

تأثیر مدیریت سود و ساختار سرمایه بر محافظه کاری سود

دکتر حسین اعتمادی

دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

حسن فرج زاده دهکردی

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

چکیده

در این پژوهش تأثیر مدیریت سود و ساختار سرمایه بر محافظه کاری سود آزمون شده است. محافظه کاری یکی از خصوصیات کیفی اطلاعات حسابداری است که لازم است سود گزارش شده از اندازه متعادلی محافظه کاری برخوردار باشد. فرضیه‌های تحقیق پیش-بینی می‌کنند که مدیریت سود، موجب بیش یا کم محافظه کاری می‌شود. همچنین، شرکت‌هایی که از حقوق مالکانه بیشتری در ساختار سرمایه خود استفاده کرده‌اند، محافظه کاری بیشتری را در سود خود اعمال می‌کنند. به منظور آزمون فرضیه‌ها، مقادیر محافظه کاری سود و ارقام تعهدی اختیاری (به عنوان نماینده مدیریت سود)، برای ۳۰۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در طی دوره زمانی ۱۳۸۷-۱۳۸۱ (در مجموع ۱۵۳۰ مشاهده شرکت-سال) اندازه‌گیری شده است. برای آزمون مدل‌های تحقیق از روش پانل دیتا و مدل‌های رگرسیونی چند متغیره استفاده شده است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که نخست، مدیریت سود، صرف نظر از جهت آن، باعث افزایش محافظه کاری می‌گردد. دوم، شرکت‌هایی که اقدام به مدیریت سود کاهش می‌کنند، سود محافظه کارانه تری را گزارش می‌کنند که نشان دهنده بیش محافظه کاری است. سوم، شرکت‌هایی که از طریق ارقام تعهدی مثبت، به مدیریت سود افزایشی مبادرت می‌ورزند،

محافظه کاری کمتری را در گزارشگری خود اعمال می کنند. نهایتاً، ساختار سرمایه نیز بر اندازه محافظه کاری سود تاثیر گذار است. شرکت هایی که در تامین مالی خود بیشتر از حقوق صاحبان سهام استفاده کرده اند محافظه کاری بیشتری را در اندازه گیری سود اعمال کرده اند.

واژگان کلیدی: ارقام تعهدی اختیاری؛ ساختار سرمایه؛ کیفیت سود؛ مدیریت سود؛ محافظه کاری سود.

۱. مقدمه

هدف گزارشگری مالی فراهم آوردن اطلاعاتی است که سرمایه گذاران، بستانکاران و سایر استفاده کنندگان را در اتخاذ تصمیمات اقتصادی یاری رساند. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران بیان می کند که صورت های مالی اصلی ترین ابزار گزارشگری اطلاعات مالی به افراد خارج از واحد انتفاعی است و اطلاعات مالی فراهم شده توسط سیستم حسابداری تنها هنگامی می تواند در فرایند تصمیم گیری های اقتصادی استفاده کنندگان مفید واقع شده و مورد استفاده قرار گیرد که از حداقل استانداردهایی برخوردار باشد. این استانداردهای دستوری تحت عنوان "خصوصیات کیفی" اطلاعات حسابداری بیان می شوند و می توانند بر میزان سودمندی اطلاعات بیفزایند [۵].

اصول پذیرفته شده و مبنای تعهدی حسابداری به مدیران اجازه می دهد که در گزارشگری مالی به منظور انتقال اطلاعات، تشخیص و قضاوت خود را اعمال کنند. اعمال قضاوت توسط مدیران و اختیارات آنان در فرایند گزارشگری مالی، تحت عنوان مدیریت سود شهرت یافته است. سال ها است که تحقیقات حسابداری به مدیریت سود و پیامدهای آن بر اطلاعات حاصل از سیستم حسابداری توجه ویژه ای داشته است. با این حال، ادبیات تحقیق مدیریت سود، به قضاوت در مورد تاثیر مطلوب یا نامطلوب مدیریت سود بر سودمندی اطلاعات حسابداری کمک چندانی نمی کند. آیا مدیریت سود موجب بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری می شود و یا از محتوای اطلاعاتی آن می کاهد؟

تحقیق حاضر بر مبنای این فرض قرار دارد که بین تصمیمات گزارشگری مدیریت و خصوصیات اطلاعات شرکت رابطه وجود دارد و فرض می‌کند که سود، اولین منبع این اطلاعات است. تحقیقات پیشین نشان می‌دهند که ریسک اطلاعاتی شرکت، ارزشگذاری شده است و نمی‌توان این ریسک را از طریق متنوع‌سازی کاهش داد [11]. این فرض که سود نخستین منبع اطلاعات خاص شرکت است، توسط تحقیقات تجربی پشتیبانی می‌شود. برای مثال، تحقیقات پیشین نشان دادند که سرمایه‌گذاران بر روی سود، بیش از هر معیار دیگری به عنوان معیار سنجش عملکرد، اتکا می‌کنند. علاوه بر آن، مدیران نیز سود را به عنوان یک معیار کلیدی در نظر می‌گیرند، زیرا سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران در ارزیابی‌های خود از آن استفاده می‌کنند [12].

در این پژوهش رابطه بین تصمیمات گزارشگری مدیریت که از طریق میزان اقلام تعهدی اختیاری سود اندازه‌گیری می‌شود و در ادبیات تحقیق به مدیریت سود شهرت یافته است و ساختار سرمایه شرکت و کیفیت محافظه‌کاری اطلاعات حسابداری، مورد بررسی قرار گرفته است.

۱. مبانی نظری پژوهش، تحقیقات پیشین و فرضیه‌ها

۱-۲- مدیریت سود

ادبیات تحقیق مدیریت سود فاقد تعریفی پذیرفته شده از مدیریت سود است. اسکیر (۱۹۸۹) مدیریت سود را به عنوان مداخله هدفمند در فرایند گزارش‌گری مالی با قصد تحصیل برخی منافع شخصی، تعریف می‌کند [18]. این تعریف بر جنبه فرصت‌طلبانه مدیریت تمرکز دارند. یعنی، مدیریت با انگیزه‌های سودجویانه اقدام به مدیریت سود می‌کند و این اقدام موجب کاهش محتوای اطلاعاتی اعداد حسابداری می‌شود. از سوی دیگر، برخی محققان نگاهی آگاهی‌دهنده به مدیریت سود دارند و آن را به عنوان دستکاری اعداد سود توسط مدیران تعریف می‌کنند که به واسطه آن اطلاعات خصوصی و محرمانه مدیریت در مورد عملکرد آتی شرکت به سرمایه‌گذاران منتقل می‌شود. بر این اساس، مدیریت سود نه تنها موجب کاهش محتوای اطلاعاتی سود نخواهد شد، بلکه،

سرمایه‌گذاران را در تفسیر بهتر ارقام گزارش شده سود یاری می‌کند. در ادبیات تحقیق، فرصت طلبانه بودن مدیریت سود از مقبولیت بیشتری برخوردار است [15].

از اواسط دهه ۱۹۸۰ مطالعات مدیریت سود، بر استفاده مدیران از اقلام تعهدی برای تاثیر بر سود گزارش شده، تمرکز یافت. مبنای تعهدی در مقایسه با مبنای نقدی حسابداری، انعطاف پذیری بالاتری را برای مدیران جهت تغییر اعداد حسابداری فراهم می‌آورد. استفاده از اقلام تعهدی در مقایسه با تغییر رویه‌های حسابداری، جهت مدیریت سود، ساده‌تر بوده و کشف سود مدیریت شده را نیز دشوارتر می‌نماید [17].

۲-۲- محافظه کاری

در اغلب چارچوب‌های نظری، محافظه کاری به عنوان واکنش احتیاط‌آمیز به عدم اطمینان توصیف می‌شود. در مفاهیم گزارشگری مالی، محافظه کاری بر عدم شناسایی بیش از واقع دارایی یا درآمد و عدم شناسایی کمتر از واقع بدهی یا هزینه، دلالت دارد [۵]. محافظه-کاری یکی از ویژگی‌های مطلوب حسابداری است و در رابطه با ضرورت آن گفته می‌شود، نگاه خوش بینانه مدیریت در گزارش‌های مالی شرکت منعکس می‌شود. زیان‌های احتمالی ناشی از این نگاه خوش بینانه می‌تواند با اهمیت باشد. در نتیجه، حسابداری با نگاهی محافظه کارانه به رویدادهای مالی، ابعاد این زیان‌های بالقوه را کاهش می‌دهد [13].

رویه‌های که به شناسایی اختیاری کمتر از واقع دارایی‌ها یا درآمدها و یا به شناسایی اختیاری بیش از واقع بدهی‌ها یا هزینه‌ها منجر می‌شوند خارج از محدوده اصل (ویژگی) محافظه کاری است. این رویه‌ها موجب کاهش مقادیر مطلوب خصوصیات اطلاعات مانند بی طرفی، ارائه منصفانه و در نهایت، قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری می‌شود و باید به عنوان رویه‌های مدیریت سود تلقی شوند. در چنین حالتی، اهداف این رویه‌ها مبتنی بر حمایت از سرمایه‌گذاران نبوده و پاسخی در جهت انگیزه‌های شخصی مدیریت است [14].

باسو (۱۹۹۷) از دیدگاه زمان‌سنجی به محافظه کاری نگاه می‌کند و آن را به عنوان لزوم درجه بالاتری از تایید برای شناسایی اخبار خوب نسبت به اخبار بد در سود تعریف می‌کند. در نتیجه، اخبار بد نسبت به اخبار خوب با سرعت بالاتری در حساب‌ها منعکس می‌شوند. بر خلاف تعاریف سنتی محافظه کاری، مبنی بر اندازه‌گیری کمتر از واقع حقوق صاحبان

سهام، محافظه کاری سود سوالی در ارتباط با تنظیم زمان و ترتیب سودها و زیانها با توجه به رابطه آنها با جریانهای نقدی است [16].

۲-۳- تاثیر مدیریت سود بر محافظه کاری

هنگامی که مدیران دارای انگیزه‌های کاهش یا تاخیر شناسایی سود هستند، از معیارهای کاهنده درآمد استفاده می‌کنند که این اقدامات به خارج از اهداف چارچوب‌های نظری در حمایت از سرمایه‌گذاران مورد نظر منتهی خواهد شد. در این هنگام، در حالی که جریان‌های نقدی اخبار خوب و بد را به شکل متقارنی منعکس می‌کنند، از ارقام تعهدی جهت دستیابی به محافظه کاری تعریف شده در چارچوب نظری استفاده نمی‌شود.

چنانچه ارقام تعهدی سود به اجزای اختیاری (غیر عادی) و غیر اختیاری طبقه‌بندی شوند، محافظه کاری باید در جزء غیر اختیاری انعکاس یابد. حال آنکه، محافظه کاری نامطلوب که به عنوان شناسایی اختیاری کمتر از واقع دارایی‌ها یا درآمد و یا شناسایی اختیاری بیش از حد بدهی‌ها یا هزینه‌ها تعریف می‌شود، در جزء اختیاری ارقام تعهدی منعکس می‌شود. به عبارت دیگر، ارقام تعهدی اختیاری باعث فاصله گرفتن محافظه کاری سود از مقادیر مطلوب می‌شود و در نتیجه از اصل محافظه کاری تخطی شده‌است.

از بعد سازمانی، مدیران دارای این انگیزه هستند که برای اهداف مالیاتی، عدم پرداخت سود سهام و سایر عوامل دیگر، سود را کاهش دهند. در چنین موقعیتی، مدیران از میان رویه‌های ممکن، آنهایی را انتخاب می‌کنند که منجر به ارقام سود کوچکتری می‌شود (مدیریت سود کاهشی) [16] و بنابراین، در طی دوره‌های با اخبار بد، رابطه معنادارتری میان سود و بازده (بیش محافظه کاری) وجود دارد. چنانچه مدیران به انگیزه‌های متفاوتی مانند افزایش پاداش، اقدام به افزایش تصنعی ارقام سود نمایند (مدیریت سود افزایشی)، در طی دوره‌های با اخبار بد، رابطه سود و بازده ضعیف (عدم محافظه کاری) خواهد بود.

۲-۴- تاثیر ساختار سرمایه بر محافظه کاری

یکی دیگر از مواردی که بر انگیزه‌های اقدام به مدیریت سود و در نتیجه محافظه کاری اطلاعات حسابداری تاثیر می‌گذارد، ویژگی‌های سازمانی، از جمله ساختار سرمایه شرکت‌ها است [10]. زمانی که شرکت‌ها عمده منابع مالی مورد نیاز خود را از طریق بازار

سرمایه تامین کرده‌اند، نقش اقتصادی صورت‌های مالی پررنگ‌تر خواهد بود. در این وضعیت، سرمایه‌گذاران و حساب‌رسان فشار بیشتری را برای افشای اخبار بد مرتبط با شرکت بر مدیریت اعمال می‌کنند. در نتیجه این فشارها، مدیریت در گزارشگری خود، انگیزه افزایش محافظه‌کاری سود را دارد. در چنین وضعیتی، رابطه بین بازده و سود در دوره‌های با اخبار بد (خوب) قوی‌تر (ضعیف‌تر) است.

در مقابل، در شرکت‌هایی که تامین مالی آن‌ها بیشتر از طریق بدهی است، بستانکاران ممکن است قادر باشند اطلاعات را از طریق کانال‌های خصوصی به دست آورند و در موقعیت بهتری برای نظارت مستقیم بر مدیران قرار داشته باشند. در چنین وضعیتی، گزارشگری به موقع اخبار بد از اهمیت کمتری برخوردار است. با این وجود، بستانکاران به واسطه ارزیابی توان پرداخت بدهی، شرکت‌ها را وادار می‌کنند ترازنامه محافظه‌کارانه‌تری ارائه کنند. زیرا نگاه بستانکاران نسبت به ارزش دارایی‌های شرکت بدبینانه است [13]. کاهش اهمیت گزارشگری به موقع سود و تهیه ترازنامه محافظه‌کارانه، کاهش عدم تقارن در شناسایی اخبار شرکت را در پی خواهد داشت و بنابراین از محافظه‌کاری سود خواهد کاست. در چنین وضعیتی، رابطه بین بازده و سود در دوره‌های با اخبار بد (خوب) ضعیف‌تر (قوی‌تر) است.

۲-۵- فرضیه‌های تحقیق

۱. مدیریت سود، محافظه‌کاری سود را تحت تاثیر قرار می‌دهند.
 - ۱,۱. مدیریت سود کاهشی، محافظه‌کاری سود را در دوره‌های با اخبار بد افزایش می‌دهد.
 - ۱,۲. مدیریت سود افزایشی، محافظه‌کاری سود را در دوره‌های با اخبار بد کاهش می‌دهد.
۲. ساختار سرمایه، محافظه‌کاری سود را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

۲ ۶ - تحقیقات پیشین

۲ ۶ + تحقیقات انجام گرفته در سایر کشورها

بنیش و وارگو (۲۰۰۲)، تاثیر مدیریت سود را بر پایداری سود مورد بررسی قرار دادند. این محققان دریافتند که تعهدی های سود در زمانی که مدیریت سود افزایشی (کاهش) است و مدیران اقدام به فروش (خرید) سهام کرده‌اند، سود از پایداری کمتری (بیشتری) برخوردار است. همچنین، قیمت گذاری مقادیر تعهدی به صورت نادرستی انجام می‌شود و این قیمت گذاری نادرست را می‌توان به مدیریت سود افزایشی نسبت داد [8].

لارا و همکاران (۲۰۰۵)، تاثیر مدیریت سود را بر عدم تقارن زمانی سود بررسی کردند. این محققان نتیجه گیری کردند که مدیریت سود باعث افزایش اندازه محافظه کاری سود می‌شود. با این وجود، افزایش در محافظه کاری به سبب محیط عملیاتی و تجاری است و در نتیجه، افزایش در محافظه کاری با افزایش در عدم تقارن زمانی سود همراه است [16].

تیان (۲۰۰۷) تاثیر مدیریت سود بر سودمندی سود در ارزشگذاری شرکت ها را بررسی کرد. زیرا، سود یکی از مهمترین ورودی ها در مدل های حسابداری در ارزشگذاری شرکت ها است. توانایی سود در انعکاس عملکرد دوره های جاری و آتی شرکتها، عاملی اساسی در تعیین ارزش ذاتی شرکت است. نتایج نشان داد که مدیریت سود تاثیر زیانباری بر سودمندی سود در ارزشگذاری شرکت دارد زیرا از محتوای اطلاعاتی سود می‌کاهد [19].

چانگ و شیوا (۲۰۱۰) به بررسی تاثیر مدیریت سود بر ویژگی قابلیت پیش بینی سود پرداخته‌اند. این محققان بیان می‌کنند که مدیریت سود سبب می‌شود، قدرت پیش بینی کنندگی سود کاهش یابد. با این حال، هنگامی که تاثیر مدیریت سود بر قابلیت پیش بینی در دهک های مختلف اندازه مدیریت سود آزمون می‌شود، نتایج نشان می‌دهد که در دهک با بالاترین میزان مدیریت سود، نه تنها قابلیت پیش بینی سود کاهش نمی‌یابد، بلکه نتایج این گروه حاکی از رفتار آگاهی دهندگی مدیریت سود است. در نهایت این محققان بیان می‌کنند که نتایج تحقیق آنها از مدیریت سود فرصت طلبانه پشتیبانی نمی‌کند [9].

۲ ۶ ۴ تحقیقات انجام گرفته در ایران

کردستانی و امیریگی (۱۳۸۷) عدم تقارن زمانی سود را به عنوان معیاری برای سنجش محافظه کاری بررسی کردند. نتایج این تحقیق نشان داد یک رابطه منفی بین عدم تقارن زمانی سود و نسبت MTB به عنوان دو معیار سنجش محافظه کاری دارد که از نظر آماری معنی دار است. هر چه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی سود طولانی تر شود، این رابطه نیز منفی تر می شود [۴].

نوروش و حسینی (۱۳۸۸)، رابطه بین کیفیت افشای شرکتی (شامل قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود بررسی کردند. یافته های این تحقیق نشان می دهد که بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معنی دار وجود دارد. همچنین، رابطه منفی معنی داری بین به موقع بودن افشا و مدیریت سود وجود دارد. این محققان در تشریح یافته-های خود بیان می کنند که بهبود کیفیت افشای شرکتی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می گردد و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت سود کمتر را به همراه دارد [۷].

مهرانی و همکاران (۱۳۸۸) رابطه بین محافظه کاری و ارقام تعهدی سود را بررسی کردند. نتایج این تحقیق نشان داد که در بازار سرمایه ایران، سود حسابداری شرکت ها حساسیت بیشتری نسبت به بازده منفی (در مقایسه با بازده مثبت) دارد و ارقام تعهدی بخش عمده ای از عدم تقارن زمانی در سود را توضیح می دهد [۶].

آهنگری و شاکری (۱۳۸۸) رابطه بین مدیریت سود و فرایند ارزش گذاری شرکت را از طریق ارزیابی تاثیر مدیریت سود بر میزان مربوط بودن سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام، بررسی کرده اند. نتایج این تحقیق نشان داد که قابلیت اتکای ضعیف سود، مربوط بودن سود را کاهش می دهد. همچنین مدیریت سود مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می دهد [۱].

خدادادی و همکاران (۱۳۸۹) به بررسی تاثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم با تفکیک ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت، ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت و کل ارقام تعهدی اختیاری پرداخته اند. نتایج این پژوهش نشان داد، مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلندمدت موجب کاهش مربوط بودن

سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم می‌شود. همچنین، تاثیر مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت در مقایسه با اقلام تعهدی اختیاری کوتاه‌مدت بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری بیشتر است [۳].

اعتمادی و همکاران (۱۳۸۹) رابطه بین محافظه‌کاری و اجزای هزینه تامین مالی را مطالعه کردند. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد شرکت‌ها با رعایت اصل محافظه‌کاری می‌توانند از هزینه سرمایه پایین‌تری بهره‌گیرند. علاوه بر آن، با افزایش میزان محافظه‌کاری بر میزان سود هر سهم نیز افزوده می‌شود [۲].

۳. روش‌شناسی پژوهش

۳.۱. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه‌گیری به صورت حذفی انجام شده و نمونه منتخب شامل کلیه شرکت‌های جامعه آماری است که حائز معیارهای زیر باشند:

۱ - سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه بوده و در طول سال‌های ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۸ تغییر نکرده باشد.

۲ - در صنعت واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری‌ها بانک‌ها، بیمه و لیزینگ) نباشد.

۳ - اطلاعات مورد نیاز برای محاسبه پارامترها را دارا باشد.

۴ - سهام آنها در طول تمامی دوره تحقیق (۱۳۸۱ تا ۱۳۸۷) حداقل هر سه ماه یک‌بار معامله شده باشد.

در نهایت، با در نظر گرفتن شرایط فوق، تعداد ۳۰۳ شرکت به عنوان نمونه مورد مطالعه این تحقیق انتخاب شد. حداکثر پارامترهای قابل محاسبه مربوط به سال ۱۳۸۶ با ۳۰۳ شرکت و حداقل پارامترهای قابل محاسبه مربوط به سال ۱۳۸۱ با ۱۸۵ شرکت بوده است. در مجموع، طی دوره ۱۳۸۷-۱۳۸۱، کلیه پارامترهای مورد نیاز جهت برآورد مدل‌های رگرسیونی برای ۱۵۳۰ مشاهده شرکت-سال قابل محاسبه بوده است.

۳,۲. متغیرها

۱. **محافظه کاری سود (EC)**، از طریق مدل باسو (۱۹۹۶) اندازه گیری می شود:

$$EARN_{j,t} = \alpha_{,j} + \alpha_{\lambda,j} NEG_{j,t} + \beta_{\lambda,j} RET_{j,t} + \beta_{r,j} NEG_{j,t} \cdot RET_{j,t} + \zeta_{j,t} \quad (1)$$

که در آن $NIBE_{j,t}$ سود هر سهم قبل از ارقام غیر مترقبه تقسیم بر قیمت سهام در ابتدای دوره است. NEG ، متغیر مصنوعی دو ارزشی است؛ اگر $RET_{j,t} < 0$ باشد به معنی اخبار بد است و $NEG_{j,t} = 1$ خواهد بود. در غیر این صورت $NEG_{j,t} = 0$ است. $RET_{j,t}$ ، بازده سهام است. EC با استفاده از مدل (۲) به دست می آید. ارزش زیاد (کم) EC ، بیانگر سود کمتر (بیش) محافظه کارانه است.

$$EC = \frac{-(\beta_{\lambda,j} + \beta_{r,j})}{\beta_{\lambda,j}} \quad (2)$$

۲. **اقلام تعهدی اختیاری (DAC)**، استفاده مدیریت از ارقام تعهدی (کمتر یا بیشتر از

حد معمول) در گزارشگری سود را اندازه گیری می کند. یعنی، سودی مدیریت شده-

است که ارقام تعهدی اختیاری بیشتری دارد:

$$\frac{TAC_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_{\lambda} \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_{\lambda} \left[\frac{(\Delta REN_{i,t} - \Delta AR_{i,t})}{A_{i,t-1}} \right] + \alpha_{\rho} \frac{(PPE_{i,t})}{A_{i,t-1}} + \alpha_{\rho} ROA + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

TAC کل تعهدی ها، A ، کل دارایی های شرکت در ابتدای سال، ΔREN ، تغییر در درآمد فروش؛ ΔAR ، تغییر در حساب های دریافتی؛ PPE ، دارایی های ثابت مشهود است. ROA بازده دارایی ها است. در این مدل فرض می شود در هر صنعت میزان مشخصی ارقام تعهدی وجود دارد که این مقدار طبیعی محسوب می شود. همچنین، میانگین تعهدی های اختیاری در هر سال-صنعت صفر است. بنابراین، مقایسه میزان واقعی ارقام تعهدی یک شرکت خاص با میزان برآوردی حاصل از رگرسیون فوق، بیانگر تعهدی های اختیاری آن شرکت می باشد.

$$\overline{TAC}_{i,t} = Earnings_{i,t} - CashFlows_{i,t} \quad (۴)$$

مدل رگرسیونی (۴) در سطح سال-صنعت برآورد می‌شود. مقادیر باقیمانده ($\varepsilon_{i,t}$) نشان دهنده میزان اقلام تعهدی غیر عادی است که به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود.

$$DAC = \overline{TAC} - TAC \quad (۵)$$

DAC ، اقلام تعهدی اختیاری، \overline{TAC} اقلام تعهدی واقعی و TAC اقلام تعهدی برآوردی با استفاده از مدل (۴) است.

متغیرهای کنترلی، در برگیرنده عوامل ذاتی موثر بر محافظه‌کاری سود است. در این پژوهش از سه متغیر کنترلی اندازه شرکت ($Size$)، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (BM) و عملکرد (ROA) استفاده شده است. اندازه شرکت از طریق لگاریتم کل دارایی-های شرکت، نسبت BM از طریق تقسیم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار پایان سال حقوق صاحبان سهام و سرانجام بازده دارایی‌ها (ROA) از طریق تقسیم سود قبل از اقلام غیرعادی و غیر مترقبه بر کل دارایی‌ها در ابتدای سال اندازه‌گیری می‌شوند.

۳.۳ مدل‌های رگرسیونی

به منظور بررسی تاثیر مدیریت سود و ساختار سرمایه بر محافظه‌کاری، به ترتیب از مدل رگرسیونی (۵) و (۶) استفاده می‌شود:

$$EC_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{j,t} + \beta_2 ROA_{j,t} + \beta_3 size_{j,t} + \beta_4 BM_{j,t} + e_{j,t} \quad (۶)$$

$$EC_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 CS_{j,t} + \beta_2 ROA_{j,t} + \beta_3 size_{j,t} + \beta_4 BM_{j,t} + e_{j,t} \quad (۷)$$

که در آن CS متغیر تصنعی دو ارزشی است و ساختار سرمایه شرکت را نشان می‌دهد. چنانچه شرکت بیش از نیمی از دارایی‌های خود را از طریق حقوق مالکانه تامین کرده باشد $CS=1$ و در غیر این صورت، $CS=0$ است.

۴. نتایج

۴.۱. آمار توصیفی

آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق در جدول (۱) ارائه شده است. اندازه ۰/۲۷۴- برای میانگین محافظه کاری سود (EC) به این معنی است که شرکت‌های ایرانی در گزارشگری خود محافظه کاری را رعایت می‌کنند^۱. مشابه با تحقیقات انجام شده در بسیاری کشورها، میانگین تعهدی‌های اختیاری نزدیک به صفر است. مقایسه اندازه‌های اقلام تعهدی اختیاری در چارک اول با چارک سوم، نشان می‌دهد شرکت‌ها تمایل مشابهی در استفاده از رویه-های مدیریت سود کاهشی و مدیریت سود افزایشی دارند. توزیع این متغیر در نمونه نرمال به نظر می‌رسد. همچنین، میانگین قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری ۰/۱۰۵ است.

جدول (۱): آماره‌های توصیفی تحقیق

متغیر	میانگین	انحراف معیار	چارک اول	چارک سوم	میان
EC	-۰/۲۷۴	۲/۲۰۴	-۱/۳۴۵	۱/۱۰۴	-۱/۰۰۰
DAC	۰/۰۰۰	۰/۱۴۷	-۰/۰۷۴	۰/۰۷۸	۰/۰۰۰
Abs DAC	۰/۱۰۵	۰/۱۰۲	۰/۰۳۶	۰/۱۴۰	۰/۰۹۶
Size	۵/۲۸۰	۰/۵۷۳	۴/۹۰۶	۵/۵۹۸	۵/۲۵۸
Log BM	۰/۳۰۵	۰/۶۱۶	۰/۰۶۳	۰/۶۴۴	۰/۳۳۳
ROA	۰/۱۱۱	۰/۲۱۹	۰/۰۲۲	۰/۲۰۷	۰/۰۹۹

۴ - برآورد مدل‌ها و آزمون فرضیه‌ها

در تحقیق پیش‌رو از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. به منظور بررسی اثرات عرض از مبدا مدل‌ها، از آزمون F لیمر استفاده شد. نتایج این آزمون نشان داد، اثرات عرض از مبدا در این مدل‌ها متغیر است. در نتیجه، برای تعیین وضعیت عرض از مبدا، از

^۱ اندازه بزرگ انحراف معیار EC به دلیل مقادیر کوچک $\beta_{1,z}$ ایجاد شده است. استفاده از رتبه محافظه کاری شرکت‌ها نیز به نتایج یکسانی انجامید. بنابراین، انحراف معیار بزرگ این متغیر موجب اریب در نتایج نشده است.

آزمون هاسمن استفاده شد و پس از تعیین ثابت یا تصافی بودن اثرات عرض از مبدا، از تخمین‌های مناسب رگرسیونی استفاده شده است. جهت بررسی همبستگی بین خطاهای مدل‌ها از آماره دورین-واتسن استفاده می‌شود. با توجه به اندازه بزرگ نمونه تحت بررسی (۱۵۳۰ مشاهده شرکت-سال) و با استناد بر قضیه حد مرکزی، آزمون نرمال بودن متغیر وابسته موضوعیت ندارد.

۴-۲-۱- تاثیر مدیریت سود بر محافظه‌کاری (فرضیه اصلی اول)

به منظور بررسی فرضیه نخست تحقیق، تاثیر بر مدیریت سود بر محافظه‌کاری سود با استفاده از مدل رگرسیونی (۵)، آزمون شده است. در مدل فوق از قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری به عنوان متغیر وابسته استفاده شده است. نتایج مدل فوق در ستون (۱) جدول (۲) ارائه شده است. همانگونه مشاهده می‌دهد، ضریب متناظر با اقلام تعهدی اختیاری برابر با ۰/۱۰۸- واحد و در سطح ۰/۰۱ معنادار است. به این معنی اقلام تعهدی اختیاری رابطه منفی و معناداری با اندازه محافظه‌کاری دارد. اندازه‌گیری محافظه‌کاری سود به گونه‌ای است که مقادیر بزرگتر EC به معنی محافظه‌کاری پایین‌تر سود است. در نتیجه، هر چه اندازه قدر مطلق تعهدی‌های اختیاری افزایش یابد، بر محافظه‌کاری سود نیز افزوده می‌شود.

ضریب متناظر با دو متغیر کنترلی اندازه شرکت و نسبت BM نیز در سطح ۰/۰۱ اطمینان معنادار می‌باشند. اندازه شرکت با محافظه‌کاری سود رابطه منفی دارد. به این معنی که شرکت‌های بزرگتر در مقایسه با شرکت‌های کوچکتر، از محافظه‌کاری بالاتری برخوردارند. محدودیت‌های ناشی از ساختار مالکیت و توجه و نظارت بیشتر فعالان بازار به شرکت‌های بزرگتر می‌تواند از جمله دلایل محافظه‌کاری بالاتر این شرکت‌ها باشد.

ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام منعکس کننده فرصت رشد پیش‌روی شرکت‌ها است. هر چه این نسبت بزرگتر باشد، نشان دهنده امکان رشد بیشتر شرکت در آینده است. رابطه منفی و معنادار به دست آمده بین این نسبت و محافظه‌کاری سود به این معنی است که شرکت‌های در حال رشد از محافظه‌کاری بالاتری برخوردارند. بازده دارایی‌ها به نمایندگی از عملکرد شرکت به عنوان سومین متغیر کنترلی در مدل وارد شده است. این متغیر فاقد رابطه معنی‌دار با محافظه‌کاری سود است.

۴-۲-۲- تاثیر مدیریت سود کاهشی بر محافظه کاری (فرضیه فرعی اول)

در ستون (۲) جدول (۲) نتایج حاصل از برآورد رگرسیونی ارائه شده است که متغیر مستقل اصلی آن مدیریت سود کاهشی است. این مدل رگرسیونی تنها برای مشاهدات شرکت-سال با مقادیر ارقام تعهدی منفی برآورد شده است. بر اساس فرضیه فرعی اول پیش‌بینی می‌شد که شرکت‌های با مدیریت سود کاهشی، محافظه کاری بیشتری داشته باشند. همانگونه که نتایج نشان می‌دهد ضریب برآوردی متناظر با ارقام تعهدی منفی، برابر با ۰/۲۸۳ است و در سطح ۰/۰۱ معنادار است. به این ترتیب با افزایش مقدار ارقام تعهدی منفی بر محافظه کاری سود افزوده می‌شود. مقایسه ضریب برآوردی برای ارقام تعهدی منفی و ضریب تعیین تعدیل شده این مدل با مقادیر متناظر برآورد شده در مدل قبلی، نشان دهنده تایید فرضیه فرعی اول تحقیق است.

۴-۲-۳- تاثیر مدیریت سود افزایشی بر محافظه کاری (فرضیه فرعی دوم)

فرضیه فرعی دوم تحقیق بیان می‌کرد، مدیریت سود افزایشی باعث کاهش محافظه کاری سود می‌شود. نتایج آزمون این فرضیه در ستون (۳) جدول (۲) ارائه شده است. ضریب برآوردی برای ارقام تعهدی مثبت، برابر با ۰/۰۵۴- است و در سطح ۰/۰۵ معنادار نیست. به این معنی که مدیریت سود افزایشی، باعث کم‌رنگ شدن محافظه کاری سود شده است.

۴-۲-۴- تاثیر ساختار سرمایه بر محافظه کاری (فرضیه اصلی دوم)

آخرین فرضیه تحقیق بیان می‌کرد، ساختار سرمایه (استفاده از حقوق مالکانه در مقابل استفاده از بدهی‌ها در تامین مالی)، بر انگیزه‌های مدیریت سود و در نتیجه محافظه کاری سود تاثیرگذار است. به منظور آزمون این فرضیه از متغیر مصنوعی CS در مدل رگرسیونی (۶) استفاده شده است. هنگامی که ساختار سرمایه شرکت بیشتر از حقوق مالکانه تشکیل شده باشد، CS برابر با ۱ و در صورتی که از بدهی استفاده کرده باشد، CS برابر صفر خواهد بود. نتایج برآورد این مدل در ستون (۴) جدول (۲) ارائه شده است. ضریب برآوردی برای متغیر ساختار مالکیت برابر با ۰/۱۴۳- و در سطح ۰/۰۱ معنادار است. علامت ضریب ساختار مالکیت مطابق با انتظار منفی است. به این معنی که شرکت‌هایی که

از حقوق مالکانه بیشتری در ساختار سرمایه خود استفاده می کنند سود محافظه کارانه تری را گزارش می کنند.

جدول (۲): رگرسیون متغیرهای مستقل بر محافظه کاری سود

(۴) CS		(۳) DAC ⁺		(۲) DAC ⁻		(۱) Abs_DAC		متغیر مستقل اصلی تعداد نمونه
۱۵۳۰ شرکت-سال		۷۷۲ شرکت-سال		۷۵۸ شرکت-سال		۱۵۳۰ شرکت-سال		
احتمال	ضریب	احتمال	ضریب	احتمال	ضریب	احتمال	ضریب	
۰,۰۷۸	۰,۱۷۳	۰,۴۵۹	۰,۰۳۸	۰,۷۴۱	۰,۰۱۴	۰,۶۷۲	۰,۰۲۵	عرض از مبدا
۰,۰۰۰	-۰,۱۴۳	۰,۰۶۲	-۰,۰۵۴	۰,۰۰۰	۰,۲۸۳	۰,۰۰۳	-۰,۱۰۸	متغیر مستقل اصلی
۰,۰۰۰	-۰,۰۰۲	۰,۰۰۰	-۰,۰۰۳	۰,۰۰۰	-۰,۰۰۳	۰,۰۰۰	-۰,۰۰۲	Size
۰,۰۱۱	-۰,۰۰۷	۰,۰۱۰	-۰,۰۰۹	۰,۰۱۴	-۰,۰۰۸	۰,۰۰۷	-۰,۰۰۹	BM
۰,۴۴۵	۰,۰۳۸	۰,۳۶۰	۰,۰۴۰	۰,۴۱۳	۰,۰۳۶	۰,۳۵۸	۰,۰۴۱	ROA
۰,۰۰۰	۰/۲۴۰	۰,۰۰۰	۰/۰۸۴	۰,۰۰۰	۰/۳۲۷	۰,۰۰۰	۰/۱۴۲	Adj R ²
	۱,۷۶۵		۱,۸۷۱		۱,۸۵۴		۱,۹۰۲	دوربین واتسن

۵. خلاصه و نتیجه گیری

در این تحقیق تاثیر مدیریت سود و ساختار سرمایه شرکت بر خصوصیت محافظه کاری سود (به نمایندگی از کیفیت اطلاعات حسابداری) آزمون شد. انگیزه پژوهش از این فرض ناشی می شود که کیفیت اطلاعات حسابداری تحت تاثیر تصمیمات گزارشگری مالی قرار می گیرد. از آنجا که محافظه کاری در حسابداری، مشابه شمشیری دولبه عمل می کند، افراط و تفریط در اعمال رویه های محافظه کارانه می تواند باعث کاهش شدید کیفیت اطلاعات حسابداری شود. بر اساس این مبانی، دو فرضیه اصلی و دو فرضیه فرعی تدوین گردید. فرضیه های تحقیق پیش بینی کردند که مدیریت سود در شرایط عملیاتی متفاوت موجب بیش محافظه کاری و کم محافظه کاری در سود گزارش شده خواهد شد. همچنین، ساختار سرمایه نیز از طریق تاثیر گذاری بر انگیزه های مدیریت سود بر محافظه کاری سود تاثیر می گذارد. نتایج حاصل از آزمون ها مطابق با فرضیه های تحقیق نشان داد که نخست،

مدیریت سود، صرف نظر افزایشی یا کاهششی بودن آن، بر محافظه کاری سود تاثیر می-گذارد و باعث افزایش محافظه کاری می گردد. دوم، شرکت هایی که از طریق اقلام تعهدی اختیاری منفی اقدام به مدیریت سود کاهششی می کنند، سود محافظه کارانه تری را گزارش می کنند که نشان دهنده بیش محافظه کاری است. سوم، شرکت هایی که از طریق اقلام تعهدی مثبت، به مدیریت سود افزایشی مبادرت می ورزند، محافظه کاری کمتری را در گزارشگری خود اعمال می کنند. نهایتاً، ساختار سرمایه نیز بر اندازه محافظه کاری سود تاثیرگذار است. شرکت هایی که در تامین مالی خود بیشتر از حقوق صاحبان سهام استفاده کرده اند، محافظه کاری بیشتری را در اندازه گیری سود اعمال کرده اند. شواهد به دست آمده نمی تواند مبنایی برای نتیجه گیری نسبت به سودمند بودن یا فرصت طلبانه بودن مدیریت سود فراهم آورد. زیرا این نحوه مدیریت سود می تواند با انگیزه کسب منافع شخصی و یا انتقال اطلاعات خصوصی به سرمایه گذاران صورت گیرد. با این وجود، به طور کلی نتایج این تحقیق نشان داد که دخالت های آگاهانه مدیریت در فرایند گزارشگری بر کیفیت و خصوصیات اطلاعات حسابداری تاثیرگذار است. نتایج این تحقیق با نتایج تحقیقات دیگر سازگار است. مهرانی و همکاران (۱۳۸۸) نشان دادند که کل اقلام تعهدی شرکت ها با محافظه کاری سود در ارتباط است [۶]. همچنین، لارا و همکاران (۲۰۰۵) نیز نشان دادند که مدیریت سود بر محافظه کاری اطلاعات حسابداری تاثیرگذار است [16].

۶. پیشنهادهای تحقیق

۶.۱. پیشنهادهای حاصل از نتایج تحقیق

۱. نتایج به دست آمده نشان داد که مدیریت سود باعث بر کیفیت اطلاعات حسابداری تاثیرگذار است. به منظور بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری و افزایش اعتماد سرمایه-گذاران به گزارش های مالی شرکت ها، به سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی پیشنهاد می شود، الزامات گزارشگری مالی و افشا به نحوی تدوین گردد

که امکان استفاده مدیریت از ابزارهای گزارشگری مالی برای دستکاری ارقام حسابداری، حداقل شود.

۲. به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود در فرایندهای تصمیم‌گیری در رابطه با سرمایه‌گذاری خود به ابعاد مختلف کیفیت اطلاعات حسابداری، از جمله محافظه‌کاری، توجه ویژه‌ای داشته باشند.

۳. با توجه به اهمیت ابعاد مختلف کیفیت سود و پیامدهای اقتصادی مرتبط با آن، پیشنهاد می‌شود موضوع کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی به عنوان یکی از مباحث حسابداری مالی در متون درسی رشته حسابداری گنجانده شود.

۶.۲. پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی

۱. به محققان پیشنهاد می‌شود با تفکیک مدیریت سود افزایشی و مدیریت سود کاهششی، تاثیرات این دو را بر سایر ابعاد کیفیت اطلاعات حسابداری بررسی کنند.

۲. علاوه بر محافظه‌کاری سود، ابعاد کیفی دیگری نیز برای سود (مانند، به موقع بودن ارزش مربوط بودن و قابلیت مقایسه) تعریف شده‌است. این امکان وجود دارد که مدیریت سود تاثیر متفاوتی بر این ویژگی‌ها داشته باشد. پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی تاثیر مدیریت سود بر این ویژگی‌ها بررسی شود.

۷. محدودیت‌های تحقیق

۱- به دلیل عدم وجود رهنمودها و استانداردهای حسابداری ملی تا قبل از سال ۱۳۷۸، کیفیت اطلاعات مالی مورد استفاده و اثرات ناشی از تفاوت در روش‌های حسابداری، اندازه‌گیری و شناسایی رویدادهای مالی، ممکن است بر نتایج تحقیق تاثیرگذار باشد.

۲- تعدیلات سنواتی و برخی از بندهای شرط مندرج در گزارش‌های حسابرسی از جمله عوامل موثر بر اندازه‌گیری سود است. اما به دلیل عدم دسترسی به اطلاعات لازم، تعدیل بابت این اقلام دشوار بود. لذا این موارد می‌تواند نتایج تحقیق را تحت تاثیر قرار دهد.

منابع

۱. آهنگری عبدالمجید و امیر شاکری. (۱۳۸۸). تاثیر مدیریت سود بر میزان مربوط بودن سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مالی، ۱(۳)، ۵۴-۶۸.
۲. اعتمادی، حسین، ایرج نوروش، عادل آذر و حسن سراجی (۱۳۸۹). طراحی و تبیین مدل پیش بینی محافظه کاری با تاکید بر ارتباط آن با میانگین موزون هزینه سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، ۵ (بهار ۱۳۸۹)، ۲۵-۶.
۳. خدادادی، ولی، رضا تاگر و محمدصادق زارعزاده مهریزی. (۱۳۸۹). بررسی تاثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری: مقایسه اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلند مدت. حسابداری مالی، ۲(۵)، ۷۵-۵۷.
۴. کردستانی غلام رضا و حبیب امیریگی لنگرودی (۱۳۸۷) محافظه کاری در گزارشگری مالی: بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه کاری. بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ۱۵(۵۲)، ۸۹-۱۰۶.
۵. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۶). استانداردهای حسابداری: مفاهیم نظری گزارشگری مالی. تهران. سازمان حسابرسی.
۶. مهرانی، کاوه، محمد حلاج و عباس حسنی. (۱۳۸۸). بررسی محافظه کاری حسابداری و رابطه آن با اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، ۳ (پاییز)، ۱۰۷-۸۸.

۷. نوروش، ایرج و سیدعلی میرحسینی. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۶(۵۵)، ۱۱۷-۱۳۴.

8. Beneish, M. D., and M. E., Vargus. (2002). Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing. *The Accounting Review*, 77(4), 755-791.
9. Chang A. and Shiva K. (2010), Earnings Management and Earnings Predictability, [www. ssrn](http://www.ssrn.com), working paper.
10. Chi, W., and Wang, C. (2010). Accounting conservatism in a setting of Information Asymmetry between majority and minority shareholders. *The International Journal of Accounting*, 45, 465-489.
11. Christensen, P.O., Rosa, L.E., and Feltham, G.A. (2010). Information and the Cost of Capital: An Ex Ante Perspective. *The Accounting Review*, 85(3), 817-848.
12. Francis, J., Nanda, D.J., and Olsson, P. (2008). Voluntary disclosure, earnings quality and cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 46(1), 53-99.
13. Iyengar, R. J., and Zampelli, E. M. (2010). Does Accounting Conservatism Pay?. *Accounting and Finance*, 50, 121-142.
14. Jenkins, D. S., Kane G. D., and Velury, U. (2009). Earnings Conservatism and Value Relevance Across the Business

Cycle. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(9/10), 1041–1058.

15. Jiraporn, Pornsit, Gary Miller, Soon Suk Yoon, and Young Sang Kim. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622-634.
16. Lara, J. M. G., B. G., Osma, and A. Mora. (2005). The Effect of Earnings Management on the Asymmetric. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(3/4), 691-726.
17. Ronen, J. (2008). *Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. New York. Springer Science.
18. Schipper, Katherine. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91–102.
19. Tian, Y. (2007). Does Expectations Management Impair Firm Valuation? SSRN.com, working paper.