

بررسی رابطه بین کیفیت سود و عملکرد شرکت با تأکید بر رویکردهای جامع

ارزیابی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

پری چالاکی^۱، غلامرضا منصورفر^۲، رامین عمری فر^۳

چکیده

تضاد منافع بین تهیه کنندگان اطلاعات و سرمایه‌گذاران، امکان استفاده از روش‌های مختلف پذیرفته شده حسابداری و تفکرات هموارسازی، کاربرد سود را در ارزیابی عملکرد و تصمیم‌گیری‌ها مورد تردید قرار داده است. که این امر لزوم بررسی موضوع کیفیت سود در ارزیابی عملکرد را ضروری می‌سازد. هدف اصلی این پژوهش سنجش میزان انطباق کیفیت سود و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نیز بررسی میزان توجه سرمایه‌گذاران به کیفیت سودهای گزارش شده می‌باشد. لذا در همین راستا از اطلاعات مربوط به ۹۶ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۳-۱۳۹۲ استفاده شده است. برای ارزیابی عملکرد شرکت، از معیارهای هزینه تأمین سرمایه، بازده دارایی‌ها، نسبت Q توبین، ارزش افزوده بازار و نسبت قیمت به سود هر سهم استفاده شده است. همچنین به منظور اندازه‌گیری کیفیت سود، از کیفیت ارقام تعهدی مبتنی بر مدل تعدیل شده دجو و دیچو (۲۰۰۲) بهره گرفته شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی/ تلفیقی استفاده شده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که کیفیت سود با نسبت Q توبین و ارزش افزوده بازار رابطه مثبت و معنی‌دار دارد. همچنین رابطه منفی و معنی‌دار کیفیت سود با هزینه تأمین سرمایه تأیید شد. این امر حاکی از آن است که کیفیت سود دارای بار و محتوای اطلاعاتی مثبت در بازار سرمایه ایران است. اما رابطه معنی‌داری بین کیفیت سود و معیارهای نسبت قیمت به سود هر سهم و بازده دارایی‌ها یافت نشد.

واژگان کلیدی: معیارهای ارزیابی عملکرد، کیفیت سود، نسبت Q توبین، کیفیت ارقام تعهدی، ارزش افزوده بازار

۱- استادیار حسابداری دانشگاه ارومیه

۲- استادیار مدیریت مالی دانشگاه ارومیه

۳- کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه ارومیه

مقدمه

در مبانی نظری حسابداری و گزارشگری مالی اکثر کشورها و از جمله ایران بیان شده است که هدف کلی گزارشگری مالی، ارائه اطلاعاتی است که فرآیند تصمیم‌گیری را تسهیل نماید. اطلاعات منتج شده از سیستم حسابداری، سرمایه‌گذاران را در ارزیابی عملکرد آتی شرکت و ریسک مرتبط با آن یاری می‌رساند؛ لذا وجود چنین اطلاعاتی برای ارزش‌گذاری شرکت بسیار مفید می‌باشد. از همین رو، کیفیت اطلاعات ارائه شده دارای اهمیتی اساسی است و نقش اساسی در تصمیم‌گیری صحیح استفاده‌کنندگان ایفا خواهد کرد. به طوری که هر قدر کیفیت اطلاعات حسابداری بهتر باشد، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بهینه‌تری اتخاذ خواهد شد. در بین اطلاعات حسابداری، سود به عنوان یکی از مهم‌ترین مبانی تصمیم‌گیری با مقبولیت عام و خاص، بیانگر عملکرد واقعی شرکت‌ها است؛ ولی اندازه‌گیری سود، از عناصری چون فروش، درآمد، بهای تمام شده و غیره اخذ گردیده که فرآیند اندازه‌گیری‌شان، متأثر از برآوردها، تخمین‌ها، تفکرات هموارسازی، روش‌های متنوع و قضاوت‌های گوناگون است که به ایجاد شکاف عمیق بین سود تحصیلی واقعی و سود گزارشی می‌انجامد و از آنجا که سود مبنای بسیاری از روش‌های ارزیابی عملکرد و ارزش‌گذاری به ویژه مدل‌های ارزش‌گذاری قیمت سهام است، به نحوی که نتایج برخی پژوهش‌های حکایت از رابطه منطقی سود گزارشی با قیمت سهام دارد. بنابراین این رابطه بواسطه نارسایی‌های چون تفکرات هموارسازی و روش‌های متنوع حسابداری دچار تنش و چالش می‌گردد (اعتمادی و ایمانی، ۱۳۸۶). برای کاهش این تهدیدات راهکاری باید ارائه کرد، که تعیین و توجه به کیفیت سود گزارش شده در این راستا است.

باتوجه به رسوایی و ورشکستگی بوجود آمده برای شرکت‌های بزرگی چون انرون و دیگر شرکت‌ها که نتوانستند در عمل شکل صحیحی از رابطه بین سود و عملکرد واقعی شرکت را به تصویر بکشند و به طبع آن باعث زیانهای فراوان برای سرمایه‌گذاران شدند (رستمیان و همکاران، ۱۳۹۰). پس ضروری است که از منابعی قابل اتکا در این امر استفاده کنند. در این راستا معیار مطمئنی که بتواند به طور شفاف رابطه علت و معلولی بین گزارشات خروجی شرکت‌ها به شکل گزارشات و صورتهای مالی و عملکرد آنها را به تصویر بکشد، کیفیت سود شرکت‌ها است. به نظر می‌رسد که بدتر شدن کیفیت سود می‌تواند به طور بالقوه در مورد روند افزایشی

اطلاعات، بدتر شدن جریانهای نقدی آتی و عملکرد شرکت آگاهی بخش و دارای محتوای اطلاعاتی باشد (راجگپال و ونکچلام، ۲۰۱۱).

محاسبه سود خالص بنگاه اقتصادی متأثر از روش‌ها و برآوردهای حسابداری است، بدین لحاظ امکان دستکاری سود توسط مدیریت وجود دارد. وجود زمینه مناسب برای تخریب سود ناشی از تضاد منافع و همچنین به علت پاره‌ای از محدودیت‌های ذاتی حسابداری از جمله (۱) نارسایی موجود در فرآیند برآوردها و پیش‌بینی‌های آتی؛ و (۲) امکان استفاده از روش‌های متعدد حسابداری توسط بنگاه‌ها، موجب شده است که سود واقعی بنگاه از سود گزارش شده در صورت‌های مالی متفاوت باشد و از آنجایی که سود از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین ارزش بنگاه‌های اقتصادی تلقی می‌گردد، موضوع کیفیت سود و به صورت عام‌تر کیفیت گزارشگری مالی، بر طبق مفهوم سودمندی اطلاعات جهت تصمیم‌گیری، (ارائه شده توسط هیأت استانداردهای حسابداری مالی ایالات متحده) مورد علاقه کسانی است که از گزارش‌های مالی برای تصمیم‌گیری و انعقاد قراردادهای مختلف استفاده می‌کنند. با توجه به واقعیت‌هایی همچون تضاد منافع بین تهیه‌کنندگان اطلاعات و سرمایه‌گذاران، استفاده از برآورد و تخمین در محاسبه برخی از عناصر سود و زیان، امکان استفاده از روش‌های گوناگون پذیرفته شده حسابداری و موضوعاتی همچون هموارسازی و مدیریت سود، کاربرد سود به عنوان معیار تصمیم‌گیری را مورد تهدید قرار می‌دهد که این امر، لزوم بررسی موضوع کیفیت سود در ارزیابی عملکرد و تصمیم‌گیری در تخصیص بهینه منابع را دو چندان می‌سازد، بنابراین اهمیت دادن به کیفیت سود قبل از هر نوع تصمیم‌گیری حائز اهمیت است.

مروری بر پیشینه پژوهش

در ادبیات حسابداری و علوم مالی فرض می‌شود که تصمیم‌سازان بازار سرمایه، ارزیابی‌های خود از عملکرد شرکت و جریانهای نقدی آتی واحد تجاری را بر مبنای اطلاعات حسابداری ارائه شده و نیز سایر شواهد و منابع اخذ اطلاعات، انجام می‌دهند. از همین رو، کیفیت اطلاعات حسابداری و به ویژه کیفیت سود اهمیت ویژه‌ای می‌یابد. چرا که به نظر می‌رسد از میان اطلاعات حسابداری ارائه شده توسط شرکت، اطلاعات مربوط به سود، با توجه به ارتباط مستقیم آن به جریانهای نقد آتی (هدف مفروض مورد علاقه سرمایه‌گذار) به عنوان منبع برتر

اطلاعات شرکت بیشتر مورد توجه قرار گیرد. ارزیابی کیفیت اطلاعات مربوط به سود، به استفاده کنندگان صورت‌های مالی، از یک طرف در ارزیابی صحیح و دقیق‌تر عملکرد واحد تجاری و همچنین پیش‌بینی‌های دقیق‌تری از جریان‌های نقدی آتی شرکت و از طرف دیگر قضاوت درباره قطعیت آنها کمک خواهد کرد. در نتیجه، به دنبال کاهش نااطمینانی نسبت به جریان‌های نقدی آتی بواسطه کیفیت مطلوب سود گزارش شده امکان ارزیابی عملکرد واقعی شرکت، برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی فراهم می‌شود (گایو و راپوسو، ۲۰۱۱).

دجو (۲۰۱۰) معتقد است کیفیت سود بالا اطلاعات بیشتری در رابطه با ویژگی‌های عملکرد مالی یک شرکت برای تصمیم‌گیرندگان، در تجزیه و تحلیل عملکرد مالی آن شرکت، فراهم می‌کند. همچنین بیان می‌کند که کیفیت ارقام سود گزارش شده، به آگاهی دهندگی آن در رابطه با عملکرد مالی شرکت مربوط است و تنها محدود به تصمیمات ارزیابی سهام نمی‌باشد، بلکه شامل هر گونه تصمیم‌گیری در رابطه با عملکرد شرکت است. و کیفیت سود با دو عامل مربوط بودن اطلاعات مالی برای تصمیم و توانایی سیستم حسابداری در اندازه‌گیری عملکرد تعیین می‌شود (دجو، ۲۰۱۰). شواهد تجربی حاصل از پژوهش‌های گذشته نشان می‌دهند که کیفیت سود در ارتباط با عملکرد شرکت می‌باشد و شرکت‌های با قابلیت استمرار و پایداری سود (سود با کیفیت) از عملکرد مطلوب‌تری برخوردارند (گایو و راپوسو، ۲۰۱۱؛ رادزیه محمود، ۲۰۰۹؛ چان و همکاران، ۲۰۰۶؛ دجو و اسکرند، ۲۰۰۴؛ پنمن و ژانگ، ۲۰۰۲؛ اسلوان، ۱۹۹۶؛ رستمیان و همکاران، ۱۳۹۰؛ ایزدی نیا و نظر زاده، ۱۳۸۸؛ تقوی و نیکومرام، ۱۳۹۳). در پژوهش‌های صورت گرفته نتیجه‌گیری می‌شود که سرمایه‌گذاران به کیفیت سود توجه دارند و تغییرات قیمت، بازده سهام و معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت، هزینه تامین سرمایه، نسبت Q توبین، بازده داراییها، ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار و... تحت تاثیر معیار کیفیت سود قرار می‌گیرند. نتایج پژوهش نیکومرام و تقوی (۱۳۹۳) حاکی از آن است که پایداری سود، یکی از معیارهای کیفیت سود دارای بار و محتوای اطلاعاتی مثبت در بازار سرمایه ایران است. در این پژوهش از معیارهای نظیر نسبت کیو توبین، متوسط هزینه تامین سرمایه شرکت، نسبت قیمت به سود هر سهم و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به عنوان پیامدهای اقتصادی کیفیت گزارشگری (معیارهای معرف عملکرد) استفاده شد. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که معیار ارزیابی کیفیت اطلاعات یعنی

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

پایداری سود بر نسبت کیو توین، نسبت قیمت به سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تأثیر مثبت و معنادار داشته است. کردستانی و تاتلی (۱۳۹۳) در پژوهشی تحت عنوان "کیفیت سود و وضعیت مالی شرکت‌ها" به بررسی و مقایسه کیفیت سود در سه سطح درماندگی، ورشکستگی و سلامت مالی شرکت‌ها پرداختند. کیفیت سود با استفاده از چهار ویژگی کیفی سود شامل: کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی و یکنواختی سود اندازه‌گیری شد. یافته‌های پژوهش حاکی از وجود تفاوت معنی‌دار بین میانگین هر دو ویژگی پایداری و یکنواختی سود در سه گروه ورشکسته، درمانده و سالم بود. همچنین شرکت‌های ورشکسته دارای پایین‌ترین سطح کیفیت سود و شرکت‌های سالم دارای بالاترین سطح کیفیت سود بودند و شرکت‌های درمانده مالی و ورشکسته نیز بیشتر از شرکت‌های سالم، سود خود را دستکاری کرده بودند.

از طرف دیگر بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران تحت تاثیر ریسک اطلاعات قرار دارد؛ هرچه میزان اطلاعات محرمانه بالاتر و در نتیجه کیفیت، دقت گزارشگری و کیفیت سود پایین‌تر باشد، بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران (هزینه تأمین سرمایه) بالاتر خواهد بود (کردستانی، ۱۳۶۸). به عبارت دیگر این موضوع تأیید کننده این مطلب است که سرمایه‌گذاران نیازمند بازده اضافی برای توجیه ریسک اطلاعاتی همراه با سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دارای کیفیت سود پایین‌تر می‌باشد. پروتی و ویگن هافر (۲۰۱۱) رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و بازده اضافی را بررسی کردند، آنان استدلال کردند که ویژگی‌های کیفی سود از طریق تاثیر بر هزینه سرمایه، بر بازده مورد اطمینان اثر گذار است و تاثیر ویژگی‌های پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی، هموارسازی سود و همچنین کیفیت اقلام تعهدی، ضریب واکنش سود و مربوط بودن سود به ارزش سهام را بر بازده مازاد مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های آنها بیان کننده این مطلب است که شرکت‌های دارای کیفیت سود بالاتر دارای ارزش بیشتر در بازارهای سرمایه هستند. بن ناصر و الدخیل (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای با استفاده از یک نمونه مشکل از شرکت‌های خصوصی فعال در کشورهای توسعه یافته و صنعتی، تأثیر کیفیت سود بر هزینه تأمین مالی در شرکت‌های خصوصی را مورد بررسی قرار دادند، یافته‌های آنها حاکی از مجازات شرکت‌های با کیفیت سود پایین از طرف بازار سرمایه با هزینه تأمین مالی بالاتر است. عرب مازار و طالبیان (۱۳۸۸) تأثیر کیفیت گزارشگری مالی و ریسک اطلاعاتی را با استفاده از شاخص کیفیت اقلام تعهدی بر هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده مورد

بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش بیانگر بیشتر بودن هزینه سرمایه (هزینه بدهی و هزینه حقوق صاحبان سهام) شرکت‌های با کیفیت اقلام تعهدی پایین از هزینه سرمایه شرکت‌های با کیفیت اقلام تعهدی بالا بود. از سوی دیگر، هزینه سرمایه به عنوان معیاری برای ارزیابی عملکرد در الگوی ارزش افزوده اقتصادی است و ارتباط آن با کیفیت سود برای تحلیل گران مالی، سرمایه گذاران دارای اهمیت است (بولو ۱۳۹۳).

دچو و اسکورند (۲۰۰۴)، به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی با وضعیت مالی مناسب، کیفیت سود بالای دارند و کیفیت بالای سود نیز، منعکس کننده دقت عملکرد جاری شرکت است. چوای (۲۰۰۸) در مطالعه‌ای با استفاده از یک نمونه متشکل از شرکت‌های تولیدی بازار سهام کره جنوبی ارتباط بین کیفیت سود و ارزش شرکت را بررسی کرد و از معیارهای کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود و پیش‌بینی سود برای محاسبه کیفیت سود و از معیار کیو توپین به عنوان معیار ارزش شرکت با کنترل متغیرهای اندازه، اهرم مالی، بازده داراییها و عمر شرکت استفاده شد. نتایج پژوهش حاکی از پذیرش فرضیه پژوهش (بین کیفیت سود و ارزش شرکت رابطه مثبت وجود دارد) و ارزشگذاری مساعد شرکت‌های دارای کیفیت سود بالا در بازار سهام کشور کره جنوبی است. محمود و همکاران (۲۰۰۹) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر کیفیت سود بر عملکرد ۲۸۵ شرکت از همه صنایع در بازار سهام مالزی برای یک دوره ۸ ساله می‌پردازند. در این پژوهش از معیارهای ارزش پیش‌بینی، ارزش بازخورد و به موقع بودن جهت محاسبه کیفیت سود و از نسبت Q توپین و بازده داراییها به عنوان معیارهای معرف عملکرد با کنترل متغیرهای اندازه، اهرم مالی و فرصت رشد استفاده شد. نتایج نشان داد هنگام استفاده از ROA به عنوان معیار عملکرد رابطه مثبت و معناداری بین ارزش بازخورد و همچنین به موقع بودن با عملکرد مشاهده شد و بین ارزش پیش‌بینی با عملکرد رابطه مثبت اما غیر معنادار مشاهده شد. هنگام استفاده از نسبت کیو توپین به عنوان معیار عملکرد، ارزش بازخورد درآمدها ارتباط معنادار و منفی با عملکرد شرکت داشت. از طرف دیگر، ارزش پیش‌پیش درآمدها و به موقع بودن ارتباط مثبت اما غیر معنادار با عملکرد شرکت داشت. پژوهش صورت گرفته توسط هانگ و همکاران (۲۰۰۹)، بیان می‌کند که عملکرد شرکت با کاهش کیفیت سود کاهش پیدا می‌کند و عملکرد شرکت‌های که به وسیله دو معیار نسبت Q توپین و بازده داراییها اندازه گیری می‌شوند، به محض اینکه کیفیت سود آنها افزایش پیدا می‌کند، بهبود پیدا می‌کند. گایو و راپوسو (۲۰۱۱) در مطالعه‌ای از یک نمونه متشکل از بیش از ۷۰۰۰ شرکت فعال در ۳۸ کشور برای انجام پژوهش

درباره ارتباط بین ارزشیابی شرکت و کیفیت سود استفاده کردند. آنها رابطه معنادار و مثبتی را بین هفت ویژگی کیفیت سود (شامل کیفیت ارقام تعهدی، پایداری، قابلیت پیش‌بینی، انعطاف‌پذیری، مربوط بودن، به‌موقع بودن و محافظه‌کاری) و معیار معرف عملکرد (کیو توین) شرکت یافتند. رستمیان و همکاران (۱۳۹۰) در پژوهشی رابطه بین ویژگی‌های کیفیت سود و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. براساس نتایج بدست آمده از پژوهش، ارزش بازخورد به عنوان شاخص کیفیت سود با شاخص نسبت Q توین و بازده دارایی‌ها به عنوان شاخص‌های عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری داشته است، اما تأثیر ارزش پیش‌بینی بر متغیر وابسته نسبت Q توین معنی‌دار نبوده و بر بازده دارایی‌ها تأثیر منفی و معنی‌دار مشاهده شد. خلیل زاده و همکاران (۱۳۹۲) در مطالعه‌ای ارتباط بین شاخص‌های کیفی سود، شامل ارزش پیش‌بینی، ارزش بازخورد و پایداری سود با عملکرد مالی شرکت را به وسیله‌ی بازده دارایی‌ها و Q توین مورد آزمون قرار می‌دهند. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد که حداقل تغییرات در سطح تداوم و استمرار سود گزارش شده، بهبود عملکرد شرکت‌ها را در پی خواهد داشت. به عبارت دیگر با افزایش پایداری و قابلیت استمرار سود (افزایش کیفیت سود شرکت)، عملکرد شرکت‌ها بهبود می‌یابد. انتخاب معیاری مناسب به منظور اطمینان از دست‌یابی شرکت به هدف نهایی خود که همانا بیشینه کردن ثروت مالکان است و همچنین توضیح واقعیت اقتصادی شرکت، از مهمترین راهکارهای پیش روی سهامداران برای ارزیابی عملکرد شرکت و به تبع آن تصمیم‌گیری‌های صحیح اقتصادی است. نسبت Q توین آماره‌ای است، که می‌تواند به عنوان نماینده ارزش شرکت برای سرمایه‌گذاران باشد. ارزش افزوده بازار معیاری دیگر جهت ارزیابی ارزش خلق شده برای سهامداران است. براساس این معیار، کل ارزش ایجاد شده برای سهامداران از زمان تاسیس شرکت تاکنون ارائه می‌گردد (پارسایان، ۱۳۸۲).

«هانت» مدیر مالی شرکت جنرال میلز معتقد است که در ارزیابی کیفیت سود دو مورد ارزیابی میشود: یکی تناسب داشتن سود فعلی شرکت با سودهای گذشته و دیگری برداشت بازار از کیفیت سود شرکت که در نسبت P/E متجلی است. نسبت P/E منعکس‌کننده عقیده بازار درباره یک شرکت است و معمولاً نسبت P/E شرکت‌های خوب و روبه‌رشد، بالا است. مقدار بالای این نسبت نشان‌دهنده خوش‌بینی و مقدار پایین آن نشان‌دهنده بدبینی عموم سرمایه‌گذاران درباره آینده‌ی شرکت است و تا زمانی بالا خواهد بود که عموم

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

سرمایه گذاران باور به توانایی رشد سود یا افزایش قیمت سهام یک شرکت داشته باشند، اما اگر این اطمینان در قابلیت سودآوری (کیفیت سود) شرکت از بین برود، نسبت P/E هم افت خواهد کرد.

علیرغم مطالعات متعدد انجام شده در حوزه کیفیت سود حسابداری، این تحقیق به طور ویژه در پی پاسخ دادن به یک سوال اصلی و سه سوال فرعی به شرح زیر می باشد: سوال اصلی (آیا بین کیفیت سود حسابداری و عملکرد رابطه وجود دارد؟

سوالات فرعی: ۱- آیا کیفیت سود بالا، منجر به کاهش هزینه تأمین سرمایه می شود؟ ، ۲- آیا کیفیت سود، قدرت توضیح واقعیت اقتصادی شرکت و در نتیجه تخصیص بهینه منابع را دارد؟ و ۳- آیا بورس تهران کیفیت سود را ارزشگذاری می کند؟

معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت

حداکثر سازی ثروت سهامداران، عمده ترین هدف واحد تجاری است و ارزیابی عملکرد شرکتها و مدیران عبارت است از ارزیابی میزان دستیابی واحد تجاری به هدف مذکور، ارزیابی توان سودآوری شرکت و اطمینان یافتن از همسویی حرکت شرکت با منافع سرمایه گذاران بالفعل، که از مهمترین موضوعات مورد توجه سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، مدیران و دولت ها می باشد (گران و فابوزی، ۲۰۰۰). با تفکیک مدیریت از مالکیت و به دنبال آن، با پیدایش تئوری نمایندگی، ارزیابی عملکرد به عنوان یکی از مهمترین موضوعات در حسابداری مطرح شده است و در این راستا، معیارها و روش های گوناگونی ارائه شده است (نمازی، ۱۳۸۸). از دیرباز تاکنون مطالعات بسیاری برای دستیابی به معیاری مناسب جهت ارزیابی عملکرد شرکتها و مدیران صورت پذیرفته است. نتایج به دست آمده از این مطالعات به ارائه چهار رویکرد در رابطه با معیارهای عملکرد به شرح زیر انجامیده است:

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

۱- رویکرد مبتنی بر مدل‌های حسابداری: در این رویکرد از ارقام مندرج در صورتهای مالی نظیر سود، سود هر سهم، جریانهای نقدی عملیاتی، بازده سرمایه‌گذاری، بازده داراییها و بازده حقوق صاحبان سهام جهت ارزیابی عملکرد استفاده می‌شود (انصاری و کریمی ۱۳۸۷).

۲- رویکرد مبتنی بر مدل‌های اقتصادی: براساس این که در آن از مفاهیم اقتصادی استفاده می‌شود، عملکرد واحد تجاری با تأکید بر قدرت سودآوری داراییهای شرکت و با توجه به نرخ بازده و نرخ هزینه سرمایه به کار رفته ارزیابی می‌شود (انواری رستمی و همکاران، ۱۳۸۳). ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده و ارزش افزوده بازار در این گروه جای دارند.

۳- رویکرد تلفیقی: در این رویکرد ترکیبی از اطلاعات حسابداری و بازار برای ارزیابی عملکرد به کار می‌رود مانند نسبت کیو توبین (Tobin's q) و نسبت قیمت به سود (P/E) (ملکیان و اصغری، ۱۳۸۵).

۴- رویکرد مدیریت مالی: مطابق با این رویکرد اغلب از تئوریهای مدیریت مالی نظیر قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) و مفاهیم ریسک و بازده و هزینه تأمین مالی استفاده می‌شود. تأکید اصلی این رویکرد بر تعیین بازده اضافی هر سهم می‌باشد (انصاری و کریمی ۱۳۸۷).

بر اساس مطالعات صورت گرفت توسط مجتهد زاده (۱۳۸۷)، مرادی (۱۳۸۹)، نمازی (۱۳۸۸) و آذربایجانی (۱۳۹۰) تنها انتخاب یک معیار و اتکای صرف بر آن جهت ارزیابی عملکرد مالی مناسب نیست و به کارگیری ترکیبی از معیارهای ارزیابی مبتنی بر مدل‌های حسابداری، مدل‌های اقتصادی، مدل‌های تلفیقی و مدل‌های مدیریت مالی به منظور گرفتن تصمیم‌های اقتصادی آگاهانه‌تر توصیه شده است. برای انتخاب معیار مناسب، در نظر گرفتن اهداف راهبردی شرکت و همچنین هدف محقق از پژوهش ضرورت دارد (جهانخانی و ظریف فرد، ۱۳۷۴). لذا در این پژوهش جهت ارزیابی عملکرد از معیارهای تلفیقی؛ نسبت کیو توبین و نسبت قیمت به سود، معیار مبتنی بر مدل حسابداری؛ بازده دارایی‌ها، معیار مبتنی بر مدل اقتصادی؛ ارزش افزوده بازار (تفاوت ارزش بازار و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام) و رویکرد مدیریت مالی؛ متوسط هزینه تأمین هزینه سرمایه استفاده شده است.

شکل گیری فرضیه‌های پژوهش

این پژوهش دارای یک فرضیه اصلی و پنج فرضیه فرعی به شرح زیر است:

فرضیه اصلی

بین کیفیت سود حسابداری و عملکرد شرکت رابطه معنی دار وجود دارد.

فرضیه‌های فرعی

براساس پژوهش‌های قبلی صورت گرفته توسط فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، بن ناصر و الدخیل (۲۰۱۴)، کردستانی و مجد (۱۳۸۶) و نیکومرام و تقوی (۱۳۹۳) کیفیت سود را در یک نگاه تحلیلی می‌توان به عنوان یک نماینده حسابداری برای اطلاعات نامتقارن بین مدیران و سرمایه‌گذاران و همچنین ریسک اطلاعاتی در نظر گرفت. در نتیجه کیفیت سود بالا می‌تواند از ریسک و عدم تقارن اطلاعاتی کاسته و بواسطه این که بین ریسک و بازده مورد انتظار رابطه مستقیم برقرار است، بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران (هزینه تأمین سرمایه) تحت تأثیر کیفیت سود حسابداری قرار می‌گیرد. با این رویکرد فرضیه فرعی ۱ به شرح زیر قابل تدوین است.

(۱) بین کیفیت سود حسابداری و متوسط هزینه تأمین سرمایه رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

و مطابق با پژوهش‌های پیشین صورت گرفته توسط چوی (۲۰۰۸)، رادزیاه (۲۰۰۹)، هانگ و همکاران (۲۰۰۹)، گایو و راپوسو (۲۰۱۱)، نیکومرام و تقوی (۱۳۹۳) شرکت‌های با کیفیت سود بالا، بوسیله بازار سرمایه بالاتر ارزشگذاری می‌شوند و سود با کیفیت بالا، به جهت توضیح و ارزیابی صحیح عملکرد شرکت مبنای مناسبی برای ارزیابی عملکرد و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بوده و استفاده از آن منجر به تخصیص درست منابع خواهد شد، لذا در راستای پژوهش‌های پیشین انتظار می‌رود بین کیفیت سود و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌دار برقرار باشد. عملکرد شرکت‌ها در ارتباط با کیفیت سود مطابق با پژوهش‌های پیشین (گایو و راپوسو، ۲۰۱۱؛ رادزیاه، ۲۰۰۹؛ چوی، ۲۰۰۸) بوسیله معیارهای نسبت Q توین بازده دارایی‌ها (ROA) و ارزش افزوده

بازار (تفاوت ارزش بازار و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام) بررسی می‌شود. با این رویکرد فرضیات فرعی ۳،۲ و ۴ به شرح زیر قابل تدوین است.

۲) بین کیفیت سود حسابداری و نرخ بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

۳) بین کیفیت سود حسابداری و نسبت Q تویین رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

۴) بین کیفیت سود حسابداری و ارزش افزوده بازار رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

از طرف دیگر مطابق با دیدگاه «هانت»، پنمن و ژانگ (۲۰۰۴) برداشت بازار از کیفیت سود و همچنین ارزشگذاری کیفیت سود به صورت منطقی در نسبت P/E متجلی است. نسبت قیمت به سود هر سهم نسبت (P/E) ، نشان دهنده این است که سرمایه‌گذار برای هر یک واحد سود سهام، حاضر است چه مبلغی را پرداخت نماید، لیکن منطقی است که سرمایه‌گذار هنگام انتخاب و پیشنهاد قیمت برای خرید سهام، علاوه بر بررسی کمیت (مبلغ) سود پیش بینی شده شرکتها به کیفیت سود (سلامت مالی شرکت) نیز توجه کند (بهنام پور و صفری، ۱۳۸۹) بنابراین میتوان انتظار داشت که بین این دو نسبت، رابطه مثبت و قوی وجود داشته باشد. براساس پژوهش صورت گرفته توسط تقوی و همکاران (۱۳۹۳)، بهنام پور و صفری (۱۳۸۹) رابطه مثبت و معناداری بین پایداری سود و نسبت P/E مشاهده شد. با این رویکرد فرضیه فرعی ۵ به شرح زیر قابل تدوین است.

۵) بین کیفیت سود حسابداری و نسبت P/E رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

روش پژوهش

روش گردآوری داده‌ها

پژوهش حاضر از نظر ماهیت جزء پژوهش‌های همبستگی محسوب میشود. این پژوهش از نظر جهت، پس رویدادی و از نظر هدف، کاربردی است. شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جامعه آماری این پژوهش را تشکیل می‌دهد. ابزار جمع‌آوری اطلاعات در پژوهش حاضر عبارتند از: مطالعات کتابخانه‌ای و

روش میدانی؛ در این پژوهش با استفاده از روش کتابخانه‌ای، اطلاعات مورد نیاز برای مبانی نظری و پیشینه پژوهش گردآوری و با استفاده از روش میدانی، اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سایت سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و بانک اطلاعاتی «رهاورد نوین» جمع‌آوری شده است.

جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش را کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد و دوره زمانی آن محدود به سالهای ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۲ است. به طوری که یک بازه زمانی ۱۰ ساله را در بر می‌گیرد. روش نمونه‌گیری این پژوهش نیز، روش نمونه‌گیری حذفی می‌باشد و نمونه آماری انتخاب شده در این پژوهش آن دسته از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را در برخواهد گرفت که دارای ویژگی‌های زیر باشند: ۱- تا پایان سال ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد (به منظور محاسبه کیفیت سود) و سال مالی آن منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد. ۲- پژوهش برای شرکت‌های غیر مالی انجام می‌شود، لذا بانکها و کلیه شرکت‌های سرمایه‌گذاری و لیزینگها و موسسات مالی از نمونه حذف می‌شوند. ۳- در طی دوره پژوهش سال مالی خود را تغییر نداده باشند. ۴- داده‌های مورد نیاز آنها برای پژوهش در دسترس باشد. ۵- توقف معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد.

روش مورد استفاده برای تجزیه و تحلیل داده‌ها

این پژوهش با استفاده از تحلیل رگرسیون چند متغیره انجام شده است و فرضیه‌های پژوهش براساس روش داده‌های ترکیبی/تلفیقی مورد آزمون قرار گرفته و تحلیل‌های آماری به کمک نرم‌افزارهای (Eviews, Stata, Excel) انجام شده است.

در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها، مدل‌های رگرسیونی مختلف براساس روش داده‌های ترکیبی/تلفیقی مطابق با مدل زیر تخمین زده شد.

$$\text{Performance} = \beta_0 + \beta_1 \text{EQ} + \beta_2 \text{Growth} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{Lev} + \beta_5 \text{Loss} + \text{it}$$

تبیین متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل

در این پژوهش کیفیت سود ($EQ_{i,t}$) شرکت‌ها به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است که جهت سنجش آن از معیار کیفیت ارقام تعهدی براساس مدل تعدیل شده دجو و دیجو (۲۰۰۲) بر پایه اصلاحات پیشنهادی مک نیکولز (۲۰۰۲)، که توسط فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) نیز به کار گرفته شده است استفاده می‌شود و تاثیر آن بر متغیرهای وابسته سنجیده می‌شود. براساس مدل تعدیل شده دجو و دیجو (۲۰۰۲)، انحراف معیار خطای معادله زیر کیفیت ارقام تعهدی را در اختیار قرار می‌دهد. این مدل، مبتنی بر این استدلال است که جریان‌ات نقد ناشی از عملیات شرکت، تا چه حد ارقام تعهدی سرمایه در گردش را برآورد می‌کنند.

$$TCA_{i,t} / [Assets]_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 [CFO]_{i,t-1} / [Assets]_{i,t} + \alpha_2 [CFO]_{i,t} / [Assets]_{i,t} + \alpha_3 [CFO]_{i,t+1} / [Assets]_{i,t} + \alpha_4 [\Delta REV]_{i,t} / [Assets]_{i,t} + \alpha_5 [PEE]_{i,t} / [Assets]_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$TCA_{i,t} = [\Delta CA]_{i,t} - [\Delta CL]_{i,t} - [\Delta CASH]_{i,t} + [\Delta STDEPT]_{i,t} + [\Delta TP]_{i,t}$$

که در آن داریم:

$TCA_{i,t}$: کل ارقام تعهدی جاری شرکت (در سال t ، $CFO_{i,t}$): جریان وجه نقد عملیاتی شرکت i در سال t ، $[\Delta REV]_{i,t}$: تغییر درآمد ناشی از فروش یا ارائه خدمات شرکت i بین سال‌های t و $t-1$ ، $PEE_{i,t}$: اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت i در سال t ، $[\Delta CA]_{i,t}$: تغییر در دارایی‌های جاری شرکت i بین سال‌های t و $t-1$ ، $[\Delta CL]_{i,t}$: تغییر در بدهی‌های جاری شرکت i بین سال‌های t و $t-1$ ، $[\Delta CASH]_{i,t}$: تغییر در وجه نقد شرکت i بین سال‌های t و $t-1$ ، $[\Delta STDEPT]_{i,t}$: تغییر در

سایر بدهی های کوتاه مدت بهره دار شرکت i بین سالهای t و $t-1$ $_{i,t}$ $_{t-1}$ $[\Delta TP]$: تغییر در مالیات پرداختی شرکت i بین سالهای t و $t-1$

کیفیت ارقام تعهدی شرکت i در سال t ، به صورت انحراف معیار قدر مطلق جملات خطای برآورد ارقام تعهدی $_{i,t}$ $_{t-1}$ $[\sigma]$ شرکت i در طول دوره سه ساله $(t-3)$ الی (t) محاسبه می شود. این مدل ارقام تعهدی سرمایه در گردش را بر نقد ناشی از عملیات دوره جاری، گذشته و آینده رگرسیون گیری نموده و بخش توضیح داده نشده از انحرافات در ارقام تعهدی سرمایه در گردش، معیاری معکوس از کیفیت ارقام تعهدی را بدست می دهد، یعنی مقدار بزرگتر نشان دهنده کیفیت ضعیفتر ارقام تعهدی می باشد (طبق این معیار، انحراف معیار بالاتر، کیفیت سود پایین تر را نشان می دهد). تمامی متغیرهای مدل مذکور براساس میانگین دارای های شرکت همگن شده اند.

متغیر وابسته

در این پژوهش جهت ارزیابی عملکرد به عنوان متغیر وابسته، براساس پژوهش های قبلی صورت گرفته توسط حیدر پور و حاجیها (۱۳۹۱)، رستمیان و همکاران (۱۳۹۰)، فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، رادزیا و همکاران (۲۰۰۹)، هانگ و همکاران (۲۰۰۹)، گایو و راپوسو (۲۰۱۱)، و نیکومرام و تقوی (۱۳۹۳) از معیارهایی نظیر ارزش افزوده بازار، نسبت Q توبین، هزینه سرمایه شرکت، نسبت قیمت به سود هر سهم و بازده دارایی ها استفاده می شود.

متوسط هزینه حقوق صاحبان سهام

در واقع نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذاران است. در این پژوهش برای محاسبه نرخ هزینه سرمایه برای شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از معادله زیر که توسط استون (۲۰۰۴) که مبتنی بر فلسفه بازده مورد انتظار توسط سهامداران که خواهان دریافت سود سال جاری و تغییرات سود سال جاری نسبت به سود سال گذشته میباشند ارایه گردیده است، استفاده شده است:

$$Wacc_{i,t} = \frac{dps_{i,t}}{p_{i,t-1}} + \frac{([NI]_{i,t} - [NI]_{i,t-1})}{[NI]_{i,t-1}}$$

که در آن داریم:

$Wacc_{i,t}$: میانگین موزون هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت i در پایان سال t ، $dps_{i,t}$: سود نقدی (تقسیمی) هر سهم شرکت i در پایان سال t ، $p_{i,t-1}$: قیمت هر سهم شرکت i در پایان سال $t-1$ ، $[NI]_{i,t}$: سود خالص شرکت i در پایان سال t ، $[NI]_{i,t-1}$: سود خالص شرکت i در پایان سال $t-1$.

بازده دارایی‌ها: بازده داراییها (ROA) از معیارهای حسابداری ارزیابی عملکرد است که میزان کارایی مدیریت را در به کار گرفتن منابع موجود جهت تحصیل سود نشان می‌دهد و یکی از معیارهای است که در تجزیه و تحلیل آن منبع سود نه به صورت مطلق بلکه در ارتباط با منبع تحصیل آن مورد بررسی قرار می‌گیرد (آذربایجانی و همکاران، ۱۳۹۰). در این پژوهش مطابق با پژوهش رادزیا و همکاران (۲۰۰۹)، رستمان و همکاران (۱۳۹۰) نرخ بازده دارایی‌ها از نسبت سود قبل از بهره و مالیات (EBIT) بر کل داراییهای (ASSETS) شرکت بدست آمده است

$$ROA_{i,t} = \frac{EBIT_{i,t}}{ASSETS_{i,t}}$$

ارزش افزوده بازار (MVA)

در این پژوهش جهت محاسبه ارزش افزوده بازار، از ارزش افزوده استاندارد شده به شرح زیر استفاده شده است.

$$MVA_{i,t} = (MSE_{i,t} - BSE_{i,t}) / BSE_{i,t}$$

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

$MVA_{i,t}$: ارزش افزوده بازار شرکت i در سال t ، $MSE_{i,t}$: میانگین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ، $BSE_{i,t}$: میانگین ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t

نسبت Q توین

در این پژوهش با توجه به نتایج پژوهشهای لیندبرگ وراس (۱۹۸۱) و استیون و کنس (۱۹۹۴) و مرادی و پور حسن (۱۳۸۹) تقوی و نیکومرام (۱۳۹۳) نظر به تأیید درجه همبستگی و یکسان بودن تقریبی نتایج نسخه های متفاوت Q توین، از نسبت Q توین ساده بر اساس رابطه لی وای لن و بادرنت (۱۹۹۷) به شرح زیر استفاده می شود:

$$Tobins'Q_{i,t} = (MVCS_{i,t} + BVLTD_{i,t} + BVCD_{i,t}) / (BVTA_{i,t})$$

که در مدل مزبور داریم:

$MVCS_{i,t}$: ارزش بازار سهام عادی شرکت i در پایان سال t ، $BVCD_{i,t}$: ارزش دفتری بدهی های جاری شرکت i در پایان سال t ، $BVTA_{i,t}$: ارزش دفتری مجموع داراییهای شرکت i در پایان سال t .

نسبت P/E (نسبت قیمت به سود هر سهم)

نسبت قیمت به سود هر سهم نسبت (P/E) ، نشان دهنده این است که سرمایهگذار برای هر یک واحد سود سهام، حاضر است چه مبلغی را پرداخت نماید. این نسبت از طریق رابطه زیر محاسبه می گردد:

$$P/E_{i,t} = P_{i,t} / EPS_{i,t}$$

$P_{i,t}$: قیمت هر سهم شرکت i در پایان سال t

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران
دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

$(i,t)_{-} [EPS]$: سود هر سهم شرکت i در پایان سال t

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش با توجه به پژوهش‌های مرتبط انجام شده توسط رادزیاة محمود و همکاران (۲۰۰۹)، رستمیان و همکاران (۱۳۹۰) نیکومرام و همکاران (۱۳۹۳) که در راستای بررسی پژوهش‌های خود در این زمینه اقدام به کنترل متغیرهای تأثیرگذار نمودند از متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، نسبت اهرمی، رشد شرکت و گزارش زیان توسط شرکت (متغیر مجازی) استفاده شده است. اندازه شرکت $(i,t)_{-} [Size]$: اندازه شرکت i در پایان سال t ، متغیر اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی مجموع داراییها در پایان دوره به دست می‌آید. اهرم مالی $(i,t)_{-} [LEV]$: نسبت اهرم مالی شرکت i در پایان سال t ، در قالب نسبت ارزش دفتری بدهیهای بلندمدت به ارزش دفتری جمع داراییها در پایان هر سال. گزارش زیان $(i,t)_{-} [Loss]$: گزارش زیان توسط شرکت i در پایان سال t ، متغیر وضعیت سود آوری یا زیان دهی، یک متغیر کیفی گسسته است که در صورتی که یک شرکت زیان ده باشد، معادل ۱ و در غیر این صورت، معادل ۰ در نظر گرفته می‌شود. رشد شرکت $(i,t)_{-} [Growth]$: مطابق با پژوهش‌های صورت گرفته توسط (حاجیها و همکاران، ۱۳۹۱؛ رادزیاة محمود، ۲۰۰۹ و رستمیان و همکاران، ۱۳۹۰) نرخ رشد فروش به عنوان نماینده‌ای برای رشد شرکت است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

با مراجعه به نگاره ۶ ملاحظه می‌شود که میانگین هزینه سرمایه حدود ۰.۳۷ می‌باشد که می‌توان اظهار داشت متوسط هزینه تأمین سرمایه برای شرکت‌های پژوهش به طور متوسط در حدود ۰.۳۷٪ می‌باشد در بین متغیرهای پژوهش، متغیر نسبت قیمت به سود هر سهم انحراف معیاری در حدود ۳۳.۵ را دارا بوده که نشان دهنده بیشترین انحراف حول میانگین است.

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

نام متغیر میانگین میانه	انحراف استاندارد	ضریب تغییرات	چولگی	کشیدگی	جارك	برای	احتمال تعداد مشاهدات
کیفیت سود	۰.۰۹۸۵۷۸	۰.۰۶۱۶۷۱	۰.۲۲۹۱۴	۲.۳۲۴	۱۱.۷۴۷۰۶		۹۶۰ ۰.۰۰۰۱ ۱۶۹.۷۱۰
هزینه سرمایه	۰.۳۷۲۶۳۴	۰.۲۶۴۱۷۲	۱.۴۲۸۰۴۹	۳.۸۳۲	۰.۹۰۹۷۲۱		۹۶۰ ۰.۰۰۰۱ ۱۶.۰۳۹۱
بازده داراییها (ROA)	۰.۱۱۱۴۵۳	۰.۰۸۶۴۲۹	۰.۱۳۱۸۹۳	۱.۱۸۳۴			۹۶۰ ۰.۰۰۰۱ ۵.۰۵۸۰۹ ۰.۷۷۲۸۸۵
شاخص Tobin Q	۱.۴۶۶۱۰۳	۱.۲۴۰۸۱	۰.۷۴۶۳۱۸	۰.۵۰۹	۳.۶۴۵۲۴۶		۹۶۰ ۰.۰۰۰۱ ۲۵.۲۰۷۶
ارزش افزوده بازار	۱.۱۶۹۰۱۶	۰.۷۳۵۲۹	۳.۹۶۳۵۷۰	۳.۳۹۰	-۱۰.۱۳۳۰		۹۶۰ ۰.۰۰۰۱ ۱۸۶.۵۲۱
نسبت قیمت به سود	۷.۹۹۰	۵.۶۲۸۰۴۶	۳۳.۵۵۱۰۱	۴.۱۹۹	۱۲.۱۲۳۲-		۹۶۰ ۰.۰۰۰۱ ۳۵۴.۱۸
رشد فروش	۰.۱۹۶۹۱	۰.۱۷۵۹۹	۰.۴۷۱۹۳۳	۲.۳۹۶	۰.۴۴۹۵۱-	۴۰.۹۲۶۷	۹۶۰ ۰.۰۰۰۱
اندازه	۱۳.۵۷۴۹۰	۱۱۳.۳۵۰۶	۰.۱۰۹	۱.۴۸۶۱۴	۰.۶۳۰۶۱۲	۳.۵۰۰۳	۹۶۰ ۰.۰۰۰۱

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

۰.۸۱۶۳۱۰	۰.۳۱۷	۰.۲۰۹۱۶۷	۰.۶۶۱۹۸۰	۰.۶۵۸۷۰۸	مالی
				۷.۷۵۶۲۷	۰.۰۰۰۰۱
۹۶۰	۰.۰۰۰۰۱	*	*	*	مجازی
۹۶۰	۰.۰۰۰۰۱	*	*	*	مجازی

آمار استنباطی

در الگوهای ترکیبی قبل از تجزیه و تحلیل داده‌های تحقیق، باید پایایی (مانای) متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گیرد. پایایی متغیرهای پژوهش، به معنی ثابت بودن میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف است. در نتیجه استفاده از این متغیرها در مدل، باعث بوجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. بدین منظور از آزمون‌های ریشه واحد از نوع آزمون‌های «لین، لیون، چاو»، «ایم، پسران، شین» و «ای دی اف فیشر» استفاده شده که نتایج این آزمون‌ها نشان می‌دهد که احتمال آماره برای تمامی متغیرها در سطح (level) به استثنای متغیرهای بازده دارایی‌ها و کیو توبین از ۵ درصد کمتر است، بنابراین با توجه به نامانای بودن این متغیرها نیاز به بررسی مانایی بلندمدت (هم‌جمعی) متغیرهای تحقیق در مدل‌های مربوطه می‌باشد. به منظور بررسی رابطه تعادلی و هم‌جمعی بلند مدت بین متغیرها از آزمون هم‌جمعی کائو بهره گرفته شده است. که نتایج آن حاکی از برقراری یک رابطه تعادلی بلند مدت بین متغیرها در مدل‌های مربوطه می‌باشد. هنگام استفاده از الگوی داده‌های ترکیبی برای تخمین و آزمون فرضیه‌های پژوهش، برای تشخیص نوع روش و نحوه برآورد مدل نیاز به انجام آزمون‌های چاو تست (F لیمر) و هاسمن می‌باشد.

قبل از آزمون نهایی فرضیه‌های تحقیق، بررسی همخطی بین متغیرهای مستقل، ناهمسانی واریانس‌ها و خود همبستگی مدل‌های طراحی شده، یکی از مراحل فرآیند آزمون پنل دیتا است. با توجه به اینکه تمام متغیرهای این پژوهش از توزیع غیر نرمال پیروی می‌کنند در نتیجه از همبستگی اسپیرمن برای بررسی همبستگی بین متغیرهای مستقل استفاده شده است. نتیجه آزمون همبستگی بین متغیرهای مستقل نشان می‌دهد که هیچ همبستگی جدی بین متغیرهای مستقل وجود ندارد (کمتر از ۸۵٪)، لذا مدل‌های طراحی شده برای آزمون

فرضیه‌ها، از این نظر مطلوب هستند. فرض صفر آزمون ناهمسانی واریانس‌ها (LRTest) مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس‌ها و همچنین فرض صفر آزمون خودهمبستگی ولدریج مبنی بر عدم وجود خودهمبستگی مرتبه اول در تمامی فرضیات پنج گانه مورد بررسی قرار گرفت. با بررسی نتایج این دو آزمون پی می‌آوریم که هر پنج فرضیه دارای مشکل ناهمسانی واریانس‌ها می‌باشند. برای اینکه میزان احتمال آماره $LR\ Chi^2$ کمتر از ۵ درصد سطح اطمینان است در نتیجه برای رفع ناهمسانی واریانس‌ها، بایستی از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (EGLS) استفاده شود. نتایج همچنین نشان می‌دهد که فرضیه‌های سوم، چهارم، دارای مشکل خود همبستگی می‌باشد برای اینکه میزان احتمال آماره F کمتر از ۵ درصد سطح اطمینان است در نتیجه برای رفع وجود خود همبستگی، با توجه به اینکه این فرضیه‌ها دارای الگوی داده‌های پانلی به شکل اثرات ثابت یا تلفیقی می‌باشند، بایستی پارامتر $AR(1)$ به مدل نهایی آن اضافه شود.

نتایج آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد که بین کیفیت سود براساس کیفیت اقلام تعهدی جاری (با توجه احتمال آماره t و ضریب مثبت کیفیت اقلام تعهدی) و هزینه تأمین سرمایه رابطه منفی معنادار وجود دارد، همچنین با توجه به احتمال آماره F می‌توان گفت که مدل طراحی شده برای آزمون فرضیه در حالت کلی معنی دار بوده است. و ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۸ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی توضیح داده می‌شود. و در بورس شرکت‌های رشدی با هزینه تأمین سرمایه بیشتری روبه رو هستند و شرکت‌های که گزارش زیان داشتند از نرخ بازده مورد انتظار پایین تر و با هزینه تأمین سرمایه کمتری روبه رو بوده‌اند.

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال آماره t
کیفیت سود	۰.۵۹۵۲۳۸	۳.۰۸۴۲۳۲	۰.۰۰۲۱
رشد شرکت	۰.۷۱۲۹۸۱	۷.۵۱۶۳۷۷	۰.۰۰۰۱
اهرم مالی	-۲۰.۳۵۱۶	-۰.۸۳۵۵۶۹	۰.۴۰۳۶

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

گزارش زیان	-۰.۴۳۲۸۳۸	-۲.۵۹۷۵۳۱	۰.۰۰۹۵
اندازه شرکت	-۰.۰۵۱۲۸۷	-۱.۵۷۱۱۱	۰.۱۱۶۷
عرض از مبدأ	۱.۰۴۶۲۱۹	۲.۳۲۶۹۹۴	۰.۰۲۰۲
ضریب تعیین		۰.۰۸۸۵۷۴	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰.۰۸۳۷۹۷	
آماره دوربین واتسون		۱.۹۶۷۳۶۷	
آماره F	۱۸.۵۴۲۳۱		
احتمال آماره F	۰.۰۰۰۰۱		

نتایج آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد که با توجه به احتمال آماره F مدل طراحی شده در حالت کلی (در سطح اطمینان ۹۹٪) معنی‌دار است. و ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۸۰ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی توضیح داده می‌شود. و با توجه به احتمال آماره t می‌توان گفت دلیلی بر رد فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود رابطه معنی‌دار بین کیفیت سود و نرخ بازده دارایی‌ها وجود ندارد. نتایج آزمون فرضیه حاکی از آن است که شرکت‌های با فرصت‌های رشدی از عملکرد مطلوبتری از لحاظ به کارگیری دارایی‌های در اختیار (بازده دارایی‌ها) برخوردار بودند. اما بین اندازه شرکت، اهرم مالی و گزارش زیان با بازده دارایی‌ها رابطه منفی مشاهده شد.

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال آماره t
کیفیت سود	۰.۰۰۸۱۳۵	-۱.۱۰۷۷۸۴	۰.۲۶۸۳
رشد شرکت	۰.۰۴۱۶۲۶	۱۰.۲۷۵۱۰	۰.۰۰۰۰۱
اهرم مالی	-۰.۲۳۷۲۰۴	-۱۸.۰۰۳۰۳	۰.۰۰۰۰۱
گزارش زیان	-۰.۰۹۹۸۰۰	-۱۶.۸۷۷۸	۰.۰۰۰۰۱
اندازه شرکت	-۰.۰۱۴۹۷۸	-۵.۰۷۳۰۰۹	۰.۰۰۰۰۱
عرض از مبدأ	۰.۴۷۱۸۰۳	۱۱.۷۱۸۳۷	۰.۰۰۰۰۱
ضریب تعیین		۰.۸۲۹۳۳۲	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰.۸۰۹۴۶۴	
آماره دوربین واتسون		۱.۵۳۶۷۹۲	
آماره F		۴۱.۷۴۱۶۲	
احتمال آماره F		۰.۰۰۰۰۰۱	

با توجه به نتایج آزمون به عمل آمده از مدل رگرسیونی فرضیه ۳ در حالت مدل اثرات ثابت و به روش حداقل مربعات تعمیم یافته (به علت وجود مشکل ناهمسانی واریانس‌ها) و همچنین با اضافه کردن پارامتر $AR(1)$ به علت وجود خود همبستگی مدل طراحی شده در حالت کلی معنی‌دار است (احتمال آماره F کمتر از ۰.۰۵) همچنین با ملاحظه احتمال آماره t نگاره ۴-۹ مشاهده می‌شود که بین متغیر مستقل کیفیت سود و شاخص Q توپین با توجه به ضریب منفی آن رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد و بین ۳ متغیر کنترلی؛ رشد شرکت،

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران
دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

اندازه و اهرم مالی شرکت رابطه مثبت و معنی داری با شاخص Q توبین یافت شد. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که حدود ۶۸٪ تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای کنترلی و مستقل توضیح داده می‌شود.

نام متغیر	ضریب	آماره t	احتمال آماره t
کیفیت سود	-۰.۰۸۹۹۴۲	-۲.۷۶۵۰۹۰	۰.۰۰۵۸
رشد شرکت	۰.۰۲۵۵۰۵	۲.۰۰۱۰۷۸	۰.۰۴۵۷
اهرم مالی	۰.۲۷۵۵۲۷	۳.۵۸۳۷۰۱	۰.۰۰۰۴
گزارش زیان	۰.۰۱۹۸۶۴	۰.۸۷۴۷۸۶	۰.۳۸۲۰
اندازه شرکت	۰.۲۲۱۹۵۵	۶.۹۷۸۸۳۲	۰.۰۰۰۱
عرض از مبدأ	-۱.۸۲۸۳۵۳	۴.۲۵۶۷۲۶	۰.۰۰۰۱
AR(1)	۰.۴۴۹۰۸۰	۱۹.۲۴۴۰۸	۰.۰۰۰۱
ضریب تعیین	۰.۷۲۲۳۶۷		
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۶۸۵۵۶۸		
آماره دوربین واتسون	۱۹.۴۶۳۹۱		
آماره F	۱۹.۶۳۰۰۱		
احتمال آماره F	۰.۰۰۰۱		

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

نتایج آزمون فرضیه چهارم، قابل مشاهده در نگاره ۵؛ حاکی از معنی دار بودن (در سطح اطمینان ۹۹٪) مدل طراحی شده در حالت کلی است. و با توجه به ضریب منفی کیفیت سود (مقدار کوچکتر انحراف معیار خطای مدل دیجو و دجو) و همچنین احتمال آماره t رابطه مثبت و معنی دار بین کیفیت سود و ارزش افزوده بازار، معیار مبتنی بر رویکرد اقتصادی ارزیابی عملکرد مشاهده شد. مدل رگرسیونی این فرضیه در حالت اثرات ثابت و به روش حداقل مربعات تعمیم یافته بعلت ناهمسانی واریانس و با اضافه کردن پارامتر $AR(1)$ به جهت رفع خود همبستگی مورد آزمون قرار گرفت. همچنین نتایج آزمون حاکی از وجود رابطه مثبت و معنی دار بین متغیرهای اندازه، رشد فروش شرکت و گزارش زیان با ارزش افزوده بازار می باشد. در توجیه رابطه مثبت بین گزارش زیان و ارزش افزوده بازار، می توان به تأثیر گذاری بیشتر گزارش زیان بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (بسته شدن زیان به زیان انباشته از اقلام حقوق صاحبان سهام) نسبت به ارزش بازار سهام شرکت و روش محاسبه ارزش افزوده بازار اشاره کرد. ضریب تعیین تعدیل شده (۶۱٪) حاکی از برازش و توضیح مناسب متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی است.

نام متغیر	ضریب	آماره t	احتمال آماره t
کیفیت سود	-۰.۴۳۳۵۸۳	-۴.۰۸۹۶۳۳	۰.۰۰۰۱
رشد شرکت	۰.۱۶۲۵۹۲	۲.۶۲۹۳۰۶	۰.۰۰۸۷
اهرم مالی	-۰.۴۶۸۸۸۳	-۱.۴۸۹۳۷۷	۰.۱۳۶۸
گزارش زیان	۰.۵۵۳۰۱۰	۴.۲۶۴۵۹۰	۰.۰۰۰۱
اندازه شرکت	۰.۵۸۳۰۴۰	۵.۳۰۹۲۶۱	۰.۰۰۰۱
عرض از مبدأ	-۶.۸۲۶۸۷۷	-۴.۵۵۶۱۰۷	۰.۰۰۰۱
AR(1)	۰.۳۵۲۸۰۶	۱۲.۵۷۶۵۲	۰.۰۰۰۱

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

ضریب تعیین ۰.۶۵۸۹۴۴

ضریب تعیین تعدیل شده ۰.۶۱۳۷۳۹

آماره دوربین واتسون ۱.۹۴۶۰۹۰

آماره F ۱۴.۵۷۶۶۳

احتمال آماره F ۰.۰۰۰۱

مدل رگرسیونی مربوط به فرضیه پنجم این پژوهش در حالت تلفیقی (پولد) و به روش حداقل مربعات تعمیم یافته (بعلت وجود مشکل ناهمسانی واریانسها) مورد آزمون قرار داده شد. نتایج آزمون مربوطه در نگاره ۴-۱۱ قابل مشاهده است. نتایج نشان می دهد که مدل طراحی شده برای آزمون فرضیه در حالت کلی و در سطح اطمینان ۹۹٪ معنی دار است، با توجه به اینکه احتمال آماره t مربوط به کیفیت سود بیشتر از سطح معنی داری ۵ درصد است، می توان گفت دلیلی بر رد فرضیه صفر پژوهش مبنی بر عدم تأثیر پذیری نسبت قیمت به سود هر سهم از کیفیت سود یافت نشد، به عبارت دیگر رابطه معنی داری بین کیفیت سود و نسبت قیمت به سود هر سهم مشاهده نشد. همچنین رابطه منفی شدید (ضریب ۷.۲۱-) و معناداری بین گزارش زیان توسط شرکت، و نسبت قیمت به سود هر سهم مشاهده می شود، همچنین شرکت های اهرمی نسبت قیمت به سود بالاتری را تجربه کرده اند از سوی دیگر رابطه منفی بین اندازه شرکت و نسبت قیمت به سود هر سهم از معیارهای تلفیقی ارزیابی عملکرد مشاهده شد.

متغیر ضریب آماره t احتمال آماره t

کیفیت سود ۰.۲۳۲۸۵۶ ۰.۳۳۲۱۹ ۰.۷۳۴۵

رشد شرکت -۰.۴۰۹۰۸۵ -۱.۰۸۸۴۲۳ ۰.۲۷۶۷

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران
دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

	۰.۰۰۰۱	۶.۰۴۹۱۰۵	۴.۷۰۱۸۷۵	
	۰.۰۰۰۱	-۷.۸۵۱۹۷۲	-۷.۲۱۹۵۸۱	گزارش زیان
	۰.۰۰۰۱	-۵.۲۴۸۰۷۴	-۰.۴۷۲۹۰۹	اندازه شرکت
	۰.۰۰۰۱	۷.۸۴۴۶۷۲	۱۰.۳۹۰۲۴	عرض از مبدأ
		۰.۱۰۷۹۹۳		ضریب تعیین
		۰.۱۰۳۳۱۸		ضریب تعیین تعدیل شده
		۱.۵۸۰۵۷۱		آماره دوربین واتسون
			۲۳.۰۹۹۷۲	آماره F
			۰.۰۰۰۰۱	احتمال آماره F

نتیجه گیری کلی

در مجموع می توان گفت بورس اوراق بهادار تهران، کیفیت سود را نماینده ای از ریسک اطلاعاتی تلقی کرده و ارزش بازخوردی این درک، به صورت هزینه تأمین سرمایه کمتر برای شرکت های با کیفیت سود بالاتر خود را نشان می دهد، همچنین شرکت های گزارش دهنده ی سودهای دارای کیفیت بالا، از عملکرد بهتری در بازار سرمایه ایران برخوردارند و کیفیت سود از قدرت توضیحی لازم (محتوای اطلاعاتی افزاینده) در ارتباط با وضعیت اقتصادی و عملکرد واقعی شرکت ها در بازار سرمایه ایران برخوردار می باشد. از سوی دیگر بازار سرمایه ایران حاضر به ارزشگذاری کیفیت سود و پرداخت مبلغی مازاد به ازای سود با کیفیت نمی باشد، چرا که رابطه معنی داری بین کیفیت سود و نسبت قیمت به سود هر سهم مشاهده نشد.

پیشنهادهای پژوهش

پیشنهادهای پژوهش در قالب دو بخش پیشنهادهای مبتنی بر نتایج و پیشنهادهایی برای پژوهش های آتی به شرح زیر ارائه می‌گردد.

پیشنهادهایی مبتنی بر نتایج پژوهش

با توجه به رابطه معنی‌دار بین کیفیت سود و معیارهای ارزیابی عملکرد شامل هزینه تأمین سرمایه (نرخ بازده مورد انتظار سهامداران)، نسبت Q توپین و ارزش افزوده بازار، توصیه می‌شود که مدیران شرکت‌ها، در جهت کاهش هزینه سرمایه و تأمین منابع مالی ارزان و آسان‌تر، دقت و کیفیت اطلاعات حسابداری ارائه و افشاء شده را بیشتر مورد توجه قرار دهند. چرا که سرمایه‌گذاران کیفیت سود را نماینده‌ای از ریسک اطلاعات دانسته و بواسطه توازن ریسک و بازده، خواهان بازده اضافی در توجیه ریسک اطلاعاتی همراه با گزارش سودهای بدون کیفیت می‌باشند. از سوی دیگر کیفیت سود بواسطه توضیح عملکرد واقعی شرکت و رابطه معنی‌دار آن با معیارهای اقتصادی (ارزش افزوده بازار) و تلفیقی (نسبت کیو توپین) ارزیابی عملکرد، دارای محتوای اطلاعاتی در توضیح واقعیت اقتصادی و عملکردی شرکت در بازار سرمایه ایران است، لذا به سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان توصیه می‌شود در جهت تخصیص بهینه منابع و ارزیابی صحیح عملکرد شرکت‌ها، کیفیت سودهای گزارش شده شرکت را در کنار کمیت آن مورد توجه قرار دهند. همچنین سازمان‌های متولی در امر نظارت بر بازارهای اوراق بهادار لازم است تا در جهت ایجاد بازارهای سرمایه‌ای کارآمد، شرکت‌ها را ملزم به ارائه اطلاعات دقیق و با کیفیت نمایند. این امر از طریق کانال‌های تدوین استانداردهای حسابداری با کیفیت، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های افشای اطلاعات میسر و اجرائی خواهد بود.

پیشنهادهایی برای پژوهش های آتی

برای پژوهش‌های آتی پیشنهادهای زیر ارائه می‌گردد:

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

- ۱- تبیین و مقایسه دقت و قدرت توضیحی رویکردهای چهارگانه ارزیابی عملکرد در پیش‌بینی بازده سهام شرکت‌ها.
- ۲- انجام پژوهشی مشابه با پژوهش حاضر و استفاده از سایر معیارهای اندازه‌گیری کیفیت سود.
- ۳- بررسی تأثیر کیفیت سود بر محتوای اطلاعاتی سود (نماینده رابطه سود- بازده) در بازار سرمایه ایران.
- ۴- بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عملکرد شرکت در بازارهای با حمایت قوی از سهام داران در مقایسه با بازارهای با سازوکارهای قانونی ضعیف.
- ۵- انجام پژوهش مشابه با پژوهش حاضر در صنایع مختلف.

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران
دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

منابع فارسی

- آذربایجانی، کریم؛ سروش یار، افسانه؛ یاریان کویائی، سمانه (۱۳۹۰). جستجوی بهترین معیار عملکرد مالی. حسابر، شماره ۵۲.
- اعتمادی، حسین؛ ایمانی برندق، محمد (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده بورس تهران. دانشور، سال چهاردهم، شماره ۲۶.
- بولو، قاسم؛ حسنی القار، مسعود (۱۳۹۳). ارتباط میان کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام. دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۷، ۴۹ - ۷۵.
- حیدرپور، فرزانه؛ حاجیها، زهره؛ قیومی، وحید (۱۳۹۱). رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و عملکرد شرکت‌ها. دهمین همایش ملی حسابداری ایران، تهران.
- خلیل زاده، محمد؛ سرداری، روزبه؛ خلیل زاده، احد (۱۳۹۲). بررسی تأثیر پیش‌بینی، ارزش بازخورد و پایداری سود بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. یازدهمین همایش ملی حسابداری ایران، مشهد.
- خواجوی، شکرالله؛ ناظمی، امین (۱۳۸۴). بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی: شماره ۱۲، ۳۷-۶۰.
- خوش طینت، محسن؛ اسماعیلی، شاهپور (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام. مطالعات حسابداری، شماره ۱۳، ۲۷-۵۶.
- دموری، داریوش؛ عارف منش، زهره؛ عباسی، خلیل (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین هموارسازی سود، کیفیت سود و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، شماره ۷، ۳۹-۵۴.

چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران

دانشگاه ارومیه ۵ و ۶ خردادماه ۱۳۹۵

رسائیان، امیر؛ حسینی، وحید(۱۳۸۷). رابطه کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۵، ۶۷-۸۲.

رستمیان، فروغ؛ واله زاقراد، محمد؛ حیدر، مجتبی (۱۳۹۰). رابطه ویژگی‌های کیفیت سود و عملکرد. پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، سال سوم، شماره ۱۲، ۷۹-۱۱۱.

رهنمای رودپشتی، فریدون؛ خانمحمدی، محمد حامد: ۱۳۹۰، «بررسی و مقایسه توان معیارهای ارزیابی عملکرد حسابداری با معیارهای مبتنی بر ارزش جهت برآورد نرخ بازده اقتصادی شرکت‌ها». دانش مالی: ش ۱۰.

عرب مازار یزدی، محمد؛ طالبیان، محمد (۱۳۸۸). کیفیت گزارشگری اطلاعاتی و هزینه سرمایه. مطالعات حسابداری، شماره ۲۱.

کردستانی، غلامرضا؛ مجدی، ضیاءالدین(۱۳۸۶). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۴، ۸۵-۱۰۴.

کردستانی، غلامرضا؛ تاتلی، رشید(۱۳۹۲). کیفیت سود و وضعیت مالی شرکت‌ها. تحقیقات مالی، دوره ۱۵(۱)، ۷۵-۹۴.

مجتهدزاده، ویدا؛ حجازی، رضوان؛ اثنی عشری، حمیده (۱۳۹۳). تجزیه و تحلیل معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری از بعد دقت. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال ششم، شماره ۲۲، ۱۸-۳۵.

مختاری، مینا (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفیت سود و ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دومین کنفرانس ملی حسابداری، مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری.

نیکو مرام، هاشم؛ تقوی، مهدی و احمد زاده، حمید(۱۳۹۳). پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود. حسابداری مدیریت: سال هفتم، شماره ۲۱.

- Ben-Nasr, Hamidi., Al-Dakheel, Abdullah.(2014).The Impact of Earning Quality on the Cost of Equity: Evidence from Privatized Firms. International Journal of Financial Research, Vol. 6 (1 .(
- Choi, Jung-ho. (2008). An Empirical Study on the Relationship between Earning Quality and Firm Value. Asia-Pacific Journal of Financial Studies, vol. 37(5), 813-839.
- Chan, Louis., Jegadeesh, Narasimhn. and Lakonishok, Josef. (2006) . Earnings Quality and Stock Returns:The Evidence from Accruals. working paper.
- Dechow, Parricia. and Dichev, Llia. (2002) .The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. The Accounting Review, Vol. 77, 35-59.
- Dechow, Patricia., Ge, W., Schrand, Catherine.(2010). Understanding earning quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1485858>
- Francis, Jenifer.,LaFond, Ryan., Olsson, Per., Shipper, Katherine. (2005). The marke pricing of accruals quality. Journal of Accounting and Economics, No.39 , 295–327.
- Gaio, Cristina., Raposo,Clara.(2011). Earinng quality and Firm Valuation: International Evidence. Accounting and Finance, Vol.51, 467-499.
- Garcia, Juan., solano, Martinez., Balesta, Sanchez.(2009). Accrual quality and corporate cash holdings.Accounting and Finance, No.49, 95–115.
- Godrati, Hasan.,Ghanbari, Jaber.(2014). Earining quality and P/E ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange. Management Science Letters 4, 1815–1824; homepage: www.GrowingScience.com/msl

Huang, Pingsung., Zhang, Yan., Deise, Donald., & Moffitt, Jacqelyn. (2009). Do artificial income smoothing and real income smoothing contribute to fair value equivalently?. Journal of Banking and Finance, No. 33, 224-233.

Penman, S., Zhang, X. (2004). Modeling sustainable Earnings and P/E Ratio Using Financial Statement Information. Social Science research network available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=31896

Perotti, Pietro., Wagenhofer, Alfred.(2011). Earning quality measures and excess returns. Working paper, Graz university.

Radziah, Mahmud., Mud Kamil, Ibrahim. and Wee Ching, Pok.(2009). Earning Qaulity Attributes and Performance Of Malaysian Public Listed Firms. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1460309>