

تعدیلات سود سالانه و عوامل مؤثر بر آن شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران

دکتر علی سعیدی^{۱*}، ساسان قربانی

۱- دانشیار دانشکده مدیریت و علوم اجتماعی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال

۲- کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۰۲/۰۲ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۰۷/۰۱

چکیده

تعدیلات سنواتی به عنوان یک قلم تأثیرگذار بر حقوق صاحبان سهام، می‌تواند منافع سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد، به‌ویژه اگر این تعدیلات قابل توجه باشد.

در این تحقیق با استفاده از داده‌های ۱۱۵ شرکت بورسی طی دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۶ تا سال ۱۳۹۱ ضمن بررسی مقدار این تعدیلات، رابطه تعدیلات سنواتی با کیفیت سود، وضعیت اهرمی، عملکرد و بازده دارایی‌ها مورد بررسی قرار گرفته است.

تعدیلات سنواتی زیاد به معنای سود با کیفیت پایین است، لذا رابطه احتمالی بین کیفیت سود و تعدیلات سود سالانه مورد بررسی قرار گرفت. بر اساس نتایج تحقیق، وجود رابطه منفی و معنادار بین نسبت کیفیت سود و تعدیلات سنواتی و رابطه مثبت و معنادار بین وضعیت نقدینگی و تعدیلات سنواتی تأیید شد. در عین حال ارتباط وضعیت اهرمی و عملکرد شرکت با تعدیلات سنواتی مورد تأیید قرار نگرفت.

واژگان کلیدی: تعدیلات سنواتی، کیفیت سود، وضعیت اهرمی، قدرت خلق نقدینگی، عملکرد.



1_a_saeedi@iaiu-tnb.ac.ir

* نویسنده مسئول



مقدمه

یکی از اقلامی که بر عملکرد واحد تجاری تأثیر دارد، تعدیلات سنواتی است که در برخی از واحدهای تجاری، رقم به نسبت بالایی را به خود اختصاص می‌دهد. تعدیلات سنواتی می‌تواند باعث تضییع حقوق سهامداران و انتقال نابه‌جای ثروت شود، در عین حال کمتر مورد توجه استفاده‌کنندگان اطلاعات قرار می‌گیرد. از طرفی کیفیت سود که بیان صادقانه سود به دست آمده از عملیات یک دوره مالی بنگاه‌های اقتصادی است، با افزایش تعدیلات سنواتی در ابهام قرار می‌گیرد. امروزه حفظ منافع عمومی، رعایت حقوق سهامداران، ارتقای شفافیت اطلاعات و الزام شرکت‌ها به ایفای مسئولیت‌های اجتماعی از مهمترین اهدافی است که بیش از گذشته، توسط مراجع مختلف نظارتی و اجرایی مورد توجه قرار گرفته است. نسبت تعدیلات سنواتی به سود خالص، از طرفی میزانی از عملکرد یا نتایج دوره قبل است که در صورت سود و زیان دوره گذشته گزارش نشده است، در حالی که آگاهی استفاده‌کنندگان از میزان و چند و چون آن از اهمیت بالایی برخوردار بوده است. در این تحقیق سعی شده است رابطه بین کیفیت سود با نسبت تعدیلات سنواتی به سود خالص مورد بررسی قرار گیرد. نسبت بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام (به عنوان معیار وضعیت اهرمی)، نسبت بازده دارایی‌ها (به عنوان معیار وضعیت سودآوری)، نسبت جریان نقد عملیاتی به بدهی‌های جاری (به عنوان معیار وضعیت نقدینگی) نیز به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده‌اند.

اهمیت موضوع

ارائه اطلاعات خلاف واقع یا اطلاعات گمراه‌کننده می‌تواند موجب خسارت سرمایه‌گذاران شود و اعتماد سرمایه‌گذاران را مخدوش کند. در این بین مدیران شرکت‌ها، حسابداران و حسابرسان مسئولیت اصلی ارائه اطلاعات صحیح به سرمایه‌گذاران را دارند. در مواد قانونی مختلفی در قانون اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب سال ۱۳۸۴ به این موضوع اشاره شده است و در فصل ششم این قانون ضمانت‌های اجرایی نیز در نظر گرفته شده است. بر اساس ماده ۴۲ این قانون: «ناشر» اوراق بهادار موظف است صورت‌های مالی را طبق مقررات قانونی، استانداردهای حسابداری و گزارش‌دهی مالی و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی که توسط «سازمان» ابلاغ می‌شود، تهیه کند. در ماده ۴۷ آمده است: «اشخاصی که اطلاعات خلاف واقع یا مستندات جعلی را به «سازمان» و یا «بورس» ارائه نمایند یا تصدیق کنند و یا اطلاعات، اسناد و یا مدارک جعلی را در تهیه گزارش‌های موضوع این قانون مورد استفاده قرار دهند، حسب مورد به مجازات‌های مقرر در قانون مجازات اسلامی مصوب ۱۳۷۵/۳/۶ محکوم خواهند شد». بند ۳ و ۴ از ماده ۴۹: «اشخاص زیر به تعزیری از یک‌ماه تا شش‌ماه یا به جزای نقدی معادل یک تا سه برابر سود به‌دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهند شد: بند ۳) هر شخصی که مسئول تهیه اسناد، مدارک، اطلاعات، «بیانیه» ثبت یا «اعلامیه» پذیره‌نویسی و امثال آنها جهت ارائه به «سازمان» می‌باشد و نیز هر شخصی که مسؤولیت



بررسی و اظهارنظر یا تهیه گزارش مالی، فنی یا اقتصادی یا هرگونه تصدیق مستندات و اطلاعات مذکور را برعهده دارد و در اجرای وظایف محوله از مقررات این قانون تخلف نماید، بند ۴) هر شخصی که عالمأ و عامداً هرگونه اطلاعات، اسناد، مدارک یا گزارش‌های خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار را به هر نحو مورد سوءاستفاده قرار دهد} [۶]. آمار ارائه شده در جدول شماره ۱ نشان می‌دهد تعدیلات سنواتی در شرکت‌های بورس تهران قابل توجه است. ضمناً عمده این تعدیل‌ها، تعدیل منفی بوده است که این موضوع نگرانی بیشتری برای سرمایه‌گذاران و ناظران ایجاد می‌کند.

جدول شماره (۱): تعدیلات سنواتی نمونه مورد بررسی (مبالغ به میلیارد ریال)

تعداد تعدیل مثبت	تعداد تعدیل منفی	جمع
51	594	645
8%	92%	100%
مبلغ تعدیل مثبت	مبلغ تعدیل منفی	جمع
638	22,545	23,183
3%	97%	100%

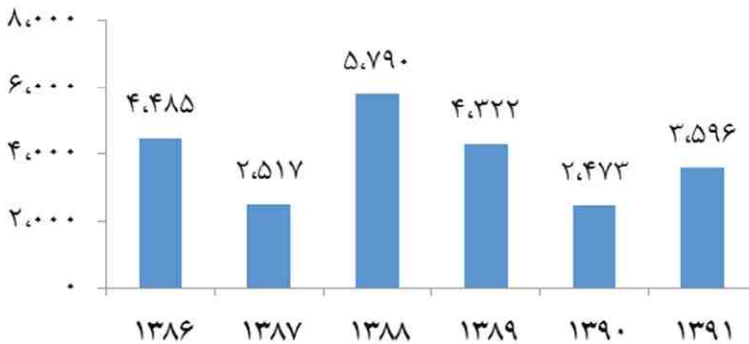
در نمونه بررسی شده شامل ۱۱۵ شرکت در طول یک دوره ۶ ساله، در این تحقیق از مجموع ۲۰۲,۹۵۸ میلیارد ریال سود و زیان اعلام شده (قدر مطلق زیان در نظر گرفته شده تا اعداد مثبت و منفی اثر یکدیگر را خنثی نکنند) معادل ۲۳,۱۸۳ میلیارد ریال تعدیلات سنواتی یعنی ۱۱.۴ درصد روی داده است (از کل ۱۱.۴ درصد تعدیل، ۱۱.۱۱ درصد تعدیل منفی و فقط ۰.۳۱ درصد تعدیل مثبت).

در تحقیق سعیدی و همکاران با عنوان ارائه الگوی بهینه تقسیم سود نقدی (شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) با نمونه‌ای شامل ۴۳۳ شرکت و دوره تحقیق سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۷، نتایج نشان داد که سود نقدی مصوب در مجامع شرکت‌ها ۳ برابر مقدار بهینه بوده که البته تفاوت معنادار آماری بین سود مصوب و سود بهینه نیز تأیید گردید [۴]. حال با در نظر گرفتن نتایج دو تحقیق این نتیجه حاصل می‌شود که مجامع عمومی در هر سال مبالغ بیش از توان نقدی شرکت،



تقسیم سود تصویب می کنند و حدود ۱۱ درصد آن در سال بعد تعدیل منفی می شود. از این رو توجه به موضوع تعدیلات سنواتی و این که در چه شرکت هایی و چه صنایعی تعدیل بیشتر انجام می شود و این تعدیلات به چه عواملی بستگی دارد، موضوع مهمی برای تحقیق است. نمودار زیر مبالغ تعدیلات سنواتی را در سال های مورد بررسی نشان می دهد.

نمودار شماره (۱): مبالغ تعدیلات سنواتی در سال های مورد بررسی (مبالغ به میلیارد ریال)



مبانی نظری

نسبت تعدیلات سنواتی به سود خالص بیان تعدیلات بر حسب سود خالص است تا توان مقایسه و تجزیه و تحلیل آن با دیگر نسبت ها وجود داشته باشد و ضمناً اثر اندازه را نیز از بین ببرد. تعدیلات سنواتی ممکن است کمتر مورد توجه استفاده کنندگان از صورت های مالی به ویژه تحلیل گران مالی قرار گیرد، در صورتی که بر حقوق سهامداران به خصوص در شرکت های بورسی تأثیر گذار است. تعدیلات سنواتی به معنی تعدیل سود انباشته ابتدای دوره و تجدید نظر ارقام مقایسه ای صورت های مالی شرکت ها است که در استاندارد حسابداری شماره ۶ ایران و استاندارد بین المللی حسابداری شماره ۸ تعریف شده است [۸]. تعدیلات سنواتی، به صورت تأثیرات مالی «با اهمیت» ناشی از «اصلاح اشتباهات اساسی/ با اهمیت» یا ناشی از «تغییر در رویه» حسابداری تعریف شده است که در نهایت ارقام مقایسه ای مربوط نیز پس از تجدیدنظر ارائه می شود. در این استانداردها قید شده است که تغییرات در برآوردهای حسابداری^۱، تأثیرات اقلامی که صرفاً «سنواتی» بوده ولی در تعریف فوق الذکر گنجانده نمی شوند را در بر نمی گیرد [۱۷]. براساس

1- Accounting Estimates



استانداردهای حسابداری ایران، تعدیلات سنواتی یعنی اقلام مربوط به سنوآت قبل که در تعدیل مانده سود (زیان) انباشته ابتدای دوره منظور می‌گردد، به اقلامی محدود می‌شود که از تغییر در رویه حسابداری و اصلاح اشتباه ناشی گردد. اثر تعدیلات سنواتی باید از طریق اصلاح مانده سود (زیان) انباشته ابتدای دوره در صورت‌های مالی منعکس گردد. اقلام مقایسه‌ای صورت‌های مالی نیز باید ارائه مجدد شود، مگر آن که این امر عملی نباشد. در چنین شرایطی موضوع باید در یادداشت‌های توضیحی افشا شود. همچنین میزان و ماهیت اقلام تشکیل دهنده تعدیلات سنواتی و دلایل توجیهی تغییر در رویه حسابداری و همچنین این امر که اقلام مقایسه‌ای صورت‌های مالی ارائه شده‌اند (یا عملی نبودن ارائه مجدد) باید در یادداشت‌های توضیحی افشا گردد.

عناصر تعدیلات سنواتی

تغییر در رویه حسابداری: برای نیل به خصوصیت کیفی قابل مقایسه بودن^۱ صورت‌های مالی، ثبات رویه^۲ در نحوه عمل حسابداری طی هر دوره مالی و نیز از یک دوره مالی به دوره مالی بعد ضروری است. از این‌رو، نباید در رویه‌های حسابداری تغییری صورت گیرد، مگر این که به علت رجحان رویه جدید بر رویه پیشین، از نظر ارائه مطلوب‌تر صورت‌های مالی واحد تجاری، تغییر در رویه حسابداری قابل توجیه باشد یا این که تغییر به موجب قوانین آمره یا استانداردهای حسابداری جدید، الزامی شود. یکی از مشخصات تغییر در رویه حسابداری این است که این تغییر، حاصل گزینش بین دو یا چند روش حسابداری است. چنانچه معامله یا رویدادهای یکه از نظر ماهیت با معاملات و رویدادهای قبلی به روشنی متفاوت باشد، لزوم اتخاذ یک روش جدید یا تعدیل روش موجود را ایجاب می‌کند، این اتخاذ یا تعدیل روش، تغییر رویه حسابداری محسوب نمی‌شود.

اصلاح اشتباه: ممکن است در دوره‌جاری اشتباهاتی مربوط به صورت‌های مالی یک یا چند دورهم‌الی گذشته کشف گردد. این اشتباهات می‌تواند از جمله، ناشی از موارد زیر باشد: **(الف)** اشتباهات ریاضی^۳، **(ب)** اشتباه در بکارگیری رویه‌های حسابداری، **(ج)** تعبیر نادرست از نادیده گرفتن واقعیت‌های موجود در زمان تهیه صورت‌های مالی، **(د)** تغییر از یک رویه غیر استاندارد حسابداری به یک رویه استاندارد حسابداری و **(ه)** موارد تقلب، تمایل به بهتر نشان دادن عملکرد واحد تجاری از واقعیت آن، از مشکلاتی است که گریبان‌گیر برخی از شرکت‌های بورسی و سهامداران آن شده‌است. جهت تعدیلات سنواتی که البته بیشتر منفی است، این شبهه را تقویت می‌کند که تعدیلات سنواتی به عنوان ابزاری جهت ارائه نکردن برخی از هزینه‌های



- 1-Comparability
- 2-Procedure Constancy
- 3-Math Errors



ارائه نادرست درآمد شرکت در صورت سود و زیان دوره و در نتیجه بهتر نشان دادن نتایج مالی عمل می‌کند. البته انگیزه‌های زیادی برای تقلب وجود دارد که برای نمونه مواردی از آن اشاره شده است:

۱- پاداش مبتنی بر سود گزارش شده (واتز و زیمرمن، ۱۹۸۶) [۲۵]، ۲- حفظ یا افزایش قیمت بازار سهام (دچوو و همکاران، ۱۹۹۴) [۱۲]، ۳- دستیابی به پیش‌بینی‌های داخلی و خارجی (فاما و جنسن، ۱۹۸۳) [۱۶]، ۴- حداقل کردن بدهی‌های مالیاتی (دچوو و همکاران، ۱۹۹۶) [۱۳]، ۵- جلوگیری از تخلف در قراردادهای بدهی (اسپاتیس، ۲۰۰۲) [۲۴]، ۶- تأمین مالی به ارزان‌ترین شکل ممکن (کوتسیان‌تیس، ۲۰۰۶) [۲۰].

آلبرچ و همکاران در سال ۲۰۰۴ به بررسی تقلب در گزارشگری مالی پرداختند. آن‌ها عوامل اثرگذار بر تقلب را شناسایی کردند که عبارتند از: اقتصاد تورمی، فساد اخلاقی، انگیزه‌های اجرای نابجا، انتظارات دست نیافتنی بازار، فشار طلبکاران عمده، قوانین وضع شده، رفتار فرصت طلبانه مؤسسات حسابرسی و ناکامی‌های گذشته [۱۰].

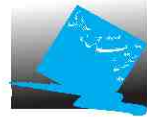
سود هر سهم اعلام شده شرکت‌ها و نسبت قیمت به سود هر سهم دو معیار پر استفاده در بین سرمایه‌گذاران است که مهمترین تصمیمات سرمایه‌گذاران را شکل می‌دهد.

جدای از درستی در نظر گرفتن این معیارها، به لحاظ کاربرد فراوان آن و استقبال زیاد تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران از این دو معیار، ارائه صحیح آن تبعاً نقش اساسی در اتخاذ تصمیمات صحیح دارد. در همین راستا تعدیلات غیرمعمول سود و در نتیجه تغییرات غیرمنطقی نسبت‌های انتخاب شده (مثلاً افزایش یا کاهش سود تجدید ارائه شده و کاهش شدید نسبت کیفیت سود و نسبت‌های دیگر) احتمالاً تعدیلات سنواتی بیشتری در آینده را در پی خواهد داشت.

نسبت تعدیلات سنواتی به سود خالص بیان تعدیلات سنواتی بر حسب سود خالص است و به صورت درصدی از سود خالص بیان می‌شود که به عنوان متغییر وابسته در این تحقیق در نظر گرفته شده است. سود به‌عنوان یکی از مهم‌ترین شاخص‌های حسابداری است که همواره برای مقاصد مختلف نظیر ارزشیابی سهام و عملکرد مدیریت شرکت‌ها و مواردی از این قبیل مورد توجه بوده است.

از دیگر سوی، تا چند سال اخیر، اغلب تحقیقاتی که در زمینه تأثیر سود حسابداری بر قیمت یا بازده سهام انجام شده، به کیفیت سود اهمیت چندانی قائل نشده‌اند. اما در سال‌های اخیر به دنبال ورشکستگی شرکت‌های بزرگ بین‌المللی، محققین و تحلیلگران مالی توجه خود را از تأکید صرف بر رقم سود، به سوی کیفیت سود معطوف نموده‌اند.

سود دارای دو جزء نقدی و تعهدی است که برای تجزیه سود به این اجزاء، رویکردهای متفاوتی وجود دارد. اولین رویکردی که اسلوان در سال ۱۹۹۶ از آن استفاده کرد بر این مبنا استوار بود که سود به جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی جاری تقسیم می‌شود [۲۳]. تقسیم سود به اجزای نقدی و تعهدی به طور بااهمیتی قابلیت پیش‌بینی سود را افزایش می‌دهد و بر بیانیه استاندارد مالی را که اعلام می‌دارد اطلاع از

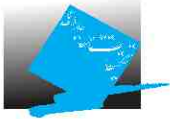


اجزای سود برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی مهم است، تأکید می‌کند. باید توجه داشت که تعدیلات به عنوان یک قلم تعدیل گرسود عمل می‌کند. به لحاظ با اهمیت بودن تأثیر وجود ساز و کارهای لازم و دستیابی به کیفیت مطلوب سود، در کشورهای مختلف تلاش‌هایی برای فراهم کردن اینگونه ساز و کارها انجام شده است. از جمله این ساز و کارها، وجود یک نظام راهبری مناسب در شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است که اکثر کشورها به تقویت و بهبود آن همت گمارده‌اند.

کیفیت سود مفهومی بر پایه محتواست، بنابراین تعریفی واحد برای آن وجود ندارد. کیفیت سود می‌تواند از دیدگاه‌های مختلفی بیان شود. تاکنون متخصصان مالی نتوانسته‌اند به یک محاسبه مستقل از سود که از نظر آن‌ها کیفیت لازم را دارا باشد دست یابند. با این وجود می‌توان با انجام برخی محاسبات و تعریف برخی شاخص‌ها، به سود شرکت‌ها ویژگی کیفیت را نیز افزود. بنابراین مفهوم کیفیت سود، یک امر تعریف شده و ثابت نیست که بتوان مدعی شد، حتماً درست محاسبه شده، بلکه مفهومی نسبی است که به ارتباط آن با دیدگاه‌ها و نگرش‌های مختلف بستگی دارد. برخی کیفیت سود را به ثبات سودآوری مربوط دانسته‌اند. ثبات به معنی توانایی واحد تجاری به حفظ سودآوری فعلی در بلندمدت است. به عبارت دیگر سطح سودآوری فعلی نشانگر خوبی از عایدات آتی باشد. برخی کیفیت سود را به ارائه صحیح وقایع و معاملات اقتصادی تعبیر نموده‌اند و برخی دیگر سعی در تعریف کیفیت سود از طریق بررسی روابط بین اقلام تعهدی و جریان وجوه نقد داشته‌اند. در تعاریف مختلف کیفیت سود به دو ویژگی برای تعیین کیفیت سود اشاره شده است: یکی از آن‌ها سودمندی در تصمیم‌گیری و دیگری ارتباط بین این دو مفهوم و سود اقتصادی مدنظر است. به عبارت دیگر کیفیت سود عبارت از بیان صادقانه سود گزارش شده است. منظور از بیان صادقانه، تطابق بین توصیف انجام شده و آن چیزی که ادعای آن را دارد، می‌باشد. یعنی کیفیت سود بالا نشان‌دهنده مفید بودن اطلاعات سود برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان و همچنین مطابقت بیشتر آن با سود اقتصادی می‌باشد. برخی تحلیل‌گران مالی، سود باکیفیت را به عنوان سود عادی و مستمر، تکرارپذیر و ایجادکننده جریان نقدی حاصل از عملیات می‌دانند. آن‌ها متعقدند که کیفیت سود رقمی بین سود خالص گزارش شده و جریان نقدی حاصل از عملیات منهای ارقام غیر تکراری می‌باشد، از طرفی می‌توان عنوان کرد منظور از کیفیت سود، زمینه بالقوه رشد سود و میزان احتمال تحقق سودهای آتی است. به عبارت دیگر ارزش یک سهم، تنها به سود هر سهم سال جاری شرکت بستگی ندارد، بلکه به انتظارات ما از آینده شرکت و توان سودآوری سال‌های آتی و ضریب اطمینان نسبت به سودهای آتی نیز بستگی دارد.

پیشینه تحقیق

کردستانی و همکاران در سال ۱۳۹۱ در تحقیق خود به بررسی میزان اهمیت تعدیلات سنواتی در صورت‌های مالی پرداختند. یافته‌های تحقیق حاکی از آن است که رقم تعدیلات سنواتی بیش از سطح اهمیت تعیین شده در صورت‌های مالی دوره مالی قبل است. در نتیجه می‌توان گفت آگاهی استفاده‌کنندگان



صورت‌های مالی از آثار مربوط به تعدیلات سنواتی می‌تواند بر تصمیم‌گیری آن‌ها مؤثر باشد و وجود تعدیلات سنواتی در صورت‌های مالی می‌تواند نشانه‌ای از ناکافی بودن قابلیت اتکای صورت‌های مالی باشد [۱۷]. ثقفی و همکاران در سال ۱۳۹۱ در پژوهش خود به بررسی تأثیر اعلام تعدیلات سنواتی بر روی دو عامل اصلی سرمایه‌گذاری (ریسک و بازدهی) پرداخته‌اند. نتایج بیانگر آن است که استفاده از تعدیلات سنواتی برای اصلاح سود یا زیان‌های گذشته به امری رایج و معمولی تبدیل شده است. به علاوه در اکثر موارد، مدیران از این امکان برای تعدیل پیش‌نمای عملکرد خود در گذشته بهره گرفته‌اند. افزون بر این نتایج آزمون‌های آماری بیانگر وجود ارتباط میان تعدیلات سنواتی با ریسک و بازده شرکت‌ها است، همچنین نتایج این پژوهش نشان داد که اطلاعات ناشی از میزان تعدیلات سنواتی مندرج در گزارش‌های مالی سالانه به مرور زمان بر ریسک و بازدهی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد [۱۸]. سجادی در سال ۱۳۹۰ در تحقیق خود به بررسی رابطه بین ویژگی‌های خاص شرکت‌ها و تعدیلات سنواتی آن‌ها پرداخته است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که ارتباط مثبت و معناداری بین اندازه شرکت و رقم تعدیلات سنواتی وجود دارد. همچنین، نتایج نشان داد که ارتباط مثبت و معناداری بین رقم تعدیلات سنواتی و بازده سهام شرکت‌ها وجود دارد. اما نتایج بدست آمده ارتباط بین رقم تعدیلات سنواتی و عمر شرکت را تأیید نکرد [۱۹]. عرب مازار یزدی و همکاران در سال ۱۳۹۰ در تحقیق خود، رابطه بین افزایش سود همراه با افزایش درآمد با کیفیت سود را مورد بررسی قرار دادند. بر اساس یافته‌های تحقیق، بین افزایش سود همراه با افزایش درآمد با کیفیت سود، رابطه معناداری وجود ندارد [۲۰]. حسینی و همکاران در سال ۱۳۸۹ در تحقیق خود به بررسی رابطه بین کیفیت سود و تقسیم سود سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که پایداری و قابلیت پیش‌بینی با تقسیم سود ارتباط معناداری دارد و هموار بودن با تقسیم سود فاقد رابطه معناداری است [۲۱]. نوروش و همکاران در سال ۱۳۸۸ تأثیر اقلام تعهدی بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاصل از پژوهش حاکی از آن است که در بورس اوراق بهادار تهران با کاهش کیفیت اقلام تعهدی و در نتیجه افزایش خطای برآورد اقلام تعهدی، ضریب پایداری سود و در نتیجه کیفیت سود، کاهش می‌یابد [۲۲]. نتایج این پژوهش مشابه با پژوهش‌های قبلی از جمله پژوهش‌های دیچو (۱۹۹۵)، اسلوان (۱۹۹۶) و دیچو و دیچو (۲۰۰۲) است [۲۳]، [۲۴] و [۱۴].

هنس و همکاران (۲۰۰۸) به بررسی رابطه بین تعدیلات و تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌ها پرداخته‌اند. آن‌ها صورت‌های مالی تجدید ارائه شده را بر حسب دلایل وجودی آن‌ها، به دو دسته طبقه‌بندی کردند: تجدید ارائه به دلیل اشتباهات و تجدید ارائه به دلیل تحریفات. آنان نشان دادند که بازده غیر عادی برای تعدیلات ناشی از تحریفات صورت‌های مالی ۱۴ درصد بوده، در حالی که برای اشتباهات ۲ درصد بوده است [۲۵]. چان و دیگران در سال ۲۰۰۸ به بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام پرداختند. آن‌ها



نشان دادند شرکت‌های با ارقام تعهدی بالا از گزارشگری تأخیری در مورد اخبار بد استفاده می‌کنند. این شرکت‌ها به افزایش حساب‌های دریافتنی، حساب‌های پرداختنی و موجودی کالا گرایش دارند، به طوری که تغییرات در حساب‌های دریافتنی، حساب‌های پرداختنی و موجودی کالا با بازده آتی رابطه معنادار منفی دارد [۱۱]. هیبار و جنکینز در سال ۲۰۰۴ به بررسی اثر تعدیلات سنواتی بر بازنگری درآمد و هزینه سرمایه پرداختند. آن‌ها نشان دادند که تعدیلات سنواتی باعث افزایش هزینه سرمایه بین ۷ تا ۱۹ درصد شده است. در مقابل با رویه‌های محافظه‌کارانه این رقم بین ۶ تا ۱۵ درصد می‌رسد و شرکت‌ها با هزینه سرمایه بیشتری مواجه می‌شوند. به طور کلی افزایش تعدیلات سنواتی با افزایش بازده مورد انتظار سهامداران همراه است [۱۹]. پالمروس و همکاران در سال ۲۰۰۴ نیز با بررسی ۴۰۳ صورت مالی تجدید ارائه شده بین سال‌های ۱۹۹۵ تا ۱۹۹۹ نشان دادند که بازده غیرعادی برای تجدید ارائه صورت‌های مالی متخلف تنها ۲ درصد و شرکت‌های غیرمتخلف ۶ درصد بوده است. آن‌ها نشان دادند که بیشتر بازده‌های منفی در این تعدیلات با اعمال تقلب کارانه در ارتباط بوده است [۲۱].

ریچاردسون و همکاران در سال ۲۰۰۲ در تحقیقی که انجام دادند از شرکت‌های که بین سال ۱۹۷۱ تا ۲۰۰۰ دارای تعدیلات سود سالانه بوده‌اند استفاده کرده‌اند. آن‌ها دریافت که شرکت‌هایی که دارای رشد سود مورد توقع بالاتر و بدهی‌های عقب افتاده بیشتر هستند، تعدیلات سود سالانه بیشتری نیز دارند. همچنین نشان دادند که فعالیت‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری تعهدی نشانگر دستکاری‌هایی هستند که منجر به تعدیلات می‌شود [۲۲].

کردند: تجدید ارائه به دلیل اشتباهات و تجدید ارائه به دلیل تحریفات. آنان نشان دادند که بازده غیرعادی برای تعدیلات ناشی از تحریفات صورت‌های مالی ۱۴ درصد بوده، در حالی که برای اشتباهات ۲ درصد بوده است [۱۸]. چان و دیگران در سال ۲۰۰۸ به بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام پرداختند. آن‌ها نشان دادند شرکت‌های با ارقام تعهدی بالا از گزارشگری تأخیری در مورد اخبار بد استفاده می‌کنند. این شرکت‌ها به افزایش حساب‌های دریافتنی، حساب‌های پرداختنی و موجودی کالا گرایش دارند، به طوری که تغییرات در حساب‌های دریافتنی، حساب‌های پرداختنی و موجودی کالا با بازده آتی رابطه معنادار منفی دارد [۱۱]. هیبار و جنکینز در سال ۲۰۰۴ به بررسی اثر تعدیلات سنواتی بر بازنگری درآمد و هزینه سرمایه پرداختند. آن‌ها نشان دادند که تعدیلات سنواتی باعث افزایش هزینه سرمایه بین ۷ تا ۱۹ درصد شده است. در مقابل با رویه‌های محافظه‌کارانه این رقم بین ۶ تا ۱۵ درصد می‌رسد و شرکت‌ها با هزینه سرمایه بیشتری مواجه می‌شوند. به طور کلی افزایش تعدیلات سنواتی با افزایش بازده مورد انتظار سهامداران همراه است [۱۹]. پالمروس و همکاران در سال ۲۰۰۴ نیز با بررسی ۴۰۳ صورت مالی تجدید ارائه شده بین سال‌های ۱۹۹۵ تا ۱۹۹۹ نشان دادند که بازده غیرعادی برای تجدید ارائه صورت‌های مالی متخلف تنها ۲ درصد و شرکت‌های غیرمتخلف ۶ درصد بوده است. آن‌ها نشان دادند که بیشتر بازده‌های منفی در این تعدیلات با



اعمال تقلب کارانه در ارتباط بوده است [۲۱]. ریچاردسون و همکاران در سال ۲۰۰۲ در تحقیقی که انجام دادند از شرکت های که بین سال ۱۹۷۱ تا ۲۰۰۰ دارای تعدیلات سود سالانه بوده‌اند استفاده کرده‌اند. آن‌ها دریافت که شرکت‌هایی که دارای رشد سود مورد توقع بالاتر و بدهی‌های عقب افتاده بیشتر هستند، تعدیلات سود سالانه بیشتری نیز دارند. همچنین نشان دادند که فعالیت‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری تعهدی نشانگر دستکاری‌هایی هستند که منجر به تعدیلات می‌شود [۲۲].

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر می‌باشند:

- ۱- بین کیفیت سود و تعدیلات سنواتی رابطه خطی معنی‌داری وجود دارد.
- ۲- بین وضعیت اهرمی و تعدیلات سنواتی رابطه خطی معنی‌داری وجود دارد.
- ۳- بین عملکرد و تعدیلات سنواتی رابطه خطی معنی‌داری وجود دارد.
- ۴- بین وضعیت نقدینگی و تعدیلات سنواتی رابطه خطی معنی‌داری وجود دارد

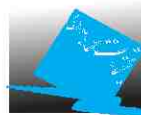
روش تحقیق

این تحقیق بر حسب هدف، در حیطه تحقیقات کاربردی است و بر حسب روش در حیطه تحقیقات توصیفی از نوع رگرسیونی- همبستگی است. داده‌های تحقیق نیز از نوع داده‌های کمی هستند. داده‌های مورد نیاز در این مطالعه که حاصل فرآیندهای مختلف موجود در شرکت‌ها و فرآیندهای مبادلاتی بازار اوراق بهادار است، از بانک‌های اطلاعاتی از جمله سایت مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار و سایت کد استخراج شده است. محاسبه متغیرهای تحقیق (وابسته و مستقل) توسط نرم‌افزار Excel و سپس تجمیع این اطلاعات و ارزیابی روابط احتمالی میان متغیرهای بیان شده توسط نرم‌افزار آماری ۶ views مورد آزمون قرار گرفت.

جامعه آماری و نحوه نمونه‌گیری

به منظور انتخاب نمونه، شرایطی به شرح زیر در نظر گرفته شده است:

جزء شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار تهران باشد. بنابراین شرکت‌های ارائه‌دهنده خدمات مالی از جمله شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ، بیمه، بانک‌ها و لیزینگ‌ها از لیست حذف شده‌اند. شرکت‌هایی که حداقل ۲ سال دارای تعدیلات سنواتی در صورت‌های مالی خود باشند. بدین ترتیب از کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۱۵ شرکت انتخاب شده‌اند. از آن‌جا که هر شرکت در طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ دارای ۶ مجموعه اطلاعات مالی قابل استخراج در



صورت‌های مالی است، بنابراین تعداد کل مشاهدات برابر با ۶۹۰ شرکت-سال می باشد. برخی از شرکت‌ها یک یا دو سال تعدیل سنواتی نداشتند، بنابراین کل مشاهدات مربوط به تعدیلات سنواتی معادل ۶۴۵ مورد گردید.

مدل و متغیرهای تحقیق

کیفیت سود: از نسبت جریان نقد عملیاتی به سود عملیاتی به عنوان شاخص کیفیت سود استفاده شده است.

وضعیت اهرمی: نسبت بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام ($CLTE_{it}$)، این نسبت نشان‌دهنده وضعیت بدهی‌های جاری یک شرکت است که در طول یک دوره مالی باید پرداخت شوند. ممکن است مدیران شرکت‌هایی که بدهی بالایی دارند، برای بهتر نشان دادن وضعیت اعتباری خود و امکان اخذ تسهیلات بیشتر، در بیان صحیح میزان بدهی کوتاهی کنند.

عملکرد: نسبت بازده دارایی‌ها (ROA_{it}) حاصل تقسیم سود عملیاتی به جمع دارایی‌ها است. ممکن است شرکت‌هایی که عملکرد نامناسب‌تری داشته باشند، برای نشان دادن وضعیت سودآوری بهتر و احیاناً کسب پاداش بیشتر توسط مدیران، به دستکاری حساب‌ها بپردازند و در سال بعد مجبور شوند اصلاحاتی انجام دهند. وضعیت

نقدینگی: نسبت جریان نقد عملیاتی به جمع دارایی‌ها ($OCFTA_{it}$) نشان‌دهنده قدرت خلق نقدینگی است که از طریق فعالیت اصلی واحد تجاری بر حسب جمع دارایی‌ها است. بالا بودن این نسبت نشان‌دهنده ریسک پایین شرکت از منظر اعتباردهندگان و طلبکاران می‌باشد. این نسبت می‌تواند به عنوان نسبتی برای ارزیابی ریسک نقدینگی شرکت در نظر گرفته شود. لذا در این تحقیق به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

برای بررسی فرضیه‌ها از مدل رگرسیون به شرح زیر استفاده شده است:

$$PA_{it} = \alpha + \beta_1 EQ_{it} + \beta_2 CLTE_{it} + \beta_3 OCFTA_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

PA_{it} : تعدیلات سنواتی (نسبت تعدیلات سنواتی به سود خالص)

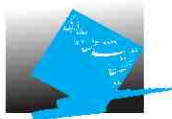
EQ_{it} : کیفیت سود

$CLTE_{it}$: وضعیت اهرمی (بدهی جاری به جمع حقوق صاحبان سهام)

$OCFTA_{it}$: قدرت خلق نقدینگی (جریان نقد عملیاتی به جمع دارایی‌ها)

ROA_{it} : بازده دارایی‌ها (سود عملیاتی به جمع دارایی‌ها)

با توجه به این‌که از اطلاعات ۱۱۵ شرکت در طول ۵ سال استفاده شده، ساختار داده‌ها ترکیبی بوده و به



همین علت از رگرسیون ترکیبی استفاده شده است. در عین حال ابتدا ترکیب پذیری (آزمون اثرات ثابت) و سپس آزمون اثرات تصادفی انجام شده و پس از آن از رگرسیون معمولی (OLS) برای آزمون روابط استفاده شده است. با توجه به جدول همبستگی بین متغیرهای مستقل، در عین حالی که بین کیفیت سود و جریان نقد عملیاتی به دارایی‌ها و بین بازده دارایی‌ها و جریان نقد عملیاتی به دارایی‌ها همبستگی وجود دارد، ولی شدت آن به گونه‌ای نیست که به هم‌خطی منجر شود.

جدول شماره (۲): بررسی هم‌خطی بین متغیرهای مدل

بازده دارایی‌ها	کیفیت سود	بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام	جریان نقد عملیاتی به دارایی‌ها	تجزیه و تحلیل کوارانانس
			1/0000 -----	جریان نقد عملیاتی به دارایی‌ها
		1/0000 -----	0/0439 1/1537	بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام
	1/0000 -----	0/0135 0/3550	0/1497 3/9715	کیفیت سود
1/0000 -----	-0/0066 -0/1745	0/0501 1/3163	0/3860 10/977	بازده دارایی‌ها

سطر اول: ضریب همبستگی و سطر دوم: مقدار آماره t

یافته‌های پژوهش

در این بخش برای بررسی و برآورد مدل کلی از تحلیل رگرسیون استفاده شده است. برای بررسی ترکیب‌پذیری از آزمون چاو استفاده شده است که نتایج آن در جدول (۳) ارائه شده است:

جدول شماره (۳): خروجی آزمون چاو (آزمون اثرات ثابت)

سطح معناداری	درجه آزادی	آماره	آزمون اثرات
0/0182	-114/519	1/3401	F مقطعی
0/0014	114	164/5221	کای دو مقطعی

نتایج آزمون نشان‌دهنده تأیید وجود اثرات ثابت است. به همین علت اثرات تصادفی نیز با آزمون



ها سمن بررسی شده که نتایج در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول شماره (۴) خروجی آزمون هاسمن (آزمون اثرات تصادفی)

سطح معناداری	درجه آزادی کای دو	آماره کای دو	آزمون اثرات
0/6752	4	2/3307	اثرات تصادفی مقاطع

با توجه به سطح معنی داری به دست آمده از آماره کای دو در جدول شماره (۴)، استفاده از اثرات تصادفی تأیید می شود. بنابراین داده ها بر اساس مدل رگرسیون تلفیقی با اثرات تصادفی اجرا شده که در ادامه نتایج حاصل از اجرای مدل رگرسیون ارائه شده است.

جدول شماره (۵) آزمون فرضیه ها با اجرای رگرسیون تعمیم یافته

$$PA_{it} = \alpha + \beta_1 EQ_{it} + \beta_2 CLTE_{it} + \beta_3 OCFTA_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرها	ضریب	آماره F	سطح معنی داری
عرض از مبدأ	-0/2849	-4/1682	0/0000
کیفیت سود	-0/0266	-2/3991	0/0167
بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام	-0/0010	-0/8367	0/4030
جریان نقد عملیاتی به دارایی ها	0/9914	3/4536	0/0006
بازده دارایی ها	-0/2713	-1/0618	0/2887
ضریب تعیین	0/0815	آماره F	14/0523
ضریب تعیین تعدیل شده	0/0757	احتمال آماره F	0/0000
آماره دوربین-واتسون	1/9696		

طبق نتایج ارائه شده در جدول شماره (۵)، ارتباط کیفیت سود و جریان نقد عملیاتی به دارایی ها با تعدیلات سنواتی تأیید می گردد. در عین حال ارتباط بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی ها با تعدیلات سنواتی مورد تأیید قرار نمی گیرد. به دلیل منفی بودن ضریب، رابطه معکوس بین کیفیت سود و تعدیلات

سنواتی وجود دارد. به بیان دیگر هر چه کیفیت سود بیشتر باشد، تعدیلات سنواتی کمتر خواهد بود. همچنین بین جریان نقد عملیاتی به دارایی‌ها و تعدیلات سنواتی رابطه مستقیم وجود دارد. بنابراین با افزایش جریان نقد عملیاتی، میزان تعدیلات سنواتی نیز افزایش می‌یابد. در عین حال رابطه معناداری بین بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام و تعدیلات سنواتی تأیید نمی‌شود. همچنین رابطه معناداری بین بازده دارایی‌ها و تعدیلات سنواتی تأیید نمی‌شود. به بیان دیگر وضعیت اهرمی و بازدهی شرکت‌ها بر تعدیلات سنواتی اثر ندارد.

نتیجه‌گیری:

تعدیلات سنواتی به هر علتی که روی دهد، به معنای این است که سهامداران یک شرکت در طول یک سال با اعدادی نه چندان دقیق از وضعیت عملکردی شرکت مواجه بوده‌اند. رقم سود یکی از شاخص‌های مهم تصمیم‌گیری در بورس‌هاست، به عنوان مثال نسبت قیمت هر سهم به سود هر سهم کاربرد زیادی در تصمیمات سرمایه‌گذاران دارد. تعدیلات سنواتی زیاد به معنای نادرست بودن سود هر سهم اعلام شده برای یک سال مالی که در سال بعد اعلام می‌شود، می‌تواند موجب گمراهی سرمایه‌گذاران شود. در نمونه مورد استفاده در این تحقیق، از مجموع ۶۴۵ مورد تعدیل سنواتی، فقط ۵۱ مورد تعدیل مثبت و ۵۹۴ مورد تعدیل منفی رخ داده است. ضمناً جمع مبلغ تعدیل مثبت معادل ۶۳۸ میلیارد ریال و جمع تعدیل منفی معادل ۲۲،۵۴۵ میلیارد ریال یعنی بیش از ۳۵ برابر بوده است. این موضوع این نگرانی را ایجاد می‌کند که مدیران شرکت‌ها یا دقت کافی در ارائه اطلاعات ندارند و یا با هدف کسب منفعت شخصی، اطلاعات گمراه‌کننده به بازار می‌دهند. موضوع دیگر این است که چه عواملی با تعدیلات سنواتی در ارتباط است. در این راستا متغیرهایی از جمله کیفیت سود، وضعیت اهرمی، وضعیت نقدینگی و وضعیت سودآوری مورد بررسی قرار گرفتند. در این رابطه فرضیاتی تدوین گردید که از آزمون فرضیات، نتایجی به شرح زیر حاصل شد. وجود رابطه منفی و معنادار بین نسبت کیفیت سود و تعدیلات سنواتی و رابطه مثبت و معنادار بین وضعیت نقدینگی با تعدیلات سنواتی تأیید گردید. همچنین رابطه معناداری بین وضعیت اهرمی و بازدهی شرکت‌ها با تعدیلات سنواتی اثر ندارد.

- ۱- ثقفی، علی و مظفر جمالیان پور. (۱۳۹۱). "تأثیر اعلام تعدیلات سنواتی بر روی دو عامل اصلی سرمایه‌گذاری (ریسک و بازدهی)"، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۷۸، ص: ۳۱.
- ۲- حسنی، محمد، قاسم بولو و عارفه گیوی. (۱۳۸۹). "رابطه بین کیفیت سود و تقسیم سود سهام در



شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال.

۳- سجادی، سید حسین. (۱۳۹۰). "رابطه تعدیلات سنواتی صورت‌های مالی با قیمت سهام، اندازه و عمر شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، سال اول، شماره دوم، زمستان، ص: ۸۲.

۴- سعیدی، علی و زهرا عبادی. (۱۳۹۰). "ارائه الگوی بهینه تقسیم سود نقدی"، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، انجمن حسابداری ایران، سال سوم، شماره ۱۲، زمستان، ص: ۸۲.

۵- عرب مازاد یزدی، محمد و کامبیز کرانی. (۱۳۹۰). "بررسی رابطه بین افزایش سود همراه با افزایش درآمد با کیفیت سود شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران"، چشم انداز مدیریت مالی و حسابداری، شماره ۲، ص: ۱۱۱.

۶- قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مصوب سال (۱۳۸۴).

۷- کردستانی، غلام رضا. (۱۳۹۱). "میزان اهمیت بررسی تعدیلات سنواتی در صورت‌های مالی"، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۵۷، ص: ۶۲.

۸- کمیته فنی سازمان حسابرسی. «استانداردهای حسابداری»، سازمان حسابرسی، نشریه شماره ۱۶۰.

۹- نوروش، ایرج و رضا مجیدی. (۱۳۸۴). "بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، حسابداری برق، شماره ۴۳، ص: ۱.

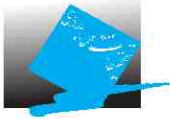
10-Ibrecht, W. S., and C. C. Albrecht, and C. O. Albrecht, (2004), "Fraud and Corporate Executives: Agency, Stewardship and Broken Trust", **Journal of Forensic Accounting**, 5: 109-30.

11-Chan, K. L. Chan, and N. Jegadeesh J. Lakonishok, (2001), "Earning Quality and Stock Returns: the Evidence from Accruals", <http://www.ssrn.com/>

12-Dechow, P. M., (1994), "Accounting Earnings and Cash Flows as Measure of Firm Performance", **Journal of Accounting and Economic**, 18,3-42

13-Dechow, P., and R. Sloan, and A. Sweeney, (1996), "Causes and Consequences of Earnings Management: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC", **Contemporary Accounting Research**, 13 (2), 1-36.

14-Dechow, P. and I. Dichew, (2002), "The Quality of Accruals and Earning: The Role of Accruals in Estimation Errors, **the Accounting Review**, 77. 35-59.



15-Dechow, P., R. Sloan, A. Sweeney, (1995), "Detecting Earnings Management", **the Accounting Review** (April) 193- 225.

16-Fama, E. F., and M. C. Jensen, (1983), "Apportunity to Internal and External Anticipates", **Journal of Accounting and Economics**:327-379

17-FASB, 2005." Statement of Financial Accounting Standards No 154 Accounting Changes and Error Correction" Available at: <http://www.fasb.org>

18-Hennes, K. M., A. J., Leone, and B. P. Miller, (2008) "The Importance of Distinguishing Errors from Irregularities Restatement Research" ,The Case of Restatements and CEO/CFO Turnover, **The Accounting Review**, 83,6: 1487-1519

19-Hribar, P. and N. Jenkins, (2004), "The Effect of Accounting Restatements on Earnings Revisions and the Estimated Cost of Capital", **Review of Accounting Studies**, 9, 337–356

20-Kotsiantis, S., (2006), "Method of Financing", **Australian Accounting Review**, 538-542 {Springer-Verlag Berlin, Heidelberg ©2006}

21-Palmrose, Z. V., and V. J. Anderson, and S. Scholz, (2004), "Determinants of Market Reactions to Restatements Announcement" **Journal of Accounting and Economics**,

22-Richardson .S, and I. Tuna. And M. Wu., (2002), ” Predicting Earnings Management: The Case of Earnings Restatements” **University of Pennsylvania - The Wharton School 2424 Steinberg-Dietrich Hall Philadelphia, PA 19104-6367**

23-Sloan, R. G.,(1996), "Do Stock Price Fully Reflect the Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings? **The Accounting Review**, 71,289-315

24-Spathis, C. T., (2002), “Detecting False Financial Statements Using Published Data: Some Evidence from Greece”, **Managerial Auditing Journal**, 17, 4: 179–91.

25-Watts, R. L. and J. L. Zimmerman, (1986), "Positive Accounting Theory (**Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ**)..