

بررسی تاثیر مالکیت دولتی بر محتوای اطلاعاتی سود و ارقام تعهدی غیر اختیاری

خدیجه مظاهری

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. (نویسنده مسئول).
mazcom1360@gmail.com

دکتر مصطفی مسکنی

استادیار گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران.
Mmaskani2000@gmail.com

دکتر حسین بخشی

استادیار گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران.
hbakhshi900@yahoo.com

چکیده

این پژوهش با هدف بررسی تاثیر مالکیت دولتی بر محتوای اطلاعاتی سود و ارقام تعهدی غیرعادی، اقدام به جمع آوری داده های مرتبط با تحقیق کرد. روش پژوهش از نظر ماهیت و محتوای تحقیق همبستگی بوده و انجام پژوهش در چارچوب استدلالات قیاسی استقرایی - صورت گرفته است. نوع تحقیق بر مبنای هدف از نوع تحقیق های بنیادی تجربی بوده و داده ها و اطلاعات اولیه با استفاده از روش های آماری و معیارهای پذیرفته شده مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. همچنین تحقیق حاضر از جهت طبقه بندی تحقیق ها بر مبنای ماهیت از نوع تحقیق های کاربردی است. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران بوده و برای انتخاب نمونه، از روش غربالگری یا حذفی سیستماتیک استفاده شد. به این صورت که نخست، تمام شرکت هایی که می توانند در نمونه گیری شرکت کنند، انتخاب و سپس، از بین آنها شرکت هایی که واجد شرایط مذکور نیستند، حذف شده و در نهایت ۱۱۰ شرکت انتخاب شدند. بازه زمانی پژوهش بین سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ در نظر گرفته شد. در این پژوهش، داده های مورد نیاز با استفاده از بانک های اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران، وب گاه مدیریت پژوهش و بسته های نرم افزاری آماده مانند نرم افزار رهاورد نوین و تدبیر پرداز استخراج شد و برای آزمون فرضیه های این پژوهش و تعیین ارتباط بین متغیرهای مستقل و وابسته نیز از الگوهای اقتصادسنجی استفاده شد و فرضیه های مربوطه از روش رگرسیون چند متغیره پانل مورد بررسی قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان داد که مالکیت دولتی بر پایداری سود تاثیر مثبت و معناداری داشته و همچنین اثر تعدیل کننده بر تاثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد. یکی دیگر از نتایج به دست آمده از این تحقیق، این است که مالکیت دولتی بر ضریب واکنش سود تاثیر منفی و معناداری داشته و همچنین اثر تعدیل کننده بر تاثیر سود تقسیمی بر ضریب واکنش سود دارد. همچنین نتایج نشان داد که بین مالکیت دولتی و ارقام تعهدی غیرعادی، رابطه معناداری برقرار نبوده و مالکیت دولتی شرکت ها اثر تعدیل کننده بر تاثیر سود تقسیمی بر ارقام تعهدی غیرعادی ندارد.

واژگان کلیدی: مالکیت دولتی، ضریب واکنش سود، ارقام تعهدی غیرعادی، پایداری سود، ضریب واکنش سود.

مقدمه

سود یکی از اساسی‌ترین عناصر صورت‌های مالی است که همواره مورد توجه استفاده کنندگان قرار گرفته است و از آن به‌عنوان معیاری برای ارزیابی تداوم فعالیت، کارایی و بازنگری ساختار قراردادهای نمایندگان واحدهای اقتصادی یاد می‌شود. در واقع، سود ابزاری برای فائق آمدن بر مشکلات اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد مؤسسات است؛ زیرا جریان‌های نقد، مشکلات زمان‌بندی دارد و معیار مناسبی برای عملکرد مؤسسات به شمار نمی‌رود. به‌رغم این برتری، سود تعهدی، که بر اصل تحقق و شناسایی درآمد مبتنی است، ممکن است با جریان‌های نقدی واقعی شرکت مطابقت نداشته باشد (دچو و دیچو، ۲۰۰۶). در واقع، میزان تطبیق سود شرکت با میزان جریان‌های نقدی ایجاد شده، نشان‌دهنده کیفیت ارقام تعهدی است؛ بنابراین، اختلاف بین سود تعهدی و جریان نقدی به‌عنوان معیار کیفیت سود مطرح است (فخاری و تقوی، ۱۳۸۸).

ساختارهای کیفیت سود از رابطه بین اجزای نقدی و ارقام تعهدی سود ناشی می‌شود. یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت سود، پایداری سود است. پایداری سود به معنای تکرارپذیری سود جاری است. بنابراین هر چه پایداری سود بیشتر باشد، کیفیت آن هم بیشتر خواهد بود. از آنجا که محاسبه ارقام تعهدی بر اساس پیش‌بینی‌ها و برآوردها انجام می‌گیرد با توان اتکالی کمتری اندازه‌گیری می‌شود و کیفیت ضعیف‌تری نسبت به اجزای نقدی دارد. بنابراین می‌توان گفت پایداری بیشتر سود به علت جزء نقدی آن است. به‌طور کلی، جزء نقدی سود را می‌توان به وجه نقد نگهداری شده در شرکت، خالص وجه پرداختی (دریافتی) به (از) سهامداران و خالص وجه پرداختی (دریافتی) به (از) بستانکاران تفکیک کرد (دچو و همکاران، ۲۰۰۸). با توجه به ماهیت متفاوت این اجزا نباید انتظار داشت که پایداری یکسانی داشته باشند. به چند دلیل می‌توان استدلال کرد که تغییر در مانده وجه نقد پایین‌ترین سطح پایداری را بین اجزای نقدی سود دارد: اول اینکه مدیران می‌توانند وجه نقد مازاد را در شرکت با سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی هدر دهند. جنسن، (۱۹۸۶) در تحقیق خود نشان داد در شرکت‌هایی که وجه نقد زیادی همان‌گونه که هارفورد نگهداری می‌شود، احتمال تحصیل دارایی‌هایی با بازده نزولی بیشتر است. دوم اینکه شرکت‌ها می‌توانند ترازنامه خود را به‌گونه‌ای حساب آرایی کنند تا شرکت را از نظر مالی سالم نشان دهند؛ به‌عنوان مثال، فعالیت‌هایی که به‌طور موقت مانده وجه نقد را افزایش می‌دهد، باعث می‌شود که مانده وجه نقد بعد از تاریخ ترازنامه کاهش می‌یابد به میزان هزینه‌های به تعویق افتاده را نشان دهد. سرانجام، شرکت‌هایی که وجه نقد مازاد دارند، تمایل بیشتری دارند وجوه خود را در دارایی‌های خالص دوره‌های آینده به مصرف برسانند (دچو و همکاران، ۲۰۰۸). نتایج تحقیقات نشان می‌دهد افزایش در ارقام تعهدی مانند موجودی کالا و اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات به کاهش پایداری سود منجر می‌گردد (هارفورد، ۱۹۹۹). بنابراین، افزایش در وجه نقد می‌تواند بیانگر افزایش سرمایه‌گذاری در دارایی‌های عملیاتی باشد که بازده نزولی برای شرکت دارد. از طرفی می‌توان استدلال کرد وجه نقد توزیع شده بین سهامداران از وجه نقد توزیع شده بین وام‌دهندگان، محتاطانه‌تر و پایدارتر است. بازپرداخت وام معمولاً از طریق برنامه‌ای از پیش تعیین‌شده و منظم انجام می‌شود، بنابراین بازپرداخت وام با سودآوری آینده شرکت رابطه کمتری دارد. در مقابل، بازخرید سهام و پرداخت سود سهام معمولاً محتاطانه است. تحقیقات نشان می‌دهد مدیران تنها زمانی توزیع سود سهام را افزایش می‌دهند که انتظار داشته باشند سودآوری فعلی شرکت در آینده نیز پایدار بماند. همچنین اگر شرکت‌ها دارای افزایش ناپایدار در جریان وجه نقد باشند، ترجیح می‌دهند از آن برای بازپرداخت وام استفاده کنند تا بخواهند به‌عنوان سود تقسیمی بین سهامداران توزیع کنند. با توجه به این موارد، می‌توان گفت بین اجزای نقدی سود، توزیع وجه نقد بین سهامداران دارای بیشترین پایداری، و مانده وجه نقد در شرکت دارای کمترین پایداری است.

با پیروی از دجو و همکاران (۲۰۰۸)، ما روی تعریف جریان‌های نقدی آزاد یک شرکت که همه‌ی اقلام تعهدی مربوط به فعالیت‌های سرمایه‌گذاری/عملیاتی را حذف می‌کند تمرکز می‌کنیم و جریان‌های نقدی آزاد را در تغییرات در بالانس نقدی و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت، از یک سو، و توزیع‌ها/انتشارات برای دارندگان بدهی و دارندگان سهام، از سوی دیگر، تجزیه می‌کنیم.

تحقیق پیش رو به دنبال بررسی اثر مالکیت دولتی شرکت‌ها در قالب متغیر مستقل و تعدیل کننده نسبت سود تقسیمی بر مفاهیم سود همچون کیفیت سود (پروکسی پایداری سود)، محتوای اطلاعاتی سود (پروکسی ضریب واکنش سود) و اقلام تعهدی غیرعادی می‌پردازد.

مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

کیفیت محتوا و اطلاعاتی سود

مفهوم سود در گزارشگری مالی

اگرچه مفهوم تعهدی سود به‌عنوان یک معیار اندازه‌گیری بنیادی با انتقادهایی مواجه است؛ اما از دیدگاه اطلاعاتی، این مفهوم نتیجه فعالیت حسابداری می‌باشد. بر مبنای مفروضات بازار کارای سرمایه، پژوهش‌های تجربی مؤید این مطلب هستند که سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی می‌باشد البته حسابداران حرفه‌ای چه برای اندازه‌گیری سود چه برای شناسایی اطلاعات انعکاس یافته در محاسبه سود حسابداری، همچنان بر نقش اندازه‌گیری سود تأکید ورزیده و تحلیل-گران مالی نیز خواهان اندازه‌گیری و انتشار آن می‌باشند. در بیانیه ۱ هیئت استانداردهای حسابداری مالی آمده است که کانون توجه گزارشگری مالی، اطلاعات مربوط به واحد انتفاعی است که توسط معیارهای سود و اجرای تشکیل دهنده آن تأمین می‌شود (هندریکسون و ونبردا، ۲۰۰۶).

مفاهیم سود در سطوح مختلف تئوری

مفاهیم مختلفی از سود در حسابداری مطرح شده است این مفاهیم در سه سطح تئوری ساختاری و تفسیری و رفتاری و مطرح شده‌اند.

حال به توضیح مفهوم سود در هر یک از سطوح مذکور می‌پردازیم:

الف - مفهوم سود در سطح تئوری ساختاری

در این سطح، سود با استفاده از قواعد و روش‌های خاص اندازه‌گیری می‌شود و ممکن است رابطه‌ای با سود واقعی نیز داشته باشد. در تئوری ساختاری برای محاسبه سود دو روش وجود دارد:

الف) روش معاملات: این روش که در بین حسابداران خیلی معمول می‌باشد، فقط ثبت و تغییرات در ارزش دارایی‌ها و بدهی‌ها را به‌عنوان نتایج معاملات در نظر می‌گیرند. مفهوم معاملات در این تعریف شامل معاملات داخلی و خارجی می‌شود. معاملات داخلی ناشی از به‌کارگیری و یا تبدیل دارایی‌ها در داخل شرکت است ولی معاملات خارجی از داد و ستد با اشخاص خارج از شرکت و انتقال دارایی‌ها و بدهی‌ها از آن‌ها و یا به آن‌ها ناشی می‌شود. مزایای روش معاملات این است که سود را می‌توان برحسب نوع استفاده طبقه‌بندی کرد و سود حاصل از منابع مختلف را می‌توان به تفکیک نشان داد. یکی از ایرادات وارده بر این روش عدم تطابق هزینه با درآمد می‌باشد؛ یعنی نمی‌توان مشخص کرد که کدام هزینه کدام درآمد را ایجاد کرده است. به همین دلیل حسابداران متوسل به دوره مالی می‌شوند.

ب) روش فعالیت‌ها؛ این روش مانند روش معاملات است با این تفاوت که به جای معاملات، اثر هر فعالیت را بر دارایی‌ها و بدهی‌ها اندازه‌گیری می‌کند. ولی چون اثر بسیاری از این فعالیت‌ها بر بدهی‌ها و دارایی‌ها در حال حاضر قابل اندازه‌گیری نیست، این روش تنها از نظر تئوری مطرح بوده و در عمل مطرح نشده است (منکیو، ۲۰۰۸).

ب- مفهوم سود در سطح تئوری تفسیری

حسابداران برای تعیین مفهوم سود حسابداری، از دو مفهوم اقتصادی رفاه و حداکثر کردن منافع تحت شرایط خاص ساختار بازار، تقاضای محصول و هزینه‌های تولید استفاده می‌کنند.

در این سطح از تئوری تعریف سود که از لحاظ جامعیت مورد پذیرش اقتصاددانان و حسابداران قرار گرفته است عبارت است از: سود مبلغی است که یک شخص طی یک دوره می‌تواند مصرف کند و در پایان دوره، وضعیتش طوری باشد که در اول دوره بوده است؛ بنابراین در این سطح از تئوری، سرمایه جمع ثروت در یک تاریخ معین بوده و سود گردش و خدمات سرمایه در آن دوره می‌باشد. برای اندازه‌گیری سود با استفاده از تعریف فوق، بایستی ثروت در اول و آخر دوره را اندازه‌گیری کرده و تفاوت آن‌ها را به‌عنوان سود تلقی کرد ولی بزرگ‌ترین مشکل اندازه‌گیری این سود، اندازه‌گیری سرمایه (خالص دارایی‌ها) در اول و آخر دوره می‌باشد (هندریکسون و ونبردا، ۲۰۰۶).

ج- مفهوم سود در سطح تئوری رفتاری

مفاهیم رفتاری سود با فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان، عکس‌العمل قیمت اوراق بهادار در بازارهای سازمان یافته، تصمیمات مدیریت در زمینه مصارف سرمایه‌ای، عکس‌العمل‌های مدیریت، حسابداران و گزارشگری سود ارتباط پیدا می‌کند. به عبارت دیگر در این سطح تئوری رفتار انتشار دهنده اطلاعات، بر دریافت کننده اطلاعات تأثیر می‌گذارد، در این سطح از تئوری برای سود مفاهیم زیر بیان شده است:

د- سود به‌عنوان معیاری جهت پیش‌بینی ارزش بازار و یا وجوه نقد آتی

در این مورد بیانیه شماره یک هیئت استاندارد حسابداری مالی می‌گوید که سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان نسبت به پیش‌بینی‌های شرکت در مورد جریان‌های نقدی خالص ذی‌علاقه هستند، آنان غالباً از سود برای ارزیابی قدرت سودآوری، پیش‌بینی سودهای آتی یا تعیین ریسک سرمایه‌گذاری و یا اعطای وام به شرکت استفاده می‌کنند. در نتیجه بین سود گزارش شده و جریان‌های نقدی از جمله سود نقدی توزیع شده، ارتباطی در نظر گرفته می‌شود. ارزش جاری یک شرکت و ارزش هر سهم آن، به جریان سود سهام آتی مورد نظر که بین سهامداران توزیع خواهد شد بستگی دارد. بر پایه این انتظارات، سهامدار فعلی شرکت می‌تواند نسبت به فروش یا نگهداری سهام خود تصمیم‌گیری نماید و سرمایه‌گذار بالقوه نیز می‌تواند در مورد خرید سهام شرکت یا سرمایه‌گذاری در سهامی دیگر تصمیم‌گیری نماید (هندریکسون و ونبردا، ۲۰۰۶).

دارندگان اوراق مشارکت و اعتبار دهندگان کوتاه‌مدت نیز در مورد ذی‌علاقه هستند. پیش‌بینی برای شرکت، موجب افزایش اطمینان آنان در خصوص دریافت سود سالانه و همچنین بازپرداخت اصل وام در سررسید می‌شود.

ه- سود به‌عنوان معیاری برای تصمیم‌گیری مدیریت

اگرچه صورت‌های مالی اساسی بدواً برای استفاده‌کنندگان خارج از شرکت تهیه می‌شود ولی حسابداران باید اطلاعات مورد نیاز مدیریت را جهت کنترل و اتخاذ تصمیم مناسب فراهم کنند. همانند سرمایه‌گذاری که به جریان‌های سود سهام آتی شرکت علاقه‌مند است، مدیران نیز به آنچه در آینده اتفاق خواهد افتاد علاقه دارند. یک تئوری وجود دارد که بیان می‌کند مدیریت همواره با استفاده از روش‌های حسابداری اقدام به هموارسازی سود می‌کند و از این طریق استفاده-کنندگان گمراه می‌شوند؛ بنابراین مادامی که مدیریت از سود به‌عنوان مبنایی برای اهداف تصمیم‌گیری و کنترل استفاده

می‌نماید مسئله و مشکلی به وجود نخواهد آمد ولی نباید سود مبنایی برای تصمیمات مدیریت در جهت گمراه کردن استفاده‌کنندگان، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان مورد استفاده قرار گیرد (سعیدی و همکاران، ۱۳۹۱).

پیشینه پژوهش

سرهنگی و همکاران، (۱۳۹۱) از طرفی، ضریب واکنش سود بیانگر واکنش سرمایه‌گذاران شرکت نسبت به اخبار خوب و بد در رابطه با سهام شرکت می‌باشد. از آنجایی که شرکت‌های دولتی، از حمایت دولت برخوردار بوده، انتظار می‌رود که سهامداران این شرکت‌ها به خبرهای خوب و بد نسبت به سهام شرکت، واکنش متفاوتی نشان دهند. زیرا می‌دانند که حتی در شرایط بد اقتصادی و اوضاع بحرانی نیز، دولت دست از حمایت خود از شرکت بر نداشته و به دلایلی همچون جلوگیری از بیکار شدن کارگران شرکت و یا کمک به چرخاندن چرخه اقتصاد کشور، شرکت را سرپا نگه خواهد داشت. دنگ و همکاران (۲۰۱۷) در تحقیق خود به بررسی تأثیر مستقیم و تعدیل‌کننده مالکیت دولتی بر پایداری سود (کیفیت سود)، ضریب واکنش سود (محتوای اطلاعاتی سود) و ارقام تعهدی غیرعادی پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد هراندازه مالکیت دولتی در شرکت‌ها رو به افزایش گذاشته است پایداری سود و پایداری سود تقسیمی افزایش یافته است. همچنین برای ارقام تعهدی غیرعادی، مالکیت دولتی اثری نداشته و بین مالکیت دولتی و ضریب واکنش سود نیز رابطه معکوس و معناداری برقرار بوده است (دنگ و همکاران، ۲۰۱۷). کو (۲۰۱۳) نشان داد که تقسیم سود مشمول مالیات از محتوای اطلاعاتی برخوردار است اما تقسیم سودهایی که مشمول مالیات نیستند اثری بر ضریب واکنش سودهای آتی ندارند. کسکی و هنلان (۲۰۱۳) نشان دادند که شرکت‌های متهم به تقلب، نسبت به سایر شرکت‌ها، سود کمتری پرداخت می‌کنند. همچنین این شرکت‌ها اغلب در سال‌های تقلب نسبت به سال‌های قبل از آن سود کمتری پرداخت می‌کنند. ین و میائو (۲۰۱۱) به شواهدی دست یافتند که ارتباط مستقیم بین وضعیت پرداخت سود تقسیمی و کیفیت سود را تأیید می‌نماید. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد در شرکت‌هایی که سود تقسیم می‌کنند، از ارقام تعهدی اختیاری کمتری استفاده می‌شود، جریان‌های نقدی آن‌ها نوسان کمتری دارد و سود گزارش شده، از ارزش مربوط بودن بالاتری برخوردار است. همچنین این ارتباط مثبت بین وضعیت پرداخت سود تقسیمی و کیفیت سود برای شرکت‌هایی که سود بیشتری پرداخت می‌کنند قوی‌تر و برای شرکت‌هایی که سود کمتری پرداخت می‌کنند ضعیف‌تر است. یکی از مهم‌ترین معیارهای کیفیت سود نسبت وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی به سود است. بر این اساس فرض می‌شود هرچه سود به وجه نقد عملیاتی نزدیک باشد، کیفیت آن بیشتر است.

فرضیه‌های پژوهش

- ✓ مالکیت دولتی بر پایداری سود تأثیر معناداری دارد.
- ✓ اثر تعدیل‌کننده بین سود تقسیمی و پایداری سود دارد.
- ✓ مالکیت دولتی بر ارقام تعهدی غیرعادی تأثیر معناداری دارد.
- ✓ مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد.
- ✓ مالکیت دولتی بر ضریب واکنش سود تأثیر معناداری دارد.
- ✓ مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد.

مدل و متغیرهای تحقیق

مدل‌ها پژوهش به قرار زیر می‌باشند:

$$\text{Persistent}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Dividend}_{i,t} + \beta_2 (\text{DivRate}_{i,t} \times \text{State}_{i,t}) + \beta_3 \text{State}_{i,t} + \text{size}_{it} + \quad (1)$$

$$\text{lev}_{it} + \text{BM}_{it} + \text{ROA}_{it} + \text{Age}_{it} + \text{largest}_{it} + \varepsilon$$

$$\text{AAQ}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Dividend}_{i,t} + \beta_2 (\text{DivRate}_{i,t} \times \text{State}_{i,t}) + \beta_3 \text{State}_{i,t} + \text{size}_{it} + \text{lev}_{it} + \quad (2)$$

$$\text{BM}_{it} + \text{ROA}_{it} + \text{Age}_{it} + \text{largest}_{it} + \varepsilon$$

$$\text{ERC}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Dividend}_{i,t} + \beta_2 (\text{DivRate}_{i,t} \times \text{State}_{i,t}) + \beta_3 \text{State}_{i,t} + \text{size}_{it} + \text{lev}_{it} + \quad (3)$$

$$\text{BM}_{it} + \text{ROA}_{it} + \text{Age}_{it} + \text{largest}_{it} + \varepsilon$$

مدل شماره ۱ به منظور آزمون فرضیه اول و دوم، مدل شماره ۲ به منظور آزمون فرضیه سوم و چهارم و مدل شماره ۳ به منظور آزمون فرضیه شماره پنجم و ششم طراحی شده است. در مدل‌های ارائه شده α نشان‌دهنده عرض از مبدأ، β ضرایب متغیرها، ε جزء خطا و Controls مجموعه متغیرهای کنترلی تحقیق که در بخش متغیرهای کنترلی توضیح داده شده‌اند.

متغیرهای وابسته

پایداری سود ($\text{Persistent}_{i,t}$): در این تحقیق معیار کیفیت سود پایداری سود است از این رو پایداری سود از رابطه زیر به دست می‌آید (جاگانانان و دیگران، ۲۰۰۰؛ دنگ و میا، ۲۰۱۶).

$$\text{Earnings}_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 \text{Earnings}_{i,t} + \beta_2 (\text{Earnings}_{i,t} \times \text{Dividends}_{i,t}) + \varepsilon$$

در معادله بالا $\text{Earnings}_{i,t+1}$ سود خالص هر سهم دوره آتی، $\text{Earnings}_{i,t}$ سود خالص هر سهم دوره جاری، $\text{Dividends}_{i,t}$ سود پرداختی (اگر شرکت سود تقسیم کرده باشد یک در غیر این صورت صفر است) است. در این مدل بازه زمانی ۵ ساله برای هر دوره را انتخاب می‌کنیم. به عبارت دیگر پایداری سود تقسیمی سال t برای شرکت i همان ضریب β_2 است که از برآورد داده‌های پنج دوره قبل به دست می‌آید.

اقلام تعهدی غیرعادی ($\text{AAQ}_{i,t}$): معادله پیش رو برآوردی از عوامل اثرگذار بر اقلام تعهدی عادی می‌باشد.

$$\text{ACC}_{i,t} = \alpha_0 \frac{1}{\text{TA}_{i,t-1}} + \alpha_1 \frac{\text{CFO}_{i,t-1}}{\text{TA}_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\text{CFO}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\text{CFO}_{i,t+1}}{\text{TA}_{i,t-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta \text{Sales}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} + \alpha_5 \frac{\text{PPE}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

در این رابطه، $\text{ACC}_{i,t}$ کل اقلام تعهدی است که برابر با سود حسابداری منهای جریان‌های نقد عملیاتی است ($\text{ACC} = \text{E} - \text{CF}$)، محاسبه کل اقلام تعهدی مشابه مطالعات پیشین در رابطه با کیفیت سود (دجو و دیگران، ۱۹۹۵؛ جونز، ۱۹۹۱؛ عرب مازا یزدی و دیگران، ۱۳۸۵؛ پا، ۲۰۰۷) انجام شده است. $\Delta \text{Sales}_{i,t}$ ، تغییرات در فروش؛ $\text{PPE}_{i,t}$ ، اموال، تجهیزات و ماشین آلات و $\text{TA}_{i,t-1}$ مجموع دارایی‌ها و $\text{CFO}_{i,t}$ جریان نقد عملیاتی می‌باشد.

در معادله بالا سمت راست مدل دارای دو بخش است. بخش عامل‌های تأثیرگذار که نشان‌دهنده اقلام تعهدی قابل پیش‌بینی یا منتظره و بخش $\varepsilon_{i,t}$ که نشان‌دهنده بخشی از اقلام تعهدی است که قابل پیش‌بینی نمی‌باشد و اقلام تعهدی غیرعادی گویند و با نماد $\text{AAQ}_{i,t}$ نمایش داده می‌شود.

ضریب واکنش سود ($\text{ERC}_{i,t}$): ضریب واکنش سود، بازه غیر عادی بازار را در واکنش به اجزای غیر عادی سود گزارش شده اندازه‌گیری می‌کند. به عبارت دیگر ضریب واکنش سود، حساسیت بازار به اعلان سود را به وسیله ضریب شیب رگرسیون بین بازه غیر عادی و سود غیر منتظره اندازه‌گیری می‌کند:

$$\text{UR}_i = \alpha + b(\text{UE}_i) + e_i$$

$$\text{UE}_i = \text{سود سالانه غیرمنتظره}$$

$$\text{UR}_i = \text{بازده غیر عادی}$$

$$b = \text{ضریب واکنش به سود}$$

سود غیرمنتظره: سود غیرمنتظره عبارت است از تفاوت بین سود واقعی هر سهم و سود پیش‌بینی شده آن سهم. لو و تیاگارجان (۱۹۹۳) در پژوهش خود پیرامون ضریب واکنش سود، برای محاسبه‌ی سود غیرمنتظره از تفاوت سود هر سهم سال جاری و سود هر سهم سال قبل استفاده کردند. در این پژوهش نیز برای سود غیرمنتظره از این رویکرد به‌صورت زیر استفاده شده است (مرادی و همکاران، ۱۳۸۹):

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{MPS_t}$$

EPS_t = سود هر سهم i در سال جاری، EPS_{t-1} = سود هر سهم i در سال گذشته، MPS_t = قیمت بازار هر سهم i در سال جاری.

بازده غیرعادی سهام: منظور از بازده غیرعادی هر سهم، عبارت است از تفاوت بازده واقعی و بازده مورد انتظار آن سهم، معمولاً از مدل‌های متفاوتی برای محاسبه‌ی بازده مورد انتظار سهام استفاده می‌شود. در این پژوهش از مدل بازده تعدیل شده بازار استفاده شده است. طبق این مدل، فرض می‌شود بازده مورد انتظار بازار برای تمام اوراق بهادار مشابه است بازده هر ورقه بهادار مشابه بازار است (مرادی و همکاران، ۱۳۸۹):

$$E(R_{it}) = E(R_m)$$

به این ترتیب بازده غیرعادی به شرح زیر خواهد بود:

$$UR_i = R_{it} - R_m$$

در اینجا فرض می‌شود بازده مورد انتظار، برای تمام اوراق بهادار مشابه است و بازده هر ورقه‌ی بهادار مشابه بازار است.

بازده بازار به‌صورت زیر محاسبه شده است:

$$\frac{I_1 - I_0}{I_0}$$

I_0 = شاخص کل قیمت بازار سهام در ابتدای سال، I_1 = شاخص کل قیمت بازار سهام در پایان سال

بازده واقعی برای هر سهم نیز به‌صورت زیر محاسبه شده است:

$$R_{it} = \frac{P_1(1 + \alpha) + D - [P_0 + \alpha(1000)]}{P_0 + \alpha(1000)}$$

R_t = بازده سهم i در سال P_i ، t = قیمت هر سهم در پایان سال t ، D = سود نقدی هر سهم، P_0 = قیمت سهم در

ابتدای سال t ، α = درصد افزایش سرمایه

متغیرهای مستقل

مالکیت دولتی ($State_{i,t}$): میزان مالکیت دولتی که به صورت مجموع سهام در اختیار سهامداران دولتی تقسیم بر کل سهام منتشر شده شرکت محاسبه می‌شود.

متغیرهای تعدیل کننده:

نسبت سود پرداختی ($DivRate_{i,t}$): سود نقدی هر سهم به سود هر سهم.

متغیرهای کنترلی:

اندازه شرکت ($size_{it}$): لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌ها.

اهرم مالی (lev_{it}): ارزش دفتری بدهی‌ها بر ارزش دفتری دارایی‌ها کل.

ارزش بازار به دفتری (BM_{it}): ارزش بازاری حقوق صاحبان سهام (قیمت سهام ضرب در تعداد سهام شرکت) تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.
سودآوری (ROA_{it}): سود خالص پایان دوره تقسیم بر ارزش دفتری دارایی ها.
عمر شرکت (age_{it}): تعداد سال سپری شده شرکت از سال تأسیس در زمان t .
سهامدار عمده شرکت ($largest_{it}$): درصد سهام تحت مالکیت سهامدار عمده شرکت که بیشترین سهام شرکت را در اختیار دارد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق پیش رو شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ هستند. از آنجایی که اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار قرار دارد و الزام حسابرسی سالانه دارند، اطلاعات مندرج در صورت‌های این شرکت‌ها از کیفیت و اعتبار بیشتری برخوردار است. همچنین با توجه به لازم الاجرا بودن ضوابط، مقررات و استانداردهای حسابداری مالی در تهیه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، اطلاعات مندرج در گزارش‌های مالی شرکت‌ها همگن تر بوده و قابلیت مقایسه بیشتری دارد. بر این اساس جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

تحقیق پیش رو فاقد نمونه بوده و کلیه شرکت‌های موجود بعد از فیلترهای صورت گرفته به‌عنوان جامعه انتخاب می‌گردد. بر این اساس برای انتخاب نمونه موارد زیر در نظر گرفته شد:

- ✓ شرکت تغییر سال مالی نداشته باشد.
 - ✓ جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، مؤسسات بیمه و لیزینگ نباشند به دلیل اینکه این شرکت‌ها از نظر ماهیت فعالیت با سایر شرکت‌ها قابل مقایسه نیستند.
 - ✓ سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه باشد. به دلیل اینکه سال مالی برخی از شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران به تاریخ‌های متفاوتی ختم می‌شود. لذا شرکت‌هایی با یکدیگر قابلیت مقایسه دارند که سال مالی یکسانی داشته باشند.
 - ✓ شرکت در طول بازه زمانی مطرح شده از بورس خارج نشده باشد.
 - ✓ صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت اصلی در بازه زمانی مورد بررسی، به گونه ای مجزا از صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت‌های تلفیقی موجود باشد.
 - ✓ شرکت مورد نظر طی دوره پژوهش، وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد.
- تعداد شرکت‌های نمونه و نحوه فیلتر شدن آن‌ها در جدول زیر گزارش شده است:

جدول (۱): تعداد شرکت‌های نمونه

تعداد شرکت‌های پذیرفته شده تا پایان سال ۱۳۹۸	
۵۶۱	
۲۹	تغییر سال مالی
۹۲	شرکت‌های مالی و سرمایه‌گذاری
۱۲۷	سال مالی غیر ۱۲/۲۹
۶۳	خارج شده از بورس
۶۸	شرکت‌های غیرمنظم در ارائه گزارش‌ها

۷۲	وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد.	فیلتر ششم
۱۱۰	شرکت‌های مورد استفاده در نمونه	

به این ترتیب از بین شرکت‌های جامعه آماری، ۱۱۰ شرکت به عنوان نمونه پژوهش، جهت بررسی و آزمون فرضیات انتخاب گردیدند.

یافته‌های پژوهش

آزمون فرضیه‌های تحقیق

همان‌طور که پیش‌تر بیان شد این پژوهش دارای یک مدل آماری با سه فرضیه اصلی است. در ادامه نتایج آماری مدل را به همراه آزمون‌های آن‌ها گزارش شده است. آزمون‌هایی در جهت تشخیص نوع رگرسیون استفاده شود که می‌توان به آزمون F لیمر برای تشخیص پولد یا پانل بودن متغیرها، آزمون هاسمن برای تشخیص اثرات ثابت یا تصادفی بودن رگرسیون، اشاره کرد. پس از آن به بررسی فروض کلاسیک پرداخته و با استفاده از آزمون خودهمبستگی، آزمون ناهمسانی واریانس تأمین این فروض قطعی می‌گردد.

نتایج آزمون فرضیه‌های اول و دوم

معادله رگرسیون مدل اول به قرار زیر است:

$$\text{Persistent}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Dividend}_{i,t} + \beta_2 (\text{DivRate}_{i,t} \times \text{State}_{i,t}) + \beta_3 \text{State}_{i,t} + \text{size}_{it} + \text{lev}_{it} + \text{BM}_{it} + \text{ROA}_{it} + \text{Age}_{it} + \text{largest}_{it} + \varepsilon$$

فرضیه اصلی برای این مدل به عبارت زیر است:

۱- مالکیت دولتی بر پایداری سود تأثیر معناداری دارد.

۲- اثر تعدیل کننده بین سود تقسیمی و پایداری سود دارد.

که در ادامه به تخمین و آزمون مدل و بررسی نتیجه رد یا تأیید فرضیه‌های اول و دوم پرداخته می‌شود.

آزمون F لیمر

برای تشخیص انتخاب بین پولد یا پانل بودن فرضیه‌ها نیاز به استفاده از آزمون F لیمر است که نتایج آن در جدول ۲ گزارش شده است. نتایج نشان می‌دهد هر دو فرضیه پانل هستند.

جدول (۲): آزمون F لیمر مدل اول

نتیجه	احتمال	آماره کای دو	آماره
داده‌های پانل	۰/۰۰۱	۲/۲۳	آزمون F لیمر
داده‌های پانل	۰/۰۰۱	۲۶۲	آماره کای دو

با توجه به نتایج آزمون F لیمر به دلیل ارزش احتمال کمتر از ۵٪ فرض صفر مبنی بر پولد بودن داده‌ها رد می‌شود پس داده‌ها پانل هستند. چون داده‌ها پانل هستند باید آزمون هاسمن را انجام داده تا نوع اثرات (ثابت یا تصادفی) مشخص شود.

آزمون هاسمن

اگر بعد از انجام آزمون F لیمر فرضیه H_0 رد شود، این پرسش مطرح می‌شود که برآورد مدل در قالب کدام یک از اثرهای ثابت و یا تصادفی انجام شود. اگر مقدار ارزش احتمال محاسبه شده بیشتر از سطح خطای ۵ درصد باشد، فرض صفر رد نمی‌شود و باید از روش اثرات تصادفی استفاده کرد. در غیر این صورت از روش اثرات ثابت استفاده خواهد شد.

$H_0: bs=Bs$ روش اثرات تصادفی

$H_1: bs \neq Bs$ ثابت روش اثرات

جدول (۳): آزمون هاسمن مدل اول

آماره	آماره کای دو	احتمال	نتیجه
آزمون هاسمن	۲۲۴	۰/۰۰۱	روش اثرات ثابت

همان‌طور که مشاهده می‌شود ارزش احتمال زیر ۵٪ بوده و تخمین مدل باید به روش اثرات ثابت صورت گیرد.

آزمون ناهمسان واریانس

همان‌طور که پیش‌تر بیان شد برای تأمین فروض کلاسیک ابتدا باید وجود ناهمسانی واریانس را در متغیرهای پژوهش بررسی کرد. نتایج آزمون زیر به‌قرار ذیل است:

جدول (۴): آزمون ناهمسان واریانس مدل اول

آماره	مقدار	احتمال	نتیجه
آزمون LR (کای دو)	۹۶/۸۰	۰/۴۵	واریانس همسان

در این آزمون فرضیه‌ها به‌قرار زیر هستند:

فرض صفر: همسانی واریانس.

فرض مخالف: ناهمسانی واریانس.

با توجه به یافته‌های جدول ۴ به دلیل بیشتر بودن ارزش احتمال از مقدار ۵٪ سطح خطا فرض صفر رد نشده و همسانی واریانس در مدل تأیید می‌شود.

آزمون خودهمبستگی

از دیگر آزمون‌های مهم قبل از تخمین رگرسیون درک خودهمبستگی و عدم آن بین جملات خطا است. برای آزمون خودهمبستگی برای داده‌های پانل از آزمون ولدریج استفاده می‌شود.

جدول (۵): آزمون خودهمبستگی مدل اول

آماره	آماره F	احتمال	نتیجه
آزمون ولدریج	۵/۰۶	۰/۱۳	عدم خودهمبستگی

آزمون بر اساس فروض ذیل صورت می‌گیرد:

فرض صفر: خودهمبستگی وجود ندارد.

فرض مخالف: خودهمبستگی وجود دارد.

با توجه به نتایج تخمین سطح خطا بیشتر از ۵٪ بوده پس فرض صفر رد نشده و وجود خودهمبستگی بین جملات اخلاص رد می‌شود.

در جدول شماره ۵ مدل رگرسیون اثرات ثابت برای مدل اول برآورد شده و گزارش شده است. این مدل با هدف بررسی دو فرضیه تحقیق بر اساس متغیر وابسته پایداری سود طراحی شده است. با توجه به نتایج جدول پیش رو می‌توان دریافت که متغیر مالکیت دولتی تأثیر معنادار در سطح اطمینان ۹۵٪ به صورت مثبت بر پایداری سود دارد. همچنین نتایج نشان داد مالکیت دولتی تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین سود تقسیمی و پایداری سود دارد. نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش، حدود ۰/۶۵ تغییرات متغیر وابسته توسط مدل توضیح داده می‌شود. معناداری آماره F نشان از معناداری مدل تخمین زده شده دارد. از طرف دیگر آزمون دوربین واتسون عدد ۲/۰۹ را نشان می‌دهد که نشان از عدم همبستگی بین جملات اخلاص است.

جدول (۶): تخمین مدل اول: متغیر وابسته پایداری سود

متغیرهای مدل	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدأ	-۰/۰۷۶۵	-۰/۸۹۶۸	۰/۳۷۰۱
مالکیت دولتی	۰/۰۷۶۹	۲/۲۱۸۸	۰/۰۲۶۸
مالکیت دولتی* سود تقسیمی	۰/۰۳۷۰	۵/۴۸۵۴	۰/۰۰۰۰
ارزش بازار به دفتری	-۰/۰۲۰۳	-۳/۶۰۷۵	۰/۰۰۰۳
سودآوری	-۰/۰۲۶۰	-۰/۷۴۶۹	۰/۴۵۵۳
اهرم مالی	۰/۰۱۷۲	۲/۹۴۴۰	۰/۰۰۳۳
اندازه شرکت	۰/۱۰۹۰	۲/۳۴۴۸	۰/۰۱۹۳
سهامدار عمده	۰/۰۲۳۱	۲/۵۳۶۴	۰/۰۱۱۴
عمر شرکت	۰/۰۱۰۷	۱/۴۸۴۳	۰/۱۳۸۲
	R^2	۰/۶۵	دوربین واتسون ۲/۰۹
آزمون معناداری مدل			
		آماره	احتمال
		۱۰/۵۱	۰/۰۰۰۱
			آماره F

نتایج آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

معادله رگرسیون مدل دوم به قرار زیر است:

$$AAQ_{i,t} = \alpha + \beta_1 Dividend_{i,t} + \beta_2 (DivRate_{i,t} \times State_{i,t}) + \beta_3 State_{i,t} + size_{it} + lev_{it} + BM_{it} + ROA_{it} + Age_{it} + largest_{it} + \varepsilon$$

فرضیه اصلی برای این مدل به عبارت زیر است:

۳- مالکیت دولتی بر اقلام تعهدی غیرعادی تأثیر معناداری دارد.

۴- مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل کننده تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد.

که در ادامه به تخمین و آزمون مدل و بررسی نتیجه رد یا تأیید فرضیه سوم و چهارم پرداخته می‌شود.

حال مدل دوم را آزمون می‌کنیم برای این امر ابتدا همانند قبل آزمون‌های مورد نیاز را انجام داده سپس تخمین مدل آماری دوم را انجام می‌دهیم. متغیرهای مستقل و کنترلی همانند قبل بوده با این تفاوت که متغیر وابسته در این مدل، اقلام تعهدی غیرعادی است. در ادامه جدول ۶ به صورت خلاصه نتایج آزمون‌های مورد نیاز برای تخمین مدل آورده شده است. آزمون اول به منظور تشخیص نوع داده‌های تلفیقی یا پانل است. همان طور که در جدول مشاهده می‌شود داده‌ها از نوع تابلویی یا پانل هستند. حال نیاز است نوع اثرات رگرسیون شناسایی شود.

جدول (۷): خلاصه آزمون‌های مدل دوم

نتیجه	احتمال	آماره کای دو	آماره
داده‌های پانل	۰/۰۰۱	۱/۶۷	F لیمر (آماره کای دو)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۱	۶۶/۴۸	هاسمن (آماره کای دو)
همسان واریانس	۰/۰۸	۱۱۸/۲۰	LR (آماره کای دو)
عدم خودهمبستگی	۰/۰۸	۵/۹۵	ولدریج (آماره F)

در این مدل هم به منظور اطمینان از تأمین فرض کلاسیک آزمون‌های مرتبط انجام شده است که نتایج آن در جدول ۴-۹ نشان داده شده است.

این نتایج نشان از عدم خودهمبستگی بین جملات اخلاص و عدم وجود ناهمسانی واریانس است بنابراین آزمون مدل دوم به صورت رگرسیون اثرات ثابت بدون متغیرهای ابزاری و به روش حداقل مربعات خطی باید باشد. در جدول شماره ۷ مدل رگرسیون اثرات ثابت برای مدل دوم برآورد شده و گزارش شده است. این مدل با هدف بررسی دو فرضیه تحقیق بر اساس متغیر وابسته ارقام تهیدی غیرعادی طراحی شده است. با توجه به نتایج جدول پیش رو می‌توان دریافت که متغیر مالکیت دولتی تأثیر معنادار در سطح اطمینان ۹۵٪ بر ارقام تهیدی غیرعادی ندارد. همچنین نتایج نشان داد مالکیت دولتی تأثیر معناداری بر رابطه بین سود تقسیمی و پایداری سود ندارد. نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش، حدود ۰/۵۰ تغییرات متغیر وابسته توسط مدل توضیح داده می‌شود. معناداری آماره F نشان از معناداری مدل تخمین زده شده دارد. از طرف دیگر آزمون دوربین واتسون عدد ۱/۶۵ را نشان می‌دهد که نشان از عدم همبستگی بین جملات اخلاص است.

جدول (۸): تخمین مدل دوم: متغیر وابسته ارقام تهیدی غیرعادی

متغیرهای مدل	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدأ	۰/۰۹۳۶۰۶	۴/۷۶۴۴۰۰	۰/۰۰۰۱
مالکیت دولتی	۰/۰۲۶۵۲۱	۲/۰۰۲۰۴۹	۰/۰۵۶۰
مالکیت دولتی* سود تقسیمی	۰/۰۰۰۷۲۴	۱/۱۳۹۷۷۲	۰/۲۵۵۱
ارزش بازار به دفتری	۰/۰۰۲۸۳۵	۰/۴۴۱۵۹۰	۰/۶۵۹۰
سودآوری	۰/۰۰۹۰۳۰	۰/۸۰۴۲۴۷	۰/۴۲۱۷
اهرم مالی	۰/۰۶۶۰۶۱	۱۱/۰۳۴۰۸	۰/۰۰۰۱
اندازه شرکت	۰/۱۱۱۴۶۰	۶/۴۰۸۶۹۰	۰/۰۰۰۱
سهامدار عمده	-۰/۰۳۳۵۳۰	-۲/۳۱۶۹۷۲	۰/۰۲۱۲
عمر شرکت	۰/۹۷۵۶۴۷	۹/۳۵۹۸۰۴	۰/۰۰۰۱
	R^2	۰/۵۰	دوربین واتسون
آزمون معناداری مدل			
		آماره	احتمال
		۱۵/۳۱	۰/۰۰۰۱

نتایج آزمون فرضیه‌های پنجم و ششم

معادله رگرسیون مدل سوم به قرار زیر است:

$$ERC_{i,t} = \alpha + \beta_1 Dividend_{i,t} + \beta_2 (DivRate_{i,t} \times State_{i,t}) + \beta_3 State_{i,t} + size_{it} + lev_{it} + BM_{it} + ROA_{it} + Age_{it} + largest_{it} + \varepsilon$$

فرضیه اصلی برای این مدل به عبارت زیر است:

۵- مالکیت دولتی بر ضریب واکنش سود تأثیر معناداری دارد.
۶- مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل کننده تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد. که در ادامه به تخمین و آزمون مدل و بررسی نتیجه رد یا تأیید فرضیه پنجم و ششم پرداخته می‌شود.
حال مدل سوم را آزمون می‌کنیم. برای این امر ابتدا همانند قبل آزمون‌های مورد نیاز را انجام داده سپس تخمین مدل آماري سوم را انجام می‌دهیم. متغیرهای مستقل و کنترلی همانند قبل بوده با این تفاوت که متغیر وابسته در این مدل، ضریب واکنش سود است. در ادامه جدول ۸ به صورت خلاصه نتایج آزمون‌های مورد نیاز برای تخمین مدل آورده شده است. آزمون اول به منظور تشخیص نوع داده‌های تلفیقی یا پانل است. همان طور که در جدول مشاهده می‌شود داده‌ها از نوع تابلویی یا پانل هستند. حال نیاز است نوع اثرات رگرسیون شناسایی شود.

جدول (۹): خلاصه آزمون‌های مدل سوم

نتیجه	احتمال	آماره کای دو	آماره
داده‌های پانل	۰/۰۰۱	۱/۵۷	F لیمر (آماره کای دو)
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۱	۷۶/۴۹	هاسمن (آماره کای دو)
همسان واریانس	۰/۳۰	۹۸/۴۰	LR (آماره کای دو)
عدم خودهمبستگی	۰/۱۸	۵/۱۵	ولدریج (آماره F)

در این مدل هم به منظور اطمینان از تأمین فرض کلاسیک آزمون‌های مرتبط انجام شده است که نتایج آن در جدول ۴-۱۱ نشان داده شده است.

این نتایج نشان از عدم خودهمبستگی بین جملات اخلاص و عدم وجود ناهمسانی واریانس است بنابراین آزمون مدل سوم به صورت رگرسیون اثرات ثابت بدون متغیرهای ابزاری و به روش حداقل مربعات خطی باید باشد.
در جدول شماره ۹ مدل رگرسیون اثرات ثابت برای مدل سوم برآورد شده و گزارش شده است. این مدل با هدف بررسی دو فرضیه تحقیق بر اساس متغیر وابسته ضریب واکنش سود طراحی شده است. با توجه به نتایج جدول پیش رو می‌توان دریافت که متغیر مالکیت دولتی تأثیر منفی و معنادار در سطح اطمینان ۹۵٪ بر ضریب واکنش سود دارد. همچنین نتایج نشان داد مالکیت دولتی تأثیر معنادار و مثبت بر رابطه بین سود تقسیمی و ضریب واکنش سود دارد. نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش، حدود ۰/۴۳ تغییرات متغیر وابسته توسط مدل توضیح داده می‌شود. معناداری آماره F نشان از معناداری مدل تخمین زده شده دارد. از طرف دیگر آزمون دوربین واتسون عدد ۱/۶۳ را نشان می‌دهد که نشان از عدم همبستگی بین جملات اخلاص است.

جدول (۱۰): تخمین مدل سوم: متغیر وابسته ضریب واکنش سود

متغیرهای مدل	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدأ	۰/۴۶۶۱۰۹	۵/۴۷۸۴۶۴	۰/۰۰۰۱
مالکیت دولتی	-۰/۰۰۱۲۹۸	-۳/۳۸۸۰۹۹	۰/۰۰۰۸
مالکیت دولتی* سود تقسیمی	۰/۱۱۴۲۶۱	۱۳/۲۳۶۸۸	۰/۰۰۰۰
ارزش بازار به دفتری	۰/۰۰۰۲۸۴	۰/۶۶۵۴۸۸	۰/۵۷۱۲
سودآوری	۰/۰۰۶۸۶۲	۰/۹۷۱۰۶۲	۰/۳۳۱۹
اهرم مالی	۲/۵۴۱۵۰۸	۱/۰۹۷۶۰۶	۰/۲۷۲۸
اندازه شرکت	۰/۰۰۷۸۰۶	۲/۰۱۱۷۲۸	۰/۰۴۴۷
سهامدار عمده	-۰/۰۷۶۷۰۸	-۲/۱۶۷۵۷۳	۰/۰۳۱۰
عمر شرکت	۰/۲۷۶۱۸۷	۱۶/۸۲۶۲۹	۰/۰۰۰۱
	R^2	۰/۴۳	دوربین واتسون
			۱/۶۳

آزمون معناداری مدل		
احتمال	آماره	
۰/۰۰۰۱	۳۰/۰۱	آماره F

نتیجه گیری

فرضیه اول: مالکیت دولتی بر پایداری سود تأثیر معناداری دارد.

تحلیل فرضیه اول: با توجه به یافته‌های پژوهش در فصل ۴، بین مالکیت دولتی و پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه مثبت و معناداری برقرار است که بیانگر تأیید شدن فرضیه اول پژوهش است. این نتیجه، با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷) و مجد و منفرد (۱۳۹۵) و منصورفر و همکاران (۱۳۹۴) همراستا می‌باشد. دنگ و همکارانش در پژوهش خود به بررسی تأثیر مستقیم و تعدیل کننده مالکیت دولتی بر پایداری سود (کیفیت سود)، ضریب واکنش سود (محتوای اطلاعاتی سود) و ارقام تعهدی غیرعادی پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد هراندازه مالکیت دولتی در شرکت‌ها رو به افزایش گذاشته است، پایداری سود و پایداری سود تقسیمی افزایش یافته است. همچنین برای ارقام تعهدی غیرعادی مالکیت دولتی اثری نداشته و بین مالکیت دولتی و ضریب واکنش سود نیز رابطه معکوس و معناداری برقرار بوده است. مجد و منفرد نیز در پژوهش خود با عنوان کیفیت سود در شرکت‌های خصوصی: بررسی نقش مالکیت دولتی و خصوصی (در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران)، به بررسی تأثیر نقش نوع مالکیت از حیث عمومی (دولتی) یا خصوصی بودنشان بر کیفیت سود پرداختند و به این نتیجه دست یافتند که بین مالکیت دولتی و نسبت وجه نقد عملیاتی به سود عملیاتی، حجم ارقام تعهدی، پایداری سود و کیفیت حساب‌های دریافتی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و بین مالکیت دولتی و نسبت سود ناخالص به فروش رابطه معناداری وجود ندارد. منصورفر و همکارانش در پژوهش خود با عنوان بررسی کیفیت سود در شرکت‌های با سهام‌داران عمده دولتی و غیر دولتی بورس اوراق بهادار تهران، به این نتیجه رسیدند که پایداری، مربوط بودن و محافظه کاری سود با وجود سهام‌داران عمده دولتی در شرکت‌ها، رابطه مثبت دارند.

علت احتمالی وجود رابطه مثبت و معنادار بین مالکیت دولتی و پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، این است که در فضای اقتصادی کنونی در کشور ایران، به دلیل تحریم‌ها و مشکلات فراوانی که پیش روی شرکت‌هاست، عملکرد شرکت‌ها با مشکل مواجه شده و بسیاری از شرکت‌ها عملاً دست از فعالیت کشیده‌اند. اما شرکت‌هایی که دارای مالکیت دولتی هستند، از حمایت دولت برخوردار بوده و دولت از این شرکت‌ها در زمینه‌های مالی و سیاسی حمایت می‌کند. در نتیجه این شرکت‌ها با وجود داشتن عملکرد نه‌چندان خوب، چون از حمایت‌های مالی و سیاسی دولت برخوردارند، راحت‌تر می‌توانند تأمین مالی کرده و از مزایای مالیاتی برخوردار شوند. بنابراین این شرکت‌ها از نظر اینکه تحت حمایت دولت بوده، با استفاده از مزایای مالیاتی و... هزینه‌های خود را کاهش داده و می‌توانند سود پایدارتری نسبت به سایر شرکت‌ها داشته باشند. لذا می‌توان اظهار داشت که شرکت‌هایی که از مالکیت دولتی بهره می‌برند، سود پایدارتری خواهند داشت.

فرضیه دوم: اثر تعدیل کننده بین سود تقسیمی و پایداری سود دارد.

تحلیل فرضیه دوم: با توجه به یافته‌های پژوهش در فصل ۴، مالکیت دولتی تأثیر تعدیل کننده‌ای بر رابطه بین سود تقسیمی و پایداری سود خواهد داشت که بیانگر تأیید شدن فرضیه دوم پژوهش است. این نتیجه، با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، مجد و منفرد (۱۳۹۵) و منصورفر و همکاران (۱۳۹۴) همراستا می‌باشد. دنگ و همکارانش در پژوهش خود به بررسی تأثیر مستقیم و تعدیل کننده مالکیت دولتی بر پایداری سود (کیفیت سود)،

پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد هراندازه مالکیت دولتی در شرکت‌ها رو به افزایش گذاشته است، پایداری سود و پایداری سود تقسیمی افزایش یافته است.

علت احتمالی این نتیجه، این است که سود تقسیمی شرکت‌ها باعث خروج وجه نقد زیادی از شرکت شده و انرژی شرکت را گرفته ولی باعث رضایت‌مندی سهامداران شرکت می‌گردد. از طرفی، سهامداران علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که سود پایداری داشته و بتوانند هر ساله سود سهام دریافت نمایند. اما پرداخت سود سهام باعث خالی شدن دست شرکت شده و شرکت نمی‌تواند در طرح‌های سودآور سرمایه‌گذاری نماید. بنابراین انتظار می‌رود که با افزایش سود تقسیمی شرکت، پایداری سود، کاهش یابد. حال اگر مالکیت شرکت دولتی باشد، شرکت از حمایت‌های دولت برخوردار شده و حتی اگر از لحاظ مالی به مشکل برخورد نماید، دولت دست شرکت را خواهد گرفت و شرکت را سرپا نگه خواهد داشت. در نتیجه انتظار می‌رود که دولت با حمایت‌های خود، پایداری سود پرداختی را تضمین نماید و سهامداران را راضی نگه دارد.

فرضیه سوم: مالکیت دولتی بر ارقام تعهدی غیرعادی تأثیر معناداری دارد.

تحلیل فرضیه سوم: با توجه به یافته‌های پژوهش در فصل ۴، بین مالکیت دولتی و ارقام تعهدی غیرعادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری برقرار نیست که بیانگر رد شدن فرضیه سوم پژوهش است. این نتیجه، با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، زی (۲۰۰۱) و اسلون (۱۹۹۶) همراستا می‌باشد. این افراد در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که مالکیت دولتی اثری بر ارقام تعهدی غیرعادی نخواهد داشت.

علت احتمالی وجود عدم وجود رابطه معنادار بین مالکیت دولتی و ارقام تعهدی غیرعادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را می‌توان این‌طور بیان کرد: ارقام تعهدی غیرعادی، ارقام تعهدی است که مدیریت نمی‌تواند کنترل‌هایی روی آن‌ها اعمال نماید. در نتیجه تفاوتی ندارد که شرکت دولتی بوده و یا اینکه خصوصی باشد. زیرا ارقام تعهدی غیرعادی، قابل کنترل نبوده و نمی‌توان آن را از طریق تغییر مالکیت کنترل کرد. بنابراین می‌توان اظهار داشت که هیچ رابطه معناداری بین مالکیت دولتی و ارقام تعهدی غیرعادی وجود ندارد.

فرضیه چهارم: مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده بر تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد.

تحلیل فرضیه چهارم: با توجه به یافته‌های پژوهش در فصل ۴، مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده بر تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود ندارد که این مطلب، بیانگر رد شدن فرضیه چهارم پژوهش است. این نتیجه، با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، دجو و دیچو (۲۰۰۲) و زی (۲۰۰۱) و همراستا می‌باشد. این محققین در پژوهش‌های خود به این نتیجه رسیدند که مالکیت دولتی اثر مستقیم و یا اثر تعدیل‌کننده بر ارقام تعهدی غیرعادی نخواهد داشت.

علت احتمالی این نتیجه را می‌توان این‌طور بیان کرد: از آنجایی که ارقام تعهدی غیرعادی قابل کنترل توسط شرکت نمی‌باشند، در نتیجه ساختار مالکیت شرکت نیز تأثیر مستقیم یا تعدیل‌کننده بر این ارقام نخواهد داشت. بنابراین می‌توان بیان نمود که مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده بر تأثیر سود تقسیمی بر ارقام تعهدی غیرعادی نخواهد داشت.

فرضیه پنجم: مالکیت دولتی بر ضریب واکنش سود تأثیر معناداری دارد.

تحلیل فرضیه پنجم: با توجه به نتایج حاصل از فصل ۴، بین مالکیت دولتی و ضریب واکنش سود، رابطه منفی و معناداری برقرار است که بیانگر پذیرفته شدن فرضیه پنجم پژوهش است. این نتیجه، با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، کو (۲۰۱۳) همراستا می‌باشد. دنگ و همکارانش و کو در پژوهش‌های خود بین مالکیت دولتی

و ضریب واکنش سود، رابطه معکوس و معناداری یافته‌اند. به بیان دیگر، طبق پژوهش آن‌ها مالکیت دولتی در شرکت، باعث کاهش ضریب واکنش سود خواهد شد.

علت احتمالی رابطه منفی و معنادار بین مالکیت دولتی و ضریب واکنش سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، این است که ضریب واکنش سود بیانگر واکنش سرمایه‌گذاران شرکت نسبت به اخبار خوب و بد در رابطه با سهام شرکت می‌باشد. از آنجایی که شرکت‌های دولتی، از حمایت دولت برخوردار بوده، سهامداران این شرکت‌ها به خبرهای خوب و بد نسبت به سهام شرکت، واکنش شدید نشان نمی‌دهند. زیرا می‌دانند که حتی در شرایط بد اقتصادی و اوضاع بحرانی نیز، دولت دست از حمایت خود از شرکت بر نداشته و به دلایلی همچون جلوگیری از بیکار شدن کارگران شرکت و یا کمک به چرخاندن چرخه اقتصاد کشور، شرکت را سرپا نگه خواهد داشت. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که مالکیت دولتی بر ضریب واکنش سود تأثیر معکوس و معناداری خواهد داشت.

فرضیه ششم: مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد.

تحلیل فرضیه ششم: با توجه به نتایج حاصل فصل ۴، مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده بر تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد که بیانگر پذیرفته شدن فرضیه ششم پژوهش است. این نتیجه، با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، کو (۲۰۱۳) و رحیمیان و جعفری (۱۳۸۵) همراستا می‌باشد. این محققین در پژوهش‌های خود بین مالکیت دولتی و ضریب واکنش سود، رابطه معکوس و معناداری یافته‌اند. به بیان دیگر، طبق پژوهش آن‌ها مالکیت دولتی در شرکت، باعث کاهش ضریب واکنش سود خواهد شد.

علت احتمالی این رابطه این است که تقسیم سود باعث می‌گردد درصدی از سود شرکت به سهامداران پرداخت شده و از آنجا که ضریب واکنش سود بیانگر واکنش سرمایه‌گذاران شرکت نسبت به اخبار خوب و بد در رابطه با سهام شرکت می‌باشد، تقسیم سود، افزایش واکنش سرمایه‌گذاران و سهامداران شرکت را نسبت به این خبر موجب می‌گردد. همانطور که در تحلیل فرضیه پنجم بیان شد، از آنجایی که شرکت‌های دولتی، از حمایت دولت برخوردارند، می‌توان گفت که بین مالکیت دولتی و ضریب واکنش سود رابطه منفی و معناداری برقرار است. زیرا سهامداران شرکت می‌دانند که حتی در شرایط بحرانی نیز، دولت دست از حمایت خود از شرکت بر نداشته و به دلایلی همچون جلوگیری از بیکار شدن کارگران شرکت و یا کمک به چرخاندن چرخه اقتصاد کشور، شرکت را سرپا نگه خواهد داشت. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که مالکیت دولتی بر ضریب واکنش سود تأثیر معکوس و معناداری خواهد داشت. در نتیجه می‌توان بیان داشت که مالکیت دولتی، باعث تعدیل رابطه مثبت بین تقسیم سود و ضریب واکنش سود خواهد شد. به بیان دیگر، مالکیت دولتی باعث خواهد شد که واکنش سهامداران نسبت به خبر تقسیم سود، کمتر شود.

خلاصه نتایج فرضیه‌ها

- ✓ مالکیت دولتی بر پایداری سود تأثیر مثبت و معناداری دارد. که این فرضیه با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷) و مجد و منفرد (۱۳۹۵) و منصور فر و همکاران (۱۳۹۴) همراستا می‌باشد.
- ✓ مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده بر تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد. که این فرضیه با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، همراستا می‌باشد.
- ✓ مالکیت دولتی بر ارقام تعهدی غیرعادی تأثیر معناداری دارد این فرضیه با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، همراستا می‌باشد.
- ✓ مالکیت دولتی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده بر تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد. این فرضیه با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، همراستا می‌باشد.

- ✓ مالکیت دولتی بر ضریب واکنش سود تأثیر معکوس و معناداری دارد. این فرضیه با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، هم راستا می باشد.
- ✓ مالکیت دولتی شرکتها اثر تعدیل کننده تأثیر سود تقسیمی بر پایداری سود دارد. این فرضیه با نتیجه به دست آمده از پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷)، هم راستا می باشد.

منابع

- ✓ اسماعیلی، شاهپور، (۱۳۸۵)، رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ✓ امیدی فرد، مرتضی، (۱۳۸۸)، بررسی رابطه بین سود حسابداری، درجه اهرم عملیاتی، درجه اهرم مالی و درجه اهرم کل (مرکب) باریسک سیستماتیک، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک.
- ✓ ایزدی نیا ناصر، سلطانی، اصغر، (۱۳۸۹)، ارزیابی عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مطالعات حسابداری، دوره ۷، شماره ۲۶، صص ۱۴۷-۱۶۳.
- ✓ بابایی، فاطمه، محمدی، جمال، (۱۳۹۳)، مفاهیم سود در گزارشگری مالی، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری و اقتصاد، بصورت الکترونیکی، موسسه بین المللی عالی علوم و فناوری حکیم عرفی شیراز.
- ✓ بختیاری، محمود، (۱۳۸۲)، بررسی و مقایسه تاثیر سود هر سهم و سود تقسیمی هر سهم و نرخ رشد سود شرکت بر قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق.
- ✓ برزده، امیر، همتی، حسن، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه بین تقسیم سود و کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهش حسابداری، دوره ۳، شماره ۳، صص ۸۳-۱۰۷.
- ✓ بهارمقدم، مهدی، موسوی، گوکی، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر پایداری سود و شرایط اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری. مقاله ۵، دوره ۵، شماره ۴، صص ۸۹-۱۱۲.
- ✓ تاری وردی، یداله، داغانی، رضا، (۱۳۸۹)، بررسی روشهای سود باقیمانده، جریان نقد تنزیل شده و تعدیل سود در تعیین ارزش منصفانه ی شرکت در بازار سرمایه، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۵۹، صص ۱۷-۳۰.
- ✓ ثقفی، علی، محمدی، امیر، (۱۳۹۱)، جریان های نقدی آتی، اقلام تعهدی غیرعادی و ریسک ورشکستگی، پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۳، صص ۱-۱۲.
- ✓ خدادادی، ولی، قربانی، رامی، حاجی زاده، سعید، حیدری مقدم، پیمان، (۱۳۹۱)، بررسی پایداری اجزای نقدی سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری، سال سوم، شماره ۹، صص ۷۹-۹۹.
- ✓ خوش طینت، محسن، اسماعیلی، شاپور، (۱۳۸۵)، رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۱۲ و ۱۳، صص ۲۷ تا ۵۶.
- ✓ رحیم پور، محمد، رضازاده، جواد، نصیری، محمود، (۱۳۹۰)، نقش تحریفات موقت حسابداری در کاهش پایداری اقلام تعهدی، مجله دانش حسابداری، شماره ۴، صص ۴۹-۶۴.
- ✓ رحیمیان، نظام الدین، جعفری، محبوبه، (۱۳۸۵)، معیارها و ساختارهای کیفیت سود، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۷۴، صص ۱۳-۲۱.

- ✓ سرهنگی، حجت، ملکی، محمدحسن، جلالی فراهانی، عباس، (۱۳۹۱)، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و پایداری سود در بازار سرمایه ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، وزارت علوم، تحقیقات و فناوری، دانشگاه قم، دانشکده مدیریت و اقتصاد.
- ✓ سعیدی، علی، حمیدیان، نرگس، ربیعی، حامد، (۱۳۹۱)، رابطه بین فعالیت های مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال ششم، شماره هفدهم، صص ۴۵-۵۸.
- ✓ شباهنگ، رضا، (۱۳۸۱)، تئوری حسابداری (جلد اول)، نشریه شماره ۱۵۷، انتشارات مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی.
- ✓ شفیع، مرتضی، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر اجزای تأمین مالی خارجی و اقلام تعهدی بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن چرخه عمر، پایان نامه دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت، دانشکده علوم انسانی.
- ✓ صفرزاده، محمد حسین، (۱۳۹۲)، کیفیت سود و معیارهای اندازه گیری آن، پژوهش حسابداری، شماره ۹، صص ۲۰-۳۲.
- ✓ عاملی، یلدا، (۱۳۸۸)، بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهرا (س).
- ✓ عباس زاده، محمدرضا، عارفی اصل، سولماز، (۱۳۹۴)، مروری بر مفهوم کیفیت سود و طبقه بندی معیارهای سنجش آن، مقاله ۶، دوره ۵، شماره ۱، صص ۹۳-۱۱۰.
- ✓ فخاری، حسین، تقوی، سیدروح الله، (۱۳۸۸)، کیفیت اقلام تعهدی و مانده وجه نقد، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۷، صص ۶۹-۸۴.
- ✓ فغانی ماکرانی، خسرو، صالح نژاد، سیدحسن، رمضانزاده زیدی، عباس، (۱۳۹۳)، مطالعه تجربی رابطه بین محافظه کاری حسابداری و ضریب واکنش سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین همایش ملی حسابداری و حسابرسی، بندرگز، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرگز.
- ✓ کردستانی، غلامرضا، رودنشین، حمید، (۱۳۸۵)، بررسی میزان مربوط بودن اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری به ارزش بازار شرکت، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۴، صص ۴۵-۶۸.
- ✓ کردستانی، غلام رضا، کشاورز هدایتی، مریم، (۱۳۸۹)، سود حسابداری در برابر سود اقتصادی، حسابدار رسمی، شماره ۱۲، صص ۱۱۸-۱۲۵.
- ✓ کمیته تدوین استاندارد های حسابداری، (۱۳۸۴)، استاندارد شماره ۶ صورت جریان وجه نقد، سازمان حسابرسی.
- ✓ منکیو، گریگوری، (۲۰۰۸)، کتاب اقتصاد کلان، مترجم دکتر مسعود طالبیان، دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف، انتشارات حسابدار.
- ✓ مجد، فاطمه، منفرد، مصطفی، (۱۳۹۵)، کیفیت سود در شرکت های خصوصی: بررسی نقش مالکیت دولتی و خصوصی (در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران)، اولین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری، اهواز، سازمان صنعت، معدن و تجارت خوزستان، انجمن حسابداری ایران، پارک علم و فناوری خوزستان، انجمن مدیریت ایران.
- ✓ مدرس، احمد، عباسزاده، محمدرضا، (۱۳۸۷)، بررسی تحلیلی توانایی پیشبینی اجزای تعهدی و جریان های تعهدی و جریان های نقدی بر کیفیت سود پیش بینی شده، مجله دانش و توسعه، سال ۱۵، صص ۲۱۲-۲۴۸.

- ✓ مرادی، علی، (۱۳۸۷)، رابطه بین نسبت‌های مالی و بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس.
- ✓ مشایخی، شهناز، اسماعیلی، مریم، (۱۳۸۵)، بررسی روابط بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران، مجله بررسی حسابداری، دوره ۳، شماره ۱۳، صص ۲۵-۴۴.
- ✓ مهران، ساسان، مشایخی، بیتا، مهرانی، کاوه، (۱۳۸۴)، نقش اقلام تعهدی اختیاری در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دوره ۱۲، شماره ۴، شماره پیاپی ۱۷۱۲، صص ۶۱-۷۴.
- ✓ نوروش، ایرج، ناظمی، امین، حیدری، مهدی، (۱۳۸۵)، کیفیت اقلام تعهدی و سود با تأکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۳، شماره ۴۳، صص ۱۳۵-۱۶۰.
- ✓ ودیعی، محمد حسین، عظیمی فر، فرهاد، (۱۳۹۱)، ارزش گذاری بالای حقوق صاحبان سهام و ارتباط آن با اقلام تعهدی، دوره ۴، شماره ۲، صص ۱۷۶-۲۰۳.
- ✓ Baker, H.K., Caske, J. , and M. Hanlon. (2013) , Dividend Policy at Firms Accused of Accounting Fraud Dividend Policy at Firms Accused of Accounting Fraud. Contemporary Accounting Research, Vol. 30, Iss. 2, pp. 818-850.
- ✓ Chen, J., & Shane, P. (2014). Changes in cash: persistence and pricing implications. Journal of Accounting Research, 52, 599e634.
- ✓ Dechow, P. and I. Dichev. The quality of Accruals and Earnings: the Role of Accrual Estimation Errors. The Accounting Review 2006; vol. 77 (Supplement): 35-59.
- ✓ Dechow, P. M, (2010). the relation between earning and cash flows. journal of Accounting and economic. 25(2), 133-68.
- ✓ Dechow, P., Richardson, S., and Sloan, R. (2008). "The persistence and pricing of the cash component of earnings." Journal of Accounting Research. Vol. 46, No. 3, pp. 537-566.
- ✓ Dong J. & Gou, Y.N. (2017). Corporate governance structure, managerial discretion, and the R&D investment in China. International Review of Economics and Finance, 19 (2) ,180-188.
- ✓ Fairfield, P., Whisenant, J. and Yohn, T. (2003a), Accrued Earnings and Growth: Implications for Future Profitability and Market Mispricing, The Accounting Review, Vol. 78, pp. 353-371.
- ✓ Hanlon, M., Laplante, S. K. & Shevlin, T. (2005). Evidence for the Possible Information Loss of Conforming Book Income and Taxable Income, Journal of Law & Economics, 48 (2), 407-442.
- ✓ Hix, J., (1939), Value and Capital. Oxford, UK: University Press.
- ✓ Jensen, M. (1986) , Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers, The American Economic Review, Vol. 76, Iss. 2, pp. 323-329.
- ✓ Kuo, Nan-Ting, (2013) , Dividend tax signaling and the pricing of future earnings: a case of taxable stock dividends, Review of Quantitative Finance & Accounting, Vol. 40, Iss. 3, pp. 539-570.
- ✓ Lev, B., R.Thiagarajan (1993). "Fundamental Information Analysis", Journal of accounting research, No.31.
- ✓ Magni, C.A (2007). Project Selection and equivalent CAPM – Based investment ceiteria, AP- plied Financial Economics Letters, 3, 165-168.
- ✓ Marshall, A. (1890). "Principles of Economics". London: MacMillan and Co.
- ✓ Panagiotis G.A, and Georgios A. P. (2017). Implications of the cash component of earnings for earnings persistence and stock returns. The British Accounting Review. The British Accounting Review 48 (2016) 117e133.
- ✓ Scott, W.R., (2003), Financial Accounting Theory, Third Edition, Toronto, Prentice.
- ✓ Sloan, R. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earning. The Accounting Review. 289-315.

- ✓ Thomas, J., and Zhang, H. (2001). Inventory Changes and Future Returns. *The Review of Accounting Studies*, Vol. 7, pp. 163-187.
- ✓ Xie, H. (2001), The Mispricing of Abnormal Accruals, *The Accounting Review*, Vol. 76, pp. 357-373.
- ✓ Yen H. Tong and Bin Miao, (2011) , Are Dividends Associated With The Quality of Earnings?, *Accounting Horizons*, Vol. 25, Iss. 1 pp. 183–205.