

تأثیر مدیریت سود واقعی بر محتوای اطلاعاتی سود با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران

زیبا قوسی

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد مرند، دانشگاه آزاد اسلامی، مرند، ایران، (نویسنده مسئول)

z.ghoosi@iran.ir

چکیده

مدیریت سود، برآیند درجه‌ای از قابلیت انعطاف و اعمال نظری است که مدیران در گزارشگری مالی خود دارند. مدیران ممکن است از این قدرت خود برای مدیریت فرصت طلبانه‌ی سود یا انتقال اطلاعات محرمانه درباره‌ی عملکرد آتی شرکت استفاده نمایند. هدف این پژوهش بررسی تأثیر مدیریت سود واقعی بر محتوای اطلاعاتی سود با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این راستا از ۱۰۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره مالی ۱۳۸۸-۱۳۹۳ استفاده گردید. شرکت‌های مورد بررسی متعلق به فعال بورس می‌باشد. در این مطالعه برای اندازه‌گیری مدیریت واقعی سود بر اساس تحقیقات روی چوداری (۲۰۰۶) از سه مدل: (۱) برآورد سطح عادی هزینه‌های اختیاری (با تمرکز بر هزینه‌های اداری، عمومی و فروش)، (۲) مدل برآورد سطح عادی هزینه‌های تولید و (۳) مدل برآورد سطح عادی جریانهای نقدی عملیاتی استفاده شده است. برای آزمون فرضیات تحقیق از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد محتوای اطلاعاتی سود بر مدیریت سود واقعی در کل تأثیر منفی و معنی دار دارد، یعنی با افزایش مدیریت سود واقعی، محتوای اطلاعاتی سود کاهش می‌یابد. همچنین عدم تقارن اطلاعاتی بر محتوای اطلاعاتی سود تأثیر معنی داری دارد ولی مدیریت سود واقعی با عدم تقارن اطلاعاتی بر محتوای اطلاعاتی سود تأثیری ندارد. **واژه‌های کلیدی:** مدیریت سود واقعی، محتوای اطلاعاتی سود، عدم تقارن اطلاعاتی.

مقدمه

مشهورترین شیوه مدیریت سود، مدیریت اقلام تعهدی است که تأثیری بر جریان‌های نقدی ندارد. در این روش، مدیریت با استفاده از آزادی عمل موجود در اصول پذیرفته شده حسابداری، سود را دستکاری می‌کند. تحقیقات حوزه مدیریت سود، بیشتر متمرکز بر این شیوه مدیریت سود بوده است. در مقابل، شیوه دیگری از مدیریت سود نیز وجود دارد که کمتر مورد توجه محققان قرار گرفته است. در این روش که تأثیر مستقیمی بر جریان‌های نقدی دارد، شرکت‌ها تلاش می‌کنند از طریق تغییر زمان‌بندی و میزان فعالیت‌های تجاری خود، سود را دستکاری کنند. در واقع، انحراف از رویه‌های عملیاتی مطلوب، صرفاً با هدف تحریف سود صورت می‌گیرد و می‌تواند تأثیر منفی بر عملکرد آتی شرکت داشته باشد. این شیوه مدیریت سود، دستکاری عملیات واقعی یا مدیریت سود واقعی نامیده می‌شود (دیگیورج^۱ و همکاران، ۱۹۹۹). یکی از سؤالات مهم در تحقیقات

¹ Degeorge

حسابداری، نقش سود حسابداری در قیمت گذاری اوراق بهادار است. شواهد قبلی نشان می دهد که سود تعهدی نقش مهمی در فرایند ارزش گذاری بازی می کند، زیرا مشکلات زمان بندی و عدم تطابق نهفته در ارقام وجوه نقد را تخفیف می دهد. به هر حال، قابل اتکا بودن و مفید بودن اقلام تعهدی مورد تردید است، چراکه مدیران قادرند آنها را دستکاری کنند تا سود گزارش شده را سازگار با اصول پذیرفته شده حسابداری و مطابق میل خود تعدیل نمایند. اگر مدیریت، سود را فرصت طلبانه دستکاری کند، این اختیار مدیریت می تواند سود گزارش شده را تحریف نماید (دارابی و همکاران، ۱۳۹۲). از طرف دیگر، مدیریت می تواند از طریق اجازه پخش اطلاعات محرمانه، سبب افزایش، بار اطلاعاتی سود شود (هالی و پالپو، ۱۹۹۳). برای تبیین رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی، ریشه عدم تقارن اطلاعاتی باید مورد بررسی بیشتری قرار گیرد. منشأ بخش عمده ای از عدم تقارن اطلاعاتی، فرصت های سرمایه گذاری و رشد شرکت ها است و بخشی از آن نیز ریشه در روش های جمع آوری و گزارش اطلاعات توسط مدیریت دارد. عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از فرصت های رشد و سرمایه گذاری به مدیریت امکان بیشتری برای دستکاری صورتهای مالی می دهد تا بتواند به وسیله مبادلات خودی و همچنین افزودن بر مزایای جبران خدمات، منابع را به خود منتقل کند، البته چنین تلاش هایی هزینه برند؛ زیرا فعالیت های مدیریت را از بیشینه سازی ارزش شرکت منحرف و باعث ایجاد هزینه های نمایندگی می شود. ارزیابی تصمیمات مدیریت و وظیفه مباشرتی مدیران از جمله موضوعاتی است که در سال های اخیر بخش وسیعی از پژوهش ها را به خود اختصاص داده است. تصمیمات مدیریتی توسط تاثیرشان بر ثروت سهامداران یا به عبارتی بر بازده کل سهامداران مورد قضاوت و ارزیابی قرار می گیرند. از میان متغیرهای عملکرد که بتواند به طور شفاف با اهداف شرکت که همانا حداکثر کردن ثروت سهامداران است، مرتبط باشد و هم بتواند نتیجه تصمیمات مدیریت را خوب ارزیابی کند، سود حسابداری جایگاه مهمی دارد. در حالیکه در در تئوری ممکن است دلایل خوبی وجود داشته باشد که ارقام حسابداری در توضیح عملکرد بازار سهام شرکت مرتبطاند اما در عمل، موانع متعددی از جمله عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سهامداران و انگیزه های متعددی که برای مدیریت سود وجود دارد مانع از نتایج مشابه برای آزمون های تجربی می شود. باتوجه به بیانات بالا مسأله اصلی و منظور خاص تحقیق حاضر این است که آیا بین مدیریت سود واقعی بر محتوای اطلاعاتی سود با تاکید بر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد؟

مبانی نظری پژوهش

هدف حسابداری فراهم آوردن اطلاعات مالی برای استفاده کنندگان به منظور تسهیل و بهبود فرآیند تصمیم گیری می باشد ولی هدف تحقیقات و مطالعات حسابداری ارزیابی مفید بودن این اطلاعات برای سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان می باشد. چارچوب نظری هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی بیانگر آن است که هدف گزارشگری مالی تهیه اطلاعات مفید برای تصمیم گیری است (بیانیه ۸) و موضوع مفید بودن در تصمیم گیری به عنوان ملاک انتخاب حسابداری عنوان شده است (بیانیه ۶). که از اینجا تغییر جهت هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی از نقش مباشرتی سود به مفید بودن آن در تصمیم گیری کاملاً مشخص است اما وجود برآوردها و روشهای متفاوت حسابداری و از همه مهمتر تضاد منافع در فرآیند اندازه گیری سود باعث شده مفید بودن محتوای این سود را تحت تاثیر قرار دهد. محتوای اطلاعاتی سود حسابداری یکی از موضوعات جالب در زمینه تحقیقات حسابداری می باشد که از زمان بال و براون (۱۹۶۸) که اولین تحقیق را در این زمینه انجام داده اند تا کنون مورد توجه محققین زیادی قرار گرفته است. مدیریت سود، برآیند درجه ای از قابلیت انعطاف و اعمال نظری است که مدیران در گزارشگری مالی خود دارند. مدیران ممکن است از این قدرت خود برای مدیریت فرصت طلبانه ی سود یا

انتقال اطلاعات محرمانه درباره‌ی عملکرد آتی شرکت استفاده نمایند (هیلی و والن، ۱۹۹۹). بیشتر محققین دریافته‌اند که مدیریت سود با انگیزه‌ی گمراه کردن استفاده کنندگان از صورتهای مالی و یا انحراف از نتایج قراردادی که بستگی به سود های حسابداری دارد، انجام می‌شود (بورگستلر و ایمز، ۲۰۰۳). به منظور دستیابی به سطح مورد نظر سود، مدیران می‌توانند تا پایان سال صبر کنند و از اقلام تعهدی اختیاری برای مدیریت سود گزارش شده استفاده نمایند. اما این راهکار ممکن است این ریسک را در پی داشته باشد که مقدار سودی که برای دستکاری مد نظر است، از اقلام تعهدی اختیاری موجود بیشتر باشد؛ زیرا اختیار در مورد اقلام تعهدی از طریق اصول عمومی پذیرفته شده‌ی حسابداری محدود شده است (بارتون و سیمکو، ۲۰۰۲). فرض بر این است که، رویدادهای اقتصادی اساسی یک شرکت، توانایی مدیران را برای گزارش سود معوق (تعهد شده) دچار محدودیت می‌سازد. در نتیجه، این امکان وجود دارد که مدیران نتوانند از طریق اقلام تعهدی اختیاری در پایان سال به سود مورد نظر خویش دست پیدا کنند. مدیران می‌توانند از طریق دستکاری فعالیت‌های عملیاتی واقعی در طول سال این ریسک را کاهش دهند. دستکاری فعالیت‌های واقعی کمتر در معرض محدودیت است. مزیت دیگر، جایگزین نمودن فعالیت‌های واقعی برای دستکاری سود، این است که حساب‌رسان و قانون‌گذاران کمتر به چنین رفتارهایی توجه می‌کنند. با این وجود، دستکاری فعالیت‌های واقعی چندان بدون هزینه هم نیست، چرا که این احتمال وجود دارد که جریان های نقدی در دوره های آتی به طور غیر مستقیم (منفی) تحت تاثیر اعمالی قرار گیرد که در حال حاضر برای افزایش سود انجام می‌شود. عدم تقارن اطلاعات میان مدیریت و افراد برون سازمانی نظیر سرمایه‌گذاران، یکی از مسائل بارز در حوزه های مختلف از جمله بازار سرمایه است. عدم تقارن اطلاعاتی به بیانی ساده حاکی از آن است که همگان به طور یکسان به اطلاعات دسترسی ندارند و مدیریت بنا به موقعیت خود دارای اطلاعات بیشتری نسبت به دیگران است. عدم تقارن اطلاعات عامل اصلی در هدایت مدیران به سمت مدیریت سود است. لو (۲۰۰۷) از سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، قانون‌گذاران، مشتریان و رقبا به عنوان قربانیان مدیریت سود یاد می‌کند. زیرا زمانی که آنها بر پایه اطلاعات دستکاری شده توسط مدیران اقدام به تصمیم گیری می‌نمایند، ممکن است تصمیمات نادرستی اتخاذ نمایند. مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت 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 دارند. برای تبیین رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی، ریشه عدم تقارن اطلاعاتی باید مورد بررسی بیشتری قرار گیرد. منشأ بخش عمده ای از عدم تقارن اطلاعاتی، فرصت های سرمایه‌گذاری و رشد شرکت‌ها است و بخشی از آن نیز ریشه در روش‌های جمع‌آوری و گزارش اطلاعات توسط مدیریت دارد. عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از فرصت‌های رشد و سرمایه گذاری به مدیریت امکان بیشتری برای دستکاری صورتهای مالی می‌دهد تا بتواند به وسیله مبادلات خودی و همچنین افزودن بر مزایای جبران خدمات، منابع را به خود منتقل کند. البته چنین تلاش‌هایی هزینه برند؛ زیرا فعالیت‌های مدیریت را از بیشینه سازی ارزش شرکت منحرف و باعث ایجاد هزینه های نمایندگی می‌شود (رضازاده و آزاد، ۱۳۸۷).

پیشینه پژوهش

تحریری و همکاران (۱۳۹۳) رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود را بررسی کردند. این مقاله به بررسی یکی از پیش شرط های اصلی مدیریت سود یعنی عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. سطح عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها با استفاده از پنج مدل حجم معاملات، نوسان قیمت سهام، نسبت قیمت به سود، تعداد روزهای معاملاتی و عمر شرکت و میزان مدیریت سود شرکت‌ها با استفاده از مدل

جوزنر تعدیل شده انداز ه گیری شد. با استفاده از اطلاعات ۱۱۹ شرکت طی فاصله زمانی سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۸، نتایج این تحقیق نشان می دهد شاخص عدم تقارن اطلاعاتی که ترکیبی از پنج سنجه انتخابی است، بر میزان مدیریت سود تأثیری مثبت و معنادار دارد.

غلامنیا روشن و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تاثیر حساسیت سرمایه گذاری بر ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی و معنی داری وجود دارد؛ همچنین حساسیت سرمایه گذاری باعث تعدیل رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی خواهد شد.

لاخال (۲۰۰۸) در تحقیقی که در بازار فرانسه انجام داد شواهد جدیدی را در مورد محتوای اطلاعاتی، عدم تقارن اطلاعاتی و نقدشوندگی بازار سهام حول افشای اختیاری اطلاعات به دست آورد. او به این نتیجه دست یافت که برخلاف افشاء صورتهای مالی، سودهای سه ماهه و پیش بینی سود وقایع مجزایی هستند که می توانند به واسطه بازار با اخلاص گران کمتر ارزشیابی شود.

کرمیر و همکاران (۲۰۱۳)، در پژوهشی تحت عنوان، رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی: شواهدی از کانادا، رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی بررسی نمودند. آنها برای برآورد متغیر مدیریت سود الگوی کوتاری و همکاران، و برای متغیر عدم تقارن اطلاعاتی اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و نوسان قسمت سهام، برای متغیر نااطمینانی محیطی از تعداد کسب و کار و مناطق جغرافیایی، میزان هزینه تحقیق و توسعه و ضریب تغییرات فروش استفاده نمودند. یافته پژوهش نشان داد که نااطمینانی محیطی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می کند.

روش شناسی پژوهش

از لحاظ هدف تحقیقات به دو نوع کاربردی و بنیادی و از لحاظ ماهیت و روش به تحقیقات تاریخی، توصیفی، همبستگی یا همخوانی، علی یا (پس از وقوع) و تجربی یا آزمایشی تقسیم می شوند. با توجه به این که این تحقیق به دنبال بررسی تاثیر مدیریت سود واقعی بر محتوای اطلاعاتی سود با تاکید بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکتها است، لذا روش تحقیق از نوع علی پس رویدادی می باشد و با توجه به این که نتایج تحقیق می تواند مورد استفاده طیف وسیعی از استفاده کنندگان اطلاعات مالی، اطلاع رسانی صحیح برای سرمایه گذاران بالقوه در شرکت هایی که به مدیریت سود روی آورده اند را معرفی کرده تا آنها به طور آگاهانه و متناسب با اهداف کوتاه یا بلندمدت اقدام به سرمایه گذاری و عدم سرمایه گذاری کنند، بنابراین از نوع کاربردی است.

جامعه آماری

پس از اعمال محدودیت های زیر از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، برای انتخاب نمونه از روش نمونه گیری تصادفی ساده استفاده خواهد. شرایط یاد شده عبارتند از:

۱- شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی نباشند.

- ۲- شرکت‌هایی که اطلاعات مورد نیاز برای انجام پژوهش در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ را به طور کامل ارائه کرده باشند.
 - ۳- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها، منتهی به ۲۹ اسفند باشد. طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ تغییر سال مالی نداده باشد.
 - ۴- شرکت مورد نظر، در دوره زمانی تحقیق فعالیت مستمر داشته و سهام آن مورد معامله قرار گرفته باشد یا حداقل هر سه ماه یکبار، سهام آنها در بورس اوراق بهادار مبادله شده باشد.
- جهت تعیین حجم نمونه، از روش حذف سیستماتیک استفاده می‌شود بدین معنا که ابتدا کلیه شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران مشخص شده و سپس محدودیتهای فوق بر روی آنها اعمال می‌شود، شرکت‌های باقی مانده به عنوان نمونه مورد استفاده قرار می‌گیرد. با اعمال شرایط فوق تعداد اعضای نمونه این پژوهش شامل ۱۰۳ شرکت است.

پرسش و فرضیه‌های تحقیق

فرضیه‌های تحقیق که منطبق با عنوان تحقیق است بشرح ذیل تدوین شده است:

- ۱- مدیریت واقعی سود از طریق جریان‌های نقدی غیر عادی بر محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.
- ۲- مدیریت واقعی سود از طریق تولید غیر عادی بر محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.
- ۳- مدیریت واقعی سود از طریق هزینه‌های اختیاری غیر عادی بر محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.
- ۴- عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط بین مدیریت سود واقعی از طریق جریان‌های نقدی غیر عادی و محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.
- ۵- عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط بین مدیریت سود واقعی از طریق تولید غیر عادی و محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.
- ۶- عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط بین مدیریت سود واقعی از طریق هزینه‌های اختیاری غیر عادی و محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.

نحوه اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق

متغیرهای مستقل

✓ مدیریت سود واقعی

رویچوداری (۲۰۰۶) مدیریت واقعی سود را انحراف از فعالیت‌های عملیاتی عادی به منظور دستیابی به اهداف کوتاه مدت سود می‌داند. یعنی بر خلاف مدیریت ارقام تعهدی که تنها خروجی سیستم حسابداری را بدون هیچگونه پیامد مستقیم روی جریان‌های نقدی تحت تاثیر قرار می‌دهد مدیریت واقعی سود در واقع جریان‌های نقدی بلند مدت را قربانی متورم نشان دادن سود کوتاه مدت (جاری) می‌کند که به عنوان نوعی رفتار کوتاه بینی شناخته می‌شود که ارزش شرکت را در بلند مدت کاهش می‌دهد.

در این پژوهش، دستکاری فعالیت‌های واقعی از سه پروکسی ۱- جریان‌های نقدی غیر عادی ۲- اندازه‌گیری تولید غیر عادی و ۳- اندازه‌گیری هزینه‌های اختیاری غیر عادی مشابه تحقیقات، ژانگ، یو (۲۰۰۸) و رویچوداری (۲۰۰۶) استفاده شده است.

$$۱) CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(I/A_{t-1}) + \alpha_2(Sales_t/A_{t-1}) + \alpha_3(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

$$۲) PROD_{it}/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(I/A_{t-1}) + \alpha_2(Sales_t/A_{t-1}) + \alpha_3(\Delta S_{it}/A_{t-1}) + \alpha_4(\Delta S_{it-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

$$3) DISEXP_{it}/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(Salest/At-1) + \varepsilon_t$$

CFO_t = وجه نقد حاصل از عملیات سال جاری

A_{t-1} = جمع کل داراییهای سال گذشته

$Sale_t$ = فروش در سال جاری

$\Delta S_{i,t}$ = تغییرات فروش سال جاری برای کنترل تاثیر ویژگی های شرکت در توانایی ایجاد جریان های نقدی از فروش

$PROD_{it}$ = بهای تمام شده کالای فروش رفته به اضافه تغییر در موجودی ها

$DISEXP_{it}$ = جمع هزینه های تبلیغات، اداری، عمومی و فروش

جریان نقدی عملیاتی غیرعادی و هزینه های اختیاری غیرعادی و هزینه های تولید غیرعادی عبارت اند از تفاوت بین مقادیر واقعی آنها و سطوح عادی برآورد شده آنها با استفاده از مدل های فوق. به عبارت دیگر باقیمانده های هر کدام از مدل های ۱، ۲ و ۳ به ترتیب بیانگر مقادیر غیرعادی جریان نقدی عملیاتی و هزینه های اختیاری غیر عادی و هزینه های تولیدی غیر عادی است و معرف مدیریت سود واقعی می باشد.

✓ عدم تقارن اطلاعاتی

عدم تقارن اطلاعاتی به بیانی ساده حاکی از آن است که همگان به طور یکسان به اطلاعات دسترسی ندارند و مدیریت بنا به موقعیت خود دارای اطلاعات بیشتری نسبت به دیگران است. عدم تقارن اطلاعات عامل اصلی در هدایت مدیران به سمت مدیریت سود است (امبروس و بیان، ۲۰۰۹).

برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه گذاران، از مدلی که ونکاتش و چپانگ (۱۹۸۶) برای تعیین دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام طراحی کرده اند، استفاده شده است. از این مدل در پژوهشات متعددی استفاده شده است. در ایران نیز رضازاده و آزاد (۱۳۸۷)، برای اندازه گیری عدم تقارن اطلاعاتی از این مدل بهره گرفته اند.

$$spread_{it} = \frac{(AP - BP)}{(AP + BP)/2} * 100$$

مدل مذکور به شرح رابطه زیر است

$Spread_{it}$ = دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

AP_{it} (Ask price) = میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t

BP_{it} (Bid price) = میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t

طبق مدل بالا، هرچه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام عدد بزرگتری باشد، حاکی از عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر است.

متغیر وابسته

✓ محتوای اطلاعاتی سود

به اعتقاد و فیز (۲۰۰۰) محتوای اطلاعاتی سود را می توان توسط رابطه بین سود و بازدهی سهام نشان داد. محتوای اطلاعاتی در قالب سودمندی سود در توجیه بازدهی سهام قابل دستیابی است. محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری از دیدگاه استاندارد ایران به خصوصیات اطلاق می شود که اطلاعات ارائه شده در صورت های مالی بتواند در تصمیم گیری ها مفید واقع شود (کمیته فنی سازمان حسابرسی، ۱۳۸۱).

شاخص محتوای اطلاعاتی سود در این تحقیق به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است که در این پژوهش مطابق با وارفیلد و همکاران (۱۹۹۵)، گارسیامکا (۲۰۰۷)، چانگ (۲۰۰۸)، چانگ و سو (۲۰۰۹) از ضریب واکنش سود (رابطه بین سود و بازده) به عنوان معیار سنجش محتوای اطلاعاتی سود استفاده می شود. برای تخمین محتوای اطلاعاتی عایدات حسابداری از مدل رگرسیونی زیر استفاده می شود:

$$Ret_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS/p_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن

$$EPS = \text{سود هر سهم شرکت } i \text{ در سال } t$$

$$p_{i,t-1} = \text{قیمت سهام شرکت } i \text{ در ابتدای دوره } t$$

$$Ret_{i,t} = \text{بازده سالانه سهام شرکت } i \text{ در سال } t$$

در این پژوهش بازده سهام شرکت از تفاوت قیمت هر سهم شرکت در پایان دوره و قیمت هر سهم در ابتدای دوره به علاوه تعدیلات ناشی از عایدات سهام (شامل سود تقسیمی و سهام جایزه و...) تقسیم بر قیمت هر سهم در ابتدای دوره محاسبه می-گردد.

$$\varepsilon_{i,t} = \text{پسماند مدل شاخص محتوای اطلاعاتی سود می باشد.}$$

متغیرهای کنترلی

اندازه‌ی شرکت (*Size*)

معیارهای مختلفی برای اندازه‌گیری متغیر اندازه شرکت وجود دارد که عبارتند از: مقدار کل دارایی‌ها، میزان فروش و تعداد کل کارکنان. در این تحقیق از لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام برای اندازه‌گیری متغیر اندازه شرکت استفاده شده است. که به صورت لگاریتم طبیعی تعداد سهام ضربدر قیمت سهام در پایان سال محاسبه می‌شود.

$$Size = LN(N \times P)$$

$$N = \text{تعداد سهام در پایان دوره}$$

$$P = \text{قیمت سهام در پایان دوره}$$

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (*B/M*)

نسبت *B/M* بر مبنای لگاریتم طبیعی ارزش دفتری آخرین سال مالی به متوسط ارزش بازار محاسبه می‌شود.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی داده‌ها

آمار توصیفی صرفاً به توصیف جامعه می‌پردازد و هدف آن محاسبه پارامترهای جامعه است. در این بخش کمیت‌های آماری متغیرها بر اساس مدل‌های استفاده شده بیان می‌شود این کمیت‌ها شامل میانگین، انحراف معیار، کوچکترین و بزرگترین داده و مجموع داده‌هاست. با توجه به نتایج شماره ۱ متغیر محتوای اطلاعاتی دارای میانگین ۶۵,۷۸۷ و انحراف معیار ۵۸,۲۳۱، مدیریت واقعی سود از طریق جریان نقدی غیر عادی دارای میانگین ۰,۵۶۲- و انحراف معیار ۳,۲۲۰، مدیریت واقعی سود از طریق هزینه‌های غیر عادی تولیدارای میانگین ۰,۷۵۳- و انحراف معیار ۴,۷۳۹، مدیریت واقعی سود از طریق هزینه‌های

اختیاری غیرعادی دارای میانگین $-0,988$ و انحراف معیار $8,509$ اندازه شرکت دارای میانگین $6,844$ و انحراف معیار $4,310$ ، عدم تقارن اطلاعاتی دارای میانگین $18,826$ و انحراف معیار $184,804$ نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در عدم تقارن اطلاعاتی دارای میانگین $19,362$ و انحراف معیار $595,104$ می‌باشد.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	حد بالا	حد پایین	انحراف معیار
محتوای اطلاعاتی	<i>R</i>	۶۵.۷۸۷	۳۱.۶۴۹	۷۳۴.۱۴۵	۵۸.۲۳۱
نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در ابتدای دوره	<i>EPS/P_{t-1}</i>	۰.۴۹۷	۰.۲۰۳	۹۸۴۰	۱.۲۵۶
مدیریت واقعی سود از طریق جریان‌ات نقدی غیر عادی	<i>CFO</i>	-۰.۵۶۲	-۰.۴۸۹	۰.۸۷۹	۳.۲۲۰
مدیریت واقعی سود از طریق هزینه‌های غیر عادی تولید	<i>PROD</i>	-۰.۷۵۳	-۰.۶۹۸	-۰.۱۰۸	۴.۷۳۹
مدیریت واقعی سود از طریق هزینه‌های اختیاری غیرعادی	<i>DISEXP</i>	-۰.۹۸۸	-۰.۸۵۷	۰.۷۶۸	۸.۵۰۹
دخال‌ت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق جریان‌ات نقدی غیر عادی	<i>CFO*EPS/P</i>	-۰.۳۱۱	-۰.۰۷۰	۰.۵۵۷	۱۳.۵۶۲
دخال‌ت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق هزینه‌های غیر عادی تولید	<i>PROD*EPS/P</i>	-۰.۴۰۴	-۰.۱۱۶	۱.۲۲۴	۱۲.۱۶۰
دخال‌ت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق هزینه‌های اختیاری غیر عادی	<i>DISEXP*EPS/P</i>	-۰.۵۶۴	-۰.۱۲۴	۱.۱۱۱	۱۸.۷۶۳
اندازه شرکت	<i>SIZE</i>	۶.۸۴۴	۶.۷۸۷	۸.۴۰۹	۴.۳۱۰
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	<i>BM</i>	۰.۶۰۵	۰.۴۸۱	۲.۹۶۶	۰.۰۰۸
دخال‌ت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در اندازه شرکت	<i>SIZE*EPS/P</i>	۳.۶۵۳	۱.۴۱۹	۷۸.۴۸۷	۷.۵۰۴
دخال‌ت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	<i>BM*EPS/P</i>	۰.۱۹۷	۰.۰۹۹	۳.۲۰۳	۱.۳۳۷
عدم تقارن اطلاعاتی	<i>SPREAD</i>	۱۸.۸۲۶	۲۵.۰۹۵	۱۹۹.۲۴۴	۱۸۴.۸۰۴
دخال‌ت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در عدم تقارن اطلاعاتی	<i>SPREAD*EPS/P</i>	۱۹.۳۶۲	۱.۱۶۸	۹۳۶.۱۵۰	۵۹۵.۱۰۴

تحلیل و آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱: مدیریت واقعی سود از طریق جریان‌ات نقدی عملیاتی غیر عادی بر محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.

جدول (۲): نتایج آزمون فرضیه اول

$$Ret = \alpha_0 + \alpha_1 EPS/P_{t-1} + \alpha_2 * REM + \alpha_3 EPS/P_{t-1} * REM + \alpha_4 EPS/P_{t-1} * BM_{i,t} + \alpha_5 EPS/P_{t-1} * Size + \alpha_6 * BM_{i,t} + \alpha_7 * Size$$

سطح معناداری	آماره t	خطای معیار	ضریب تخمین	نماد	آماره متغیر
0.017	-2.400	0.583	-1.399	C	عرض از مبدأ
0.644	0.462	0.809	0.074	EPSP	نسبت سود هر سهم به قیمت سهم
0.048	-1.815	0.112	-0.202	CFO	مدیریت واقعی سوداز طریق جریانان نقدی غیر عادی
0.910	0.113	0.094	0.011	EPSP*CFO	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق جریانان نقدی غیر عادی
0.728	0.348	0.272	0.095	EPSP*BM	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.529	-0.630	0.101	-0.064	EPSP*SIZE	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در اندازه شرکت
0.160	1.409	0.117	0.166	BM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.010	2.584	0.083	0.214	SIZE	اندازه شرکت
0.050	میانگین متغیر وابسته		0.039	ضریب تعیین	
0.973	انحراف معیار متغیر وابسته		0.024	ضریب تعیین تعدیل شده	
1.879	آماره دوربین واتسون		2.609	آماره F	
			0.012	سطح معناداری مدل	

با توجه به نتایج جدول فوق سطح معناداری مدل (۰,۰۱۲) کمتر از ۵ درصد حاکی از معناداری کل ضرایب مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۰۲۴) این مدل نشان دهنده قدرت توضیح دهنده و برازش بالای الگو می باشد و نشان می دهد محتوای اطلاعاتی سود تا حدود زیادی متأثر از متغیرهای مستقل در مدل بوده است.

فرضیه ۲: مدیریت واقعی سود از طریق هزینه های غیر عادی تولید بر محتوای اطلاعاتی سود سود تاثیر دارد.

جدول (۳): نتایج آزمون فرضیه دوم

$$Ret = \alpha_0 + \alpha_1 EPS/P_{t-1} + \alpha_2 * REM + \alpha_3 EPS/P_{t-1} * REM + \alpha_4 EPS/P_{t-1} * BM_{i,t} + \alpha_5 EPS/P_{t-1} * Size + \alpha_6 * BM_{i,t} + \alpha_7 * Size$$

سطح معناداری	آماره t	خطای معیار	ضریب تخمین	نماد	آماره متغیر
0.014	-2.472	0.591	-1.462	C	عرض از مبدأ
0.433	0.785	0.823	0.088	EPSP	نسبت سود هر سهم به قیمت سهم
0.875	0.157	0.121	0.019	PROD	مدیریت واقعی سوداز طریق هزینه های غیر عادی تولید
0.288	-1.063	0.126	-0.134	EPSP*PROD	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق هزینه های غیر عادی تولید
0.954	0.058	0.273	0.016	EPSP*BM	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.279	-1.084	0.106	-0.114	EPSP*SIZE	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در اندازه شرکت
0.181	1.339	0.118	0.158	BM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.004	2.929	0.083	0.243	SIZE	اندازه شرکت
0.050	میانگین متغیر وابسته		0.033	ضریب تعیین	
0.973	انحراف معیار متغیر وابسته		0.018	ضریب تعیین تعدیل شده	
1.869	آماره دوربین واتسون		2.179	آماره F	
			0.035	سطح معناداری مدل	

با توجه به نتایج جدول فوق سطح معناداری مدل (۰,۰۳۵) کمتر از ۵ درصد حاکی از معناداری کل ضرایب مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۰۱۸) این مدل نشان دهنده قدرت توضیح دهندگی و برازش بالای الگو می باشد و نشان می دهد محتوای اطلاعاتی سود تا حدود زیادی متأثر از متغیرهای مستقل در مدل بوده است.

فرضیه ۳: مدیریت واقعی سود از طریق هزینه های اختیاری غیر عادی بر محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.

جدول (۴): نتایج آزمون فرضیه سوم

$R_{et} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS/P_{t-1} + \alpha_2 * REM + \alpha_3 EPS/P_{t-1} * REM + \alpha_4 EPS/P_{t-1} * BM_{i,t} + \alpha_5 EPS/P_{t-1} * Size + \alpha_6 * BM_{i,t} + \alpha_7 * Size$					
سطح معناداری	آماره t	خطای معیار	ضریب تخمین	نماد	آماره متغیر
0.017	-2.406	0.584	-1.405	C	عرض از مبدأ
0.541	0.612	0.815	0.099	EPSP	نسبت سود هر سهم به قیمت سهم
0.705	-0.379	0.071	-0.027	DISEXP	مدیریت واقعی سود از طریق هزینه های اختیاری غیر عادی
0.504	-0.669	0.058	-0.039	EPSP*DISEXP	دخالتهای نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق هزینه های اختیاری غیر عادی
0.818	0.230	0.273	0.063	EPSP*BM	دخالتهای نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.398	-0.847	0.102	-0.086	EPSP*SIZE	دخالتهای نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در اندازه شرکت
0.173	1.365	0.118	0.161	BM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.007	2.735	0.083	0.228	SIZE	اندازه شرکت
0.050	میانگین متغیر وابسته		0.033	ضریب تعیین	
0.973	انحراف معیار متغیر وابسته		0.018	ضریب تعیین تعدیل شده	
1.867	آماره دوربین واتسون		2.193	آماره F	
			0.034	سطح معناداری مدل	

با توجه به نتایج جدول فوق سطح معناداری مدل (۰,۰۳۴) کمتر از ۵ درصد حاکی از معناداری کل ضرایب مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۰۱۸) این مدل نشان دهنده قدرت توضیح دهندگی و برازش بالای الگو می باشد و نشان می دهد محتوای اطلاعاتی سود تا حدود زیادی متأثر از متغیرهای مستقل در مدل بوده است.

فرضیه ۴: عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط بین مدیریت سود واقعی از طریق جریانهای نقدی عملیاتی غیر عادی و محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.

جدول (۵): نتایج آزمون فرضیه چهارم

$$R_{et} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS/P_{t-1} + \alpha_2 * SPREAD_{it} + \alpha_3 EPS/P_{t-1} * SPREAD_{it} + \alpha_4 EPS/P_{t-1} * REM + \alpha_5 EPS/P_{t-1} * BM_{i,t} + \alpha_6 EPS/P_{t-1} * Size + \alpha_7 * BM_{i,t} + \alpha_8 * Size$$

سطح معناداری	آماره t	خطای معیار	ضریب تخمین	نماد	آماره متغیر
					عرض از مبدأ
0.023	-2.281	0.586	-1.336	C	نسبت سود هر سهم به قیمت سهم
0.449	0.758	0.812	0.016	EPSP	عدم تقارن اطلاعاتی
0.025	2.256	0.001	0.235	SPREAD	دخالت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در عدم تقارن اطلاعاتی
0.269	1.107	0.001	0.001	EPSP*SPREAD	دخالت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق جریان نقدی غیر عادی
0.366	-0.906	0.079	-0.072	EPSP*CFO	دخالت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.957	0.054	0.269	0.015	EPSP*BM	دخالت نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در اندازه شرکت
0.299	-1.040	0.102	-0.106	EPSP*SIZE	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.218	1.235	0.117	0.144	BM	اندازه شرکت
0.009	2.633	0.083	0.218	SIZE	ضریب تعیین
0.050	میانگین متغیر وابسته		0.058	ضریب تعیین	
0.973	انحراف معیار متغیر وابسته		0.041	ضریب تعیین تعدیل شده	
1.919	آماره دوربین واتسون		3.424	آماره F	
			0.001	سطح معناداری مدل	

با توجه به نتایج جدول فوق سطح معناداری مدل (۰,۰۰۱) کمتر از ۵ درصد حاکی از معناداری کل ضرایب مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۰۴۱) این مدل نشان دهنده قدرت توضیح دهنده و برازش بالای الگو می باشد و نشان می دهد محتوای اطلاعاتی سود تا حدود زیادی متأثر از متغیرهای مستقل در مدل بوده است.

فرضیه ۵: عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط بین مدیریت سود واقعی از طریق هزینه های غیر عادی تولید و محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.

جدول (۶): نتایج آزمون فرضیه پنجم

$$R_{et} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS/P_{t-1} + \alpha_2 * SPREAD_{it} + \alpha_3 EPS/P_{t-1} * SPREAD_{it} + \alpha_4 EPS/P_{t-1} * REM + \alpha_5 EPS/P_{t-1} * BM_{it} + \alpha_6 EPS/P_{t-1} * Size + \alpha_7 * BM_{it} + \alpha_8 * Size$$

سطح معناداری	آماره t	خطای معیار	ضریب تخمین	نماد	آماره متغیر
				C	عرض از مبدأ
	-2.258	0.587	-1.326	$EPSP$	سهم قیمت به سهم هر سود نسبت
	0.784	0.819	0.042	$SPREAD$	عدم تقارن اطلاعاتی
	2.300	0.001	0.248	$EPSP*SPREAD$	سهم در عدم قیمت به سهم هر سود دخالت نسبت تقارن اطلاعاتی
	0.939	0.001	0.001	$EPSP*PROD$	سهم در مدیریت قیمت به سهم هر سود دخالت نسبت واقعی سود از طریق هزینه های غیر عادی تولید
	-0.612	0.108	-0.066	$EPSP*BM$	سهم در نسبت قیمت به سهم هر سود دخالت نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
	-0.036	0.269	-0.010	$EPSP*SIZE$	سهم در اندازه قیمت به سهم هر سود دخالت نسبت شرکت
	-1.043	0.104	-0.109	BM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
	1.214	0.117	0.142	$SIZE$	اندازه شرکت
	2.604	0.083	0.216		
	0.050	میانگین متغیر وابسته	0.057		ضریب تعیین
	0.973	انحراف معیار متغیر وابسته	0.040		ضریب تعیین تعدیل شده
	1.922	آماره دوربین واتسون	3.365		آماره F
			0.001		سطح معناداری مدل

با توجه به نتایج جدول فوق سطح معناداری مدل (۰,۰۰۱) کمتر از ۵ درصد حاکی از معناداری کل ضرایب مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۰۴۰) این مدل نشان دهنده قدرت توضیح دهنده و برازش بالای الگو می باشد و نشان می دهد محتوای اطلاعاتی سود تا حدود زیادی متأثر از متغیرهای مستقل در مدل بوده است.

فرضیه ۶: عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط بین مدیریت سود واقعی از طریق هزینه های اختیاری غیر عادی و محتوای اطلاعاتی سود تاثیر دارد.

جدول (۷): نتایج آزمون فرضیه ششم

$$R_{et} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS/P_{t-1} + \alpha_2 * SPREAD_{it} + \alpha_3 EPS/P_{t-1} * SPREAD_{it} + \alpha_4 EPS/P_{t-1} * REM + \alpha_5 EPS/P_{t-1} * BM_{i,t} + \alpha_6 EPS/P_{t-1} * Size + \alpha_7 * BM_{i,t} + \alpha_8 * Size$$

سطح معناداری	آماره <i>t</i>	خطای معیار	ضریب تخمین	نماد	آماره متغیر
0.026	-2.237	0.583	-1.305	C	عرض از مبدأ
0.457	0.745	0.812	0.605	EPSP	نسبت سود هر سهم به قیمت سهم
0.022	2.294	0.001	0.246	SPREAD	عدم تقارن اطلاعاتی
0.324	0.988	0.001	0.001	EPSP*SPREA D	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در عدم تقارن اطلاعاتی
0.417	-0.812	0.045	-0.037	EPSP*DISEX P	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در مدیریت واقعی سود از طریق هزینه های اختیاری غیر عادی
0.966	0.043	0.269	0.012	EPSP*BM	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.312	-1.012	0.101	-0.103	EPSP*SIZE	دخالته نسبت سود هر سهم به قیمت سهم در اندازه شرکت
0.223	1.220	0.117	0.142	BM	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
0.010	2.584	0.082	0.213	SIZE	اندازه شرکت
0.050	میانگین متغیر وابسته		0.058	ضریب تعیین	
0.973	انحراف معیار متغیر وابسته		0.041	ضریب تعیین تعدیل شده	
1.918	آماره دوربین واتسون		3.403	آماره <i>F</i>	
			0.001	سطح معناداری مدل	

با توجه به نتایج جدول فوق سطح معناداری مدل (۰,۰۰۱) کمتر از ۵ درصد حاکی از معناداری کل ضرایب مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. ضریب تعیین تعدیل شده (۰,۰۴۱) این مدل نشان دهنده قدرت توضیح دهنده و برازش بالای الگو می باشد و نشان می دهد محتوای اطلاعاتی سود تا حدود زیادی متأثر از متغیرهای مستقل در مدل بوده است.

نتیجه گیری

در این تحقیق، تجزیه و تحلیل جامعی از تاثیر مدیریت سود واقعی و عدم تقارن اطلاعاتی بر محتوای اطلاعاتی سود در گزارشهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سالهای ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ صورت پذیرفت، مدیریت واقعی سود با استفاده از ۳ مدل برآورد سطح غیر عادی دستکاری فعالیتهای واقعی مدل رویچوداری (۲۰۰۶) محاسبه شده و محتوای اطلاعاتی سود با استفاده از رابطه سود بازده که ضریب تعیین سود نامیده می شود. نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه های تحقیق نشان داد که رابطه ای میان مدیریت سود ناشی از دستکاری هزینه های اختیاری و هزینه تولید غیرعادی مربوط به مدیریت واقعی سود که با محتوای اطلاعاتی سود معنی داری بالایی ندارد، ولی مدیریت سود واقعی جریان نقدی غیر عادی داری رابطه معنی دار با محتوای اطلاعاتی سود هستند. جریان نقد عملیاتی دارای محتوای اطلاعاتی جهت پیش بینی بازده سهام هستند و در این مورد محتوای اطلاعاتی سود عملیاتی بیشتر از جریان نقد عملیاتی می باشد اما در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی، هرچه عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر شود محتوای اطلاعاتی سود عملیاتی کمتر و جریان نقد عملیاتی بیشتر می شود.

پیشنهادهای حاصل از تحقیق

پیشنهادات حاصل از تحقیق شامل دو گروه، پیشنهادات مبتنی بر فرضیه‌ها و پیشنهاداتی که برای محققان آینده ارائه شده است می‌باشد که به شرح ذیل تشریح می‌گردد.

پیشنهادات مبتنی بر فرضیه‌ها

با توجه به این که کشف مدیریت سود واقعی توسط حسابرس به سختی انجام می‌گیرد، پیشنهاد می‌شود جامعه حسابداران رسمی ایران و سازمان حسابرسی به عنوان فعالان عرصه حسابرسی در کشور، با آموزش حسابرسان خود، شرکت‌های مورد رسیدگی را از پیامدهای آتی مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی آگاه سازند. همچنین سازمان بورس اوراق بهادار باید به شکلی سرمایه‌گذاران بالقوه را با اطلاع رسانی صحیح، شرکت‌هایی را که به مدیریت سود واقعی روی می‌آورند، به سرمایه‌گذاران معرفی کند تا آن‌ها بطور آگاهانه و متناسب با اهداف کوتاه مدت یا بلند مدت خویش اقدام به سرمایه‌گذاری یا عدم سرمایه‌گذاری در چنین شرکت‌هایی نمایند.

۱- با توجه نتایج بدست در فرضیه اول مدیریت سود واقعی از طریق جریان‌های نقدی با محتوای اطلاعاتی سود که افزایش مدیریت واقعی سود محتوای اطلاعاتی سود کاهش می‌یابد. توان جریان‌های نقدی عملیاتی و سود عملیاتی در توزیع قیمت سهام مورد بررسی قرار گیرد و همچنین اثر سودنقدی پرداخت شده نیز بر بازده سهام و قیمت سهام بررسی شود.

۲- عدم تقارن اطلاعاتی همواره یک پدیده نامطلوب بوده که باعث نابرابری یا عدم مساوات می‌گردد. این امر در مورد بورس اوراق بهادار تهران نیز حائز اهمیت است، لذا در جهت کاهش این پدیده نامطلوب پیشنهاد می‌شود که سازمان بورس اقدامات پیشگیرانه سخت‌تری را در جهت کاهش این پدیده نامطلوب ارائه دهد و قوانین سختگیرانه‌تری در مورد افشای به موقع اطلاعات و توقف به موقع نماد مورد نظر اجرا نماید.

پیشنهاد برای تحقیقات آتی

با انجام هر تحقیق، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه، مستلزم انجام تحقیقات دیگری است. بنابراین، انجام تحقیقاتی به شرح زیر برای پژوهشگران پیشنهاد می‌شود:

- ۱- ارتباط نوع صنعت بر تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها بر محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی و نقدی.
- ۲- بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها بر محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی و نقدی با در نظر گرفتن معیارهای دیگر عدم تقارن اطلاعاتی مانند اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش (*Bid-Ask*).
- ۳- استفاده از مدل‌های دیگری برای محاسبه عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی.

محدودیت‌های انجام تحقیق

به طور کلی پژوهش‌های علمی نیازمند تردید منظم و منطقی هستند و پژوهشگران باید به نتایج پژوهش به دیده انتقاد بنگرند و منتقد سرسخت پژوهش‌های خویش و دیگران باشند. به بیان دیگر، دنیایی که برای مطالعه به ما داده شده است، دنیایی صد در صد درست یا نادرست نیست. در علم تجربی هیچ چیز را نمی‌توان با قطعیت مطلق ثابت کرد و اصولاً تئوری، نه ثابت

کردنی، نه رد کردنی و نه غیراحتمالی است. تحقیق حاضر نیز از موارد بیان شده فوق مستثنی نیست و دارای محدودیت‌هایی است که باعث می‌شود نتایج آن با احتیاط بیان شود. محدودیت‌ها و مشکلاتی که در اجرای پژوهش حاضر وجود داشته و باید حین تفسیر یافته‌های پژوهش و تعمیم آن مد نظر قرار گیرند، به شرح زیر می‌باشند.

۱- در تحقیقات مشابه که در خارج از کشور انجام شده است، دستکاری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه نیز به عنوان یکی از راه‌کارهای دستکاری در فعالیت‌های واقعی در نظر گرفته شده است. هزینه‌های اختیاری متشکل از هزینه‌های اداری، عمومی و فروش و نیز هزینه‌های پژوهش و توسعه است. با توجه به ادبیات موضوع، مدیریت سود از طریق هزینه‌های پژوهش و توسعه نیز بسیار متداول است؛ با توجه به اینکه اطلاعات مربوط به هزینه پژوهش و توسعه از صورت‌های مالی شرکت‌های جامعه آماری قابل استخراج نبود (یا سرمایه‌ای تلقی شده بود و یا مجزا از سایر هزینه‌های جاری نبود) به ناچار از این معیار صرف نظر شد.

۲- با توجه به محدود بودن نمونه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران که تولیدی و سال مالی آنها منتهی به پایان اسفنده بوده تسری نتایج به سایر شرکت‌ها بایستی احتیاط انجام پذیرد.

منابع

- ✓ اعتمادی، حسین، شفاخیبری، نصیبه، (۱۳۹۰)، تاثیر جریان‌های نقد آزاد بر مدیریت سود و نقش کمیته‌ی حسابرسی در آن، حسابداری مالی، سال سوم، شماره ۱۰، صص ۱۸-۴۲.
- ✓ باباجانی، جعفر، تحریری، آرش، ثقفی، علی، بدری، احمد، (۱۳۹۳)، رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود، پیشرفت‌های حسابداری، دوره ششم، شماره ۲، صص ۱-۲۶.
- ✓ دارابی، رویا، وکیلی فرد، حمیدرضا، مشکین، مسعود، (۱۳۹۲)، رابطه بین جریان نقدی عملیاتی و سود عملیاتی با بازده سهام شرکتها و تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر این روابط، حسابداری مدیریت، سال ششم، شماره ۱۶، صص ۱-۱۴.
- ✓ رضازاده، جواد، آزاد، عبدالله، (۱۳۸۷)، رابطه‌ی بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۴، صص ۶۳-۸۰.
- ✓ غلام نیا روشن، حمیدرضا، حسین پور، صدیقه، صدرنیاکی، سیده معصومه، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر حساسیت سرمایه گذاری بر ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین‌المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب و کار، گیلان، موسسه پویندگان اندیشه‌های نو و شهرداری صومعه سرا، مجتمع فرهنگی و هنری فارابی اداره فرهنگ و ارشاد، https://www.civilica.com/Paper-ICAMIB01-ICAMIB01_058.html
- ✓ Ambrose, B. and X. Bian. (2009). "Stock Market Information and REIT Earnings Management". The Pennsylvania State University.
- ✓ Barton, J., & Simko, P. J. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting Review*, 77(s-1), 1-27.
- ✓ Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 99-126.
- ✓ Cormier, D., Sylvain, H., and Marie, L, (2013). The incidence of earnings management on information asymmetry in an certain environment: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22: 26- 38.

- ✓ Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). *Earnings Management to Exceed Thresholds*. *The Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- ✓ Healy, P.M. & Palepu, K.G. (1993) . *The effect of firms, financial disclosure policies on stock prices*, *Accounting Horizon*, Vol.7, PP. 1-11.
- ✓ Healy, P. M. and. Wahlen J. M. (1999). *A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting*, *Accounting Horizons*, 13, 365-383.
- ✓ Lakhali, F.(2008), "Stock market liquidity and information asymmetry around voluntary earnings disclosures: Evidence from France", *International Journal of Managerial Finance*, Vol.4 NO.1, 2008, pp.60-75.
- ✓ Roychowdhury, S. (2006). *Earnings management through real activities manipulation*. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- ✓ Venkatesh, P. C., and R. Chiang, (1986). "Information Asymmetry and the Dealer's Bid-Ask Spread: A Case Study of Earnings and Dividend Announcements", *The Journal of Finance*, Vol. 41, No. 5, Pp. 1089 -1102.