

فصلنامه علمی - پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی - سال ۱۲ - شماره ۴۵ - بهار ۱۳۹۴  
صفحات ۷۳ تا ۹۶

## تاثیر ارزش گذاری بالای سهام بر رابطه بین کیفیت حسابداری و ارقام تعهدی اختیاری

ناصر ایزدی نیا \*

مهدی میرزائی \*\*

### چکیده

در این پژوهش تاثیر ارزش گذاری بالای سهام بر رابطه بین کیفیت حسابداری و ارقام تعهدی اختیاری در بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. کیفیت حسابداری با استفاده از معیارهای اندازه موسسه حسابداری، طول دوره تصدی حسابداری، تخصص حسابداری در صنعت و حسابرس متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی اندازه گیری شده است. ارقام تعهدی اختیاری نیز با استفاده از مدل رگرسیونی جونز (۱۹۹۱) برآورد شده است. نتایج حاصل از بررسی ۱۵۳ شرکت در بین سالهای ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ نشان می دهد که اثر تعاملی ارزش گذاری بالای سهام و معیارهای کیفیت حسابداری مثبت و معنی دار است. این بدین معنی است که میزان اثر منفی کیفیت حسابداری بر ارقام تعهدی اختیاری در بین شرکت های با ارزش گذاری بالای سهام کاهش می یابد و حسابرسان با کیفیت حسابداری بالا میزان ارقام تعهدی اختیاری در شرکت های با ارزش گذاری بالا را کاهش نمی دهند. بنابراین، در مذاکرات بین حسابرسان و مدیران در تهیه صورت های مالی شرکت های با ارزش گذاری بالا، مدیران با استفاده از اطلاعات بهتر خود درباره شرکت بر حسابرسان فائق می آیند.

واژگان کلیدی: ارزش گذاری بالای سهام، کیفیت حسابداری، ارقام تعهدی اختیاری

---

\* استادیار گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان (نویسنده مسئول) N\_esadina@yahoo.com

\*\* دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه اصفهان

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۳/۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۹/۳۱

## مقدمه

در سال‌های اخیر سهم مالکیت سهام و اختیارات سهام مدیران عامل در پرتفوی حقوق و مزایا و ثروت آنها در شرکت افزایش یافته است. مدیران عامل نیز دارای انگیزه لازم برای حداکثرسازی قیمت سهام و دائمی سازی آن می‌باشند و این انگیزه دائمی سازی ریشه در انگیزه‌های مدیریت سود دارد ( افندی<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۷؛ لام و چنگ<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶؛ مهران و تراسی<sup>۳</sup>، ۲۰۰۱). این دائمی سازی تا جایی ادامه می‌یابد که قیمت سهام شرکت از ارزش اقتصادی<sup>۴</sup> آن نیز بیشتر شود. به این حالت ارزش گذاری بالای سهام می‌گویند. در واقع، شرکت‌های با ارزش گذاری بالا فاقد توانایی لازم برای دستیابی به سطح عملکرد مورد انتظار متناسب با قیمت سهام آن هستند. برای همین منظور مدیران عامل با استفاده از رویه‌های حسابداری متهورانه به مدیریت سود روی می‌آورند تا این ضعف عملکرد را پوشش دهند. یکی از ابزارهای معمول مدیریت سود استفاده از ارقام تعهدی اختیاری است. مدیران عامل با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری این ضعف عملکرد مورد انتظار را پوشش می‌دهند. بنابراین، در شرکت‌های با ارزش گذاری بالای سهام میزان ارقام تعهدی اختیاری بیشتر از سایر شرکت‌ها می‌باشد ( هامز<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۳). از سوی دیگر، پژوهش‌های متعددی ( مانند منون و ویلیامز<sup>۶</sup>، ۲۰۰۴؛ دی آنجلو<sup>۷</sup>، ۱۹۸۱) نشان داده‌اند که حساب‌برسان با کیفیت بالا باعث ایجاد محدودیت برای مدیران در استفاده از رویه‌های حسابداری متهورانه برای مدیریت سود شده‌اند و در نتیجه میزان ارقام تعهدی اختیاری در این شرکت‌ها کاهش پیدا کرده است.

گزارشات مالی ارائه شده توسط شرکت حاصل مذاکره بین مدیران و حساب‌برسان است. در شرکتهای با ارزش گذاری بالا، مدیران از رویه‌های حسابداری متهورانه برای پوشش ضعف عملکرد شرکت استفاده می‌کنند که باعث گزارش سود رو به بالا ناشی از ارقام تعهدی اختیاری می‌شود. از سوی دیگر، حساب‌برسان با کیفیت بالا با توجه به اعتبار و دعوای حقوقی، از استفاده از این رویه‌ها و گزارش سودهای رو به بالا ناشی از ارقام تعهدی اختیاری جلوگیری می‌کنند ( هامز و همکاران، ۲۰۱۳). موضوعی که در اینجا

1- Efendi

2- Lam and Chng

3- Mehran and Tracy

4- Economic Value

5- Houmes

6- Menon and Williams

7- De Angelo

مطرح می‌شود این است که در مذاکرات بین مدیران و حساب‌برسان کدام یک از این دو گروه با توجه به عدم تقارن اطلاعاتی بین آنها و دانش بهتر مدیران درباره عملکرد شرکت بر دیگری فائق می‌آید. بنابراین، هدف اصلی این پژوهش پاسخ به این سوال است "ارزش‌گذاری بالای سهام چه تاثیری بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و ارقام تعهدی اختیاری دارد؟"

### مبانی نظری

در اینجا ابتدا ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کیفیت ارقام تعهدی اختیاری بررسی می‌شود و سپس اثر تعدیلی ارزش‌گذاری بالای سهام در این رابطه ارائه می‌شود.

#### کیفیت حسابرسی و ارقام تعهدی اختیاری

جدایی مالکیت از مدیریت این امکان بالقوه را به وجود می‌آورد که مدیران تصمیماتی را اتخاذ نمایند که در راستای منافع خود و عکس منافع سهامداران باشد. تضاد منافع که از آن به "مساله نمایندگی" یاد می‌شود، ناشی از وجود تفاوت در تابع مطلوبیت ذی نفعان می‌باشد. با در نظر گرفتن نظریه تضاد منافع میان مدیران و مالکان، می‌توان بیان کرد که مدیران شرکت‌ها می‌توانند از انگیزه‌های لازم برای دستکاری سود به منظور حداکثر کردن منافع خود برخوردار باشند (ابراهیمی کردلر و سیدی، ۱۳۸۷). ابزارهای گوناگونی برای دستکاری سود وجود دارد، اما ارقام تعهدی به علت یک بخش معمول در فرایند گزارشگری مالی یک روش متداول برای دستکاری سود می‌باشند (هامز و همکاران، ۲۰۱۳). ارقام تعهدی ناشی از تفاوت سود و خالص جریان‌های نقدی عملیاتی به سبب استفاده از مبنای تعهدی در حسابداری است. در یک تقسیم بندی، ارقام تعهدی به دو دسته ارقام تعهدی غیر اختیاری و اختیاری تقسیم می‌شوند. ارقام تعهدی غیر اختیاری حاصل مدل کسب و کار و محیط عملیاتی شرکت است و مدیریت در ایجاد آنها نقشی ندارد. ارقام تعهدی اختیاری حاصل انتخاب‌های رویه‌های حسابداری، تخصیص‌های اختیاری، تصمیمات مدیریتی و برآوردها می‌باشند و بنابراین قابل اعمال نظر توسط مدیریت هستند (دستگیر و پیروند، ۱۳۸۹؛ ودیعی و عظیمی فر، ۱۳۹۱). بنابراین، مدیران شرکت‌ها با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری سودها را دستکاری می‌کنند تا منافع خود را حداکثر نمایند.

حسابرسی با کیفیت بالا یکی از راه‌های موثر در کنترل دستکاری سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری می‌باشد (ابراهیمی کردلر و سیدی، ۱۳۸۷). مفهوم "کیفیت حسابرسی" یکی از اجزای کیفیت گزارشگری مالی است. منظور از کیفیت گزارشگری مالی این است که تا چه اندازه گزارشهای مالی اقتصاد زیربنایی شرکت را به طور منصفانه نشان می‌دهند (دیفوند و ژانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴). در اغلب مطالعات پژوهشی (مانند دی آنجلو، ۱۹۸۱) کیفیت حسابرسی را احتمال کشف و گزارش انحرافات در سیستم حسابداری صاحبکار توسط حسابرس معین تعریف کرده‌اند. این رویکرد به تعریف کیفیت حسابرسی باعث شده است که بسیاری از پژوهشگران، حسابرسی را به عنوان یک فرایند مضاعف توصیف کنند که در آن حسابرس وظیفه کشف و گزارش انحرافات از GAAP را دارد. درحالی که هیچ ابهامی در مورد وظیفه اطمینان بخشی حسابرس در مورد عاری بودن صورت‌های مالی از ارائه نادرست با اهمیت وجود ندارد، ولی این توصیف از کیفیت حسابرسی سودمندی آن را کمتر از واقع ارائه می‌کند. دامنه کیفیت حسابرسی از کشف و گزارش انحرافات از GAAP به سوی اطمینان بخشی به کیفیت گزارشگری مالی افزایش یافته است. بنابراین، حسابرس با کیفیت بالا علاوه بر اظهارنظر در مورد مطابقت انتخاب‌های حسابداری صاحبکار با GAAP، در مورد ارائه منصفانه گزارشات مالی از اقتصاد زیربنایی شرکت نیز اظهار نظر می‌کند (دیفوند و ژانگ، ۲۰۱۴).

حسابرسان با کیفیت بالا، با توجه به حسن شهرت و مراقبت حرفه‌ای خود، افزایش مسئولیت آنها در استانداردهای پذیرفته شده حسابرسی، ریسک دعاوی حقوقی و تجربه حرفه‌ای خود دارای مهارت و دانش کافی در شناخت ارائه نادرست اقلام صورت‌های مالی مورد رسیدگی بوده و می‌توانند نسبت به ارائه صحیح آن بر صاحبکار خود تاثیر بگذارند و در نتیجه کیفیت اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی را افزایش می‌دهند و استفاده از رویه‌های حسابداری در زمینه دستکاری سود توسط مدیران را کاهش دهند (ابراهیمی کردلر و سیدی، ۱۳۸۷؛ دیفوند و ژانگ، ۲۰۱۴). پژوهش‌های متعددی (مانند منون و ویلیامز، ۲۰۰۴؛ دی آنجلو، ۱۹۸۱) نشان دادند که موسسات حسابرسی بزرگ با توجه به منابع و اعتبار بیشتر خود و مخاطره مرتبط با آن، حسابرسی با کیفیت بالاتری را انجام می‌دهد. فرانسیس و همکاران (۱۹۹۹) بیان نمودند که صاحبکاران شش موسسه حسابرسی

بزرگ، اقلام تعهدی اختیاری کمتری دارند. هنینگر<sup>۱</sup> (۲۰۰۱) نشان داد که احتمال دعاوی حقوقی که با افزایش اقلام تعهدی اختیاری بیشتر می شود، در مواقعی که شرکت ها توسط پنج موسسه بزرگ حسابرسی رسیدگی شوند، کاهش می یابد. بالسام<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۰۳) نتیجه گرفتند که حسابرسان متخصص در صنعت اقلام تعهدی کمتر و ضریب واکنش سود بیشتری دارند. مایز<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۰۳) نیز یافتند که اقلام تعهدی اختیاری با توجه به طول ارتباط صاحبکار- موسسه حسابرسی کاهش می یابد. بنابراین، موسسات حسابرسی با کیفیت حسابرسی بالاتر، اقلام تعهدی اختیاری (مدیریت سود) صاحبکاران خود را محدود می کنند.

### ارزش گذاری بالای سهام، کیفیت حسابرسی و اقلام تعهدی اختیاری

بر اساس نظریه کلاسیک نمایندگی، همسویی منافع مدیران و سهامداران باعث افزایش انگیزه برای ارزش آفرینی می شود (جنسن و مکلینگ<sup>۴</sup>، ۱۹۷۶). جنسن (۲۰۰۵) بیان نمود که در زمان ارزش گذاری بالای سهام یک شرکت، مدیران دارای انگیزه لازم برای دائمی سازی این حالت هستند. دائمی سازی این حالت ناشی از انگیزه های مدیر عامل در مدیریت سود است (هامز و اسکانتز<sup>۵</sup>، ۲۰۱۰). با توجه به افزایش سهم مالکیت سهام و اختیارات سهام در پرتفوی حقوق و مزایا و ثروت مدیران عامل، انگیزه های آنها برای افزایش قیمت سهام شرکت و دائمی سازی آن نیز بیشتر شده است (افندی و همکاران، ۲۰۰۷؛ لام و چنگ<sup>۶</sup>، ۲۰۰۶؛ مهران و تراسی، ۲۰۰۱).

ارزش گذاری بالای سهام به حالتی اطلاق می شود که قیمت شرکت از ارزش اقتصادی آن بیشتر باشد. در واقع، شرکت های با ارزش گذاری بالای سهام فاقد توانایی عملیاتی لازم در دستیابی به سطحی از عملکرد هستند که منعکس کننده قیمت واحد تجاری است. مدیران برای پوشش دادن فاصله ایجاد شده بین ارزش اقتصادی و قیمت، از رویه های حسابداری متهورانه برای حداکثرسازی سود استفاده می کنند و به مدیریت سودهای رو به بالا دست می زنند. ابزارهای گوناگونی برای اهداف مدیریت سود وجود دارد، اما اقلام تعهدی یک روش متداول برای انجام این کار است. علت این امر این است که اقلام

1- Heninger  
2- Balsam  
3- Myers  
4- Jensen and Meckling  
5- Skantz

تعهدی یک بخش معمول از فرآیند گزارشگری مالی است و میزان آن نیاز به برآوردهایی دارد که مدیران در آنها آزادی عمل و اختیار قابل توجهی دارند (هامز و همکاران، ۲۰۱۳).

انگیزه‌های ارزش‌گذاری بالای سهام، مدیران را به حمایت از انجام این کار با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری تشویق می‌کند. هامز و اسکانتز (۲۰۱۰) با استفاده از این مفهوم که "زمانی که نسبت P/E غیر عادی است، فرض بر این است که قیمت‌ها درست و سودها نادرست هستند" از این نسبت برای اندازه‌گیری سهام با ارزش بالا استفاده نمودند. نتایج آنها نشان داد که شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا دارای ارقام تعهدی اختیاری بیشتری در مقایسه با سایر شرکت‌ها هستند و از این ارقام برای مدیریت سود رو به بالا استفاده می‌کنند. آنها همچنین به حساب‌رسان توصیه نمودند که به مدیریت سود در زمانی که شرکت حالت ارزش‌گذاری بالای سهام دارد، حساسیت نشان دهند.

بیانیه‌های حسابرسی علاوه بر اینکه اعتبار و قابلیت اتکاء گزارشات مالی را افزایش می‌دهد، نشان دهنده یک بعد مذاکره بین مدیران و حساب‌رسان در محدوده تکنیکی و اخلاقی استانداردهای حسابداری است. بر این اساس، گزارشات مالی منتشره توسط شرکت به عنوان یک بیانیه مشترک و حاصل مصالحه بین مدیران و حساب‌رسان تلقی می‌شود (آنتل و نالبوف<sup>۱</sup>، ۱۹۹۱، الینگسن<sup>۲</sup> و همکاران، ۱۹۸۹). در شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا، مدیران برای رسیدن به سودهای خوشبینانه پیش‌بینی شده خود با فشار بیشتری مواجه هستند. بنابراین، استانداردهای حسابداری متهورانه که سودهای بالاتری را گزارش می‌کنند را مورد استفاده قرار می‌دهند. در مذاکرات بین مدیران و حساب‌رسان این شرکت‌ها، در مورد گزارش سودهای رو به بالا (افزایش یافته از طریق ارقام تعهدی اختیاری)، به دلیل وجود برخی عوامل مانند عدم تقارن اطلاعاتی و دانش بهتر مدیریت درباره عملکرد اقتصادی شرکت، مدیران بر حساب‌رسان فائق می‌آیند. بر این اساس، در این شرکت‌ها، کیفیت سود به دلیل افزایش میزان ارقام تعهدی اختیاری برای گزارش سودهای بیشتر برای دستیابی به سطح عملکرد مورد انتظار کاهش می‌یابد. پیامد این مورد، کاهش کیفیت حسابرسی در این شرکت‌ها است. بنابراین، حساب‌رسان با کیفیت بالا که میزان ارقام تعهدی اختیاری شرکت‌ها را کاهش می‌دهند، در این شرکت‌ها با محدودیت مواجه هستند و میزان ارقام

1- Antle and Nalebuff

2- Ellingsen

تعهدی اختیاری این شرکت‌ها حتی با وجود حساب‌رسان با کیفیت بالا افزایش می‌یابد (هامز و همکاران، ۲۰۱۳).

#### پیشینه پژوهش

حبیب<sup>۱</sup> (۲۰۱۴) در پژوهشی با عنوان "استراتژی تجاری، سهام بیش از حد ارزش گذاری شده و ریسک سقوط قیمت سهام" یافت که شرکت‌های با استراتژی‌های تجاری نوآورانه نسبت به شرکت‌های با استراتژی تدافعی ریسک سقوط آتی بیشتری دارند. همچنین، ارزش‌گذاری بالا سهام باعث افزایش ریسک سقوط آتی در شرکت‌های با استراتژی نوآورانه می‌شود.

هامز و همکاران (۲۰۱۳) در پژوهشی با عنوان "کیفیت حسابرسی و ارزش‌گذاری بالای سهام" به بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا پرداختند. آنها برای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی از چهار معیار اندازه، تخصص در صنعت، طول دوره تصدی طولانی و حساب‌رس متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی استفاده کردند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که در شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا ارتباط معکوس بین ارقام تعهدی اختیاری و کیفیت حسابرسی کاهش می‌یابد.

ساویکی و شرثا<sup>۲</sup> (۲۰۱۲) در پژوهشی با عنوان "سهام بیش از حد ارزش‌گذاری شده و ناهنجاری ارقام تعهدی" یافتند که بین فروش سهام با سودهای افزایش یافته از طریق ارقام تعهدی ارتباط وجود دارد؛ در حالی که بین خرید سهام و سودهای افزایش یافته از طریق ارقام تعهدی ارتباطی وجود ندارد. همچنین، ارتباط بین ارقام تعهدی و معاملات سهام براساس اطلاعات محرمانه تنها برای شرکت‌های با ارزش‌گذاری بیش از حد (با نسبت B/M پایین) معنی‌دار است و نتایج به دست آمده با نظریه نمایندگی ارزش‌گذاری بیش از حد سهام سازگار است.

عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان "تاثیر ارزش‌گذاری بیش از حد سهام بر مدیریت سود واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" یافتند که ارزش‌گذاری بیش از حد سهام بر جریان‌های نقد عملیاتی غیرعادی، هزینه اختیاری

---

1- Habib

2-Sawicki and Shrestha

غیرعادی و هزینه تولید غیرعادی به عنوان معیارهای مدیریت سود واقعی تأثیر معنی دار دارد. به عبارت دیگر از این نتایج می توان استنباط کرد که شرکت هایی با ارزش گذاری بیش از حد، تمایل زیادی برای استمرار این موقعیت از طریق مدیریت سود واقعی دارند. ودیعی و عظیمی فر (۱۳۹۱) در پژوهشی با عنوان "ارزش گذاری بالای حقوق صاحبان سهام و ارتباط آن با ارقام تعهدی اختیاری" به این نتیجه رسیدند که شرکت های بالا ارزش گذاری شده در مقایسه با شرکت های پایین ارزش گذاری شده، ارقام تعهدی اختیاری جاری بیشتری را در سال جاری گزارش خواهند نمود. همچنین، رابطه معکوس بین جریان وجوه نقد عملیاتی و ارقام تعهدی اختیاری جاری علیرغم اینکه در شرکت های با ارزش گذاری بالا نسبت به شرکت های با ارزش گذاری پایین، از شدت بالاتری برخوردار است اما این اختلاف معنی دار نیست.

موسوی شیری و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی با عنوان " اثر بیش ارزشیابی سهام بر مدیریت سود" نتیجه گیری کردند که بیش ارزشیابی سهام با مدیریت سودهای افزایشی دوره های بعد رابطه مثبت و معنی داری دارد. در واقع در شرکت های مورد مطالعه در بورس اوراق بهادار تهران هنگامی که سهام توسط بازار بیش ارزشیابی می شود، مدیریت شرکت به منظور دستیابی به منافع زیاد بودن قیمت سهام با دستکاری ارقام تعهدی اختیاری به حمایت از خطاهای ارزشیابی تمایل دارد.

آقایی و ناظمی اردکانی (۱۳۹۱) در پژوهشی با عنوان " تخصص حسابرس در صنعت و مدیریت ارقام تعهدی اختیاری" یافتند که شرکت هایی که حسابرس آنها، متخصص صنعت است، دارای سطح مدیریت ارقام تعهدی اختیاری پایین تری می باشند.

ابراهیمی کردلر و سیدی (۱۳۸۷) در پژوهشی با عنوان " نقش حسابرسان مستقل در کاهش ارقام تعهدی اختیاری" دریافتند که اندازه موسسه حسابرسی باعث کاهش سطح ارقام تعهدی اختیاری می شود، در حالی که حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان " رابطه بین ارقام تعهدی اختیاری و گزارش حسابرسی" در پژوهش خود به تفاوت معنی داری بین ارقام تعهدی اختیاری شرکت های حسابرسی شده توسط سازمان حسابرسی ( به عنوان موسسه بزرگ) و موسسات عضو جامعه حسابداران رسمی ایران ( به عنوان موسسات غیر بزرگ) دست نیافتند.



### فرضیه‌های پژوهش

- ۱- در شرکت‌های با ارزش گذاری بالای سهام، میزان اثر منفی اندازه موسسه حسابرسی بر ارقام تعهدی اختیاری کاهش می‌یابد.
- ۲- در شرکت‌های با ارزش گذاری بالای سهام، میزان اثر منفی طول دوره تصدی طولانی موسسه حسابرسی بر ارقام تعهدی اختیاری کاهش می‌یابد.
- ۳- در شرکت‌های با ارزش گذاری بالای سهام، میزان اثر منفی تخصص حسابرس در صنعت بر ارقام تعهدی اختیاری کاهش می‌یابد.
- ۴- در شرکت‌های با ارزش گذاری بالای سهام، میزان اثر منفی موسسه حسابرسی متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی بر ارقام تعهدی اختیاری کاهش می‌یابد.

### روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از نظر ماهیت در زمره پژوهش‌های توصیفی-همبستگی قرار دارد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون چندگانه و داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای برآورد مدل و الگوهای بکار رفته در پژوهش از بسته نرم افزار Eviews8 و Stata12 استفاده شده است.

### معرفی متغیرها و نحوه اندازه‌گیری آنها

در این پژوهش، ارقام تعهدی اختیاری متغیر وابسته است. اندازه، طول دوره تصدی، تخصص در صنعت موسسه حسابرسی، حسابرس متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی متغیر مستقل هستند و ارزش گذاری بالای سهام نیز متغیر تعدیل گر می باشد. کل ارقام تعهدی، اندازه شرکت، اهرم مالی، خالص جریان‌های نقدی عملیاتی و بازده دارایی‌ها نیز متغیرهای کنترلی هستند.

ارقام تعهدی اختیاری ( $DAC_{it}$ ): برای اندازه‌گیری ارقام تعهدی اختیاری از مدل جونز (۱۹۹۱) استفاده شده است. مطابق با پژوهش هامز و همکاران (۲۰۱۳)، بهرامی و دستگیر (۱۳۹۳) و سدیدی و ابراهیمی درده (۱۳۹۰) برای اندازه‌گیری ارقام تعهدی ابتدا رابطه (۱) برآورد شده است:

$$ACCRUALS_{it} = \beta_1 \frac{1}{Asset_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_{it}}{Asset_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{Asset_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (۱)$$

:

که در این رابطه،  $ACCRUALS_{it}$ ، کل اقلام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$  که به وسیله کل دارایی‌های ابتدای دوره مدرج می‌شود. کل اقلام تعهدی از تفاوت بین سود عملیاتی و خالص جریان‌های نقدی عملیاتی به دست می‌آید.  $Asset_{it-1}$ ، کل دارایی‌های ابتدای دوره شرکت  $i$  در سال  $t-1$  است.  $\Delta REV_{it}$ ، تغییر در فروش خالص سال  $t$  از فروش خالص سال  $t-1$  شرکت  $i$  است و  $PPE_{it}$ ، خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سال  $t$  می‌باشد.

پس از برآورد رابطه (۱)، اقلام تعهدی اختیاری از تفاوت بین کل اقلام تعهدی و اقلام تعهدی پیش‌بینی شده (اقلام تعهدی غیر اختیاری) به شرح رابطه (۲) بدست آمده است.  
رابطه (۲):

$$DAC_{it} = ACCRUALS_{it} - \left[ \beta_1 \frac{1}{Asset_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_{it}}{Asset_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{Asset_{it-1}} \right]$$

که در این رابطه،  $DAC_{it}$ ، اقلام تعهدی اختیاری شرکت  $i$  در سال  $t$  است. هامز و همکاران (۲۰۱۳) بیان کردند که عوامل گوناگونی بر اقلام تعهدی منفی موثر است. برای نمونه حسابرسانی که دارای سوءگیری محافظه‌کارانه هستند، ممکن است رویه‌های کاهنده سود را انتخاب نمایند. این مورد برای شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا مصداق بیشتری دارد. بنابراین، با توجه به این مورد و سایر عوامل مرتبط با اقلام تعهدی کم، مطابق با هامز و همکاران (۲۰۱۳) از اقلام تعهدی اختیاری علامت دار (مثبت و منفی) استفاده شده است.

اندازه موسسه حسابرسی ( $AFS_{it-1}$ ): برای اندازه‌گیری اندازه موسسه حسابرسی از متغیر مجازی استفاده شده است. براساس پژوهش‌های صورت گرفته در ایران (مانند حساس یگانه و آذین‌فر، ۱۳۸۹ و مهرانی و همکاران، ۱۳۹۲) در صورتی که حسابرس شرکت، سازمان حسابرسی باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار کرده است.  
طول دوره تصدی ( $TEN_{it-1}$ ): از یک متغیر مجازی برای اندازه‌گیری طول دوره تصدی استفاده شده است. در صورتی که طول دوره تصدی موسسه حسابرسی چهار سال یا بیشتر باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار کرده است.

**تخصیص حسابرس در صنعت** ( $SPEC_{it-1}$ ): تخصیص حسابرس در صنعت یک متغیر مجازی است. براساس پژوهش آقایی و ناظمی اردکانی (۱۳۹۱) از رویکرد سهم بازار برای اندازه گیری تخصیص حسابرس در صنعت استفاده شده است. ابتدا براساس رابطه (۳) سهم بازار موسسه حسابرسی محاسبه شده است:

$$\text{مجموع دارایی های تمام صاحبکاران هر موسسه حسابرسی خاص در صنعت خاص} \\ \text{مجموع دارایی های تمام صاحبکاران در این صنعت} = \text{سهم بازار موسسه حسابرسی}$$

سپس موسساتی که سهم بازار آنها بیش از  $\{1/2\}$  \* (شرکت های موجود در یک صنعت/۱) باشد، به عنوان حسابرس متخصص در صنعت در نظر گرفته شده اند. در صورتی که موسسه حسابرسی، متخصص در صنعت باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار کرده است.

**موسسه حسابرسی متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی** ( $SPECTEN_{it-1}$ ): یک متغیر مجازی است. براساس هامز و همکاران (۲۰۱۳) در صورتی که موسسه حسابرسی هم متخصص در صنعت و هم دارای طول دوره تصدی طولانی باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار کرده است.

**ارزش گذاری بالای سهام** ( $HV_{it-1}$ ): ارزش گذاری بالای سهام یک متغیر مجازی است. برای اندازه گیری سهام با ارزش گذاری بالا براساس هامز و اسکانتز (۲۰۱۰) و هامز و همکاران (۲۰۱۳) از نسبت P/E استفاده شده است. براساس رویکرد پرتفوی بندی آنها، در هر سال، ابتدا شرکت ها بر مبنای P/E سال گذشته خود از کوچکترین به بزرگترین مرتب می شوند. سپس به پنجک های با اندازه مساوی تقسیم می شوند، به طوری که در اولین پنجک شرکت های با بالاترین نسبت P/E قرار دارند. به همین ترتیب شرکت ها به پنجک های مربوطه اختصاص می یابند. شرکت هایی که در هر سال در پنجک اول قرار دارند، به عنوان شرکت های با ارزش گذاری بالا شناخته می شوند. بر این اساس، متغیر مجازی عدد یک را در هر سال برای شرکت های طبقه بندی شده در پنجک اول و عدد صفر را برای سایر شرکت ها اختیار کرده است.

**کل ارقام تعهدی** ( $ACRL_{it}$ ): برخی از صنایع و شرکت های در حال رشد با سودهای افزایشی، ارقام تعهدی بیشتری در مقایسه با سایر شرکت ها و صنایع به وجود می آورند. همچنین، شرکت های با ارقام تعهدی بالا، از ارقام تعهدی اختیاری بیشتری نیز

برخوردارند (مک نیکولز<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰؛ هامز و همکاران، ۲۰۱۳). کل ارقام تعهدی از تفاوت سود عملیاتی و خالص جریان‌های نقدی عملیاتی مدرج شده به وسیله کل دارایی‌های ابتدای دوره اندازه‌گیری شده است.

اندازه شرکت ( $SIZE_{it}$ ): دچو و دیچو<sup>۲</sup> (۲۰۰۲) نشان دادند که شرکت‌های بزرگ‌تر از ارقام تعهدی بالاتری برخوردارند. اندازه شرکت به وسیله لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها اندازه‌گیری شده است.

اهرم مالی شرکت ( $LEV_{it}$ ): رینولدز<sup>۳</sup> و فرانسیس (۲۰۰۰) نشان دادند که تمایل به مدیریت سود با توجه به اهرم شرکت افزایش می‌یابد. اهرم مالی شرکت از تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی ابتدای دوره محاسبه شده است.

خالص جریان‌های نقدی عملیاتی ( $OCF_{it}$ ): بکر<sup>۴</sup> و همکاران (۱۹۹۸) یافتند که شرکت‌های با خالص جریان‌های نقدی عملیاتی بالاتر (پایین‌تر) ارقام تعهدی اختیاری پایین‌تر (بالاتری) را دارند. خالص جریان‌های نقدی عملیاتی از بخش فعالیت‌های عملیاتی صورت جریان نقدی استخراج و به وسیله کل دارایی‌های ابتدای دوره مدرج شده است.

بازده دارایی‌ها ( $ROA_{it}$ ): کوتاری<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۰۵) نشان دادند که عملکرد مالی شرکت بر ارقام تعهدی اختیاری تاثیر دارد. بازده دارایی‌ها از نسبت سود عملیاتی به کل دارایی‌های ابتدای دوره بدست آمده است.

### الگوی پژوهش

براساس پژوهش هامز و همکاران (۲۰۱۳) از الگوی (۱) برای آزمون فرضیه‌های اول تا چهارم استفاده شده است.

الگوی (۱):

$$DAC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ACRL_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 OCF_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 HV_{it-1} + \alpha_7 AQ_{it-1} + \alpha_8 HV_{it-1} * AQ_{it-1} + \epsilon_{it}$$

که در این الگو،  $DAC_{it}$ ، ارقام تعهدی اختیاری شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $ACRL_{it}$ ، کل ارقام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $SIZE_{it}$ ، اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $LEV_{it}$ ، اهرم مالی

1-Mc Nichols  
2-Dechow and Dichev  
3-Reynolds  
4-Becker  
5-Kothari

شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛  $OCF_{it}$ ، خالص جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛  $ROA_{it}$ ، بازده دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $HV_{it-1}$ ، ارزش گذاری بالای سهام شرکت  $i$  در سال  $t-1$  و  $AQ_{it-1}$ ، متغیری است که کیفیت حسابرسی شرکت  $i$  در سال  $t-1$  را نشان می‌دهد. برای آزمون فرضیه اول تا چهارم به ترتیب متغیر اندازه موسسه حسابرسی ( $AFS_{it-1}$ )، طول دوره تصدی ( $TEN_{it-1}$ )، تخصص حسابرس در صنعت ( $SPEC_{it-1}$ ) و حسابرس متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی ( $SPECTEN_{it-1}$ ) جایگزین این متغیر شده است. در صورتی که ضریب  $\alpha_8$  که نشانگر تعامل بین کیفیت حسابرسی و ارزش گذاری بالای سهام است، مثبت و معنی دار باشد، فرضیه‌های اول تا چهارم رد نمی‌شوند.

### جامعه آماری و نحوه انتخاب شرکت‌ها

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. روش نمونه گیری نیز حذف منظم است. شرکت‌هایی به عنوان اعضای نمونه انتخاب شده‌اند که از تمامی شرایط زیر برخوردار بوده باشند:

- ۱- پایان سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد. ۲- جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا واسطه‌گری مالی، هلدینگ، بانک‌ها، بیمه و لیزینگ نباشد. ۳- اطلاعات شرکت‌ها در دوره مورد مطالعه در دسترس باشد. ۴- قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند. ۵- سود خالص آنها منفی نباشد. ۶- معاملات سهام شرکت‌ها به طور مداوم در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته باشد و توقف معاملاتی بیش از یک ماه نداشته باشند.

با اعمال شرایط بالا، ۱۵۳ شرکت در دوره ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ (۱۰۷۱ سال - شرکت) به عنوان اعضای نمونه انتخاب شدند. برای انجام محاسبات لازم برای متغیرهایی که نیاز به داده‌های سال‌های گذشته داشتند از داده‌های سال ۱۳۸۵ برای اندازه‌گیری متغیرهای وقفه‌دار استفاده شد. همچنین، برای اندازه‌گیری طول دوره تصدی از اطلاعات سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۴ نیز استفاده شد.

### یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانه	میانگین	متغیر	
					نماد	عنوان
۰/۴۱۲	-۲/۴۱	۲/۵۴۱	۰/۰۳۶	۰/۰۴۱	DAC <sub>it</sub>	اقلام تعهدی اختیاری
۱/۱۶	-۱۲/۷۵	۹/۷۲	۰/۰۰۶	-۰/۰۳۹	ACRL <sub>it</sub>	کل اقلام تعهدی
۱/۴۷	۱۰/۰۳	۱۸/۱۸۲	۱۳/۵۰	۱۳/۶۳	SIZE <sub>it</sub>	اندازه شرکت
۰/۲۸۴	۰/۱۸۳	۲/۷۲۹	۰/۶۴۹	۰/۶۷۶	LEV <sub>it</sub>	اهرم مالی شرکت
۴/۶۳۷	-۳/۰۲	۳/۴۲۹	۰/۱۳۴	۰/۲۰۷	OCF <sub>it</sub>	خالص جریان‌های نقدی عملیاتی
۰/۳۲۹	-۰/۲۹۱	۲/۱۳۶	۰/۱۵۶	۰/۲۱۵	ROA <sub>it</sub>	بازده دارایی‌ها

نتایج حاصل از برآورد مدل جونز (۱۹۹۱)

پیش از ارائه نتایج برآورد مدل جونز (۱۹۹۱) ابتدا نتایج حاصل از بررسی مفروضات رگرسیون خطی کلاسیک برای این مدل در جدول (۲) آورده شده است.

جدول (۲): نتایج بررسی مفروضات رگرسیون خطی کلاسیک مدل جونز (۱۹۹۱)

نوع فرض	نام آزمون	آماره	ارزش احتمال	نتیجه آزمون
ناهمسانی واریانس	بروش - پاگان (آزمون کوک - ویزبرگ)	۲۷۵/۰۴	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
عدم خود همبستگی	وولدریج	۲/۵۶	۰/۱۱۱۷	عدم خود همبستگی مرتب اول
عدم هم خطی	عامل تورم واریانس (VIF) - متغیر معکوس دارایی‌ها $\left(\frac{1}{Asset_{it-1}}\right)$	۱/۰۲۵		عدم وجود احتمال هم خطی
	عامل تورم واریانس (VIF) - متغیر تغییرات درآمد $\left(\frac{\Delta REV_{it}}{Asset_{it-1}}\right)$	۱/۰۱		عدم وجود احتمال هم خطی
	عامل تورم واریانس (VIF) - متغیر اموال، ماشین آلات و تجهیزات $\left(\frac{PPE_{it}}{Asset_{it-1}}\right)$	۱/۰۱		عدم وجود احتمال هم خطی

برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس مدل جونز (۱۹۹۱) از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شد. نتایج نهایی برآورد مدل جونز (۱۹۹۱) در جدول (۳) آمده است.

جدول (۳): نتایج حاصل از برآورد مدل جونز (۱۹۹۱)

$ACCRUALS_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{Asset_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_{it}}{Asset_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{Asset_{it-1}} + \varepsilon_{it}$			
متغیر	ضریب برآورد شده	آماره t	p-value
$\frac{1}{Asset_{it-1}}$	-۵۰۲۰۱/۱۶	-۳/۲۸۹	۰/۰۰۱
$\frac{\Delta REV_{it}}{Asset_{it-1}}$	۰/۹۷۳	۸۶/۴۱	۰/۰۰۰۰
$\frac{PPE_{it}}{Asset_{it-1}}$	-۰/۱۱۶۸	-۲/۵۹۴	۰/۰۰۹۶
ضریب تعیین ۰/۹۶۸	ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۹۷	آماره دوربین - واتسن ۱/۵۴۵	
با توجه به معنی داری همه متغیرهای مستقل مدل، نتایج قابلیت استفاده دارد.			

### نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها

برای آزمون فرضیه های این پژوهش از شیوه داده های پانل استفاده شده است. برای تعیین نوع داده ها از آزمون F لیمر و هاسمن استفاده شده است. نتایج این دو آزمون برای آزمون فرضیه های یک تا چهار در جدول (۴) آورده شده است.

جدول (۴): تعیین نوع داده های پانل برای برآورد الگوی پژوهش در آزمون فرضیه ها

فرضیه	آزمون F لیمر			آزمون هاسمن		
	آماره	P-Value	تشخیص	آماره	P-Value	تشخیص
اول	۱/۸۹	۰/۰۰۰۰	پانل (اثرات ثابت)	۱۶/۸۴	۰/۰۳۱۹	اثرات ثابت
دوم	۱/۸۳	۰/۰۰۰۰	پانل (اثرات ثابت)	۲۷/۱۸	۰/۰۰۰۷	اثرات ثابت
سوم	۱/۹۴	۰/۰۰۰۰	پانل (اثرات ثابت)	۲۶/۶۸	۰/۰۰۰۸	اثرات ثابت
چهارم	۱/۹۱	۰/۰۰۰۰	پانل (اثرات ثابت)	۲۰/۹۹	۰/۰۰۷۲	اثرات ثابت

جدول (۵): نتایج حاصل از بررسی مفروضات رگرسیون خطی کلاسیک آزمون فرضیه ها

نام آزمون	فرضیه اول		فرضیه دوم		فرضیه سوم		فرضیه چهارم	
	آماره (احتمال)	نتیجه	آماره (احتمال)	نتیجه	آماره (احتمال)	نتیجه	آماره (احتمال)	نتیجه
ناهمسانی واریانس	۳۵۰۰۰۰۰ (۰/۰۰۰۰۰)	ناهمسانی واریانس	۲۸۰۰۰۰۰ (۰/۰۰۰۰۰)	ناهمسانی واریانس	۲۲۰۰۰۰۰ (۰/۰۰۰۰۰)	ناهمسانی واریانس	۲۰۰۰۰۰۰ (۰/۰۰۰۰۰)	ناهمسانی واریانس
عدم خود همبستگی	۰/۰۳۷ (۰/۸۴۸۱)	عدم خود همبستگی	۰/۰۲۷ (۰/۸۶۸۶)	عدم خود همبستگی	۰/۰۵۲ (۰/۸۲۰۳)	عدم خود همبستگی	۰/۰۴۵ (۰/۸۳۱۶)	عدم خود همبستگی



قبل از اینکه بتوان از نتایج حاصل از برآورد الگوی پژوهش برای آزمون فرضیه های اول تا چهارم استفاده نمود باید از برقراری مفروضات رگرسیون خطی کلاسیک اطمینان حاصل کرد. نتایج بررسی ناهمسانی واریانس و عدم خود همبستگی در جدول (۵) آورده شده است.

همچنین نتایج حاصل از بررسی فرض عدم هم خطی بین متغیرهای توضیحی با استفاده از آزمون VIF در جدول (۶) آورده شده است.

جدول (۶): نتایج حاصل از بررسی عدم خطی بین متغیرهای توضیحی

نام متغیر	فرضیه اول	فرضیه دوم	فرضیه سوم	فرضیه چهارم
ACRL <sub>it</sub>	۱/۰۰۴	۱/۰۰۵	۱/۰۰۹	۱/۰۰۷
SIZE <sub>it</sub>	۱/۰۲۷	۱/۰۲۷	۱/۰۳۲	۱/۰۲۵
LEV <sub>it</sub>	۱/۰۲۹	۱/۰۳۱	۱/۰۳۴	۱/۰۳۲
OCF <sub>it</sub>	۱/۰۳۶	۱/۰۴۱۶	۱/۰۴۱۶	۱/۰۳۷
ROA <sub>it</sub>	۱/۰۳۴	۱/۰۳۷	۱/۰۴	۱/۰۳۹
HV <sub>it-1</sub>	۱/۲۵	۲/۰۴	۲/۴۸	۱/۴۸۸
AQ <sub>it-1</sub>	۱/۲۲	۱/۲۸	۱/۳۶	۱/۲۴۵
HV <sub>it-1</sub> * AQ <sub>it-1</sub>	۱/۴۲	۲/۲۷	۲/۶۱	۱/۶۱۸

نتایج مندرج در جدول (۶) نشان می دهد تمامی متغیرهای پژوهش دارای اماره VIF نزدیک به عدد یک هستند و این نشان از عدم وجود احتمال هم خطی بین متغیرهای پژوهش را می دهد.

برای رفع ناهمسانی واریانس از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. نتایج حاصل از برآورد الگوی (۱) پژوهش برای آزمون فرضیه های یک تا چهارم در جدول (۷) و (۸) آورده شده است.

جدول (۷) نتایج حاصل آزمون فرضیه های اول و دوم

$DAC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ACRL_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 OCF_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 HV_{it-1} + \alpha_7 AQ_{it-1} + \alpha_8 HV_{it-1} * AQ_{it-1} + \varepsilon_{it}$						الگوی (۲)		
فرضیه دوم (TEN <sub>it-1</sub> )			فرضیه اول (AFS <sub>it-1</sub> )			علامت ضریب برآوردی همکاران (۲۰۱۳)	علامت مورد انتظار	متغیر
p-value	آماره t	ضریب برآورد شده	p-value	آماره t	ضریب برآورد شده			
۰/۰۰۰۰	۵/۵۶۹	۰/۳۹۴	۰/۰۰۰۰	۵/۶۶	۰/۳۹۲			$\alpha_0$
۰/۱۲۳۸	۱/۵۴	۰/۰۰۸	۰/۰۴۵۹	۱/۹۹	۰/۰۰۶	+	+	ACRL <sub>it</sub>
۰/۰۰۰۰	-۴/۹۴	-۰/۰۱۶	۰/۰۰۰۰	-۴/۲	-۰/۰۱۷	-	-	SIZE <sub>it</sub>
۰/۰۰۰۰	۴/۱۳	۰/۳۲۲	۰/۰۰۰۱	۳/۸۹۴	۰/۳۳۴	-	+	LEV <sub>it</sub>
۰/۰۰۰۰	-۲۲/۰۹	-۰/۵۹	۰/۰۰۰۰	-۱۶/۵۹	-۰/۶۴۱	-	-	OCF <sub>it</sub>
۰/۵۲۴۲	-۰/۶۳۷	-۰/۰۴	۰/۰۰۰۵	-۳/۴۹	-۰/۰۸۹	+	+	ROA <sub>it</sub>
۰/۰۰۰۰	-۵/۳۹	-۰/۰۸۶	۰/۰۰۲۹	-۲/۹۸۸	-۰/۰۵۴	-		HV <sub>it-1</sub>
۰/۰۰۰۰	-۴/۲۲	-۰/۰۴۷	۰/۸۵۱۰	-۰/۱۸۷	-۰/۰۰۶	-		AQ <sub>it-1</sub>
۰/۰۰۰۱	۴/۰۰۳۵	۰/۱۳۱	۰/۰۰۰۳	۳/۶۱۲	۰/۱۷۴	+	+	HV <sub>it-1</sub> * AQ <sub>it-1</sub>
۰/۵۵			۰/۶۲			ضریب تعیین		
۰/۴۶۹			۰/۵۴۹			ضریب تعیین تعدیل شده		
(۰/۰۰۰۰۰)۶/۲۵			(۰/۰۰۰۰)۸/۲۹			آماره F (احتمال آماره)		

با توجه به نتایج مندرج در جدول (۷)، در آزمون فرضیه اول و دوم نشان از مثبت و معنی دار بودن ضریب تعامل شاخص های کیفیت حسابرسی (اندازه در فرضیه اول و طول دوره تصدی در فرضیه دوم) با ارزش گذاری بالای سهام دارد. این بدین معنی است که میزان اثر منفی کیفیت حسابرسی بر ارقام تعهدی اختیاری در شرکت های با ارزش گذاری بالای سهام کاهش می یابد. در واقع، به علت وجود انگیزه های مرتبط با ارزش گذاری بالای

سهام، مدیران این شرکت‌ها تمایل به مدیریت سود رو به بالا با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری دارند و کیفیت بالای موسسات حسابرسی که دارای تاثیر محدود کننده بر اقلام تعهدی اختیاری می‌باشد، در این گونه شرکت‌ها کاهش می‌یابد. بنابراین فرضیه اول و دوم پژوهش رد نمی‌شوند. متغیرهای کنترلی، کل اقلام تعهدی و خالص جریان‌های نقدی عملیاتی نیز مطابق با سایر پژوهش‌های حوزه اقلام تعهدی به ترتیب مثبت و معنی دار (در فرضیه دوم غیر معنی دار) و منفی و معنی دار است. متغیر اهرم مالی همانند سایر پژوهش‌های اقلام تعهدی مثبت و معنی دار است. علامت ضریب این متغیر با پژوهش‌های همکاران (۲۰۱۳) مطابقت ندارد. ضریب بازده دارایی‌ها با پژوهش‌های اقلام تعهدی و هامز و همکاران (۲۰۱۳) مطابقت ندارد.

نتایج حاصل از برآورد الگوی (۱) برای آزمون فرضیه سوم و چهارم نیز در جدول (۸) ارائه شده است.

با توجه به نتایج مندرج در جدول (۸) ضریب تعامل شاخص‌های کیفیت حسابرسی (تخصص حسابرسان در صنعت و تخصص حسابرسان در صنعت با طول دوره تصدی طولانی) با متغیر ارزش‌گذاری بالای سهام مثبت و معنی دار است. این نشان می‌دهد که نقش محدود کننده اقلام تعهدی اختیاری حسابرسان متخصص در صنعت و حسابرسان متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی، در شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا کاهش می‌یابد. بنابراین، انگیزه‌های مرتبط با ارزش‌گذاری بالای سهام باعث فائق آمدن مدیران بر حسابرسان در مذاکرات درباره گزارش سودهای رو به بالا می‌شود. بنابراین، فرضیه سوم و چهارم نیز رد نمی‌شوند.

جدول (۸): نتایج حاصل از برآورد الگوی (۱) برای آزمون فرضیه سوم و چهارم

$DAC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ACRL_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 OCF_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 HV_{it-1} + \alpha_7 AQ_{it-1} + \alpha_8 HV_{it-1} * AQ_{it-1} + \varepsilon_{it}$						الگوی (۱)		
فرضیه پنجم SPECTEN it-1			فرضیه چهارم SPECit-1			علامت ضریب برآوردی هامز و همکاران (۲۰۱۳)	علامت مورد انتظار	متغیر
p-value	آماره t	ضریب برآورد شده	p-value	آماره t	ضریب برآورد شده			
۰/۰۰۰۰	۴/۳۹	۰/۳۶۶	۰/۰۰۰۰	۴/۹۲	۰/۵۰۴			$\alpha_0$
۰/۱۴۹۴	۱/۴۴	۰/۰۰۷	۰/۱۵۸۸	۱/۴۱	۰/۰۰۶	+	+	ACRL <sub>it</sub>
۰/۰۰۴۹	-۲/۸۲	-۰/۰۱۱۶	۰/۰۰۰۰	-۴/۲۴	-۰/۰۱۴	-	-	SIZE <sub>it</sub>
۰/۰۱۶۴	۲/۴	۰/۲۲۹	۰/۰۳۵۶	۲/۱۰۵	۰/۲۳۳	-	+	LEV <sub>it</sub>
۰/۰۰۰۰	-۹/۷۵	-۰/۵۸۶	۰/۰۰۰۰	-۳۱/۳۱	-۰/۶۳۶	-	-	OCF <sub>it</sub>
۰/۵۰۰۱	-۰/۶۷۴	-۰/۰۳۷۷	۰/۰۰۲۲	-۳/۰۷	-۰/۱۰۳	+	+	ROA <sub>it</sub>
۰/۰۰۰۲	-۳/۷۹۶	-۰/۰۶۸	۰/۰۰۳۴	-۲/۹۳۶	-۰/۱۳	-		HV <sub>it-1</sub>
۰/۸۶۹۷	-۰/۱۶۴	-۰/۰۰۲۵	۰/۰۰۰۰	-۶/۸۳	-۰/۱۱۸	-		AQ <sub>it-1</sub>
۰/۰۰۰۲	۳/۷۵۷	۰/۱۳۸	۰/۰۰۲۲	۳/۰۷۲	۰/۱۷۹	+	+	HV <sub>it-1</sub> * AQ <sub>it-1</sub>
۰/۵۵۱			۰/۴۹			ضریب تعیین		
۰/۴۶			۰/۳۸۷			ضریب تعیین تعدیل شده		
(۰/۰۰۰۰)۶/۰۵			(۰/۰۰۰۰)۴/۷۶۹			آماره F (احتمال آماره)		

### نتیجه گیری

انگیزه‌های مرتبط با ارزش‌گذاری بالایی سهام (مدیریت سود رو به بالا) منجر به استفاده بیشتر از ارقام تعهدی اختیاری می‌شود. این استفاده بیشتر حتی با وجود حساب‌برسان با کیفیت بالایی حسابرسی نیز کاهش نمی‌یابد. این پژوهش به بررسی این مورد در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های اول تا چهارم نشان داد که میزان ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های با ارزش‌گذاری بالا حتی

در صورت وجود حسابرسان با کیفیت حسابرسی بالا (اندازه گیری شده به وسیله معیارهای اندازه موسسه حسابرسی، طول دوره تصدی، حسابرس متخصص در صنعت و حسابرس متخصص در صنعت با طول دوره تصدی طولانی) نسبت به سایر شرکت‌ها بیشتر است. این نتایج با یافته‌های هامز و همکاران (۲۰۱۳) مطابقت دارد. آنها با استفاده از چهار معیار مذکور برای اندازه گیری کیفیت حسابرسی به این نتیجه رسیدند که انگیزه‌های مرتبط با ارزش-گذاری بالای سهام باعث کاهش اثر محدود کننده اقلام تعهدی اختیاری حسابرسان با کیفیت بالا در شرکت‌های با ارزش گذاری بالای سهام می‌شود. همچنین، آنها یافتند که این پدیده در رابطه با معیار متخصص حسابرس در صنعت با طول دوره تصدی طولانی از بقیه معیارها بیشتر مصداق دارد، در حالی که در پژوهش حاضر این مورد برای معیار تخصص حسابرسی در صنعت، بیشترین مصداق را دارد.

#### محدودیت‌های پژوهش

- ۱- در این پژوهش از روش حذف منظم برای نمونه گیری استفاده شده است و برخی از صنایع از نمونه آماری حذف شده‌اند. بنابراین، نتایج به دست آمده قابلیت تعمیم دهی به تمامی صنایع را ندارند.
- ۲- قلمرو زمانی پژوهش سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. بنابراین، باید در تعمیم نتایج به سال‌های قبل از سال ۱۳۸۶ و بعد از سال ۱۳۹۲ با احتیاط عمل شود.
- ۳- داده‌های مستخرج از صورت‌های مالی شرکت‌ها از بابت تورم تعدیل نشده است و در صورت تعدیل ممکن است نتایجی متفاوت از نتایج فعلی حاصل شود.
- ۴- معیار مناسبی برای اندازه گیری موسسات بزرگ حسابرسی در اختیار نبود. همچنین اطلاعات عوامل موثر بر اندازه موسسه حسابرسی از قبیل کل درآمد موسسات، تعداد کارکنان، میزان دانش و تجربه موسسات و سایر عوامل در دوره زمانی پژوهش برای ایجاد شاخص مناسبی برای اندازه گیری اندازه موسسه حسابرسی در دسترس نبود.
- ۵- با توجه به محدودیت بند (۴)، اثر اندازه موسسه حسابرسی بر شاخص کیفیت حسابرسی "تخصص حسابرس در صنعت با طول دوره تصدی طولانی" لحاظ نشده است.

## منابع

- آقایی، محمد علی و ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۹۱). "تخصص حسابرسان در صنعت و مدیریت اقلام تعهدی اختیاری". *دانش حسابداری*. شماره ۴۶، سال ۱۲، صص ۱۷-۴.
- ابراهیمی کردلر، علی و سیدی، سید عزیز. (۱۳۸۷). "نقش حسابرسان مستقل در کاهش اقلام تعهدی اختیاری". *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*. دوره ۱۵، شماره پنج، صص ۱۶-۳.
- بهرامی، احمد؛ دستگیر، محسن. (۱۳۹۳). "بررسی محتوای اطلاعاتی مدل حاشیه سود/گرددش دارایی‌ها در شناسایی مدیریت سود". *مطالعات تجربی حسابداری مالی*. شماره ۴۳، سال یازدهم، صص ۸۹-۱۱۰.
- حساس یگانه، یحیی؛ بولو، قاسم؛ فرخی نژاد، فاطمه. (۱۳۸۹). "رابطه بین اقلام تعهدی اختیاری و گزارش حسابداری". *دانش حسابداری*، شماره سه، سال دهم.
- حساس یگانه، یحیی و آذین فر، کاوه. (۱۳۸۹). "رابطه بین کیفیت حسابداری و اندازه موسسه حسابداری". *بررسی‌های حسابداری و حسابداری*، دوره ۱۷، شماره ۶۱، صص ۸۵-۹۸.
- دستگیر، محسن؛ پایروند، بهمن. (۱۳۸۹). "نقش اقلام تعهدی جاری و غیرجاری در ارتباط بین سود و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *مطالعات حسابداری*. شماره ۲۸، صص ۶۲-۴۱.
- سدیدی، مهدی و ابراهیمی درده، سجاد. (۱۳۹۰). "عدم اطمینان محیطی و استفاده مدیران از اقلام تعهدی اختیاری". *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، شماره ۳۲، سال نهم، صص ۱۱۹-۱۰۳.
- عربصالحی، مهدی؛ حمیدیان، نرگس؛ قجاوند، زیبا. (۱۳۹۴). "تاثیر ارزش‌گذاری بیش از حد سهام بر مدیریت سود واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *مدیریت دارایی و تامین مالی*، زیر چاپ.
- موسوی شیری، محمود؛ خلعت بری، حسن و وقفی، سید حسام. (۱۳۹۱). "اثر بیش‌ارزشیابی سهام بر مدیریت سود". *دانش حسابداری*، شماره نه، سال سوم، صص ۱۶۶-۱۴۳.
- مهرانی، ساسان؛ مرادی، محمد؛ نخعی، منصور و مطمئن، محسن. (۱۳۹۲). "نقش ویژگی‌های حسابرسان در کیفیت سود". *پژوهش‌های حسابداری مالی*، شماره دو، سال پنجم، صص ۱۰۸-۹۳.

ودیعی، محمد حسین؛ عظیمی فر، فرهاد. (۱۳۹۱). "ارزش‌گذاری بالای سهام و ارتباط آن با ارقام تعهدی اختیاری" پیشرفت‌های حسابداری شیراز، دوره چهارم، شماره دو، صص ۱۷۹-۲۰۳.

- Antle, R. and Nalebuff, B. (1991). "Conservatism and Auditor-Client Negotiations", *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, pp. 31-54.
- Balsam, S., Krishnan, J. and Yang, J.S. (2003). "Auditor Industry Specialization and Earnings Quality", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 22, pp. 71-97.
- Becker, C. L., Defond, M. L., Jiambalvo, J. and Subramanian, K.R. (1998). "The Effect of Audit Quality on Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15, pp. 1-24.
- DeAngelo, L. E. (1981). "Audit Size and Audit Quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, pp. 183-199.
- Dechow, P.M. and Dichev, D. (2002). "The Quality of Accruals And Earnings: the Role of Accruals Estimation Errors", *the Accounting Review*, Vol. 77, pp. 35-59.
- DeFond, M. Zhang, J. (2014). "A review of archival auditing research". *Journal of Accounting and Economics*. In Press, doi:10.1016/j.jacceco.2014.08.007.
- Efendi, J., Srivasta, A. and Swanson, E. (2007). "Why do Corporate Managers Misstate Financial Statements? The Role of Option Compensation and Other Factors", *Journal of Financial Economics*, Vol. 85, pp. 667-708.
- Ellingsen, J.E., Pany, K. and Fagan, P. (1989), "SAS No. 59: How to Evaluate Going Concern Opinions", *Journal of Accountancy*, January, pp. 24-31.
- Francis, J., Mayhew, E. and Sparks, H. (1999). "The role of Big Six Auditors in the Credible Reporting of Accruals" . *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 18, pp. 17-34.
- Habib, A.(2014). "Business Strategy, Overvalued Equities, and Stock Price Crash Risk", HTTP//SSRN.COM.
- Heninger, W.G. (2001). "The Association Between Auditor Litigation and Abnormal Accruals", *The Accounting Review*, Vol. 76, pp. 111-126.
- Houmes, R. and Skantz, T. (2010). "Discretionary Accruals and Highly Valued Equity". *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 37, pp. 60-92.
- Houmes, R, Foley, M and Cebula, R, J. (2013). " Audit Quality and Overvalued Equity" . *Accounting Research Journal*. Vol. 26 No. 1, 2013 pp. 56-74.
- Jones, J. (1991). 'Earnings Management During Import Relief Investigations', *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, No. 2, pp. 193-228.

- Jensen, M.C. and Meckling, W. H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Jensen, M. (2005). "Agency Costs of Highly Valued Equity". *Financial Management*. Vol. 34, pp. 5-20.
- Kothari, S.P., Leone, A. and Wasley, C. (2005). "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 39, pp. 163-197.
- Lam, S. and B. Chng (2006). "Do Executive Option Grants Have Value Implications for Firm Performance?" *Review of Quantitative Finance & Accounting*, Vol. 26, No. 3, pp. 249- 74.
- McNichols, M. (2000). "Research Design Issues in Earnings Management Studies", *Journal of Accounting & Public Policy*. Vol. 19, pp. 313-345.
- Mehran, H. and J. Tracy (2001). "The Effect of Employee Stock Options on the Evolution of Compensation in the 1990s". *FRBNY Economic Policy Review*. Vol. 7, No. 3, pp. 17-34.
- Menon, K. and Williams, D. (2004). "Former Audit Partners and Abnormal Accruals", *The Accounting Review*, Vol. 79, pp. 1095-1118.
- Myers, J. N., Myers, L.A. and Omer, T. C. (2003). "Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?" *The Accounting Review*. Vol. 78, pp. 779-799.
- Reynolds, J. K. and Francis, J. R. (2000). "Does Size Matter? The Influence of Large Clients on Office-Level Auditor-Reporting Decisions", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 30, pp. 375-400.
- Sawickia ,J. and Shrestha ,K,(2012)." Overvalued Equity and the Accruals Anomaly: Evidence from Insider Trades". *Procedia Economics and Finance* 2 .91 – 100.



## سیاست تقسیم سود و گزارشگری مالی متقلبانه

حسن فرج زاده دهکردی \*

لیلا آقایی \*\*

### چکیده

این مقاله رابطه بین تقلب در گزارشگری مالی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها را بررسی می‌کند. به صورت خاص، در این تحقیق بر شرایطی تمرکز می‌شود که بر اساس انگیزه‌های مدیریت در به‌کارگیری اقلام تعهدی اختیاری، می‌توان تجدید ارائه صورت‌های مالی را در دو گروه متقلبانه و غیرمتقلبانه، طبقه‌بندی نمود. داده‌های تحقیق مربوط به ۲۴۷ شرکت (مشمول بر ۲،۲۳۸ مشاهده شرکت - سال) طی دوره زمانی ۹۰-۱۳۸۱ است. از مدل دستیابی به پیش‌بینی‌ها جهت تعیین گزارشگری مالی متقلبانه استفاده شده و از روش رگرسیون لجستیک با اثرات ثابت و داده‌های تابلویی جهت آزمونهای تحقیق بهره‌گرفته شده است. نتایج به دست آمده نشان داد، شرکت‌هایی که سود تقسیم می‌کنند با احتمال کمتری مرتکب گزارشگری مالی متقلبانه می‌شوند. همچنین، سطح سود تقسیمی نیز رابطه‌ای منفی با گزارشگری مالی متقلبانه دارد. براساس یافته‌های تحقیق می‌توان نتیجه گرفت سود تقسیمی حاوی اطلاعاتی در خصوص کیفیت گزارشگری مالی شرکت، به ویژه انگیزه‌های منجر به تجدید ارائه صورت‌های مالی است.

**واژگان کلیدی:** تجدید ارائه صورت‌های مالی، سیاست‌های تقسیم سود، گزارشگری مالی متقلبانه، محتوای اطلاعاتی.

---

\* استادیار گروه حسابداری موسسه آموزش عالی رجاء (نویسنده مسئول) ha.farajzadeh@yahoo.com

\*\* کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بین‌الملل قشم