۰} (۱۹۶۱) نیز تأیید گردید. آنان در استدلال کلاسیک خود مطرح نمودند که تغییرات در سود تقسیمی، وابستگی زیادی به انتظارات مدیران درباره سودآوری و جریانهای نقد آتی دارد (پورحیدری و همکاران، ۱۳۸۸). بعضی از مفاهیم (مانند ارزشیابی سهام شرکت و یا پرداخت‌های سود نقدی) نیازمند پیش‌بینی سود است، و برای پیش‌بینی بایستی به اطلاعات قابل اتکاء دسترسی داشت. حسابرسی، جزء لاینفک از فرآیند گزارشگری مالی است که برای استفاده‌کنندگان امکان قضاوت و تصمیم‌گیری آگاهانه را فراهم می‌سازد. باورهای مدیریت و همچنین پژوهش‌های قبلی مانند (تسیوریدو و اسپاتیس^{۱۱}، ۲۰۱۴)، نشان داده‌اند که حسابرسی، قابلیت اتکاء اطلاعات و در نهایت قابلیت پیش‌بینی و بار ارزشی اطلاعات و به خصوص سود را کاملاً تحت تأثیر قرار می‌دهند. لذا تأثیرپذیری سرمایه‌گذاران از بار ارزشی اطلاعاتی که توسط حسابرس تأیید شده، بسیار حائز اهمیت است، زیرا افزایش قدرت پیش‌بینی‌کنندگی داده‌هایی مانند سود که سنگ بنای تمامی جنبه‌های عملکردی سازمان بر روی آن بنا شده است، می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاران را تا حد بسیار زیادی از تحریفات مبری و به آنها کمک نماید که مناسب‌ترین پیش‌بینی را برای آینده شرکت و تقسیم سود داشته باشند (تانیالوک و سومپونگ، ۲۰۱۵). از طرفی مدیران انگیزه‌های زیادی برای دستکاری سود دارند تا بتوانند پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران مالی را تحقق بخشند (حاجیها و غلامیان، ۱۳۹۴). جنین و پیوت^{۱۲} (۲۰۰۵) معتقدند حسابرسی می‌تواند یکی از راه‌های پیشگیری

و کاهش مدیریت سود باشد. زیرا اعتقاد بر این است، شرکت‌هایی که صورت‌های مالی حسابرسی شده ارائه کنند دارای محتوای اطلاعاتی و سود با کیفیت بیشتری هستند (بادآور نهندی و تقی‌زاده خانقاه، ۱۳۹۲). اقلام تعهدی، وابسته به قضاوت‌های مدیران است و حسابرسی شرکت‌هایی که اقلام تعهدی بیشتری دارند، دشوارتر است و دستکاری و مدیریت سود هم در آن‌ها بیشتر است و نیز احتمال صدور گزارش حسابرسی تعدیل‌شده در آن‌ها افزایش می‌یابد (تانیا لوک و سومپونگ، ۲۰۱۵). لاوسون و وانگ^{۱۳} (۲۰۱۵) نشان دادند که تقسیم سود نقدی با ارزیابی حساب‌رسان از فرآیند حسابرسی و دستکاری سود رابطه معناداری دارد. همچنین، کاسکی و هالون^{۱۴} (۲۰۱۳) نشان دادند هر چه احتمال دستکاری سود بالاتر باشد، ارزیابی حساب‌رسان از کیفیت سود تقسیمی پایین‌تر خواهد بود. بدین معنا که هر چقدر شرکت‌ها از مدیریت سود بالاتری برخوردار باشند، کیفیت سود تقسیمی آن‌ها پایین خواهد بود و احتمال صدور گزارش حسابرسی تعدیل‌شده افزایش می‌یابد. به تبع تعدیل شدن گزارش حسابرس مستقل و همچنین پایین آمدن کیفیت سود تقسیمی، انتظار می‌رود که پایداری سود سهام تقسیمی هم کمتر شود. بنابراین، وجود رابطه میان نوع اظهار نظر حسابرس و پایداری سود سهام تقسیمی محتمل می‌باشد. با توجه به مبانی نظری بیان‌شده، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه اول: اظهار نظر حسابرس، اثر معناداری بر پایداری سود سهام تقسیمی دارد.

اظهار نظر حسابرس و جریان نقد آزاد

منشأ تضاد بین منافع سهامداران و مدیران، وجود وجه نقد در دسترس، پس از تأمین مالی پروژه‌های سودآور، توزیع سود نقدی و کنار گذاشتن سرمایه در گردش لازم است. جنسن^{۱۵} (۱۹۸۶) این وجه نقد را جریان نقد آزاد می‌نامد. تأکید پژوهشگران بر استفاده نادرست مدیران از این وجوه است (نخیلی و همکاران^{۱۶}، ۲۰۱۶). در بازار سرمایه کامل، ارتباطی بین جریان نقد آزاد و سطح سرمایه‌گذاری شرکت وجود نخواهد داشت (مودیلیانی و میلر، ۱۹۵۸). این در حالی است که در مطالعات پیشین، بین آنها ارتباطی مستقیم مشاهده شده است (ریچاردسن^{۱۷}، ۲۰۰۶؛ چن، سان و زو^{۱۸}، ۲۰۱۵). دو تفسیر برای این ارتباط ۱. عدم تقارن اطلاعاتی و ۲. هزینه‌های نمایندگی وجود دارد. مایرز و ماجلوف^{۱۹} (۱۹۸۴) در تفسیر عدم تقارن اطلاعاتی نشان دادند در بازار سرمایه کامل، عدم

تقارن اطلاعاتی به افزایش هزینه سرمایه منجر می‌شود. این در حالی است که محدودیت‌های تأمین مالی خارجی، شرکت را مجبور می‌کند که سرمایه‌گذاری‌های انعطاف‌پذیر را کاهش دهد و سرمایه‌گذاری بیشتری را از محل جریان نقد آزاد، با توجه به هزینه سرمایه کمتر آن انجام دهد. تفسیر دیگر، هزینه نمایندگی است. هزینه نمایندگی از جدایی مالکیت از کنترل شرکت نشأت می‌گیرد. این امر می‌تواند در شرکت‌هایی که جریان نقد آزاد دارند، انگیزه‌های قوی برای مدیریت به وجود آورد تا در پروژه‌های دارای ارزش فعلی منفی سرمایه‌گذاری کند (توکل‌نیا، ۱۳۹۶). تفاسیر مربوط به هزینه‌های نمایندگی بیان‌کننده این موضوع است که ممکن است، مدیریت در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری کند که از دیدگاه وی سود آورند، اما برای مالکان شرکت خوب نیستند. امکان دارد این قبیل رفتارها، تأثیر معکوسی بر وضعیت مالی شرکت داشته باشند که به کاهش ارزش سهام منتج خواهد شد، از این رو موجب تغییر مدیریت شرکت شود (ریچاردسن، ۲۰۰۶). به منظور کاهش این تأثیر، ممکن است که از مدیریت سود به منظور پنهان کردن اقدامات صورت گرفته، استفاده شود. جگی و گال^{۲۰} (۲۰۰۶) ضمن استنتاج وجود ارتباط مستقیم بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود، بیان کردند که مدیریت شرکت، از دستکاری افزایشی سود به منظور مطلوب نشان دادن عملکرد شرکت و متعاقب آن، حفظ شغل خود استفاده می‌کند. این نتیجه در بسیاری از مطالعات تأیید شده است (برای مثال؛ باکیت و اسکاندر^{۲۱}، ۲۰۰۹؛ راسمین و همکاران، ۲۰۱۴؛ نخیلی و همکاران، ۲۰۱۶). چانگ، فیث و کیم^{۲۲} (۲۰۰۵)، رفتار مدیران نسبت به جریان نقد آزاد و تأثیر آن بر انتخاب رویکردهای حسابداری برای مدیریت سود را تشریح کردند. به بیان آنان، هنگامی که اقدامات نظارتی توسط ذی‌نفعان برون سازمانی و نمایندگان آنان اثربخش نباشد و یا وجود نداشته باشد (در این پژوهش، حسابرس و نوع اظهارنظر آن، ابزار نظارتی ذی‌نفعان منظور شده است)، این امکان وجود دارد که برخی از مدیران، سرمایه‌گذاری در پروژه‌های کمتر سودآور یا با ارزش فعلی منفی را برگزینند. علاوه بر این، ممکن است مدیران پروژه‌هایی را برگزینند که برای آنان نفع شخصی دارد تا از این طریق، مزیت‌های اقتصادی یا سایر مزیت‌های شخصی را برای خود به ارمغان آورند. علت این قبیل رفتارهای مدیران، این است که شناسایی هزینه نمایندگی جریان نقد آزاد (سرمایه‌گذاری در پروژه‌های دارای ارزش فعلی منفی) بسیار مشکل است. در غیاب نظارت‌ها و مقرراتی که مدیران را

ملزم به افشای اطلاعات جریان‌های نقد سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها، شامل فرضیه‌های پشتوانه آنها به سرمایه‌گذاران کند، اطلاعات محرمانه در اجتماع ایجاد می‌شود (توکل‌نیا، ۱۳۹۶). با توجه به نقش حسابرِس در اعتباردهی به صورت‌های مالی، حسابرِس می‌تواند رویه‌های حسابداری سوال‌برانگیز و تحریفات بااهمیت صورت گرفته برای مدیریت سود را کشف کند و گزارش دهد که از این‌رو بین مدیریت سود و اظهارنظر حسابرِس رابطه مستقیم وجود دارد. بدین صورت که هر چه مدیریت سود در یک شرکت افزایش یابد، تعداد بندهای حسابرِس قبل از بند اظهارنظر افزایش می‌یابد (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۶). و با توجه به مطالعه نخیلی و همکاران (۲۰۱۶) که در بالا توضیح داده شد، می‌توان استنتاج کرد که بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود رابطه مستقیم وجود دارد به طوری که افزایش جریان نقد آزاد موجب افزایش در مدیریت سود می‌شود. بنابراین طبق مطالبی که گفته شد، وجود رابطه میان نوع اظهارنظر حسابرِس و جریان نقد آزاد محتمل می‌باشد. با توجه به تئوری بیان شده، فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه دوم: اظهارنظر حسابرِس، اثر معناداری بر جریان نقد آزاد دارد.

پیشینه

هانن^{۳۳} (۲۰۱۷) در پژوهشی با عنوان تاثیر متغیرهای مالی سودآوری، زیان، اهرم مالی و نقدینگی بر مشروط شدن گزارش حسابرِس مستقل: شواهدی از کشور تونس به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۷۶ شرکت طی دوره‌ی زمانی ۲۰۰۵-۲۰۱۵ پرداخت و ۵۴۵ گزارش حسابرِس را مورد تجزیه و تحلیل قرار داد. نتایج پژوهش هانن نشان داد که بین نقدینگی، زیان، اهرم مالی و گزارش حسابرِس رابطه مثبت وجود دارد. شواهد پژوهش نشان داد زمانی که نقدینگی شرکت کاهش یابد و یا شرکت دچار زیان شود و یا این که شرکت از سطح بالایی از بدهی برخوردار باشد، حسابرِس بیشتر احتمال دارد که ناهنجاری‌ها را تشخیص دهد و این موارد را در گزارش خود به صورت بندهای شرط قید کند. از این‌رو گزارش مشروط صادر می‌کند. همچنین هانن نتیجه گرفت که بین سودآوری و گزارش حسابرِس رابطه معناداری وجود ندارد، زیرا شرکت‌های تونسی، خیلی شرکت‌های سودآوری نیستند.

لاوسون و وانگ (۲۰۱۵) در پژوهشی با عنوان آیا سود تقسیمی شرکت‌ها، حسابرسان

را نسبت به کیفیت سود صاحبکاران آگاه می‌سازد؟ به بررسی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار آمریکا طی دوره زمانی ۲۰۰۴-۲۰۱۲ پرداختند، که برای این منظور به یک نمونه اولیه شامل ۱۹۳۵۱ مشاهده رسیدند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که تقسیم سود نقدی با ارزیابی حساب‌برسان از نتایج حساب‌رسی آنان و دستکاری سود، رابطه معناداری وجود دارد. شواهد پژوهش انجام شده آن‌ها نشان می‌دهد زمانی که مدیریت سود به میزان با اهمیتی وجود داشته باشد، حساب‌برسان احتمال گمراه‌کننده بودن صورت‌های مالی را بالاتر ارزیابی می‌کنند و احتمال تعدیل شدن گزارش حساب‌رسی وجود دارد و به واسطه این امر تغییراتی در سیاست‌های تقسیم سود رخ می‌دهد و منجر به کم‌تر شدن پایداری سود سهام تقسیمی می‌گردد. همچنین آنان نشان دادند که تقسیم سود نقدی به میزان بیشتر بیانگر اطمینان بیشتر حساب‌برسان مذکور نسبت به عدم مدیریت سود (عدم وجود بندهای تعدیلی سود با اهمیت مثبت و منفی) می‌باشد، زیرا تقسیم سود نقدی به میزان بیشتر، بدین معناست که مدیریت سودی در شرکت وجود ندارد و شرکت از یک ثبات و پایداری درآمدی بالا برخوردار است.

راسمین و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهشی با عنوان تأثیر جریان نقد آزاد مازاد و کیفیت حساب‌رسی بر مدیریت سود، نمونه کشورهای مثلث رشد به بررسی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس کشورهای اندونزی، مالزی و سنگاپور طی دوره‌ی زمانی ۲۰۰۵-۲۰۱۰ پرداختند، که نمونه آن‌ها شامل ۱۷۷۲ مشاهده بود. آن‌ها بر اساس نتایج پژوهش خود بیان نمودند که بین جریان نقد آزاد و مدیریت سود رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد، بطوریکه در شرکت‌هایی که جریان نقد آزاد بالا و فرصت‌های پایین رشد دارند این انگیزه را در مدیران تقویت می‌کند تا در پروژه‌های دارای ارزش فعلی منفی سرمایه‌گذاری کند. از طرفی چون این امر موجب پایین آمدن ارزش سهام شرکت می‌شود، مدیریت برای پنهان کردن اقدامات صورت گرفته، از دستکاری افزایشی سود به منظور مطلوب نشان دادن عملکرد شرکت استفاده می‌کند. همچنین آن‌ها به این نتیجه رسیدند که متوسط ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های حساب‌رسی شده توسط حساب‌برسان چهار مؤسسه‌ی بزرگ حساب‌رسی نسبت به شرکت‌هایی که به غیر از این حساب‌رسی شده‌اند، به میزان قابل توجهی کوچک‌تر است و نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل چند متغیره حاکی از این است که کیفیت حساب‌رسی تنها ارتباط معنی‌دار اندکی با مدیریت سود دارد. علاوه بر این نشان

دادند که حسابرسان چهار مؤسسه بزرگ حسابرسی، بدلیل اثربخش بودن نظارت و کنترل آن‌ها بر رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت، روابط بین مدیریت سود و جریان نقد آزاد مازاد را تعدیل می‌کنند.

کاسکی و هالون (۲۰۱۳) در پژوهشی با عنوان سیاست تقسیم سود تحت تاثیر ثقلب حسابداری به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۵۴۴ شرکت طی دوره زمانی ۱۹۷۰-۲۰۰۱ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که رابطه مستقیم بین تقسیم سود سهام و درآمد شرکت در حالی که مرتکب ثقلب می‌شوند، وجود دارد. به طوری که شرکت‌های متقلب نسبت به شرکت‌های غیرمتقلب، سود سهام کمتری را به سهامداران خود پرداخت می‌کنند، زیرا شرکت‌های متقلب، نمی‌توانند سیاست‌های مربوط به پرداخت سود سهام خود را بدلیل پایدار نبودن در درآمد حفظ کنند. همچنین آنان نشان دادند که چنانچه صاحبکاران در مورد پرداخت سود به دنبال ثقلب، اشتباه یا هموارسازی سود باشند، این کار آنان به حسابرسان پیام‌های مناسبی پیرامون اهداف در دستکاری سود ارائه می‌دهد. به عبارت دیگر آنان نتیجه گرفتند زمانی که مخاطره دستکاری سود به میزان با اهمیتی وجود داشته باشد، حسابرسان احتمال گمراه‌کننده بودن صورت‌های مالی را بالاتر ارزیابی می‌کنند و احتمال تعدیل شدن گزارش حسابرسی وجود دارد.

بنی‌مهد و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی با عنوان رابطه میان دستکاری سود و گزارش غیرمقبول حسابرسی به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۱۰۰ شرکت طی دوره‌ی زمانی ۱۳۸۲-۱۳۹۲ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که میان دستکاری سود و صدور گزارش غیرمقبول حسابرسی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر آن‌ها نشان دادند که هر چه سطح دستکاری سود افزایش می‌یابد، احتمال صدور گزارش غیرمقبول حسابرسی نیز افزایش می‌یابد.

مرادی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی با عنوان اظهارنظر حسابرس و مدیریت سود با تاکید بر ابهام در تداوم فعالیت به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۸۶ شرکت طی دوره‌ی زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۲ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که بین اظهارنظر مشروط حسابرس و مدیریت سود به دلیل ابهام در تداوم فعالیت شرکت، ارتباط مستقیمی وجود دارد و این در حالی است که بین مدیریت سود و اظهارنظر مشروط حسابرس به دلایلی جز ابهام در تداوم فعالیت، ارتباط معناداری وجود ندارد. به عبارت دیگر آن‌ها براساس نتایج پژوهش خود بیان نمودند که ابهام در

مورد تداوم فعالیت شرکت صاحبکار، ریسک ذاتی حسابرسی را فزونی می‌بخشد و احتمال صدور گزارش مشروط را در صورت وجود مدیریت سود، افزایش می‌دهد.

پیری و حسین‌پور (۱۳۹۳) در پژوهشی با عنوان بررسی اثر بندهای تعدیلی گزارش حسابرس مستقل بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۹۹ شرکت طی دوره‌ی زمانی ۱۳۸۱-۱۳۹۰ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد بندهای شرط حسابرس در گزارش حسابرسی اثر معناداری بر سیاست تقسیم سود دارد و منجر به تغییرات در سیاست‌های تقسیم سود می‌شود.

یحیی‌زاده‌فر و عمادی (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان رابطه میان جریان نقد آزاد، وضعیت سودآوری و میزان سود تقسیمی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۶۶ شرکت طی دوره‌ی زمانی ۱۳۷۶-۱۳۸۷ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که بین وضعیت سودآوری و میزان سود تقسیمی شرکت‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد، بطوریکه با افزایش سود خالص، شرکت‌ها درصد بیشتری از سود خود را تقسیم می‌کنند. همچنین نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که بین جریان نقدی آزاد و میزان سود نقدی شرکت‌ها رابطه معنادار وجود ندارد، که طبق این نتیجه آن‌ها اظهار داشتند که جریانهای نقدی آزاد در شرکت‌ها احتمالاً برای مصارفی همچون: پرداخت بهره به طلبکاران شرکت، بازپرداخت بخشی از بدهی به طلبکاران شرکت و یا خرید اوراق بهادار قابل معامله یا سایر دارایی‌های غیر عملیاتی، مورد استفاده قرار می‌گیرد.

رضوانی راز و همکاران (۱۳۸۸) در پژوهشی با عنوان رابطه بین جریانهای نقد آزاد و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۱۲۵ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۳-۱۳۸۶ پرداختند. آن‌ها انتظار داشتند در شرکت‌هایی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری اندک است به دلیل نداشتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری، جریان نقد آزاد بسیار بوده بنابراین، شرکت‌ها از این وجوه برای تقسیم سود استفاده می‌کنند. همچنین، در شرکت‌های بزرگ به دلیل داشتن راه‌های زیاد برای تأمین اعتبار، جریان نقد آزاد زیاد بوده و این وجوه را بین سهامداران تقسیم می‌کنند. نتایج پژوهش آن‌ها فرض‌های بالا را تأیید کرد و نشان داد که بین جریان نقد آزاد و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های بزرگ و شرکت‌های با فرصت رشد کم، رابطه مثبت وجود دارد.

روش‌شناسی

طرح این پژوهش، از نوع شبه تجربی و با استفاده از رویکرد پس رویدادی است. این پژوهش از نظر هدف، از دسته کاربردی و از نظر روش، پژوهش توصیفی مبتنی بر تحلیل رگرسیونی است که در آن، از تحلیل داده‌های ترکیبی استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز این پژوهش از کتابخانه بورس اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال جمع‌آوری شده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزارهای Eviews ۹ و Excel انجام شده است.

جامعه آماری این پژوهش، دربرگیرنده تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۵ می‌باشد. در این پژوهش، نمونه‌گیری با استفاده از روش حذف سیستماتیک انجام شده است. لذا نمونه انتخابی شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که شرایط زیر را دارا بودند:

(الف) به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد؛

(ب) در طی دوره مورد بررسی (۱۳۹۱-۱۳۹۵) تغییر سال مالی نداشته باشد؛

(ج) اطلاعات صورت‌های مالی آن‌ها از سال ۱۳۹۱ به‌طور کامل و پیوسته، در دسترس باشد و وقفه معاملاتی بیش از سه ماه نداشته باشد؛

(د) جزء شرکت‌های مالی (مانند بانک‌ها، مؤسسات مالی) و شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های واسطه‌گری مالی نباشد.

با توجه به محدودیت‌های بیان شده، ۱۰۲ شرکت برای نمونه انتخاب شد. با در نظر گرفتن دوره زمانی پژوهش، در مجموع ۵۱۰ مشاهده (سال - شرکت) برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است.

مدل‌ها و متغیرها

در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها، از مدل‌های رگرسیونی چندمتغیره زیر استفاده می‌شود (تانیا لوک و سومپونگ، ۲۰۱۵):

مدل (۱) برای آزمون فرضیه اول:

$$SD_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AO_{i,t} + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 BIG_{i,t} + \alpha_4 TAC_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲) برای آزمون فرضیه دوم:

$$FCF_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AO_{i,t} + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 BIG_{i,t} + \alpha_4 TAC_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در مدل‌های بالا:

SD: پایداری سود سهام تقسیمی، FCF: جریان نقد آزاد، AO: نوع اظهار نظر حسابرسی،
 SIZE: اندازه شرکت، BIG: اندازه موسسه حسابرسی، TAC: قدر مطلق اقلام تعهدی، LEV:
 اهرم مالی، ε : جز خطا مدل، i نماد شرکت اصلی و t سال مورد نظر تعریف شده است.

متغیرها

متغیرهای پژوهش در قالب سه دسته متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی به شرح زیر هستند.

متغیرهای وابسته

پایداری سود سهام تقسیمی (DP)

برای متغیر پایداری سود سهام تقسیمی از رابطه لینتر (۱۹۵۶) استفاده شده است که در این رابطه، سود سهام تقسیمی سال جاری تابعی از سود سهام تقسیمی سال قبل است.

$$DPS_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DPS_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه ۱}$$

$DPS_{i,t}$: سود سهام تقسیمی سال جاری،

$DP_{i,t-1}$: سود سهام تقسیمی سال قبل،

α : معرف پایداری سود سهام تقسیمی است.

$\varepsilon_{i,t}$: جزء خطا.

جریان نقد آزاد (FCF)

یکی دیگر از متغیرهای وابسته در این پژوهش، جریان نقد آزاد است که از رابطه لن و پولسن^{۲۴} (۱۹۸۹) به شرح زیر قابل محاسبه است:

$$FCF_{i,t} = (INC_{i,t} - TAX_{i,t} - INTEXP_{i,t} - DIVP_{i,t}) / TA_{i,t} \quad \text{رابطه ۲}$$

$FCF_{i,t}$: جریان نقد آزاد شرکت i در سال t .

$INC_{i,t}$: سود عملیاتی قبل از استهلاک شرکت i در سال t .

$TAX_{i,t}$: جمع مالیات پرداختی شرکت i در سال t .

$INTEXP_{i,t}$: هزینه بهره پرداختی شرکت i در سال t .

$DIVP_{i,t}$: سود پرداختی به سهامداران شرکت i در سال t .

$TA_{i,t}$: جمع ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .

متغیر مستقل

نوع اظهار نظر حسابرسی (AO)

با توجه به اینکه متغیر مستقل پژوهش، متغیر کیفی می باشد، از طریق متغیر مجازی به صورت صفر و یک اندازه گیری می شود، به این صورت که اگر اظهار نظر حسابرس تعدیل نشده باشد (اظهار نظر مقبول) صفر در غیر این صورت یک خواهد بود (تانیا لوک و سومپونگ، ۲۰۱۵).

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی پژوهش عبارت اند از:

SIZE: اندازه شرکت می باشد که از طریق لگاریتم طبیعی از جمع دارایی های شرکت

بدست می آید.

BIG: یک متغیر مجازی است که اگر شرکتی را سازمان حسابرسی، حسابرسی کند

عدد یک و در غیر این صورت صفر منظور می شود.

TAC: قدر مطلق اقلام تعهدی است که از تفاوت سود و زیان خالص با وجه نقد

عملیاتی، تقسیم بر کل دارایی ها بدست می آید.

LEV: اهرم مالی می باشد که از تقسیم جمع بدهی ها به جمع دارایی ها محاسبه می گردد.

تجزیه تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها**آمار توصیفی**

جدول ۱، آمار توصیفی متغیرها							
نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار	ضریب چولگی
اظهار نظر حسابرسی	AO	۰/۵۸۷	۱	۰	۱	۰/۴۹۴	-۰/۳۱۷
پایداری سود سهام تقسیمی	SD	۰/۱۱۱	۰	-۴/۳۳۳	۴/۷۲۴	۰/۹۳۰	-۰/۲۶۴
جریان نقد آزاد	FCF	۰/۰۳۲	۰/۰۳۷	-۱/۳۶۲	۰/۵۱۴	۰/۱۷۰	-۱/۸۹۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۱۴۴	۱۴/۰۵۷	۱۰/۶۷۱	۱۹/۰۶۶	۱/۲۹۴	۰/۴۷۱
اندازه موسسه حسابرسی	BIG	۰/۲۵۸	۰	۰	۱	۰/۴۳۸	۱/۱۰۱
اقلام تعهدی	TAC	۰/۱۱۶	۰/۰۸۰	۰	۱/۲۹۲	۰/۱۲۹	۳/۳۹۰
اهرم مالی	LEV	۰/۷۱۴	۰/۶۵۶	۰/۱۲۲	۴/۰۳۸	۰/۳۸۷	۳/۲۹۲

آمار توصیفی برای جمع‌آوری، خلاصه کردن، طبقه‌بندی و توصیف حقایق عددی به کار می‌رود. در جدول ۱ برخی مفاهیم آمار توصیفی شامل میانگین، میانه، کمینه، بیشینه، انحراف معیار و ضریب چولگی ارائه شده است. تعداد شرکت‌های مورد بررسی ۱۰۲ شرکت طی بازه زمانی ۵ ساله (۱۳۹۱ - ۱۳۹۵) است که مجموعاً ۵۱۰ مشاهده (شرکت - سال) را تشکیل می‌دهد. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیانگر نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها می‌باشد. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر اظهارنظر حسابرس که یک متغیر مجازی، یک (اظهارنظر تعدیل شده) و صفر (اظهارنظر تعدیل نشده) است، برابر با $0/587$ می‌باشد که نشان می‌دهد به‌طور میانگین 58% شرکت‌های نمونه، اظهارنظر تعدیل شده دریافت نموده‌اند. انحراف معیار یکی از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی است و مقدار آن برای اظهارنظر حسابرس برابر با $0/494$ بدست آمد که نشان می‌دهد متوسط نوسان از میانگین داده‌ها برای این متغیر برابر با $0/49$ است. میانه برای این متغیر برابر یک است که نشان می‌دهد 50% داده‌ها پایین‌تر از این مقدار و 50% بالاتر از آن قرار دارند. متغیرهای پژوهش به استثنای اظهارنظر حسابرسی، پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد، دارای چولگی مثبت هستند. با توجه به مثبت بودن ضریب چولگی اکثر متغیرها می‌توان گفت که توزیع متغیرهای یاد شده دارای چوله به راست می‌باشند.

همبستگی متغیرها

در یک مدل رگرسیون چنانچه همبستگی بین متغیرهای مستقل زیاد باشد، ممکن است منجر به مخدوش شدن نتایج شود. منظور از همبستگی بالا، همبستگی شدید بیش از $0/70$ می‌باشد. همانگونه که در جدول ۲ مشاهده می‌شود، همبستگی بیشتر از $0/70$ وجود ندارد.

جدول ۲: نتایج آزمون ضریب همبستگی					
LEV	TAC	BIG	SIZE	AO	نماد متغیر
$0/195$	$0/099$	$0/023$	$0/129$	۱	AO
$-0/125$	$-0/118$	$0/336$	۱	$0/129$	SIZE
$-0/045$	$-0/018$	۱	$0/336$	$0/023$	BIG
$0/545$	۱	$-0/018$	$-0/118$	$0/099$	TAC
۱	$0/545$	$-0/045$	$-0/125$	$0/195$	LEV

آمار استنباطی

از آنجا که داده‌ها به صورت ترکیبی هستند، در گام اول پژوهش، از آماره اف. لیمر برای تشخیص داده‌های تابلویی، از داده‌های تلفیقی، استفاده می‌شود. در صورت انتخاب داده‌های پانل (تابلویی)، گام بعدی تصمیم‌گیری در مورد انتخاب یکی از دو روش اثرات ثابت یا تصادفی است. برای این کار معمولاً از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. خلاصه نتایج آزمون F لیمر در جدول ۳ ارائه شده است. با توجه به سطح معناداری (کمتر از ۰.۵٪) به دست آمده از جدول ۳، نتایج آزمون بیانگر این است که مقاطع مورد بررسی ناهمگن و دارای تفاوت‌های فردی بوده و استفاده از روش داده‌های تابلویی (پانل) مناسب‌تر است.

مدل پژوهش	آماره F	سطح معناداری	نتیجه
مدل ۱ برای فرضیه اول	۹/۲۰۶	۰/۰۰۰	تابلویی
مدل ۲ برای فرضیه دوم	۳/۹۱۷	۰/۰۰۰	تابلویی

پس از انتخاب روش داده‌ای تابلویی توسط آزمون لیمر، آزمون هاسمن انجام گرفت که نتایج آن در جدول ۴ نشان داده شده است. نتایج نشان می‌دهد سطح معناداری در هر دو مدل کمتر از ۰.۵٪ است، لذا بر استفاده از اثرات ثابت دلالت دارد.

مدل پژوهش	آماره آزمون هاسمن	سطح معناداری	نتیجه
مدل ۱ برای فرضیه اول	۱۱/۳۱۳	۰/۰۴۵	اثرات ثابت
مدل ۲ برای فرضیه دوم	۳۱/۰۰۳	۰/۰۰۰	اثرات ثابت

آزمون فرضیه‌ها

جدول ۵: نتایج آزمون فرضیه اول					
$SD_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AO_{i,t} + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 BIG_{i,t} + \alpha_4 TAC_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	α_0	۰/۱۲۱	۰/۲۲۲	۰/۵۴۶	۰/۵۸۵
اظهار نظر حسابرسی	AO	-۰/۱۷۶	۰/۰۵۶	-۳/۱۲۵	۰/۰۰۱
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۰۶	۰/۰۱۵	۰/۴۲۳	۰/۶۷۱
اندازه موسسه حسابرسی	BIG	-۰/۰۰۸	۰/۰۶۸	-۰/۱۱۹	۰/۹۰۵
اقدام تعهدی	TAC	۰/۰۱۱	۰/۰۳۴	۰/۳۴۰	۰/۷۳۳
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۰۰۱	۰/۰۱۲	-۰/۰۰۸	۰/۹۹۳
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۲	آماره F		۹/۰۴۰
آماره دوربین واتسون		۲/۴۳	سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰

فرضیه اول پژوهش با استفاده از مدل (۱) آزمون شده است. با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۵ و با توجه به آماره F بدست آمده (۹/۰۴۰) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۶۲ درصد است، می‌توان ادعا کرد که مجموع متغیر مستقل و کنترلی پژوهش ۶۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۲/۴۳ است و در فاصله ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های مدل وجود ندارد.

در فرضیه اول به بررسی رابطه نوع اظهار نظر حسابرس با پایداری سود سهام تقسیمی پرداخته شده است. نتایج بدست آمده در جدول ۵ از تخمین مدل و ضریب اظهار نظر (-۰/۱۷۶) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۱) می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، اظهار نظر حسابرس اثر منفی و معناداری با پایداری سود سهام تقسیمی دارد، با توجه به این که مقدار ثابت مدل ۰/۱۲۱ است و اظهار نظر حسابرس یک متغیر مجازی

می باشد با افزایش متغیر اظهار نظر حسابر س (زمانی که اظهار نظر حسابر س از صفر به یک تغییر می نماید) پایداری سود سهام تقسیمی به میزان (۰/۱۷۶-۰/۱۲۱) کاهش می یابد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش تایید می شود.

جدول ۶: نتایج آزمون فرضیه دوم					
$FCF_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AO_{i,t} + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 BIG_{i,t} + \alpha_4 TAC_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	α_0	۰/۸۸۳	۰/۲۲۹	۳/۸۴۶	۰/۰۰۰
اظهار نظر حسابر س	AO	۰/۰۲۹	۰/۰۱۴	۲/۰۱۳	۰/۰۴۴
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۴۵	۰/۰۱۵	-۶/۸۹۹	۰/۰۰۳
اندازه موسسه حسابر س	BIG	۰/۰۴۲	۰/۰۲۷	۱/۵۴۸	۰/۱۲۲
اقدام تعهدی	TAC	-۰/۲۸۵	۰/۰۴۵	-۶/۲۲۶	۰/۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۰/۲۷۵	۰/۰۲۴	-۱۱/۱۳۱	۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۷۰	آماره F		۱۲/۲۲۲
آماره دوربین واتسون		۱/۸۰	سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰

از میان متغیرهای کنترلی، بین متغیرهای اندازه شرکت، اندازه موسسه حسابر س، اقدام تعهدی و اهرم مالی با متغیر پایداری سود سهام تقسیمی رابطه معناداری یافت نشد. فرضیه دوم پژوهش با استفاده از مدل ۲ آزمون شده است. با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۶ و با توجه به آماره F بدست آمده (۱۲/۲۲۲) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) می توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۷۰ درصد است، می توان ادعا کرد که مجموع متغیر مستقل و کنترلی پژوهش ۷۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می دهند و نیز با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۱/۸۰ است و در فاصله ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، می توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده های مدل وجود ندارد.

در فرضیه دوم به بررسی رابطه ی نوع اظهار نظر حسابر س با جریان نقد آزاد پرداخته

شده است. با توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۶ از تخمین مدل و ضریب اظهارنظر (۰/۰۲۹) و سطح معناداری آن (۰/۰۴۴) می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، اظهارنظر حسابرس اثر مثبت و معناداری با جریان نقد آزاد دارد، با توجه به این که مقدار ثابت مدل ۰/۸۸۳ است و اظهارنظر حسابرس یک متغیر مجازی می‌باشد (برای اظهارنظر تعدیل نشده صفر و برای تعدیل شده یک تعریف شده است) با افزایش متغیر اظهارنظر حسابرس (زمانی که اظهارنظر حسابرس از صفر به یک تغییر می‌نماید) جریان نقد آزاد به میزان (۰/۸۸۳+۰/۰۲۹) افزایش می‌یابد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش تایید می‌شود. از میان متغیرهای کنترلی، بین متغیرهای اندازه شرکت، اقلام تعهدی و اهرم مالی با متغیر جریان نقد آزاد رابطه منفی و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد و نیز بین متغیر اندازه موسسه حسابرسی با جریان نقد آزاد رابطه معناداری مشاهده نشد.

بحث و نتیجه گیری

هدف اصلی گزارشگری مالی طبق چارچوب نظری حسابداری، ارائه اطلاعاتی است که در فرآیند تصمیم‌گیری، به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی برای اتخاذ تصمیمات آگاهانه کمک کند. سود سهام تقسیمی نیز یکی از مهم‌ترین محصولات گزارشگری مالی است که استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی بیشترین توجه خود را به آن معطوف می‌کنند (ایزدی‌نیا و همکاران، ۱۳۸۹). طبق مطالعه لینتر (۱۹۵۶)، شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران در درجه اول، برای برآورد سودهای تقسیمی آتی و جریان‌های نقدی مورد انتظار خود به پایداری سود سهام تقسیمی اهمیت می‌دهند و تنها به رقم سود سهام گزارش شده توجه نمی‌کنند. میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱) در استدلال کلاسیک خود مطرح نمودند که تغییرات در سود تقسیمی وابستگی زیادی به انتظارات مدیران درباره‌ی سودآوری و جریانهای نقد آتی دارد (پورحیدری و همکاران، ۱۳۸۸). از طرفی با توجه به مسأله تضاد منافع بین مالکیت و مدیریت، مدیران انگیزه‌های زیادی برای دستکاری سود دارند تا بتوانند پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران مالی را تحقق ببخشند، که این امر موجب خسارت وارد کردن به منافع سهامداران برون سازمانی می‌شود (حاجیها و غلامیان، ۱۳۹۴). همچنین وجود برخی عوامل در شرکت‌ها می‌تواند بر مسائل نمایندگی بین سهامداران و مدیران تأثیر بگذارد. یکی از این عوامل، وجه نقد مازاد در شرکت می‌باشد (هانگ و همکاران، ۲۰۱۳). جنسن

(۱۹۸۶) از زاویه نظریه نمایندگی چنین بیان می‌کند، هنگامی که بین مدیران و سهامداران تضاد منافع وجود داشته باشد، مدیران ممکن است وجوه مازاد را در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که خالص ارزش فعلی مثبت ندارد (نخیلی و همکاران، ۲۰۱۶ و توکل‌نیا، ۱۳۹۶). به عبارت دیگر مدیریت در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری می‌کند که از دیدگاه وی سود آورند، اما برای مالکان شرکت خوب نیستند. امکان دارد این قبیل رفتارها، تأثیر معکوسی بر وضعیت مالی شرکت داشته باشند که به کاهش ارزش سهام منتج خواهد شد، از این رو موجب تغییر مدیریت شرکت می‌شود. به منظور کاهش این تأثیر، ممکن است که از مدیریت سود به منظور پنهان کردن اقدامات صورت گرفته، استفاده شود (ریچاردسن، ۲۰۰۶). یکی از راه کارهای موثر در کنترل مدیریت سود و اعمال نظرهای مدیریت در انتخاب رویه‌های حسابداری، فرآیند حسابرسی است (ابراهیمی کردلر و سیدی، ۱۳۸۷). حسابرسی از طریق اعتباردهی به صورت‌های مالی موجب می‌شود تا قابل اتکا بودن اطلاعات گزارش شده افزایش یابد (راسمین و ایوانز، ۲۰۱۷). حسابرسان، تمایل دارند که اشتباهات و سوء استفاده‌ها را گزارش داده و هیچ تمایلی به پذیرش شیوه‌های حسابداری مشکوک ندارند (راسمین و همکاران، ۲۰۱۴). باورهای مدیریت و همچنین پژوهش‌های قبلی مانند (تسیوریدو و اسپاتیس، ۲۰۱۴)، نشان داده اند که حسابرسی، قابلیت اتکاء اطلاعات و در نهایت قابلیت پیش‌بینی و بار ارزشی اطلاعات و به خصوص سود را کاملاً تحت تأثیر قرار می‌دهند. بنابراین، تأثیرپذیری سرمایه‌گذاران از بار ارزشی اطلاعاتی که توسط حسابرس تأیید شده، بسیار حائز اهمیت است. زیرا افزایش قدرت پیش‌بینی کنندگی داده‌هایی مانند سود که سنگ بنای تمام جنبه‌های عملکردی سازمان است، می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاران را تا حد بسیار زیادی از تحریفات دور نگهدارد و به آنها کمک نماید که مناسب‌ترین پیش‌بینی را برای آینده شرکت داشته باشند (تانیا لاک و سومپونگ، ۲۰۱۵). در صورتی که تحلیل‌گران مالی بدانند که نوع اظهارنظر حسابرس بر پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد اثر دارد، می‌توانند با توجه به نوع اظهارنظر حسابرس اقدام به پیش‌بینی سود تقسیمی دوره‌های آتی بر مبنای سودهای تقسیمی قبلی و پیش‌بینی جریان نقد آزاد نمایند. لذا پرسش اصلی پژوهش به این صورت مطرح شد که آیا نوع اظهارنظر حسابرس بر پایداری سود سهام تقسیمی و جریان نقد آزاد اثرگذار است یا خیر. در این راستا دو فرضیه تدوین شد. فرضیه اول پژوهش به بررسی اثر

نوع اظهارنظر حسابرس بر پایداری سود سهام تقسیمی پرداخته است. نتایج این مطالعه با توجه به فرضیه اول نشان می‌دهد که بین نوع اظهارنظر حسابرس و پایداری سود سهام تقسیمی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. بنابراین با توجه به نتیجه آزمون فرضیه اول می‌توان گفت شرکت‌هایی که دارای اظهارنظر تعدیل شده (مشروط، مردود و عدم اظهارنظر) هستند از ثبات و پایداری سود سهام تقسیمی کمتری نسبت به شرکت‌هایی که دارای اظهارنظر تعدیل نشده (مقبول) هستند، می‌باشند. به عبارت دیگر، مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت‌هایی که دارای اظهارنظر تعدیل شده هستند با در نظر گرفتن بندهای شرط حسابرس که بر اساس تحریف صورت‌های مالی در گزارش حسابرس مستقل ارائه شده است، قبل از اقدام به تقسیم سود، در ثبات و پایداری سود سهام تقسیمی خود تغییرات ایجاد می‌کنند که این امر باعث کم‌تر شدن پایداری و ثبات سود سهام تقسیمی می‌شود. نتایج این آزمون فرضیه با نتایج حاصل از پژوهش‌های لاوسون و وانگ (۲۰۱۵) و پیری و حسین پور (۱۳۹۳) مطابقت دارد. فرضیه دوم پژوهش به بررسی اثر نوع اظهارنظر حسابرس بر جریان نقد آزاد پرداخته است. نتایج آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد که بین نوع اظهارنظر حسابرس و جریان نقد آزاد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. در ارتباط با آزمون فرضیه دوم می‌توان استدلال کرد که حسابرسان گزارش حسابرسی تعدیل شده را برای شرکت‌هایی که مدیریت سود بالایی دارند، صادر می‌کنند (تانیا لوک و سومپونگ، ۲۰۱۵). و از آنجا که مدیریت سود بالا یکی از راه‌کارهای پنهان کردن انگیزه‌های قوی مدیریت برای سرمایه‌گذاری کردن در پروژه‌هایی که دارای ارزش فعلی منفی است، می‌باشد، و این اتفاق در شرکت‌هایی با جریان نقد آزاد بالا رخ می‌دهد (نخیلی و همکاران، ۲۰۱۶)، پس طبق نتیجه فرضیه دوم می‌توان بیان کرد که شرکت‌هایی با گزارش حسابرسی تعدیل شده، جریان‌های نقدی آزاد بالاتری، در بازار سهام را نسبت به شرکت‌هایی با اظهارنظر مقبول نشان می‌دهند. با توجه به نتایج حاصل از بررسی فرضیه‌های این پژوهش پیشنهادهای کاربردی زیر مطرح گردیده است:

انتظار بر این است که تأمین‌کنندگان منابع مالی، به وضعیت رقابتی شرکت و ساختار بازار توجه داشته و می‌توانند نقش سازنده‌ای را ایفا نمایند. از این رو، پیشنهاد می‌شود گروه مدیریت واحدهای تجاری به منظور استفاده مؤثرتر از منابع متعلق به این گروه و

در راستای ارزش آفرینی برای شرکت، اقدامات عملی و زمینه لازم را برای بهره‌برداری از این منابع، فراهم آورند.

خدمات حسابرسی با کیفیت تر می‌تواند به نوعی تضاد منافع بین گروه‌های ذی‌نفع (هزینه‌های نمایندگی) را تقلیل بخشد و از طریق ارائه اطلاعات قابل اتکاتر، تصمیم‌های اقتصادی صاحبان منابع در چگونگی تخصیص منابع خود را بهبود بخشد. این مسئله می‌تواند به صورت بالقوه، ساختار سرمایه شرکت‌ها و به تبع آن، هزینه سرمایه شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. از این رو، به مدیریت شرکت پیشنهاد می‌شود تا حسابرسی سالانه واحدهای تجاری تحت مدیریت خویش را به مؤسسه‌هایی که خدمات حسابرسی با کیفیت تری را ارائه می‌نمایند، بسپارند.

یادداشت‌ها

- | | |
|---------------------------|-------------------------|
| 1. Louis | 2. Huang et al. |
| 3. Rusmin & Evans | 4. Lai |
| 5. Gul et al. | 6. Bliss et al. |
| 7. Rusmin et al. | 8. Thanyaluk & Sompong |
| 9. Lintner | 10. Miller & Modigliani |
| 11. Tsipouridou & Spathis | 12. Janin & Piot |
| 13. Lawson & Wang | 14. Caskey & Hanlon |
| 15. Jensen | 16. Nekhili et al. |
| 17. Richardson | 18. Chen, Sun & Xu |
| 19. Myers & Majluf | 20. Jaggi & Gul |
| 21. Bukit & Iskandar | 22. Chung, Firth & Kim |
| 23. Hanan | 24. Lehn & Poulsen |

منابع

ابراهیمی کردلر، علی و سیدی، سیدعزیز، (۱۳۸۷)، نقش حساب‌رسان در کاهش اقلام تعهدی اختیاری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۵(۵۴)، ۱۶-۳.

ایزدی‌نیا، ناصر؛ سلطانی، اصغر و علینقیان، نسرین، (۱۳۸۹)، ارزیابی عوامل موثر بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی

حسابداری مالی، ۱۰(۲۶)، ۱۵۵-۱۳۹.

بادآور نهندی، یونس و تقی‌زاده خانقاه، (۱۳۹۲)، ارتباط بین کیفیت حسابرسی و مدیریت مصنوعی و واقعی سود، پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۲(۳)، ۷۹-۴۷.
بنی‌مهد، بهمن؛ مرادزاده‌فرد، مهدی و روزبهانی، فاطمه، (۱۳۹۶)، رابطه میان دستکاری سود و گزارش غیرمقبول حسابرسی، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۶(۲۳)، ۱۵۴-۱۴۵.

پورحیدری، امید؛ محمدی، امیر و رحیمی، علیرضا، (۱۳۸۸)، بررسی پایداری خط مشی تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱(۱)، ۱۱۱-۹۶.

پیری، پرویز و حسین‌پور، وحید، (۱۳۹۳)، بررسی اثر بندهای تعدیلی گزارش حسابرس مستقل بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری، ۵(۱۹)، ۹۴-۷۵.

پیری، پرویز؛ دیدار، حمزه و دانشیار، فاطمه، (۱۳۹۳)، بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی با نوع اظهارنظر حسابرس در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۳(۵)، ۷۴-۴۷.

توکل‌نیا، اسماعیل، (۱۳۹۶)، تخصص حسابرس در صنعت، جریان نقد آزاد و مدیریت سود از طریق معاملات با اشخاص وابسته، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۴(۱)، ۶۰-۴۱.

حاجیها، زهره و غلامیان، ریحانه، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه بین نوع اظهارنظر حسابرسی با پایداری سود، پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۴(۷)، ۸۰-۵۵.

خدادادی، ولی؛ حاجی‌زاده، سعید و قربانی، رامین، (۱۳۹۲)، نقش نظارتی حسابرس و سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها، مجله‌ی پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، ۵(۱)، ۱۴۰-۱۱۳.

رضوانی راز، کریم؛ رکابدار، قاسم و احمدی، محمدرمضان، (۱۳۸۸)، بررسی رابطه بین

- جریان‌های نقد آزاد و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، ۱(۴)، ۱۰۷-۹۲.
- عاطفی منش، رویا و ستاورز، احمدرضا، (۱۳۹۱)، نگاهی به تحولات بازارهای مالی ایران و جهان طی سال ۱۳۹۰، *مجله اقتصادی - دو ماهنامه بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی*، ۷ و ۸، ۱۳۰-۱۱۳.
- مرادی، محمد؛ اصولیان، محمد و نوروزی، محمد، (۱۳۹۳)، اظهارنظر حسابرس و مدیریت سود با تاکید بر ابهام در تداوم فعالیت، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۱(۳)، ۳۱۳-۳۲۸.
- یحیی‌زاده‌فر، محمود و عمادی، سید مهدی، (۱۳۹۰)، رابطه میان جریان نقد آزاد، وضعیت سودآوری و میزان سود تقسیمی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۴(۱۴)، ۲۰۱-۱۸۷.
- Bliss, M.A., Gul, F.A. & Majid, A. (2011). Do political connections affect the role of independent audit committees and CEO duality? some evidence from Malaysian audit pricing. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7 (2), 82-98.
- Bukit, R. & Iskandar, T. M. (2009). Surplus free cash flow, earnings management and audit committee. *International Journal of Economics and Management*, 3 (1), 204-223.
- Caskey, J. and Hanlon, M, (2013). Dividend policy at firms accused of accounting fraud. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 818- 850.
- Chen, X., Sun, Y. & Xu, X. (2015). Free cash flow, over-investment and corporate governance in china. *Pacific-Basin Finance Journal*, doi: 10.1016/j.pacfin.2015.06.003.
- Chung, R., Firth, M. & Kim J. B. (2005a). Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring. *Journal of Business Research*, 58 (6), 766- 776.
- Gul, F. A., Kim, J. B., & Qiu, A. A. (2010). Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: Evidence from China. *Journal of Financial Economics*, 95 (3), 425- 442.
- Hanen MOALLA, (2017). Audit report qualification and audit report

- modification – impact of profitability, loss, leverage and liquidity in tunisia, *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(4), 468- 485.
- Huang, Y., Elkinawy, S. and Jain, P. (2013). Investor protection and cash holdings: Evidence from US cross-listing, *Journal of Banking & Finance*, 37(3), 937-951.
- Jaggi, B., & Gul, F. A. (2006). Evidence of accruals management: A test of the free cash flow and debt monitoring hypotheses. Working Paper, <http://ssrn.com/abstract=2699>.
- Janin and Piot. (2005). Audit quality and earnings management in france, *Managerial Auditing Journal*, 22 (7), 688-715.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Lai, K. (2009). Does audit quality matter more for firms with high investment opportunities? *Journal of Accounting and Public Policy*, 28 (1), 33-50.
- Lawson, B. and Wang, D, (2015). Do dividends inform auditors about clients earning quality? Evidence from Audit Pricing, *Contemporary Accounting Research* ,33(4), 1685 – 1719.
- Lehn.K, and Poulsen. A.,(1989) , Free cash flow and stockholder gains in going private transactions, *Journal of Finance*, 4,4(3), 771-787.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among retained earnings, and taxes. *American Economic Review*, 46 (2), 97-113.
- Louis, H., Urcan, O. (2014). Agency conflicts, dividend payout, and the direct benefits of conservative financial reporting to equity-holders, *Contemporary Accounting Research*. 32(2), 455- 484.
- Miller, M.H. and Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth and valuation of shares. *Journal of Business*, 34 (4), 411-433.
- Modigliani, F. & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*,48, 261-297.
- Myers, S. & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information those investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13,187-221.
- Nekhili, M., BenAmer, I. F., Chtioui, T., & Faten, L. (2016). Free

- cash flow and earnings management: The moderating role of governance and ownership. *The Journal of Applied Business Research*, 32(1), 255- 268.
- Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies*, 11(2), 159-189.
- Rusmin, R. & Evans, J. (2017); Audit quality and audit report lag: Case of Indonesian listed companies, *Asian Review of Accounting*, 25(2), 191-210.
- Rusmin, R., Astami, E. W. & Hartadi, B. (2014). The impact of surplus free cash flow and audit quality on earnings management: The case of growth triangle countries. *Asian Review of Accounting*, 22 (3), 217–232.
- Thanyaluk Vichitsarawong, Sompong Pornupatha , (2015). Do audit opinions reflect earnings persistence?, *Managerial Auditing Journal*, 30(3),244 – 276.
- Tsipouridou, M. and Spathis, Ch., (2014), Audit opinion and earnings management: Evidence from Greece, *Accounting Forum* ,38 (1), 38-52.