

## تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش کیفیت حسابداری

کیومرث بیگلر<sup>۱</sup> و کیوان رضانی یاسوری<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup>گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران

kumars.biglar@gmail.com

<sup>۲</sup>کارشناسی ارشد حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران (نویسنده مسئول)

K.r1363@Yahoo.com

### چکیده

مطالعه حاضر به بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش کیفیت حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. در واقع محقق در پژوهش حاضر به دنبال پاسخی برای این سؤالات بود که آیا مدیریت سود بر بازده سهام تأثیر دارد و کیفیت حسابداری می‌تواند این تأثیر را تعدیل نماید؟ به منظور یافتن پاسخ سؤالات طرح شده؛ اطلاعات ۱۲۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که برای یک قلمروی پنج ساله (از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۴) انتخاب شده بودند، استخراج و آزمون‌های آماری لازم بر روی آنان صورت گرفت. یافته‌های پژوهش بیان داشت که مدیریت سود بر بازده سهام، تأثیر منفی و معناداری داشته و کیفیت حسابداری، بر رابطه مدیریت سود و بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارد که یافته‌های مذکور در انطباق با یافته‌های نوربامان (۲۰۱۳) می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: مدیریت سود، بازده سهام، کیفیت حسابداری.

**مقدمه**

راهبرد دستکاری فعالیت‌های واقعی شرکت، کمتر تحت نفوذ محدودیت زمانی در انتهای سال قرار می‌گیرد. یکی از مزایای تغییر فعالیت‌های واقعی برای مدیریت سود، این است که حساب‌رسان و قانون‌گذاران (بازار سرمایه) به احتمال کمتری رفتارهای مزبور را مورد توجه و بررسی قرار می‌دهند. البته باید توجه داشت که دستکاری فعالیت‌های واقعی، هزینه‌ها و معایب خود را دارد. یکی از معایب روش مزبور این است که با افزایش سود در دوره‌های جاری به وسیله دستکاری فعالیت‌های واقعی، این احتمال وجود دارد که بازده سهام کاهش یابد. پیامدهای اقتصادی منفی بلندمدت ممکن است در کمین مدیرانی باشد که به دستکاری فعالیت‌های واقعی می‌پردازند و از سطوح بهینه فعالیت‌های واقعی منحرف می‌شوند (آجینکا و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵).

هدف پژوهش حاضر؛ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش کیفیت حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

**بیان مسأله**

از نظر دجو و دیچو<sup>۲</sup> (۲۰۰۲) کیفیت اقلام تعهدی با افزایش میزان خطای برآورد اقلام تعهدی کاهش می‌یابد. پژوهش بال و براون<sup>۳</sup> (۱۹۶۸) نشان داد که وقتی سود حسابداری اعلام می‌شود، بازده سهام واحد تجاری تحت تاثیر قرار گرفته و تغییر می‌کند. این امر بیانگر این است که بازده سهام دارای محتوای اطلاعاتی است. ضروری است دانست که تقاضا برای حسابداری پیش از تدوین قوانین و مقررات وجود داشته است. برای مثال، بنستون<sup>۴</sup> (۱۹۶۹) می‌گوید که ۸۲ درصد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نیویورک قبل از تدوین قوانین و مقررات اوراق بهادار در سال‌های ۱۹۳۳ و ۱۹۳۴ حسابداری می‌شده‌اند. بنابراین، منطقی است تا صرف نظر از وجود قوانین و مقررات، درباره نقش اقتصادی حسابداری، که باعث ایجاد تقاضا برای کیفیت حسابداری شده است، بحث نماییم. از آنجا که بحث ارزیابی بازده سهام مطرح می‌باشد، حسابداری یکی از راه‌های مشخص کردن اعتبار اطلاعات صورت‌های مالی است. فرضیه‌های متعددی در این باره وجود دارد که چگونه شهرت حساب‌رسان (ادراک سهامداران از کار حسابداری) می‌تواند به عنوان نشانه‌ای برای کیفیت اطلاعات به کار رود. تحقیقات انجام شده چنین مطرح می‌کند که "حسابداری با کیفیت بالاتر" دقت اطلاعات تهیه شده را بهبود می‌بخشد و به استفاده کنندگان به خصوص سرمایه‌گذاران فرصت می‌دهد با اعتماد بیشتری وضعیت مالی و نتایج عملکرد شرکت را تجزیه و تحلیل نمایند. بر اساس نظریه تقاضا، شرکت‌ها با روی آوردن به حسابداری که نام معروف‌تری دارند، سعی در بهبود عملکرد خود در قالب بازده سهام بیشتر، روی می‌آورند (نوریامان<sup>۵</sup>، ۲۰۱۳).

هدف پژوهش حاضر؛ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش کیفیت حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

**طرح اهمیت و ضرورت پژوهش**

مدیریت سود، با هر انگیزه‌ای که صورت گیرد، می‌تواند به یکی از دو روش زیر توسط مدیریت به مرحله اجرا درآید: الف) مدیریت سود از طریق دستکاری اقلام تعهدی و ب) مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی. مدیریت برای دستکاری و گزارش سودهای تعهدی محدود می‌شود. بنابراین، در پایان سال نمی‌توان با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری، به سودهای هدف دست یافت. در این حالت، مدیران می‌توانند با دستکاری فعالیت‌های واقعی (مدیریت سود واقعی) در طول

<sup>1</sup> Ajinkga et al

<sup>2</sup> Dechow & Dichev

<sup>3</sup> Ball & Brown

<sup>4</sup> Beneston

<sup>5</sup> Nuryaman

سال، مخاطره مربوط به محدودیت مزبور را کاهش دهند (آجینکا و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵). از نظر بارث و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۵) به کارگیری برآوردها در صورت‌های مالی، بازده سهام را تحت تأثیر قرار می‌دهد و ممکن است منجر به بازده‌ای متفاوت با نتیجه عملکرد واقعی شرکت شود. به همین دلیل بازده سهام گزارش شده با بازده واقعی سهام فاصله گرفته، از عینیت کافی برخوردار نخواهد بود (دستگیر و رستگار، ۱۳۹۰). در فرآیند اندازه‌گیری بازده سهام از سیستم حسابداری تعهدی استفاده می‌شود که در آن اقلام تعهدی شناخت جریان نقد را طی دوره تعدیل می‌کنند تا ارقام تعدیل شده، عملکرد واحد اقتصادی را بهتر اندازه‌گیری کنند. اقلام تعهدی مذکور بر مبنای برآوردهایی است که اگر این برآوردها اشتباه باشند، باید در دوره‌های بعدی در اقلام تعهدی آتی و سودهای آتی اصلاح شوند. خطای برآورد و اصلاحات بعدی آن، از مفید واقع شدن اقلام تعهدی (کیفیت اقلام تعهدی) می‌کاهد (نوریان<sup>۳</sup>، ۲۰۱۳). ضروری است بدانیم که هدف اصلی حسابداری فراهم کردن اطلاعات و گزارش‌های مالی برای استفاده‌کنندگان جهت تصمیم‌گیری در مورد عملکرد مدیریت و واحد تجاری است. یکی از اقلام صورت‌های مالی که اطلاعات ارزشمندی در اختیار کاربران قرار می‌دهد، سود خالص گزارش شده است. به همین دلیل بسیاری از مدیران با انگیزه‌های متفاوت مثل افزایش بازده سهام، کسب بازده بیشتر، فرار از هزینه‌های مالیاتی و سیاسی و... اقدام به دستکاری در سود می‌کنند که از آن در ادبیات حسابداری با تعبیر مختلفی مثل دستکاری در سود، هموارسازی سود و مدیریت سود یاد می‌شود. مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت‌های شخصی خود استفاده می‌کند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهامداران درباره عملکرد واقعی اقتصادی یا برای تأثیر در نتایج قراردادهایی انجام می‌دهد که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارد (بالسام و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۳).

بر اساس مبانی نظری طرح شده؛ هدف پژوهش حاضر بصورت بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش کیفیت حسابرسی، نمایان می‌گردد.

### پیشینه پژوهش

#### مطالعات داخلی

\*خدامرادی (۱۳۹۵) به بررسی رابطه فرهنگ اخلاقی، فشار بودجه زمانی حسابرسی، کیفیت حسابرسی و کمتر از واقع گزارش کردن زمان حسابرسی پرداخت. وی دریافت که بین فرهنگ اخلاقی و فشار بودجه زمانی حسابرسی، رابطه منفی و معنادار، بین فرهنگ اخلاقی و کیفیت حسابرسی رابطه منفی و معنادار، و بین فرهنگ اخلاقی و کمتر از واقع گزارش کردن زمان حسابرسی یک رابطه مثبت وجود دارد.

\*کریمی (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی بر بازده غیر متعارف سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج نشانگر تأثیر منفی و معنادار کیفیت حسابرسی بر بازده غیر متعارف سهام بود.

\*محمدرضاخانی (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر به موقع بودن سود بر بازده سهام با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت‌ها پرداخت. نتایج بیانگر به موقع بودن سود شرکت‌ها در سطح ضعیف می‌باشد. این امر وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران را تایید نمود. از طرف دیگر، نتایج وجود بازده غیرعادی تجمعی  $9/8$  و  $1/12$  درصد برای به ترتیب یک هفته و دو هفته بعد از عرضه عمومی را نشان داد. نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان داد که رابطه بین به موقع بودن سود و بازده غیرعادی تجمعی در زمان عرضه عمومی سهام منفی ولی از لحاظ آماری معنادار نمی‌باشد. همچنین، نتایج بیانگر وجود ارتباط منفی و معناداری بین اندازه، حجم عرضه عمومی سهام و فرصت‌های رشد شرکت با بازده سهام می‌باشد. در ضمن ارتباط بین اهرم مالی شرکت و بازده غیرعادی تجمعی عرضه عمومی سهام نیز مثبت و معنادار می‌باشد.

<sup>1</sup> Ajinkga et al

<sup>2</sup> Barth et al

<sup>3</sup> Nuryaman

<sup>4</sup> Balsam et al

\*فاسمی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر افشای اختیاری اطلاعات اجزای سرمایه فکری بر بازده سهام پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از این امر بود که افشای اختیاری اطلاعات اجزای سرمایه فکری بر بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارند. عبارت دیگر، هر چه سطح افشای اطلاعات اجزای سرمایه فکری بیشتر باشد، دغدغه سرمایه‌گذاران و به تبع آن، ریسک سرمایه‌گذاری آنان کاهش خواهد یافت. در این حالت، سطح اطمینان آنان در افزایش بازده مورد انتظارشان، بهبود و به تبعیت آن، روند تغییرات قیمت‌های سهام، سیری صعودی داشته و در نهایت بازده سهام آنان افزایش خواهد یافت.

\*اسکومقدم (۱۳۹۴) به بررسی مدیریت سود و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (مورد مطالعه بانک‌ها و شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) پرداخت. نتایج تحقیق نشان داد که مدیریت سود بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و متقابلاً، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر مدیریت سود رابطه مثبت و معناداری دارند.

\*ایمانی (۱۳۹۴) به بررسی رابطه بین تغییر شریک مسئول حسابرسی و کیفیت حسابرسی پرداخت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن بود که بین تغییر شریک مسئول حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. به عبارتی تغییر شریک مسئول حسابرسی منجر به افزایش اقلام تعهدی اختیاری و کاهش کیفیت حسابرسی می‌شود. ولی بین تغییر شریک مسئول حسابرسی و تعدیلات سنواتی و درصد تجدید ارائه رابطه معنی‌داری وجود نداشت.

\*قدیمی (۱۳۹۴) در پژوهش خود، تأثیر کیفیت حسابرسی حسابرسان معتمد سازمان بورس را بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون قرار داد. وی دریافت که کیفیت حسابرسی حسابرسان معتمد سازمان بورس بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

\*علی محمدی (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر میزان معاملات با اشخاص وابسته پرداخت. نتایج نشان داد شرکت‌هایی که از طریق موسسات بزرگ و دارای حسن شهرت، حسابرسی می‌شوند تمایل دارند که کیفیت اطلاعات حسابداری را بالاتر نشان دهند و رویه‌های حسابداری شفاف‌تری را پیاده‌سازی نمایند. بنابراین مدیران از فرصت کمتری جهت دنبال کردن استراتژی دستکاری سود برخوردارند، و همین مسئله باعث کاهش هزینه‌های نمایندگی و نیز کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

\*ناصرصدرآبادی (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده بلندمدت سهام شرکت‌های تازه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل از آزمون نشان داد که عملکرد بازده بلندمدت سهام شرکت‌های تازه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از عملکرد بازده بلندمدت بازار کمتر نیست.

\*حسن زاده (۱۳۹۳) به بررسی رابطه تجربی بین حجم معاملات و بازده سهام در شرایط رونق و رکود بازار سرمایه پرداختند. نتایج این تحقیق ارتباط همزمان بین حجم معاملات و بازده سهام و یک ارتباط بازخوردی (دو طرفه) بین حجم معاملات و بازده سهام را تأیید کرده است اما این فرضیه که حجم معاملات علیت بازده سهام می‌باشد و اطلاعات به صورت همزمان به بازار وارد می‌شود تأیید نشده ولی این فرضیه که بازده سهام علیت حجم معاملات می‌باشد تأیید شد. همچنین با توجه به شناسایی سه رژیم صفر (رکود)، رژیم یک (رونق اقتصادی اول) و رژیم دو (رونق اقتصادی دوم) فرضیه ارتباط بین تغییرات حجم معاملات و نوسانات بازده سهام تأیید به گونه‌ای که در رژیم رونق دوم یک ارتباط مثبت در سطح معناداری کمتر از ۱ درصد پذیرفته شد.

\*مظفری دهنو (۱۳۹۳) به مطالعه تأثیر کیفیت حسابرسی بر اجتناب مالیاتی پرداخت. نتایج نشان داد که کیفیت حسابرسی بالاتر، موجبات کاهش اجتناب مالیاتی را فراهم می‌آورد.

\*احمدی و جمالی (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر بازده آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش بیانگر وجود رابطه مثبت معناداری بین تخصص حسابرس

و اندازه مؤسسه حسابرسی با بازده آتی سهام و وجود رابطه منفی معناداری بین دوره تصدی حسابرسی و بازده آتی سهام بود.

\*سهرابی‌ام آباد (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین نوسان‌پذیری ارزی و بازده سهام پرداخت. نتایج تحقیق در ارتباط با تایید فرضیه اول پژوهش نشان از آن داشت که بین تغییرات ارز و بازده سهام شرکت‌ها، رابطه معنادار و مستقیمی وجود دارد.

\*زارع (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر متغیرهای سود تقسیمی و فرصت‌های رشد بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی و نوسان‌پذیری بازده سهام پرداخت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق با استفاده از روش داده‌های پانل حاکی از این بود که در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران کیفیت گزارشگری مالی رابطه معکوسی با نوسان‌پذیری بازده سهام شرکت‌ها داشته و افزایش آن منجر به کاهش نوسانات بازدهی سهام شرکت‌ها و به تبع آن کاهش ریسک شرکت‌ها می‌شود. همچنین نتایج بدست آمده گویای آن بود که فرصت‌های رشد اثر مستقیمی بر رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و نوسان‌پذیری بازده سهام داشته و افزایش آن رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان‌پذیری بازده سهام شرکت‌ها را تشدید می‌کند. با این وجود یافته‌های این مطالعه گویای آن بود که سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها تأثیرگذاری کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان‌پذیری بازده سهام شرکت‌ها را به صورت معنی‌داری تحت تأثیر خود قرار نمی‌دهد.

\*کیان ارثی (۱۳۹۲) به بررسی رابطه نا اطمینانی نرخ ارز و نوسانات بازده سهام در ایران با استفاده از گارچ چند متغیره پرداخت. نتایج با استفاده از تصریحات مدل حاکی از آن بود که اثرات مربع تغییرات تصادفی گذشته نرخ ارز حقیقی بر نوسانات جاری آن اثر معناداری ندارد. برای بازده سهام اثرات مربع تغییرات تصادفی گذشته بازده سهام بر نوسانات جاری آن اثر منفی دارد. براساس نتایج، اثرات تغییرات تصادفی گذشته نرخ ارز روی نوسانات مشترک دو متغیر اثر مثبت دارد. همچنین براساس نتایج نوسانات نرخ ارز و بازده سهام از نوسانات گذشته خود تاثیر مثبت می‌پذیرند. همچنین پارامترهای برآورد شده مدل گارچ برداری نشان داد نوسان نرخ ارز اثر مستقیم ولی ضعیف بر نوسان بازده سهام دارد. نوسان بازده سهام بر نوسان نرخ ارز اثر معناداری ندارد، بنابراین فرضیه مبنی بر اثر نوسان بازده سهام بر نوسان نرخ ارز پذیرفته نشد.

\*جوانبخت (۱۳۹۱) به بررسی رابطه فرصت‌های سرمایه‌گذاری، کیفیت حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری پرداخت. نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد که در دوره شش ساله ۱۳۸۵-۱۳۸۹، فرصت‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های مورد بررسی با کیفیت حسابرسی رابطه معنادار ندارد. هر چند نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان داد که بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و کیفیت حسابرسی رابطه معناداری وجود ندارد، اما زمانی که کیفیت حسابرسی به عنوان سازوکار کنترلی در بکارگیری مدیریت سود در شرکت‌های دارای فرصت سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار گرفت؛ اثر کاهنده آن بر این رابطه نمایان گردید.

\*مسلمی (۱۳۸۹) به بررسی اثر حجم معاملات بر بازده و نوسان بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل نشان داد که در طول قلمرو زمانی تحقیق حجم معاملات اثر معناداری بر روی نوسان بازده دارد ولی روابط علی بین حجم معاملات و بازده تأیید نشده است.

### مطالعات خارجی

\*سلمان و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۶) به بررسی رابطه میان اقلام تعهدی و بازده سهام پرداختند. آنان دریافتند هر چه میزان اقلام تعهدی واحدهای تجاری بیشتر باشد، بازده سهام آنها کمتر می‌گردد.

<sup>1</sup> Salman et al

\*هیان و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۶) به بررسی رابطه میان کیفیت حسابرسی و تجدید آرائه صورت‌های مالی پرداختند. آنان دریافتند که یک رابطه معکوس و معناداری میان کیفیت حسابرسی و تجدید آرائه صورت‌های مالی وجود دارد.

\*میکوا و هاناش<sup>۲</sup> (۲۰۱۵) به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی و کمیته حسابرسی بر مدیریت سود پرداختند. آنان دریافتند که کیفیت حسابرسی و کمیته حسابرسی بصورت معناداری مدیریت سود را کاهش می‌دهد.

\*جئورجیا<sup>۳</sup> (۲۰۱۵) به بررسی رابطه میان اقلام تعهدی اختیاری، فرصت‌های رشد و بازده سهام پرداختند. یافته‌های پژوهش مذکور حاکی از این امر بود که بین اقلام تعهدی اختیاری، فرصت‌های رشد و بازده سهام رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

\*آلستیر و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۴) به مطالعه این موضوع پرداختند که آیا می‌توان تفاوت کیفیت حسابرسی چهار موسسه بزرگ در مقابل چهار موسسه غیر بزرگ را به مشخصات صاحبکاران نسبت داد؟ در این بررسی از موضوعات کیفیت حسابرسی، اقلام تعهدی اختیاری، هزینه حقوق صاحبان سهام پیش بینی شده و صحت پیش بینی تحلیلگر استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که تفاوت در این موارد بین چهار موسسه بزرگ و چهار موسسه غیر بزرگ حسابرسان تا حد زیادی با خصوصیات صاحبکاران و به طور خاص با اندازه صاحبکار منطبق است.

\*چانتو و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۳) در تحقیق خود به تحلیل شناخت (درک) بازار سهام از کیفیت حسابرسی بین تعدادی از موسسات حسابرسی کوچک در بازار حسابرسی چین پرداختند. در تحقیق چانتو و همکاران معیار ارزیابی کیفیت حسابرسی، ضریب واکنش سود بود و تحقیق آنها به بررسی رابطه مداوم بین اندازه موسسه حسابرسی و ارزیابی بازار از کیفیت حسابرسی در چین پرداخته است. آنها به یک رابطه مثبت بین اندازه موسسه حسابرسی و درک سرمایه گذار از کیفیت سودآوری دست یافتند. چانتو و همکارانش دریافتند که بازار سهام واکنش قوی تری نسبت به سودهای غیر منتظره حسابرسی شده به وسیله موسسات حسابرسی بزرگتر نشان می‌دهد این اثر پیش از کنترل وضعیت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین و بررسی ویژگی‌های مالکیت آن مشخص گردید نتایج تحقیقات چانتو و همکارانش نشان داد که اندازه‌های مختلف موسسات حسابرسی بزرگتر را، دارای کیفیت حسابرسی بالاتری می‌دانند و البته باید این نکته را در نظر گرفت که حسابرسی در چین بر خلاف آمریکا دارای رقابت بالایی نیست.

### فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: مدیریت سود بر بازده سهام، تأثیر منفی و معناداری دارد.

فرضیه دوم: کیفیت حسابرسی، بر رابطه مدیریت سود و بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارد.

### مدل آزمون فرضیه‌ها و متغیرهای پژوهش

در پژوهش حاضر، مدل مفهومی طرح شده بر اساس نوریامان (۲۰۱۳) بصورت نگاره زیر نشان داده شده است.

<sup>1</sup> Hian et al

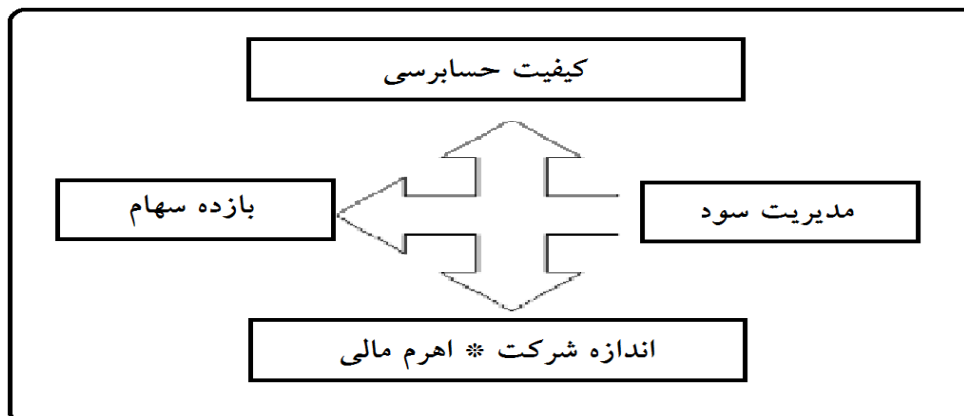
<sup>2</sup> Mikoa and Hasnah

<sup>3</sup> Jeorjia et al

<sup>3</sup> Alastair et al

<sup>4</sup> Chanteo et al

مدل مفهومی پژوهش بر اساس پژوهش نورایمان (۲۰۱۳)



جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش، از مدل‌های رگرسیونی زیر بهره خواهیم گرفت.

مدل رگرسیونی فرضیه اول

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 DA_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل رگرسیونی فرضیه دوم

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 DA_{it} + \beta_2 AUD_{it} + \beta_3 DAAUD_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در روابط فوق:

R: بازده سهام،

DA: مدیریت سود،

AUD: کیفیت حسابداری،

DAAUD: تعامل مدیریت سود و کیفیت حسابداری،

LEV: اهرم مالی،

SIZE: اندازه شرکت می‌باشد.

متغیر مستقل

مدیریت سود

جونز<sup>۱</sup> در مدلی که سال ۱۹۹۱ برای بررسی مدیریت سود در واحدهای تجاری ارائه کرد، فرض کرد که اقلام تعهدی غیر اختیاری در طول زمان ثابت هستند. در این مدل که سعی در تفکیک اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری دارد، سعی شده است که تأثیر شرایط اقتصادی یک واحد تجاری بر اقلام تعهدی برای یک دوره زمانی مشخص که به دوره رویداد معروف است، با متغیرهای فروش و اموال و ماشین آلات و تجهیزات به شرح زیر برآورد شود:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

در این رابطه:

TA: معرف مجموع اقلام تعهدی،

A: مجموع دارایی‌ها،

$\Delta REV$ : تغییر درآمد فروش و

PPE: اموال و ماشین آلات و تجهیزات است.

<sup>1</sup> Jones

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

که در رابطه فوق:

$\Delta REC$ : تغییرات در مطالبات می باشد.

در مرحله آخر، اقلام تعهدی اختیاری یا همان شاخص مدیریت سود به شرح زیر محاسبه شده است:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

که در رابطه فوق:

DA: اقلام تعهدی اختیاری می باشد (نوریان، ۲۰۱۳).

**متغیر وابسته**

**بازده سهام**

به منظور محاسبه نرخ بازده سالانه سهام از رابطه زیر استفاده می گردد:

$$R_{it} = \frac{D_t + p_t(1+a+b) - (p_{t-1} + ca)}{p_{t-1} + ca} \cdot 100$$

که در رابطه فوق:

$P_{t-1}$ : قیمت سهام در ابتدای دوره،

$P_t$ : قیمت سهام در پایان دوره،

$D_t$ : سود نقدی پرداختی،

$\alpha$ : درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی،

$\beta$ : درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته و سود انباشته و

C: مبلغ اسمی پرداخت شده توسط سرمایه گذار بابت افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات می باشد

(نوریان، ۲۰۱۳).

**متغیرهای کنترلی**

**اندازه شرکت**

اندازه شرکت عبارت است از لگاریتم طبیعی مانده دارایی ها در پایان سال (نوریان، ۲۰۱۳).

**اهرم مالی**

اهرم مالی عبارت است از نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها (نوریان، ۲۰۱۳).

$$\text{اهرم مالی} = \frac{\text{کل بدهی ها}}{\text{کل دارایی ها}}$$

**متغیر مداخله گر**

**کیفیت حسابرسی**

کیفیت حسابرسی بصورت یک متغیر دو وجهی تعریف می گردد. بدین صورت که اگر واحد مورد رسیدگی؛ توسط سازمان حسابرسی، حسابرسی شده باشد؛ امتیاز یک و در غیر این صورت؛ امتیاز صفر مبنای محاسبات خواهد بود.

**روش شناسی پژوهش**

روش پژوهش حاضر از نوع توصیفی- علی است که به بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش کیفیت حسابرسی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد که طرح آن از نوع تجربی و



با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی است. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، از رگرسیون خطی چند متغیره که مبتنی بر داده‌های پانل و ترکیبی از سری‌های مقطعی و زمانی بوده، استفاده خواهد شد که با استفاده از روش‌های آماری و اقتصادسنجی به بررسی تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته خواهیم پرداخت.

برای جمع‌آوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده شده و اطلاعات و داده‌های مورد نیاز جهت اثبات فرضیه‌های پژوهش، از طریق مطالعه صورت‌های مالی شرکت‌های موجود در جامعه آماری گردآوری شده و از صورت‌های مالی مندرج در بانک‌های اطلاعاتی و سایت اینترنتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران استخراج شده است و برای تحلیل آنها از نرم افزارهای اس.پی.اس.اس نسخه ۲۲ و ایویوز نسخه ۸ استفاده خواهد شد.

### روش گردآوری داده‌ها

پژوهش از نوع پس‌رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) بوده و از لحاظ هدف کاربردی است. بمنظور گردآوری ادبیات پژوهش از روش کتابخانه ای استفاده خواهد شد.

داده‌های مورد نیاز از طریق سیستم جامع اطلاع‌رسانی ناشران (Codal.ir) و شرکت مدیریت فناوری بورس (Tsetmc.com) و (Rdis.ir) جمع‌آوری خواهد شد.

### روش‌ها و ابزار تجزیه و تحلیل داده‌ها

داده‌های جمع‌آوری شده در این پژوهش ابتدا وارد نرم افزار اکسل با استفاده از نرم افزار ایویوز نسخه ۸ انجام می‌شود.

استفاده از روش‌های آمار توصیفی نظیر میانگین، واریانس و چارک جهت توصیف وضعیت عمومی توزیع داده‌های پژوهش.

استفاده از آزمون‌های آماری رگرسیون، دوربین - واتسون، اف لیمر، هاسمن، اف فیشتر، ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده.

### جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه

جامعه آماری در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۴ به مدت پنج سال می‌باشد. برای دستیابی به نتایج قابل اتکا، شرکت‌هایی که پس از سال ۱۳۹۰ وارد بورس شده یا در طی دوره پژوهش از بورس خارج شده‌اند در جامعه آماری قرار نگرفتند. افزون بر این، برای حصول به نمونه آماری مطلوب از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. لذا، جامعه آماری با استفاده از شرایط و محدودیت‌های زیر تعدیل شده است:

۱. شرکت‌های نمونه در طی این دوره پنج ساله، عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده باشند.
  ۲. شرکت‌های نمونه، به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دارای سال مالی منتهی به پایان ۲۹ اسفند باشند.
  ۳. داده‌های متغیرهای پژوهش برای شرکت‌های نمونه مورد نظر قابل دسترس باشد.
  ۴. شرکت‌های نمونه در طول دوره بررسی، تغییر سال مالی نداده باشند.
  ۵. شرکت‌های نمونه جزء بانک‌ها و سایر مؤسسات مالی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری و هلدینگ و لیزینگ نباشد، زیرا نحوه گزارشگری مالی و ماهیت درآمدها و هزینه‌ها در آنها متفاوت است.
- پس از اعمال این محدودیت‌ها، تعداد ۱۲۳ شرکت همه شرایط حضور در جامعه آماری را داشته‌اند.

### آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

به‌طور کلی، روش‌هایی را که به وسیله آنها می‌توان اطلاعات جمع‌آوری شده را پردازش کرده و خلاصه نمود، آمار توصیفی می‌نامند. این نوع آمار صرفاً به توصیف جامعه یا نمونه می‌پردازد و هدف از آن محاسبه پارامترهای جامعه یا نمونه پژوهش است (آذر و مؤمنی، ۱۳۸۹). آمار توصیفی هرچند مبنای دقیقی برای نتیجه‌گیری در مورد فرضیه‌های پژوهش نیست اما به‌منظور مقایسه و بررسی سرانگشتی فرضیه‌ها و متغیرهای پژوهش بسیار مناسب

است. معمولاً در تحلیل‌های آماری برای اینکه در مورد واقعیت‌های موجود در نمونه آماری مورد بررسی آگاهی کسب گردد، اقدام به توصیف داده‌های پژوهش می‌گردد. در جدول زیر خلاصه وضعیت شاخص‌های مرکزی متغیرها شامل؛ میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی شامل؛ انحراف معیار، ماکزیمم و مینیمم و شاخص‌های شکل توزیع شامل؛ چولگی و کشیدگی نمایش داده شده است. آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی در نگاره ۴-۱ نشان داده شده است.

#### آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	مشاهدات
کیفیت حسابرسی	AUD	۰,۴۶۵	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۰,۰۰۰	۲,۳۰۵	۶۱۵
بازده سهام (درصد)	R	۳۸,۵۲۰	۳۶,۲۳۹	۷۰,۶۸۱	-۱۲,۶۳۰	۲,۷۵۶	۶۱۵
مدیریت سود	DA	۰,۱۴۷	۰,۱۴۰	۰,۳۷۱	۰,۰۹۱	۶,۲۰۳	۶۱۵
اندازه شرکت	SIZE	۵,۸۰۴	۵,۷۳۳	۸,۸۴۶	۳,۳۶۸	۰,۸۷۰	۶۱۵
اهرم مالی	LEV	۰,۶۲۶	۰,۶۶۱	۰,۹۰۹	۰,۲۲۵	۰,۲۲۴	۶۱۵
تعامل کیفیت حسابرسی و مدیریت سود	DAAUD	۰,۱۰۶	۰,۱۴۰	۰,۳۷۱	۰,۰۰۰	۳,۱۹۱	۶۱۵

#### آزمون نرمال بودن پسماند مدل فرضیه‌های پژوهش

پیش فرض آنکه آزمون‌های آماری، نتایج صحیحی را تبیین نمایند، کسب اطمینان از نرمال بودن داده‌ها ضروری می‌باشد. به منظور بررسی نرمال بودن پسماند مدل فرضیه‌های پژوهش از آزمون جاکر برا در استفاده شده است و نتایج در نگاره زیر نشان داده شده است.

#### نتایج آزمون نرمال بودن پسماند مدل فرضیه‌های پژوهش

متغیر	نماد	آماره جاکر برا	احتمال آماره جاکر برا
پسماند مدل فرضیه اول	Resid 1	۱۷,۵۷۹	۰,۰۷۷
پسماند مدل فرضیه دوم	Resid 2	۴۴,۶۴۸	۰,۰۶۱

به لحاظ آنکه احتمال آماره مذکور بیشتر از سطح خطای ۵٪ می باشد، نرمال بودن پسماند مدل فرضیه‌های پژوهش تأیید می‌گردد.

#### آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

سری‌های زمانی، یکی از مهم‌ترین داده‌های آماری مورد استفاده در تجزیه و تحلیل تجربی هستند. در تحقیقات همواره چنین فرض شده که سری زمانی ماناست و اگر این حالت وجود نداشته باشد، آزمون‌های آماری که اساس آن‌ها بر پایه  $F, t$ ، کای دو و ... بنا شده است، مورد تردید قرار می‌گیرد. از طرفی اگر متغیرهای سری زمانی مانا نباشد، ممکن است مشکلی به نام رگرسیون کاذب بروز کند. پایایی به این معناست که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان، و کوواریانس آنها، در بین سالهای مختلف، ثابت بوده است. به منظور بررسی پایایی متغیرهای پژوهش از آزمون لوین، لین و چو استفاده شده و نتایج آزمون مذکور در نگاره زیر نشان داده شده است.

#### نتایج آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	آماره لوین لین و چو	احتمال آماره لوین لین و چو
مدیریت سود	DA	-۶۱,۳۶۶	۰,۰۰۰۰
بازده سهام	R	-۲۳,۰۲۵	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۴۱,۵۴۱	۰,۰۰۰۰

متغیر	نماد	آماره لوین لین و چو	احتمال آماره لوین لین و چو
اندازه شرکت	SIZE	-۳۳,۰۱۸	۰,۰۰۰۰
کیفیت حسابداری	AUD	-۴۰,۲۸۵	۰,۰۰۰۰
تعامل کیفیت حسابداری و مدیریت سود	DAAUD	-۵۰,۱۹۸	۰,۰۰۰۰

بر اساس نتایج بدست آمده، این نتیجه حاصل شد که متغیرهای پژوهش در دوره بررسی، پایا بوده اند. زیرا احتمال آماره آزمون لوین، لین و چو برای تمامی متغیرها، کمتر از سطح خطای ۵٪ بوده است.

### آزمون نبود هم خطی

به منظور بررسی هم خطی میان متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش، از معیارهای تلرانس و عامل تورم واریانس استفاده شده است و نتایج در نگاره زیر نشان داده شده است.

### نتایج آزمون هم خطی

متغیر	نماد	آماره های همخطی	
		تلرانس	عامل تورم واریانس
مدیریت سود	DA	۰,۵۲۱	۲,۴۲۵
اهرم مالی	LEV	۰,۵۶۰	۲,۴۰۴
اندازه شرکت	SIZE	۰,۵۲۱	۲,۶۲۵
کیفیت حسابداری	AUD	۰,۶۱۲	۲,۳۱۳
تعامل کیفیت حسابداری و مدیریت سود	DAAUDD	۰,۹۰۶	۲,۱۰۴

به لحاظ آنکه برای همه متغیرهای مستقل و کنترلی، مقدار تلرانس بیشتر از ۰/۲ و مقدار عامل تورم واریانس، کمتر از ۵ می باشد، فرض وجود هم خطی میان متغیرها رد می گردد.

### آزمون واریانس ناهمسانی

به منظور بررسی واریانس ناهمسانی از آزمون وایت استفاده شده است و نتایج در نگاره زیر نشان داده شده است.

### نتایج آزمون واریانس ناهمسانی

آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
وایت	اول	۳,۱۱۰	(۴,۷۱۱)	۰,۰۸۱۵
	دوم	۳,۶۴۹	(۴,۶۲۵)	۰,۰۷۱۳

به لحاظ آنکه احتمال آماره آزمون وایت، بیشتر از سطح خطای ۵٪ می باشد، حاکی از همسانی واریانسها بوده و مشاهده شد که مشکل واریانس ناهمسانی وجود ندارد.

### آزمون تشخیص مدل (اف لیمر) و آزمون هاسمن

نتایج آزمون اف لیمر برای فرضیه های پژوهش در نگاره زیر نشان شده است.

### نتایج آزمون اف لیمر

آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون	نتیجه گیری
اف لیمر	اول	۱۰,۸۶۱	(۱۷۵,۷۱۵)	۰,۰۰۰۰	استفاده از داده های تابلویی
	دوم	۱۰,۹۱	(۲۰۱,۷۰۲)	۰,۰۰۰۰	

به لحاظ آنکه احتمال آماره آزمون اف لیمر با استفاده از داده های تابلویی را تأیید نموده است، به منظور استفاده از روش اثرات مناسب در برابر روش اثرات تصادفی آزمون هاسمن استفاده می شود و نتایج در نگاره زیر نشان داده شده است.

#### نتایج آزمون هاسمن

آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون	نتیجه گیری
هاسمن	اول	۱۳,۸۶۱	۷	۰,۰۰۰۰	استفاده از روش اثرات ثابت
	دوم	۱۲,۱۴۵	۷	۰,۰۰۰۰	

به لحاظ آنکه احتمال آماره آزمون هاسمن، کمتر از سطح خطای ۰/۵ است، استفاده از روش اثرات ثابت تأیید می گردد.

#### آزمون فرضیه های پژوهش

##### آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: مدیریت سود بر بازده سهام، تأثیر منفی و معناداری دارد.

مدل رگرسیونی مربوط به این فرضیه در نگاره زیر نشان داده شده است.

#### نتایج آزمون فرضیه اول

متغیر	نماد	ضریب رگرسیونی	آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	۱۵,۴۸۵	۱,۳۶۰	۰,۱۷۴۰
مدیریت سود	DA	-۵,۵۰۳	-۵,۹۶۲	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۰,۴۳۰	-۰,۱۱۰	۰,۹۱۲۳
اندازه شرکت	SIZE	-۲,۹۶۵	-۰,۶۵۸	۰,۵۱۰۵
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین - واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰,۳۵۳	۰,۳۰۶	۲,۰۶۲	۱۰,۳۵۳	۰,۰۰۰۰

بر اساس مندرجات نگاره شماره فوق در می یابیم که مدیریت سود بر بازده سهام، تأثیر منفی و معناداری دارد. زیرا علامت ضریب رگرسیونی آن منفی (-۵,۵۰۳) و احتمال آماره تی مربوط به آن (۰,۰۰۰۰) کمتر از سطح خطای ۰/۵ است. لذا فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می گردد. بر اساس مقدار ضریب تعیین تعدیل شده حدود ۳۱ درصد تغییرات متغیر وابسته؛ ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیر مستقل توضیح داده می شود. در ادامه چون مقدار آماره دوربین - واتسون در بازه صفر و تفاسل آن از ۴ (۱,۷۸ < ۲,۰۶ < ۲,۵۸) قرار دارد، فرض وجود خود همبستگی نوع اول میان متغیرهای پژوهش رد می گردد. به منظور بررسی معنادار بودن مدل از آزمون اف استفاده شده است که چون مقدار احتمال آماره آزمون مذکور (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، معنادار بودن مدل رگرسیونی برآزش شده تأیید می گردد.

##### آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: کیفیت حسابداری، بر رابطه مدیریت سود و بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارد.

مدل رگرسیونی مربوط به این فرضیه در نگاره زیر نشان داده شده است.

## نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیر	نماد	ضریب رگرسیونی	آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	۲,۰۰۰۱	۱,۱۵۵	۰,۰۶۰۴
مدیریت سود	DA	-۰,۰۰۰۷	-۳,۱۶۷	۰,۰۰۱۶
کیفیت حسابرسی	AUD	۳,۰۰۰۶	۲,۹۴۵	۰,۰۴۵۰
تعامل مدیریت سود و کیفیت حسابرسی	DAAUD	۰,۰۴۱	۲,۶۲۳	۰,۰۰۸۹
اهرم مالی	LEV	-۰,۱۶۱	-۱,۳۷۳	۰,۱۷۰۱
اندازه شرکت	SIZE	۳,۲۶۶	۳,۴۵۱	۰,۰۴۷۱
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین - واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰,۶۲۳۵۸۶	۰,۵۲۱۲۵۶	۱,۹۴۳۶۲۲	۳۰,۲۵۶۳۹	۰,۰۰۰۰۰۰

بر اساس مندرجات نگاره شماره فوق در می‌یابیم که کیفیت حسابرسی، بر رابطه مدیریت سود و بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارد.؛ زیرا علامت ضریب رگرسیونی آن مثبت (۰,۰۴۱)، و احتمال آماره تی مربوط به آن (۰,۰۰۸۹) کمتر از سطح خطای ۵٪ است. لذا فرضیه دوم پژوهش نیز در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

بر اساس مقدار ضریب تعیین تعدیل شده حدود ۵۲ درصد تغییرات هزینه سرمایه؛ ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات نقدشوندگی سهام توضیح داده می‌شود. در ادامه چون مقدار آماره دوربین - واتسون در بازه صفر و تفاسیل آن از ۴ (۱,۵۵ < ۱,۹۴ < ۲,۲۱) قرار دارد، فرض وجود خود همبستگی نوع اول میان متغیرهای پژوهش رد می‌گردد. به منظور بررسی معنادار بودن مدل از آزمون اف استفاده شده است که چون مقدار احتمال آماره آزمون مذکور (۰,۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، معنادار بودن مدل رگرسیونی برآزش شده تأیید می‌گردد.

## مروری بر نتایج حاصل از انجام پژوهش

نتایج کلی حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش، بشرح اطلاعات مندرج در نگاره زیر می‌باشد.

## نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

ردیف	عنوان فرضیه	نوع تاثیر	معنادار بودن / نبودن	تایید/ عدم تایید
۱	فرضیه اول: مدیریت سود بر بازده سهام، تأثیر منفی و معناداری دارد.	منفی	معنادار	تایید
۲	فرضیه دوم: کیفیت حسابرسی، بر رابطه مدیریت سود و بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارد.	مثبت	معنادار	تایید

## بحث؛ نتیجه گیری حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول پژوهش حاضر، بدنبال برای پاسخی برای این سؤال بود که آیا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران؛ مدیریت سود بر بازده سهام، تأثیر منفی و معناداری دارد؟

به منظور آزمون فرضیه مذکور، با توجه به نتایج آزمون‌های اف لیمر و هاسمن، از مدل رگرسیونی اثرات ثابت با استفاده از داده‌های تابلویی استفاده شد که نتایج آن به اختصار بشرح زیر تبیین می‌گردد:

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش، بیانگر تأثیر منفی و معنادار مدیریت سود بر بازده سهام بود؛ به عبارت دیگر، با افزایش مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بازده سهام آنها، بصورت معناداری کاهش می‌یابد که یافته‌های مذکور در راستای فرضیه اول پژوهش بوده و حاکی از تأیید آن دارد. این تأثیر، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۳۰) نسبتاً متوسط، و با توجه به احتمال آماره تی (۰,۰۰۰۰)، معنادار می‌باشد که یافته‌های مذکور در انطباق با یافته‌های نورایمان (۲۰۱۳) می‌باشد.

### بحث و نتیجه‌گیری حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم پژوهش حاضر، بدنبال برای پاسخی برای این سؤال بود که آیا کیفیت حسابرسی، بر رابطه مدیریت سود و بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارد؟

به منظور آزمون فرضیه مذکور، با توجه به نتایج آزمون‌های اف لیمر و هاسمن، از مدل رگرسیونی اثرات ثابت با استفاده از داده‌های تابلویی استفاده شد که نتایج آن به اختصار بشرح زیر تبیین می‌گردد:

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش، بیانگر تأثیر مثبت و معنادار کیفیت حسابرسی، بر رابطه مدیریت سود و بازده سهام، تأثیر مثبت و معناداری بود؛ به عبارت دیگر، با بهبود کیفیت حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اثر منفی مدیریت سود ب بازده سهام کاهش می‌یابد که یافته‌های مذکور در راستای فرضیه دوم پژوهش بوده و حاکی از تأیید آن دارد. این تأثیر، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۵۲) نسبتاً متوسط، و با توجه به احتمال آماره تی (۰,۰۰۱۶)، معنادار می‌باشد که یافته‌های مذکور در انطباق با یافته‌های نورایمان (۲۰۱۳) می‌باشد.

### پیشنهادات

#### پیشنهادات مبتنی بر یافته‌های پژوهش

\* به مدیران واحدهای تجاری پیشنهاد می‌گردد چنانچه به دنبال فاکتورهای مؤثر بر بهبود بازده سهام می‌باشند، بصورت جدی بحث مدیریت سود را در واحدهای تجاری تحت کنترل خود، تضعیف ننموده و زمینه‌های توجه بیشتر به عوامل مؤثر بر کاهش این فاکتور را فراهم آورند. زیرا این امر موجب کاهش بازده سهام می‌گردد. همچنین به آنان پیشنهاد می‌گردد که از طریق واگذاری انجام عملیات حسابرسی به مؤسسات حسابرسی دارای کیفیت بالا (نظیر سازمان حسابرسی) زمینه‌های کاهش اثر منفی مدیریت سود بر بازده سهام را فراهم آورند.

\* به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد، شرکت‌های هدف سرمایه‌گذاری خود را بر اساس مدیریت سودشان رتبه‌بندی نموده و در واحدهایی اقدام به فعالیتهای سرمایه‌گذاری نمایند که در سطح پایینی از نظر مدیریت سود قرار داشته باشند؛ زیرا به تبع این امر، در اینگونه واحدها؛ بازده سهام در سطح بالاتری بوده و این امر می‌تواند تسهیل کننده انجام فعالیتهای سرمایه‌گذاری موفق و کارآمد باشد.

\* به فعالان بازار بورس پیشنهاد می‌گردد که از طریق تدوین استانداردهای مشخص و مدون به منظور شناسایی و سنجش مدیریت سود و الزام آنها به رعایت اینگونه استانداردها و همچنین رتبه‌بندی شرکت‌های بورسی ایران بر اساس این فاکتور، زمینه‌های بهبود بازده سهام را فراهم آورند

\* به محققین دانشگاهی نیز پیشنهاد می‌گردد که ضمن بررسی تأثیر سایر عوامل مؤثر بر بهبود بازده سهام، به تأثیرات منفی مدیریت سود، توجه لازم را داشته باشند و تأثیر این فاکتور را در محاسبات خود مد نظر داشته باشند. زیرا این فاکتور، توانسته است بصورت معناداری، بازده سهام را کاهش دهد.

**پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی**

- ✓ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش عدم تقارن اطلاعاتی.
- ✓ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش بحران‌های مالی.
- ✓ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش سرمایه فکری.
- ✓ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش معاملات با اشخاص وابسته.
- ✓ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش انعطاف‌پذیری مالی.
- ✓ بررسی تأثیر مدیریت سود بر بازده سهام با تأکید بر نقش محدودیت‌های مالی.

**محدودیت‌های پژوهش**

در انجام هر پژوهش، مجموعه‌ای از عوامل وجود دارند که خارج از کنترل محقق می‌باشند. اما بطور بالقوه می‌تواند نتایج یک پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد. بدین منظور، ضرورت دارد نتایج یک پژوهش علمی، با مد نظر قرار دادن محدودیت‌های موجود، مورد تحلیل و بررسی قرار گیرد.

با توجه به بررسی‌های صورت گرفته، پژوهش حاضر با محدودیت‌های زیر مواجه بوده است:

\* در محاسبات آماری؛ برای سنجش فاکتور مدیریت سود، از مدل جونز (۱۹۹۱) استفاده شده است. در حالیکه معیارهای دیگری نظیر مدل هیلی (۱۹۸۵)، دی آنجلو (۱۹۸۶) و ... جهت سنجش فاکتور مذکور وجود دارد که ممکن بود با بکارگیری آنان، نتایج حاصله با نتایج فعلی متفاوت می‌بود.

\* تعداد زیاد شرکت‌های فاقد اطلاعات بر اساس نمونه‌گیری انجام شده، محدودیت دیگر پژوهش حاضر بود که ممکن بود با در دست بودن اطلاعات مالی آنها و دخالت اثرات آن در تجزیه و تحلیل آماری، نتایج حاصله با نتایج فعلی متفاوت می‌بود.

\* در محاسبات آماری؛ تنها از متغیرهای اهرم مالی و اندازه شرکت بعنوان متغیرهای کنترلی استفاده شد. در حالیکه می‌توان از متغیرهای دیگر نظیر ریسک بتا، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، نسبت سرمایه‌گذاری‌ها، نسبت دارایی‌های مشهود، نرخ بازده دارایی‌ها، عمر شرکت و ... نیز استفاده نمود که ممکن بود با بکارگیری آنان، نتایج حاصله با نتایج فعلی متفاوت می‌بود.

**منابع فارسی**

- احمدی، محمدمضان، جمالی، کامران. (۱۳۹۲). تأثیر کیفیت حسابرسی بر بازده آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. دوره ۲۰، شماره ۴.
- اسکومقدم، نسیم. (۱۳۹۴). مدیریت سود و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (مورد مطالعه بانک‌ها و شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران - دانشکده امور اقتصادی.
- ایمانی، فاطمه. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین تغییر شریک مسئول حسابرسی و کیفیت حسابرسی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد - دانشکده علوم اقتصادی.
- جوانبخت، نیکو. (۱۳۹۱). رابطه فرصت‌های سرمایه‌گذاری، کیفیت حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهرا (س) - دانشکده اقتصاد و حسابداری.
- حسن‌زاده، محمد. (۱۳۹۳). بررسی رابطه تجربی بین حجم معاملات و بازده سهام در شرایط رونق و رکود بازار سرمایه. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی - دانشکده مدیریت و حسابداری.
- خدامرادی، الهه. (۱۳۹۵). رابطه فرهنگ اخلاقی، فشاربودجه زمانی حسابرسی، کیفیت حسابرسی و کمتر از واقع گزارش کردن زمان حسابرسی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شرق - قیام دشت - دانشکده ادبیات و علوم انسانی.

زارع، سمیه. (۱۳۹۲). تأثیر متغیرهای سود تقسیمی و فرصت‌های رشد بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی و نوسان‌پذیری بازده سهام. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی - دانشکده امور اقتصادی.

سهرابی‌ام آباد، معصومه. (۱۳۹۲). رابطه بین نوسان‌پذیری ارزی و بازده سهام. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.

علی‌محمدی، حمید. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر میزان معاملات با اشخاص وابسته. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود - دانشکده ادبیات و علوم انسانی.

قاسمی، علی، رستمی، وهاب، قربانی، بهزاد. (۱۳۹۴). تأثیر افشای اختیاری اطلاعات اجزای سرمایه فکری بر بازده سهام. فصلنامه نظریه‌های نوین حسابداری، شماره ۱۵.

قدیمی، بهمن. (۱۳۹۴). تأثیر کیفیت حسابرسی حسابرسان معتمد سازمان بورس بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تاکستان، دانشکده علوم انسانی، گروه حسابداری.

کریمی، فرشته. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و بازده غیر متعارف سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی تاکستان.

کیان ارثی، زهرا. (۱۳۹۲). رابطه نااطمینانی نرخ ارز و نوسانات بازده سهام در ایران با استفاده از گارچ چندمتغیره. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران - دانشکده امور اقتصادی.

محمدرضاخانی، وحید. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر به موقع بودن سود بر بازده غیرعادی عرضه‌های عمومی سهام با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت‌ها. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید باهنر کرمان - دانشکده علوم اقتصادی.

مسلمی، زهره. (۱۳۸۹). بررسی اثر حجم معاملات بر بازده و نوسان بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهرا (س) - دانشکده اقتصاد و حسابداری.

مظفری‌دهنو، اردشیر. (۱۳۹۳). تأثیر کیفیت حسابرسی بر اجتناب مالیاتی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی - دانشکده امور اقتصادی.

ناصرصدرآبادی، علیرضا. (۱۳۹۳). تأثیر مدیریت سود بر بازده بلندمدت سهام شرکت‌های تازه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه یزد - دانشکده مدیریت و حسابداری.

### منابع لاتین

- Ajinkga, B. Bhojraj, s. And Sengapta, P.(2015).The association between outsider directors ans institutional management earning forecast. Journal of accounting research, 43, 343-376.
- Alastair Lawrence, Miguel Minutti-Meza, and Ping Zhang.(2011).Can Big 4 versus Non-Big 4 Differences in Audit-Quality Proxies Be Attributed to Client Characteristics?. The Accounting Review 86 (1), 259.
- Balsam, S, Bartov, E, Marquardt, Ibrahim, N.(2013).Accruals management, investor sophistication and equity valuation: Evidence from IOQ filings. Working paper.
- Chanteo, K, Lin Lin,K, Zhou,J.(2014).Audit Quality and Earnings Management for Taiwan IPO firms. Managerial Accounting Journal ,vol,20,No,1, pp.86-104.
- Georgios, A. Papanastasopoulos.(2015).Accruals, growth, accounting distortions and stock returns: The case of FRS3 in the UK. The North American Journal of Economics and Finance, Volume 33, July 2015, Pages 39–54.



- Haiyan Jianga, Ahsan Habiba, , Donghua Zhou.(2016).Accounting restatements and audit quality in China. *Advances in Accounting*, Volume 31, Issue 1, June 2016, Pages 125–135
- Jones, S.(1991).The Impact of Free Cash Flow, Financial Leverage and Accounting Regulation on Earnings Management in Australia's. *Old and New Economics, Managerial Finance*. Vol.27. No.12 .pp. 19-38
- Mikoa, Nuraddeen Usman and Hasnah, Kamardinb.(2015).Impact of Audit Committee and Audit Quality on Preventing Earnings Management in the Pre- and Post- Nigerian Corporate Governance Code 2011. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 172, 27 January 2015, Pages 651–657.
- Nuryaman.(2013).The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality as a Moderating Variable. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol. 4, No. 2, April 2013.
- Pin, C.(2013).Les Déterminants du Délai de Signature du Rapport d’audit en France. *Comptabilité- Contrôle-Audit*, 14(2), 43-74.
- Salman Arif, Nathan Marshall, Teri Lombardi Yohn.(2016).Understanding the relation between accruals and volatility: A real options-based investment approach *Journal of Accounting and Economics*, Volume 62, Issue 1, August 2016, Pages 65–86.
- Sulaiman Mousellia, Aziz Jaafarb, John Goddard.(2013).Accruals quality, stock returns and asset pricing: Evidence from the UK. *International Review of Financial Analysis*, Volume 30, December 2013, Pages 203–213.