



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۱ / شماره ۴ (پیاپی ۴۴) / زمستان ۱۴۰۱
صفحه ۲۶۱ تا ۲۷۹

آزمون تاثیر گذاری کارایی بازار سرمایه از طریق متغیر میانجی سرمایه گذاری بر کیفیت مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران

اکبر باقری

عضو هیات علمی گروه اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اسلامشهر، ایران (نویسنده مسئول)
Parsabagheri20@yahoo.com

علی رضانی

دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم تحقیقات تهران، ایران
Ramezani.2006@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۸/۱۱/۰۱ تاریخ پذیرش: ۹۸/۱۱/۲۹

چکیده

نقش اصلی بورس اوراق بهادار، جذب و هدایت پس اندازها و نقدینگی سرگردان و پراکنده در اقتصاد به سوی مسیرهای بهینه آن است، به گونه‌ای که به تخصیص بهینه منابع کمیاب مالی منجر شود، اما این امر مهم، منوط به وجود کارایی بازار است. کارا بودن بازار از اهمیت زیادی برخوردار است، زیرا در صورت کارا بودن بازار سرمایه، هم قیمت اوراق بهادار به درستی و عادلانه تعیین می‌شود و هم تخصیص سرمایه که مهمترین عامل تولید و توسعه اقتصادی است به صورت مطلوب و بهینه انجام می‌گیرد. هدف اصلی این تحقیق، آزمون تاثیر گذاری کارایی بازار سرمایه از طریق متغیر میانجی سرمایه گذاری بر کیفیت مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار ایران می‌باشد. در این پژوهش پس از بررسی مبانی نظری و پیشینه تحقیق، نمونه‌ای متشکل از ۱۷۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، با هدف اندازه‌گیری کیفیت مدیریت سود شرکتهای، استفاده شده است. آنالیز رگرسیون چندگانه نشان داد که بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود شرکتهای رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین نتیجه دیگر نشان داد میزان سرمایه گذاری به عنوان یک متغیر میانجی در رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود شرکتهای تاثیر معناداری ندارد.

واژه‌های کلیدی: کارایی بازار سرمایه، سرمایه گذاری، کیفیت مدیریت سود، بورس اوراق بهادار تهران.

۱- مقدمه

درجه‌ای که در آن قیمت سهام، همه اطلاعات مرتبط موجود را منعکس می‌کند، کارایی بازار گفته می‌شود. کارایی بازار در سال ۱۹۷۰ توسط اقتصاددان معروف یوجین فاما مطرح شد. او در فرضیه بازار کارا، عنوان می‌کند که یک سرمایه‌گذار ممکن نیست بتواند بهتر از بازار عمل کند چراکه همه اطلاعات موجود و تأثیرگذار، از قبل در قیمت سهام منعکس شده است و سرمایه‌گذاران نمی‌توانند با به‌کارگیری اطلاعاتی که جمع‌آوری می‌کنند، بازدهی بالاتر از بازار کسب کنند. سرمایه‌گذارانی که موافق نظریه بازار کارا هستند صندوق‌هایی که در شاخص سرمایه‌گذاری کرده‌اند برای خرید انتخاب می‌کنند. زیرا این صندوق‌ها عملکرد کل بازار را دنبال می‌کند و همراه با شاخص رشد کرده یا کاهش می‌یابند (سینایی و همکاران، ۱۳۹۴).

نخست، در فرضیه بازار کارا فرض می‌شود که همه‌ی سرمایه‌گذاران، تمام اطلاعات موجود را دقیقاً به یک صورت درک می‌کنند. ولی وجود روش‌های متعدد برای تجزیه و تحلیل و ارزش‌گذاری سهام، اعتبار فرضیه‌ی بازار کارا را به چالش می‌کشد. برای نمونه اگر سرمایه‌گذاری به دنبال سهام کم‌ارزش‌گذاری‌شده باشد، در حالی که سرمایه‌گذار دیگری، سهام را بر اساس پتانسیل رشد آن ارزیابی کند، این ۲ سرمایه‌گذار به ارزیابی متفاوتی از ارزش متعارف بازار سهام رسیده‌اند. بنابراین، یکی از استدلال‌های موجود علیه فرضیه بازار کارا به این اشاره دارد که چون سرمایه‌گذاران، سهام را به شکل‌های متفاوتی ارزش‌گذاری می‌کنند، تعیین اینکه ارزش سهام در بازار کارا چه باید باشد، غیرممکن است (هاشمی و مطلبیان، ۱۳۹۲).

دوم اینکه، بر اساس فرضیه بازار کارا هیچ سرمایه‌گذاری نمی‌تواند به سودآوری بیشتری نسبت به سرمایه‌گذار دیگری برسد که مقدار وجوه سرمایه‌گذاری شده‌ی یکسانی با او دارد؛ وقتی می‌گوییم آنها از اطلاعات یکسانی برخوردار هستند، یعنی آنها فقط می‌توانند به بازده یکسانی دست یابند. ولی طیف وسیع بازده‌های سرمایه‌گذاری به دست آمده توسط سرمایه‌گذاران، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و غیره، خلاف این را نشان می‌دهد. اگر هیچ سرمایه‌گذاری، مزیتی نسبت به سایر سرمایه‌گذاران نداشت، آیا این بازده‌های سالانه در صنعت صندوق سرمایه‌گذاری متقابل (که طیف وسیعی شامل زبان‌های بسیار زیاد تا سودآوری‌های ۵۰ درصدی یا حتی بیشتر را تشکیل می‌دهد)، امکان‌پذیر بود؟ بر اساس فرضیه بازار کارا، اگر فعالیت یک سرمایه‌گذار سودآور باشد، به این معنی است که فعالیت تمام سرمایه‌گذاران دیگر نیز سودآور خواهد بود، در حالی که در واقعیت، همیشه این‌طور نیست (هاشمی و مطلبیان، ۱۳۹۲).

سرمایه‌گذاران و افراد دانشگاهی دیدگاه‌های متفاوتی درباره میزان کارایی واقعی بازار دارند که در نسخه‌های قوی، نیمه قوی و ضعیف کارایی نشان داده می‌شود. در نقطه مقابل فاما و پیروانش، سرمایه‌گذارانی قرار دارند که از استراتژی سرمایه‌گذاری در سهام ارزشی استفاده می‌کنند و باور دارند سهام می‌تواند کمتر یا بیشتر از ارزش واقعی قیمت‌گذاری شده باشد. این سرمایه‌گذاران، توانسته‌اند سود و ثروت بسیاری را با خرید سهام شرکت‌هایی که کمتر از ارزش واقعی قیمت‌گذاری شده‌اند و فروش آن‌ها وقتی که قیمتشان بالا می‌رود، به دست آورند (سینایی و همکاران، ۱۳۹۴).

۲- ادبیات موضوع

امروزه عملکرد بازار سرمایه در کشورهای پیشرفته به عنوان شاخصی برای ارزیابی سیاست‌ها، تغییرات مالی، اقتصادی و بازرگانی مورد استفاده قرار می‌گیرد. تداوم فعالیت بورس اوراق بهادار در هر کشور، به منزله تداوم مراحل رشد و تکامل اقتصادی به شمار می‌رود. بورس اوراق بهادار از ارکان مهم اقتصادی محسوب می‌شود که منابع مالی لازم از طریق آن جمع‌آوری می‌شود و برای رشد و توسعه کشورها مورد استفاده قرار می‌گیرد. نقش اصلی بورس اوراق بهادار، جذب و هدایت پس‌اندازها و نقدینگی سرگردان و پراکنده در اقتصاد به سوی مسیرهای بهینه آن است، به گونه‌ای که به تخصیص بهینه منابع کمیاب مالی منجر شود، اما این امر مهم، منوط به وجود کارایی بازار است. کارا بودن بازار از اهمیت زیادی برخوردار است، زیرا در صورت کارا بودن بازار سرمایه، هم قیمت اوراق بهادار به درستی و عادلانه تعیین می‌شود و هم تخصیص سرمایه که مهمترین عامل تولید و توسعه اقتصادی است به صورت مطلوب و بهینه انجام می‌گیرد. از سوی دیگر، هرچه میزان کارایی بورس اوراق بهادار افزایش یابد، به همان اندازه اطمینان سرمایه‌گذاران نسبت به بورس بیشتر می‌شود و رغبت آنها برای سرمایه‌گذاری، افزایش می‌یابد. با توجه به نقشی که اطلاعات، اطلاع‌رسانی و متخصصان مالی می‌توانند ایفا کنند، تلاش بر آن است با انجام تحقیقات مسیر کارایی بازار اوراق بهادار ایران هموار شود. در این راستا، طی سالهای اخیر اقدام‌های مناسبی برای پیشرفت، توسعه و افزایش شفافیت بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران انجام شده است که می‌توان آثار آن را در فرهنگ سهامداری مردم، گسترش جغرافیایی بازار، افزایش حجم معاملات بورس و افزایش تعداد سهامداران مشاهده کرد. بنابراین، این اقدامها می‌تواند کارایی بازار سرمایه را افزایش دهد (منصوری، ۱۳۸۷).

از طرفی دیگر، سود یکی از اساسی‌ترین عناصر صورت‌های مالی است که همواره مورد توجه قرار گرفته است و از آن به عنوان معیاری برای ارزیابی تداوم فعالیت، کارایی و بازنگری ساختار قراردادهای نمایندگان واحد اقتصادی یاد می‌شود. سود اقتصادی نیز اولین بار توسط آدام اسمیت تعریف شد و سپس این تعریف توسط هیکس (۱۹۳۹، ۲۲۶) بسط داده شد. او سود را مبلغی تعریف کرد که شخص می‌تواند طی یک دوره مصرف کند و در آخر دوره دارای همان رفاهی باشد که در اول دوره داشته است (منصوری، ۱۳۸۷).

نظریه کیفیت مدیریت سود برای اولین بار توسط تحلیل‌گران مالی و کارگزاران بورس مطرح شد، زیرا آنان احساس می‌کردند سود گزارش شده قدرت سود را آن چنان که در ذهن مجسم می‌شود نشان نمی‌دهد. آنان دریافتند که پیش‌بینی سودهای آینده بر مبنای نتایج گزارش شده، کار مشکلی است. افزون بر این، تحلیل‌گران فهمیدند که تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی شرکت‌ها به دلیل نقاط ضعف متعدد در اندازه‌گیری اطلاعات حسابداری کار مشکلی می‌باشد. سوال اساسی این است که چرا تحلیل‌گران مالی در ارزیابی خود از سود خالص گزارش شده و یا سود هر سهم شرکت (بدون تعدیل) استفاده نمی‌کنند و جانب احتیاط را رعایت می‌نمایند. پاسخ این است که در تعیین ارزش شرکت نه تنها به کمیت سود، بلکه باید به کیفیت آن نیز توجه شود. منظور از کیفیت مدیریت سود، زمینه بالقوه‌ی رشد سود و میزان احتمال تحقق سودهای آتی است. به بیان دیگر، ارزش یک سهم تنها به سود هر سهم سال جاری شرکت بستگی ندارد بلکه به انتظار از آینده شرکت و قدرت سودآوری سال‌های آینده و ضریب اطمینان نسبت به آن بستگی دارد (عباس‌زاده و عارفی‌اصل، ۱۳۹۲).

لذا با توجه به اهمیت بیان شده، در این پژوهش به دنبال پاسخ به این سوال هستیم که آیا کارایی بازار بر کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری دارد؟ و این تاثیر از طریق متغیر میانجی سرمایه‌گذاری چگونه است؟ از طرفی، کالک و همکارانش، در پژوهشی تحت عنوان، مسئولیت اجتماعی بازرگانی بین‌المللی شرکتها و خطر سقوط قیمت سهام، به بررسی اینکه آیا مسئولیت اجتماعی شرکتها منجر به خطر سقوط قیمت سهام میشود پرداختند. یافته‌ها حاکی از حمایت اثر معکوس مسئولیت اجتماعی شرکت در ریسک سقوط قیمت سهام است. اگر شرکتها دارای مسئولیت اجتماعی و متعهد به شفافسازی و پنهان نکردن اخبار بد باشند کمتر در معرض خطر سقوط خواهند بود. کیم و همکاران، ۲۰۱۶)

یکی از نقش‌های مهم اقلام تعهدی انتقال یا تعدیل شناسایی جریان‌های نقدی در طول زمان می‌باشد. بطوری که اعداد تعدیل شده بهتر عملکرد شرکت را ارزیابی کند. اقلام تعهدی اغلب براساس مفروضات و برآوردها می‌باشد که اگر اشتباه باشند باید در سود و اقلام تعهدی آینده تصحیح شوند. بنابراین کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت مدیریت سود در هنگام مواجهه با خطای برآورد کاهش می‌یابد. به‌عنوان نمونه از دیدگاه پالپو خطای برآورد به عنوان عاملی است که کیفیت حسابداری را کاهش می‌دهد. او اعتقاد دارد صحت درستی و دقت برآورد به ویژگی‌های شرکت از قبیل پیچیدگی معاملات و توانایی پیش‌بینی محیط شرکت بستگی دارد (عباس‌زاده و عارفی‌اصل، ۱۳۹۲).

اقلام تعهدی موجب تغییر یا تعدیل در شناسایی جریانهای نقدی در طول زمان می‌شوند و بنابراین اقلام تعدیل شده (سود) عملکرد شرکت را بهتر ارزیابی می‌کنند. اعتقاد براین است که خطاهای برآورد اقلام تعهدی و اصلاحات بعدی آنها نوعی پارازیت تلقی و منجر به کاهش سودمندی اقلام تعهدی می‌شوند (عباس‌زاده و عارفی‌اصل، ۱۳۹۲).

بررسی کارایی بازار سرمایه به شناسایی محدودیتهای موجود، اصلاح مسیر آتی و در نهایت، به ارتقای عملکرد این بازار کمک زیادی می‌کند. از این رو، پژوهش حاضر درصدد است به بررسی کارایی بازار بورس اوراق بهادار تهران و تاثیر آن بر کیفیت مدیریت سود شرکتها از طریق اقلام تعهدی بپردازد. مطالعات تجربی اندکی به خصوص در داخل کشور در ارتباط با موضوع این مطالعه وجود دارد که در ادامه به برخی مطالعات داخلی و خارجی اشاره شده است.

خوش‌نیت و همکاران (۱۳۹۶)، تاثیر موسسات حسابرسی کوچک بر مدیریت سود مصنوعی و واقعی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. نتایج این فرضیه نشان می‌دهد که اندازه صاحبکار بر انتخاب موسسه حسابرسی تاثیر معناداری دارد. از آنجا که سرمایه‌گذاران به رقم سود به عنوان یکی از مولفه‌های مهم تصمیم‌گیری توجه می‌کنند، در فرضیه دوم ارتباط استفاده از موسسات حسابرسی کوچک با هر دو نوع مدیریت سود (تعهدی و واقعی)، با توجه به احتمال تفاوت در نوع مدیریت سود در موسسات حسابرسی کوچک و بزرگ، مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج این فرضیه نشان می‌دهد که در هر دو نمونه بین استفاده از موسسات حسابرسی کوچک و مدیریت سود تعهدی و واقعی شرکت‌ها ارتباط معناداری وجود ندارد.

مرادی و قندهاری (۱۳۹۵)، کارایی بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر رویکرد پویا را مورد بررسی قرار دادند. هدف تحقیق حاضر بررسی موضوع کارایی بازار سهام و فرضیات مهم آن با تأکید بر رویکرد پویا و با جستجوی اثرات حافظه بلندمدت در فرایند سری زمانی بازده روزانه شاخص قیمت وبازده نقدی سهام بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۰۷/۰۱/۱۳۸۴ تا ۱۸/۰۵/۱۳۹۵ می باشد. برای داده های پردازش شده از تحلیل R/S کلاسیک به منظور محاسبه توان هرست و توانهای هرست متغیر با زمان به عنوان معیارهایی از درجه کارایی بازار در دو رویکرد ایستا و پویا استفاده شده است، همچنین توانهای هرست محاسبه شده به طور آماری با توان هرست مورد انتظار در یک فرایند مستقل و گوسی مقایسه شدند. نتایج بدست آمده از بررسی بازار سهام تهران نشان می دهد در این بازار اثرات حافظه بلندمدت در شکل چرخه های غیردوره ای قابل پیش بینی وجود دارد، شکل ضعیف فرضیه بازار کارا در بیشتر زمانها رد شده و فرضیه بازار فرکتال و فرضیه بازار تطبیقی فرضیات تأیید شده می باشند.

سینایی و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی کارایی اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران در سطح نیمه قوی پرداختند. اولین دوره از بهمن ماه ۱۳۹۱ تا نیمه اول دی ماه ۱۳۹۲ و دومین دوره از نیمه دوم دی ماه ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۴ اردیبهشت ماه می باشد. نتایج نشان می دهند که اخبار سیاسی و اخبار اقتصاد کلان تأثیر معناداری بر بازده شاخص کل داشته در حالیکه اخبار مربوط به صنایع و اخبار بازار سرمایه تأثیر معناداری نداشته اند، نیز نتایج حاکی از عدم تأثیر گذاری اخبار سیاسی و اقتصادی بر مازاد حجم معاملات می باشد. از سوی دیگر نتایج نشان دهنده وجود ناهنجاری های تقویمی و غیرتصادفی بودن روند تأثیرگذاری اخبار بر بازدهی و مازاد حجم معاملات بوده است که می تواند کارایی بازار در سطح نیمه قوی را به چالش بکشد.

هاشمی و مطلبیان (۱۳۹۲)، طی پژوهشی به بررسی رابطه بین جریان های نقدی عملیاتی غیر عادی با بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های پژوهش نشان داد که یک رابطه معنی دار و منفی بین جریان های نقدی عملیاتی غیر عادی با بازده سهام وجود دارد.

دانیالی و منصوری (۱۳۹۱)، به بررسی کارایی بورس اوراق بهادار تهران در سطح ضعیف و اولویت بندی عوامل موثر بر آن پرداختند. در راستای اهداف پژوهش، نخست با استفاده از آزمون های استقلال (آزمون گردش) به بررسی شکل ضعیف کارایی بورس اوراق بهادار تهران می پرداخته شده است. سپس، به منظور استخراج عوامل و مولفه های موثر بر ارتقای کارایی بورس اوراق بهادار تهران، به رغم استفاده از آرای خبرگان و کارشناسان صاحب نظر، از تحلیل عاملی نیز استفاده شده است. بدین منظور برای تعیین درجه اهمیت هر یک از عوامل و مولفه های تاثیرگذار بر ارتقای کارایی بورس اوراق بهادار تهران، از تکنیک آنتروپی استفاده شد. یافته های حاصل از به کارگیری آزمون گردش، حاکی از عدم تایید کارایی بورس اوراق بهادار تهران در شکل ضعیف است. همچنین نتایج به کارگیری روش آنتروپی دلالت بر آن دارد که «سیستم اطلاعاتی بازار» بیشترین تاثیر را بر کارایی بورس اوراق بهادار تهران دارد.

بهارمقدم و کوهی (۱۳۸۹)، به بررسی نوع مدیریت سود در ۶۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در خلال سال های ۱۳۸۷-۱۳۸۲ پرداختند. در این پژوهش از اقلام تعهدی به عنوان شاخص سنجش

مدیریت سود و از الگوهای متفاوتی برای اندازه‌گیری مدیریت سود استفاده گردید و در نهایت به این نتیجه رسیدند که مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران به کارایی گرایش دارد.

نوروش و میرحسینی (۱۳۸۸)، به بررسی رابطه بین کیفیت افشای شرکتی (شامل قابلیت اتکاء و به موقع بودن) و مدیریت سود در ۵۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۸۱ پرداختند. در این پژوهش برای اندازه‌گیری کیفیت افشای از دو معیار به‌موقع بودن و قابلیت اتکاء استفاده گردیده و مدیریت سود شرکت‌ها با استفاده از مدل تعدیل شده جونز برآورد گردیده است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معنی‌دار وجود دارد.

سجادی و همکاران (۱۳۸۷)، در پژوهشی به بررسی عوامل مؤثر بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران پرداختند. در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از شاخص‌های آماری مدل رگرسیون لجستیک، ضریب همبستگی، کای دو و همچنین مقایسه میانگین‌ها استفاده شد. بر اساس نتایج پژوهش در سطح معناداری پنج درصد، عواملی مانند تغییر در عملکرد شرکت و پیش‌بینی رشد سودهای آتی، با مدیریت سود رابطه مستقیم دارد؛ اما بین مدیریت سود و پارامترهایی نظیر اندازه شرکت و ساختار مالکیت آن، رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

ملائطری و کریمی زند (۱۳۸۶)، طی پژوهشی به این نتیجه رسیدند که بین اندازه شرکت و هموارسازی سود همبستگی قوی معکوسی وجود دارد. ضمن اینکه تفاوت قابل ملاحظه‌ای بین شرکت‌های هموارساز سود از نظر نوع صنعت وجود داشته و تنها در سطح سود ناویژه ارتباط ضعیفی بین صنعت و هموارسازی سود مشاهده می‌شود. افزون بر این ارتباط معنی‌دار بین هموارسازی ساختگی سود با اندازه شرکت وجود داشته است.

مرادی، (۱۳۸۶)، به بررسی رابطه بین مدیریت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران پرداختند. نتایج پژوهش وجود رابطه بین کیفیت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران را تأیید نمی‌کند.

پورحیدری و افلاطونی (۱۳۸۵)، در پژوهشی با عنوان انگیزه‌های هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران اندازه شرکت، مالیات بر درآمد، نسبت بدهی به کل دارایی، انحراف در فعالیت‌های عملیاتی و نوسان‌پذیری سود را به‌عنوان انگیزه‌های مدیران برای هموارسازی سود با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری را بررسی کردند. نتیجه حاصل نشان داد که هموارسازی سود با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری توسط مدیران شرکت‌های ایرانی صورت می‌گیرد و مالیات بر درآمد و انحراف در فعالیت‌های عملیاتی محرک‌های اصلی برای هموارسازی سود با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری می‌باشد. همچنین دریافتند برخلاف یافته‌های محققین غربی اندازه شرکت، نسبت بدهی به کل دارایی و نوسان‌پذیری سود به‌عنوان محرک‌های هموارسازی سود از اهمیت چندانی برخوردار نمی‌باشند.

حافظ نیا (۱۳۸۴)، عوامل مرتبط با ارزیابی مدیریت سود را مورد مطالعه قرار داده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد عوامل منعکس‌کننده میزان ریسک، ماهیت روش‌های حسابداری مورد استفاده، ملاحظات سیاسی و اقتصادی، ویژگی‌های مالی و ساختاری از عوامل مرتبط با کیفیت مدیریت سود هستند. بین دیدگاه‌های استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری در رابطه با گزارشگری عوامل مرتبط با کیفیت مدیریت سود تفاوت معنی‌داری

وجود ندارد و استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری در مورد عوامل مرتبط با کیفیت مدیریت سود نظر یکسانی دارند.

ایناس (۲۰۱۷)، به بررسی نقش کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود پرداخته است. این مطالعه نشان می‌دهد که ارتباط مثبتی بین کارایی تبادل سهام و کیفیت گزارش شده سود که در رابطه با مسایل بالقوه استوار است، وجود دارد. در این میان، قدرت این رابطه تحت تأثیر عوامل خارجی دیگر نیست (یعنی حفاظت سرمایه‌گذار، منشا قانونی، شوک‌های اقتصادی و سیاسی). این نتایج نسبت به گنجاندن صنعت یا اثرات ثابت کشور، محرومیت صنعت نفت، و استفاده از معیارهای جایگزین کیفیت مدیریت سود استوار هستند.

راپ (۲۰۱۶)، در پژوهشی به بررسی ارتباط سود و جریان وجوه نقد عملیاتی بر بازده سهام، با تأکید بر نقش عدم تقارن اطلاعات پرداخته است. نتایج این پژوهش نشان داد که اصولاً سود و جریان وجوه نقد عملیاتی هر دو به طور مثبت مرتبط با جمع بازده سهام است. اما با این افزایش عدم تقارن اطلاعاتی این ارتباط با بازده سهام کمتر می‌شود. دیگر یافته‌های پژوهش نشان داد که جریان های نقدی عملیاتی در توضیح بازده سهام توان بهتری دارد.

باون، بورگستالرو دالی (۲۰۱۵)، در مطالعه ای تحت عنوان «شواهدی در مورد ارتباط بین سود و معیار های مختلف جریان های نقدی» به بررسی ۱- رابطه بین معیارهای مختلف جریان نقدی با یکدیگر ۲- رابطه بین معیارهای مختلف جریان های نقدی با سود و ۳- بررسی توانایی هر یک از اطلاعات سودو جریان‌های نقدی در پیش بینی جریان های نقدی آتی پرداختند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که ارتباط بین معیار های جریان نقدی سنتی (یعنی سودخالص به علاوه استهلاک و سرمایه در گردش حاصل از عملیات و تغییرات در دارایی های عملیاتی جاری غیر نقدی و تغییرات در بدهی های عملیاتی جاری)، کم اهمیت است. همچنین ارتباط بین معیارهای جریان نقدی با تعدیلات وسیع تر با سودنیز کم اهمیت است، در حالی که بین معیار های سنتی جریان نقدی و سودارتباط بالایی وجود دارد. از طرف دیگر، نتایج بیانگر این موضوع است که معیار جریان های نقدی با تعدیلات وسیع تر نسبت سایر معیار های جریان نقدی در پیش بینی جریان های نقدی آتی توانا تر است. همچنین نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که اطلاعات مربوط به سودحسابداری نسبت به اطلاعات مربوط به جریان های نقدی در پیش بینی جریان های نقدی آتی دارای توانایی اطلاعاتی بیشتری نیست.

هانت و همکاران (۲۰۱۴)، نشان دادند که برای یک سطح مشخص از سودها، سودهای هموارتر با ارزش بازار بالاتر حقوق صاحبان سهام ارتباط دارد. نتایج بعد از کنترل نواسانات جریان های نقدی دارای محتوای اطلاعاتی افزاینده می‌باشد.

کیم و پارک (۲۰۱۴)، در تحقیقی با عنوان دستکاری فعالیت های واقعی و تصمیمات تغییر صاحبکار حسابرس، به بررسی تأثیر دستکاری فعالیت های واقعی توسط مدیریت بر تصمیم حسابرسان برای تغییر صاحبکار پرداختند. آنان نتیجه گرفتند که به استثنای دستکاری فعالیت های واقعی به واسطه تولید اضافی، تصمیمات عملیاتی فرصت طلبانه صاحبکار دارای ارتباطی مستقیم و معنادار با احتمال تغییر حسابرس می‌باشند.

لی و ژانگ (۲۰۱۴)، در تحقیقی با عنوان "آیا بازار، مدیریت سود واقعی شرکت‌ها را کشف می‌کند؟"، به بررسی واکنش بازار سهام به مدیریت سود واقعی پرداختند. آنان شواهدی یافتند مبنی بر اینکه برای دستیابی به سودهای مورد نظر، مدیران به مدیریت سود واقعی، خصوصاً تولید اضافی و کاهش هزینه‌های اختیاری می‌پردازند. علاوه بر این، نتایج بررسی‌های آنان نشان داد که بازار واکنشی منفی به مدیریت سود واقعی نشان خواهد داد.

رویچادوری و همکاران (۲۰۱۲)، تحقیقی را تحت عنوان "مدیریت لحظات: نقش مدیریت سود مبتنی بر اقدام تعهدی در برابر مدیریت سود واقعی در ارزشیابی عرضه ثانویه سهام"، اجرا نمودند. نتایج بررسی‌های آنان نشان داد که مدیریت سود، ارتباط نزدیک تر و قابل پیش بینی تری با تضعیف عملکرد پس از عرضه ثانویه سهام در بازار دارد، زمانی که این مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی اجرا شده باشد. به بیان ویوک و میونگسو (۲۰۱۱)، معمولاً زمانی تأخیر حسابرسی رخ می‌دهد که نگرانی راجع به کنترل‌های داخلی، گزارش‌های مالی کم کیفیت، فقدان یکپارچگی مدیریت و فقدان توجه صاحبکار به حسابرسی مستقل وجود داشته باشد.

ویوک و میونگسو (۲۰۱۱)، در تحقیق خود بیان نمودند که تأخیر گزارش حسابرسی موجب انتقال کار حسابرسی از موسسات حسابرسی بزرگ به سایر موسسات می‌گردد.

رویچادوری (۲۰۰۶)، در تحقیقی تحت عنوان مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی، دریافت که شرکت‌ها برای جلوگیری از گزارش زیان و ارائه حاشیه سود بهتر، از فعالیت‌هایی نظیر ارائه تخفیفات قیمتی به منظور افزایش فروش، تولید بیش از اندازه برای کاهش بهای تمام شده کالای فروش رفته و کاهش هزینه‌های اختیاری، استفاده می‌کنند. در حالی که این فعالیت‌ها باعث افزایش ارزش شرکت در بلندمدت نمی‌شود. البته وجود سهامداران نهادی باعث استفاده کمتر از اینگونه فعالیت‌ها می‌شود.

وو و کو (۲۰۰۱)، تحقیقی را تحت عنوان "عوامل مرتبط با تغییر حسابرس: مطالعه سنگاپور"، اجرا نمودند. آنان کیفیت حسابرسی، اظهار نظر مشروط حسابرس، تغییر مدیریت شرکت، فرصت‌های دستکاری سود، اهرم مالی و تعدد موضوع‌های فعالیت شرکت (گسترده‌گی فعالیت‌ها) را موثر بر تغییر حسابرسی دانستند. اما بین افزایش حق الزحمه حسابرسی، اندازه شرکت، وضعیت مالی، رشد و فعالیت‌های تأمین مالی شرکت و تغییر حسابرس ارتباط معناداری مشاهده نکردند.

۳- طراحی مدل تحقیق

۳-۱- مدل و متغیرهای تحقیق

پژوهشگر در پژوهش خود به دنبال شناسایی متغیرها و چگونگی رابطه آن‌ها با یکدیگر است. محقق بر اساس بررسی‌های اولیه و نیز مطالعه ادبیات پژوهش اقدام به تعیین متغیرهای مورد مطالعه کرده، آن‌ها را فهرست می‌نماید و در قالب یک مدل تجزیه‌ای و تفکیکی تدوین می‌کند تا بدین وسیله چهارچوب نظری انجام پژوهش خود را طراحی نماید، این مدل‌ها منعکس‌کننده هدف پژوهش بوده، مبین موضوعات، زوایا و ابعادی از مسئله

هستند که باید مورد مطالعه قرار گیرد (حافظنیا، ۱۳۹۲، ۱۲۲).

لازم به ذکر است با توجه به اینکه در این پژوهش به دنبال تاثیر کارایی بازار بر کیفیت مدیریت سود هستیم، مدل رگرسیونی در نظر گرفته شده برای پژوهش حاضر حاسان (۲۰۱۷، ۵) به شرح زیر می باشد:

مدل مورد بررسی جهت آزمون فرضیه اول پژوهش:

$$DA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SE_EF_{it} + \beta_2 LnMK_{it} + \beta_3 INOWN_{it} + \beta_4 BIGN_{it} + \beta_5 LnSize_{it} + \beta_6 LAge_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 MB_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل مورد بررسی جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش:

$$DA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SE_EF_{it} + \beta_2 Inv_{it} + \beta_3 Inv * SE_EF_{it} + \beta_4 LnMK_{it} + \beta_5 INOWN_{it} + \beta_6 BIGN_{it} + \beta_7 LnSize_{it} + \beta_8 LAge_{it} + \beta_9 LEV_{it} + \beta_{10} MB_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن

β_0 - عرض از مبدأ؛

DA_{it} - کیفیت مدیریت سود شرکت i سال t ؛

Inv_{it} - میزان سرمایه گذاری شرکت i سال t ؛

SE_EF_{it} - کارایی بازار بورس در سال t ؛

$LnMK_{it}$ - اندازه بازار سال t ؛

$INOWN_{it}$ - میزان مالکیت نهادی شرکت i سال t ؛

$BIGN_{it}$ - کیفیت حسابرسی شرکت i سال t ؛

$LnSize_{it}$ - اندازه شرکت i سال t ؛

$LAge_{it}$ - عمر شرکت i سال t ؛

LEV_{it} - اهرم مالی شرکت i سال t ؛

MB_{it} - نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت i سال t ؛

ε - خطای مدل می باشد.

جدول شماره (۱) متغیرهای تحقیق و مبنای محاسبه آنها

نام متغیر	نوع متغیر	علامت اختصاری	روش محاسبه
کیفیت مدیریت سود	وابسته	DA	مدل تعدیل شده جونز
کارایی بازار	مستقل	SE_EF	تولید ناخالص داخلی (GDP)، نرخ سرمایه گذاری (InvRate)، نرخ تورم (CPI) و میزان نقدینگی بازار (LIQ). مدل مورد استفاده در این پژوهش بر مبنای پژوهش های انجام گرفته در این زمینه بوده و برگرفته از مطالعه حاسان (۲۰۱۷) و به صورت زیر می باشد: $SE_EF_t = GDP_t + InvRate_t + CPI_t + LIQ_t$
میزان سرمایه گذاری	میانجی	Inv	عبارت است از میزان مخارج سرمایه ای در دارائی های ثابت.
اندازه بازار	کنترلی	LnMK	لگاریتم طبیعی از حجم معاملات سهام در بازار سال t

نام متغیر	نوع متغیر	علامت اختصاری	روش محاسبه
مالکیت نهادی	کنترلی	INOWN	عبارت است از نسبت سهام در اختیار سهامداران نهادی تقسیم بر تعداد کل سهام شرکت
کیفیت حسابرسی	کنترلی	BIGN	اگر حسابرس شرکت سازمان حسابرسی باشد برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر است.
عمر شرکت	کنترلی	LnAge	لگاریتم تعداد سنوات تاسیس
اهرم مالی	کنترلی	LEV	نسبت کل بدهی به کل دارایی
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	کنترلی	MB	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت

منبع: یافته‌های تحقیق

۴- برآورد پارامترهای الگو

۴-۱- آزمون مانایی

به منظور اطمینان از نتایج پژوهش و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنادار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای پژوهش شده است. آزمون مزبور با استفاده از نرم افزار Eviews 10. و آزمون هادری و با استفاده از مقیاس بارتلت^۱ انجام شده است. نتایج آزمون‌ها جدول شماره (۲) مانایی متغیرها را نشان می‌دهند، لذا فرضیه صفر مبنی بر ریشه واحد داشتن متغیرها رد می‌شود.

وجود ریشه واحد: H_0
عدم وجود ریشه واحد: H_1

جدول شماره (۲). آزمون مانایی متغیرهای تحقیق

متغیر	آماره z- هادری	مقدار احتمال
DA	19.3096	۰.۰۰۰۰
SE_EF	29.3258	۰.۰۰۰۰
Inv	17.7144	۰.۰۰۰۰
LnMK	19.9246	۰.۰۰۰۰
INOWN	21.6007	۰.۰۰۰۰
BIGN	5.73983	۰.۰۰۰۰
LnAge	31.0575	۰.۰۰۰۰
LEV	20.8042	۰.۰۰۰۰
MB	18.7169	۰.۰۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

^۱.Bartlett

نحوه داوری: چون Sig محاسبه شده از سطح معنادار بودن ۵٪ کمتر است، بنابراین فرض H0 رد و فرض H1 پذیرفته می‌شود. بنابراین وجود مانایی و عدم وجود ریشه واحد در مورد متغیرهای پژوهش مورد تایید قرار می‌گیرد.

۴-۲- آزمون تعیین روش به کارگیری داده های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آنها

برای تعیین روش به کارگیری داده های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن ها از آزمون چاو و آماره ی F لیمر استفاده شده است. فرضیه های آماری این آزمون به شرح زیر است:

$H_0 = \text{Pooled Data}$

$H_1 = \text{Panel Data}$

در این آزمون فرض H_0 مبنی بر همگن بودن داده هاست و در صورت تأیید می بایست تمامی داده ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله ی یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیر این صورت داده ها را باید به صورت داده های پانلی در نظر گرفت. در صورتی که نتایج این آزمون، مبنی بر به کارگیری داده ها به صورت داده های پانلی شود می بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود. برای انتخاب یکی از این دو مدل باید آزمون هاسمن اجرا شود. فرض صفر آزمون هاسمن مبنی بر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل های رگرسیونی داده های تابلویی است. برای انجام این آزمون با استفاده از نرم افزار آماری ۱۰. EVIEWS پس از اجرای تخمین های مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی، برای مقایسه ی این دو مدل. اگر مقدار P-value به دست آمده حاصل از این دستور کمتر از ۵ درصد بود بدین معنی است که فرض صفر رد می شود، بنابراین از مدل اثرات ثابت استفاده می کنیم، در غیر این صورت مدل بهتر برای تخمین پارامترها، مدل اثرات تصادفی است. نتیجه آزمون فوق در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول (۳). آزمون تعیین روش بکارگیری داده های ترکیبی برای مدل اول پژوهش

مدل	نوع آزمون	آماره فیشر مقطعی (کای دو)	مقدار سطح اهمیت	مدل مورد استفاده
اول	F لیمر	1.162838	0.0987	اثرات مشترک
دوم	F لیمر	۱.۱۷۰۰۶۲	۰.۰۸۹۹	اثرات مشترک

منبع: یافته های تحقیق

همان گونه که در جدول دیده می شود، نتایج آزمون F لیمر، نشان می دهد احتمال به دست آمده برای آماره ی F بیشتر از ۵ درصد است، پس مدل اول و دوم دارای اثرات مشترک (داده های ترکیبی) است.

۳-۴- آمار استنباطی (آزمون فرضیه‌ها)

فرضیه‌های مورد آزمون این پژوهش شامل دو فرضیه به شرح زیر می‌باشد:

- (۱) بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.
- (۲) میزان سرمایه‌گذاری شرکت بر رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری دارد.

هدف از آزمون فرضیه اصلی اول پژوهش بررسی این موضوع می‌باشد که آیا بین کارایی بازار و کیفیت مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد یا خیر که فرضیه آماری آن بصورت زیر قابل بیان می‌باشد.

آزمون فرضیه اول:

H_0 : بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود رابطه معناداری وجود ندارد.

H_1 : بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون مدل پژوهش برای بررسی فرضیه اول در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول (۴). نتایج برآورد مدل پژوهش برای آزمون فرضیه اول تحقیق

VIF	نتیجه	مقدار احتمال	مقدار t	مقدار ضرایب	پارامترها
-	معنادار و مثبت	0.0003	3.672265	1.168262	α
1.004	معنادار و منفی	0.0022	-3.076152	-0.006074	SE_EF
1.021	بی‌معنی	0.2915	-1.055493	-0.009633	LnMK
1.013	بی‌معنی	0.0953	-1.670031	-0.001258	INOWN
1.004	بی‌معنی	0.1542	1.426024	0.091043	BIGN
1.008	بی‌معنی	0.1555	-1.421479	-0.086849	LnAge
1.004	معنادار و منفی	0.0000	-7.173308	-0.804503	LEV
1.011	بی‌معنی	0.4767	-0.712006	-0.040545	MB
0.000000	مقدار احتمال F		11.55878		مقدار F
1.884097	دوربین واتسون		0,8673		ضریب تعیین

منبع: یافته‌های تحقیق

مقادیر VIF (عامل افزایش واریانس) شاخصی برای بررسی همخطی بین متغیرهای مستقل است در صورتیکه مقدار آن بالاتر از ۱۰ باشد احتمال وجود همخطی بین متغیرهای مستقل وجود دارد. میزان این شاخص برای متغیرها کمتر از 1.021 است. در جدول بالا رابطه بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته مشخص شده است رابطه مثبت و معنادار به این مفهوم است که با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته نیز افزایش می‌یابد در حالیکه در

ارتباط منفی معنادار با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته کاهش می یابد در ارتباط بی معنی هم رابطه ای بین متغیر مستقل و وابسته وجود ندارد. بر اساس مدل برازش شده ای برای این پژوهش داریم:

$$DA_{it} = 1.168262 - 0.006074SE_EF_{it} - 0.804503LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

همان طور که در جدول (۴) مشاهده می شود بر اساس آماره « دوربین - واتسون » مدل دوم که در جدول (۴) نشان داده شده است مقدار این آماره برابر است با 1.884097 است که بین ۰.۵ و ۱.۵ است. از این رو می توان اظهار داشت که در مدل خودهمبستگی بین مشاهدات وجود ندارد. آماره t برای متغیر توضیحی IS (با بتای - 0.006074) برابر با -3.076152 است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با 0.0022 است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری معنی دار و منفی است (جدول ۴). لذا فرض H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می شود و فرض H_1 مبنی بر اینکه بین کارایی بازار و کیفیت مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد، تایید می گردد.

آزمون فرضیه دوم

هدف از آزمون فرضیه دوم پژوهش بررسی این موضوع می باشد که آیا میزان سرمایه گذاری شرکت بر رابطه بین کارایی بازار و کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری دارد که فرضیه آماری آن بصورت زیر قابل بیان می باشد:

H_0 : میزان سرمایه گذاری شرکت بر رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری ندارد.

H_1 : میزان سرمایه گذاری شرکت بر رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری دارد.

نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون مدل پژوهش برای بررسی فرضیه دوم در جدول (۵) ارائه شده است. مقادیر VIF (عامل افزایش واریانس) شاخصی برای بررسی همخطی بین متغیرهای مستقل است در صورتیکه مقدار آن بالاتر از ۱۰ باشد احتمال وجود همخطی بین متغیرهای مستقل وجود دارد. میزان این شاخص برای متغیرها کمتر از 1.286 است.

با توجه به مدل برازش شده ای برای این پژوهش به شرح زیر است:

$$DA_{it} = 1.246318 - 0.007487SE_EF_{it} - 0.804459LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

همان طور که در جدول (۵) مشاهده می شود بر اساس آماره « دوربین - واتسون » مدل دوم که در جدول (۵) نشان داده شده است مقدار این آماره برابر است با ۱.۸۷۱۸۲۲ است که بین ۰.۵ و ۱.۵ است. از این رو می توان اظهار داشت که در مدل خودهمبستگی بین مشاهدات وجود ندارد. آماره t برای متغیر توضیحی SE_EF*Inv (با بتای 0.023194) برابر با 0.999238 است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با 0.3180 است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری معنی دار نیست. لذا فرض H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ تایید می شود و فرض H_1 مبنی

بر اینکه میزان سرمایه‌گذاری شرکت بر رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری دارد، رد می‌گردد.

جدول (۵) نتایج برآورد مدل پژوهش برای آزمون فرضیه دوم تحقیق

پارامترها	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه	VIF
α	1.246318	3.784042	0.0002	معنادار و مثبت	-
SE_EF	-0.007487	-3.349409	0.0008	معنادار و منفی	1.020
Inv	-0.480927	-0.708356	0.4789	بی‌معنی	1.041
SE_EF*Inv	0.023194	0.999238	0.3180	بی‌معنی	1.084
LnMK	-0.012102	-1.319999	0.1872	بی‌معنی	1.094
INOWN	-0.001053	-1.361215	0.1738	بی‌معنی	1.058
BIGN	0.088477	1.376736	0.1690	بی‌معنی	1.286
LnAge	-0.093335	-1.499476	0.1341	بی‌معنی	1.265
LEV	-0.804459	-6.983626	0.0000	معنادار و منفی	1.047
MB	-0.047161	-0.826653	0.4087	بی‌معنی	1.004
مقدار F		9.446917		مقدار احتمال F	0.000000
ضریب تعیین		۰٫۹۰۹۳۱		دوربین واتسون	۱٫۸۷۱۸۲۲

منبع: یافته‌های تحقیق

۴-۶-۲- خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌های پژوهش با آزمون تحلیل رگرسیون بررسی شده است. نتیجه آزمون فرضیه اول تحقیق نشان می‌دهد که بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. همچنین نتیجه آزمون فرضیه دوم تحقیق نشان می‌دهد که میزان سرمایه‌گذاری شرکت بر رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری ندارد.

۵- نتیجه‌گیری و تحلیل تطبیقی یافته‌های تحقیق

ریشه عدم تطابق فرضیه دوم این پژوهش با پژوهش حاسان (۲۰۱۷) است را می‌توان در جامعه‌های آماری این دو پژوهش جستجو نمود. زیرا با توجه به یکسان بودن مدل مورد آزمون در هر دو پژوهش، حاسان (۲۰۱۷) است برای جمع آوری داده‌های مورد نیاز پژوهش خود از اطلاعات شرکت‌های کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا حاضر در بازار بورس این کشورها استفاده کردند. ولی داده‌های مورد نیاز این پژوهش از جامعه شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شدند. از این‌رو، با توجه به اینکه تنها وجه تفاوت اساسی در این دو پژوهش به علت جامعه‌های آماری آن‌ها است. لذا می‌توان تفاوت در ساختار بازارهای سرمایه این دو کشور را به

عنوان یکی از دلایل عدم تطابق در نتایج این دو پژوهش دانست. در جدول (۷) خلاصه نتایج و یافته‌های پژوهش ارائه شده است. نتایج آزمون آماری فرضیه‌های پژوهش، حاکی از بیانگر رد فرضیه دوم و تایید فرضیه اول می‌باشد. بر اساس یافته‌های پژوهش، بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد. بنابراین، در صورت تغییر میزان تغییر یک واحد در کارایی بازار بورس اوراق بهادار، میزان کیفیت مدیریت سود به اندازه ۰.۰۰۶۰۷۴ و در جهت معکوس تغییر پیدا می‌کند. همچنین، بر اساس آزمون فرضیه دوم، میزان سرمایه‌گذاری شرکت بر رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود تاثیر معناداری ندارد. بنابراین، کاهش یا افزایش در میزان سرمایه‌گذاری شرکت، تاثیر معناداری بر بر رابطه بین کارایی بازار بورس اوراق بهادار و کیفیت مدیریت سود ندارد. از طرفی، شواهد نشان داده است که سود حسابداری شاخص خوبی برای بازدهی سهام و پیش بینی جریان های نقدی آینده است، اما به دلیل استفاده از محدودیت های محافظه کاری و اهمیت در تعیین سود حسابداری، برخی از تحلیل گران به این نتیجه رسیدند که سود اقتصادی نسبت به سود حسابداری، شاخص بهتری برای پیش بینی جریان-های نقدی آینده است.

۶- پیشنهادات تحقیق

۱-۶- پیشنهادهای مبتنی بر آزمون فرضیه‌های پژوهش

با عنایت به نتایج پژوهش و تایید فرضیه اول پیشنهادهای این پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

- ۱) با عنایت به اینکه تایید فرضیه اول نشان داد هرچه بازار سرمایه کارا تر باشد، اقلام تعهدی کاهش می‌یابد و افزایش در کیفیت مدیریت سود را به همراه دارد، لذا پیشنهاد می‌شود قوانین و مقررات جامعه حسابداران رسمی و بورس اوراق بهادار به گونه ای تدوین و تصویب شود که موجب کارایی بازار شود.
- ۲) به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که بر اساس این تحقیق و مطالعات تکمیلی، روشی برای ارزیابی و افشای کیفیت سود طراحی کند و معیارهای کیفیت سود را بر اساس شاخص های محاسبه کارایی بازار مشخص سازد و در این خصوص، شرکت های برتر را از لحاظ کیفیت سود را به سرمایه گذاران معرفی کند.

فهرست منابع

- * اسکندرلی، طاهر (۱۳۸۳)، "بررسی عوامل مؤثر بر دقت پیش بینی سود توسط مدیران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد، ص ۴۵.
- * حقیقت، حمید و همایون، علی (۱۳۸۳)، "بررسی ارتباط بین کیفیت اقلام تعهدی و سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد.
- * خواجهی، شکرالله (۱۳۸۳)، "طراحی مدل تجربی برآورد ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از متغیرهای حسابداری"، رساله دکتری، دانشگاه تهران، ص ۸۳.

- * ثقفی، علی و هاشمی، سیدعباس، "بررسی تحلیل رابطه بین جریانهای نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی صورتهای مالی، ارائه مدل برای پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی"، بررسی های حسابداری و حسابرسی دانشکده دانشگاه تهران، سال یازدهم، شماره ۳۸، زمستان ۱۳۸۳، ص ۲۹.
- * ثقفی، علی و سلیمی، محمدجواد (۱۳۸۴)، "متغیرهای بنیادی حسابداری و بازده سهام"، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، پیاپی ۴۳، ویژه نامه حسابداری، ص ۶۱.
- * افشاری، حسین (۱۳۸۰)، "بررسی ساختاری قابلیت پیش بینی سهام در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد، ص ۳۴.
- * انواری رستمی، علی اصغر و همکاران، (۱۳۸۳)، "بررسی ارتباط میان ارزش افزوده اقتصادی، سود قبل از کسر بهره و مالیات، جریانهای نقدی فعالیتهای عملیاتی با ارزش سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش ۳۷، ص ۷.
- * نوروش، ایرج، ناظمی، امین، حیدری، مهدی، "کیفیت اقلام تعهدی و سود با تأکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال سیزدهم، شماره ۴۳، بهار ۱۳۸۵، ص ۱۳۵.
- * بدری، احمد و طوسی، سعید (۱۳۸۴)، "بررسی عوامل مؤثر بر بازده سهام عادی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد.
- * برزگر، قدراله (۱۳۷۸)، "بررسی تحلیلی تأثیر اجزای نقدی و تعهدی سود عملیاتی در پیش بینی سودهای آتی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی تهران، ص ۲۶.
- * ثقفی، علی و کردستانی، غلامرضا (۱۳۸۳)، "بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت مدیریت سود و واکنش بازار به تغییرات سود"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش ۳۷، ص ۵۶.
- * ظریف فرد، احمد (۱۳۸۷)، "شناسایی و تحلیل عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت مدیریت سود بنگاههای اقتصادی ایران"، رساله دکتری، دانشگاه تهران.
- * قائمی، محمدحسین، ودیعی، محمدحسین، حاجی پور، میثم، "تأثیر محافظه کاری بر پایداری سود و نسبت قیمت به سود"، مجله دانش حسابداری، سال اول، شماره ۲، پائیز ۱۳۸۹، ص ۵۸-۵۶.
- * عالی ور، عزیز (۱۳۷۳)، صورت گردش وجوه نقد، مرکز تحقیقات حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی، ص ۳.
- * عرب مازادیزدی، محمد و حمیدی زاده، محمدرضا، (۱۳۸۳)، "بررسی توانایی اقلام تعهدی غیر اختیاری در پیش بینی سود و جریانهای نقدی آتی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- * مشایخی، بیتا، مهرانی، ساسان، مهرانی، کاوه، کرمی، غلامرضا، "نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، سال دوازدهم، شماره ۴۲، زمستان ۱۳۸۴، ص ۶۱.

- * شاه‌ویسی و زینالی (۱۳۹۴)، مطالعه ارتباط بین کیفیت مدیریت سود و همزمانی قیمت، پایان‌نامه کارشناسی ارشد. غیر دولتی - دانشگاه آزاد اسلامی - دانشگاه آزاد اسلامی واحد کرمانشاه - دانشکده مدیریت
- * مرادی، محمد. (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت مدیریت سود، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.
- * chan , K, chan, L .jegadeesh , N.. and j .Lakonishok(2006)."earning quality and stock returns".journal of business , forth coming.
- * Bartov ,E,Goldberg,s.,R.,kim(2001),"The valuation-Relevance of Earnin G and cash flow.An international perspective".jouvnal of international financial Management and Accounting,12,103-133.
- * Mc Nicholas ,M.and G .Wilson(2002)."Discussion of the quality of accruals and earnings:the role of accrual estimation error."77,the accounting review,61-69.
- * Mc Nicholas ,M.and G.Wilson(1988)."evidence of earning management from the provision of bad debt"journal of accounting research 26,1-31.
- * Kolk, A. (2016). The social responsibility of international business: From ethics and the environment to CSR and sustainable development. Journal of World Business, 51(1), 23-34.
- * Brown , L .and k .sivakumar(2001)."comparing the quality of three Earning measures".Working paper , Georgia state university.
- * Alford,A,jones,j.leftwich.R.and M.zmijewski(1993)."The in formativene Ss of Accounting In DifferentDisclosures in Different countries".journal of Accounting Research.31,183-223.
- * Collins , D .and s.p.Kothari ,(1989)."An analysis of inter temporal and cross sectional determinants of earning response coefficient ".journal of Accounting and economics ,11,143-181.
- * Cornell , B.and R.Landsman(2003)."Accounting valuation: is earnings Quality an issue".Financial analysis journal ,59,20-29.
- * DeAngeLo,L. ,(1986)."Accounting numbers as Market valuation substitute a study of management buyouts of public stockholders"the accounting review ,61-400-240.
- * Barth ,M.Beaver,W.and W.Landsman(2001)."The Relevance of the value Relevance Literature for financial Accounting standard setting:another view".journal of Accounting and Economics,31,77-104.
- * Beatty , A .,chamberlin ,s.and j .Maglido(1995)."Managing financial Reports of commercial banks:the influence of taxes,regulatory capital ,and Earning".journal of accounting research,33.231-261.
- * Dechow,P.sloan ,R.and A .sweeney(1995)."Detecting earning management"the Accounting review ,70,193-228.
- * Easton,P .and M.Zmijewski(1989)."cross-sectional variation in the stock market response to accounting earning announcement "Journal of accounting and economics ,11,117-142.
- * Financial Accounting standards Board (1983)."statement of financial accounting concept 1"Stamford,CT.
- * Hand,J .(1989)."Did firms under take debt-equity swaps for an accounting paper profit or true financial gain?"the accounting review,64 ,587-623.
- * Jones ,J.(1991),"Earnings management during import relief investigations"journal of accounting research,29,193-228.
- * Kirschenheiter,M .and N.Melumad(2004).,"Earning quality and smoothing "working paper,Columbia Business school.
- * Dechow,P.(1994)."Accounting earning and cash Flow as measures of firms performance ":the role of accounting accrual,journal of accounting and economics.18,3-42.

- * Dichow ,P.and I.Dichev(2002)."The quality of accruals and earning :the role of accrual estimation errors".The accounting review,77,35-59.
- * kormendi,R.and R.lip(1987)."The boundaries of financial reporting and persistence and stock returns." journal of business,60,323-345.
- * Lipe .R.(1990)"The relation between stock returns and accounting earnings given Alternative information",the accounting review,65.49-71.
- * sloan,R.G,1996,"Do stock prices fully reflect information in accruals and cash Flows about future earnings?the accounting review ,no,71pp289-315.
- * scott Richardson,G.SLOAN and M.soliman2001"information in accruals about the quality of earnings"working paper,university of Michigan business school,Ann Arbor,MI.
- * Schipper,K.and I.vincent(2003)."earning quality "accounting horizons ,17,97-110.
- * Konan chan ,Louise K.C chan,Narsimhan jegadeesh and Josef Lakonishok,2006"earning Quality and stick Return ",JOURNAL of business ,2006,vol.79.NO.3.

Testing the Effectiveness of Capital Market Efficiency through Investment Mediator Variables on Earnings Management Quality of Companies Listed in Iranian Stock Exchange

Akbar Bagheri

Department of Economics, Islamshar Branch, Islamic Azad University, Islamshahr, Iran.
parsabagheri20@yahoo.com

Ali Ramezani

Department of Financial Management, Management and Economics College, Oloum tahghighat Branch, Islamic
Azad University, Tehran, Iran.
Ramezani.2006@yahoo.com

Abstract

Considering that the purpose of the stock exchange is to attract small funds and allocate them to the economy, especially production, so it is necessary to try as much as possible to make it as efficient as possible. The higher the cost-effectiveness of the capital market, the more investors' confidence in stock will increase, and their willingness to invest will increase. So if this confidence and trust is created in the investors, it will increase the possibility of attracting small savings and investments through stock exchange and injection. For this purpose, in this research, we will try firstly to test the efficiency of the Tehran Stock Exchange, and in the next step, suggestions are made to move from inefficiency towards the better functioning of the market to improve the quality of profit. Therefore, in this research, the role of stock market performance in the quality of companies' profits in Tehran Stock Exchange has been investigated. In this study, a sample of 172 companies has been used to measure the company's earnings quality. Multiple regression analysis showed that there is a negative and significant relationship between stock market stock performance and corporate earnings quality. Also, the other result showed that the amount of investment in the relationship between the performance of the stock market and the quality of corporate profits is ineffective.

Keywords: Stock Exchange Efficiency, Investment, Earnings Quality and Tehran Stock Exchange.

