



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۳ / شماره ۱ (پیاپی ۴۹) / بهار ۱۴۰۳
صفحه ۲۷ تا ۵۰

تبیین تئوریکي زمان‌بندی اعلان سود برای قضاوت (رفتار) سرمایه‌گذاران با رویکرد انتقادی

حسن چناری بوکت

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج، ایران
ha_chenari@yahoo.com

بهمن بنی مهد

دانشیار گروه حسابداری، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج، ایران (نویسنده مسئول)
dr.banimahd@gmail.com

حمید احمدزاده

استادیار گروه حسابداری، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج، ایران
zhamidz@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۵/۰۸ تاریخ پذیرش: ۹۹/۱۱/۱۹

چکیده

استدلال بر این است که هرگاه شرکتی گزارش سود خود را زودتر از تاریخ مورد انتظار منتشر کند، قیمت سهام آن افزایش می‌یابد، هم چنین اگر این گزارش دیر منتشر شود قیمت سهام کاهش می‌یابد. هدف این پژوهش تبیین تئوریکي زمان‌بندی اعلان سود برای قضاوت (رفتار) سرمایه‌گذاران با رویکرد انتقادی است. روش پژوهش حاضر، روش شناخت تاریخی در چارچوب مطالعات کتابخانه‌ای و از نوع پژوهش‌های نظری - انتقادی و مبتنی بر پژوهش‌های مرتبط با موضوع است. یافته‌های حاصل از پژوهش بر این است که بعضی از شرکت‌ها، سود گزارش شده را از طریق مدیریت سود افزایش می‌دهند. در یک مورد، مدیریت سود منجر به تأخیر در گزارش‌گری می‌گردد، در حالی که در مورد دیگر تأخیر ناشی از این است که مدیر تمایل دارد نخست سود شرکت‌های دیگر را مشاهده کند. مطابق با یافته‌های تجربی، هر دو مورد به واکنش‌های بازار منجر می‌شوند. نتایج این پژوهش اطلاعات تئوریکي مفیدی را برای سیاست‌گذاران و نهادهای تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری در خصوص کیفیت گزارش‌گری مالی در راستای سرمایه‌گذاران فراهم آورده و موجب توسعه نتایج تحقیقات رفتاری در حوزه مالی می‌شود.

واژه‌های کلیدی: اعلان سود، مدیریت سود، واکنش بازار.

۱- مقدمه

بسیاری از ذی‌نفعان از اطلاعات منتشره در بازار سرمایه توسط شرکت‌ها در زمان‌بندی‌های مشخص منتفع شده و در راستای اتخاذ تصمیم‌های منطقی و اقتصادی خود کمک می‌گیرند. لذا زمان‌بندی اعلان اطلاعات بر میزان تأثیرگذاری بر بازار از اهمیت خاصی برخوردار است. شاید اطلاعات مربوط به سود از نوع اطلاعاتی است که بیشتر از بقیه مورد توجه قرار گرفته و بیشتر ارایه می‌گردد. علاوه بر تحقیقات متعدد انجام شده در سایر کشورها، در ایران نیز پژوهش‌هایی برای بررسی معیارهای مالی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده که به این نتیجه دست یافتند که سود یکی از با اهمیت‌ترین معیارها در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است (ودیدی و شکوهی زاده، ۱۳۹۱). یکی از دلایل این امر آن است که افراد تصور می‌کنند که برای پیش‌بینی سود آتی و ارزش ذاتی کاربرد دارد؛ همچنین تصور بر این است که از نظر قضاوت درباره اثربخشی مدیریت و سیاست تقسیم سود شرکت‌ها، آن‌ها اطلاعات مهم و اثرگذاری ارایه می‌نمایند. شرکت‌ها تلاش می‌کنند تا به استفاده‌کنندگان اخبار خوب ارایه دهند؛ اما این که آن‌ها چطور با اخبار منفی برخورد می‌کنند، می‌تواند بر تصویری که افراد یا سازمان‌ها نسبت به آن شرکت دارند، تأثیرگذار باشد (قایمی و همکاران، ۱۳۹۱).

یافته‌های حاصل از پژوهش‌های تجربی بیانگر آن است سودهایی که پس از بسته شدن بازار یا در روزهای پایان هفته منتشر می‌شوند حاوی اخبار بدتری هستند. به زعم آن‌ها مدیران به شکل فرصت طلبانه‌ای اعلان اخبار نامطلوب را طوری زمان‌بندی می‌کنند که نهایت استفاده را از مزایای کاهش توجه سرمایه‌گذاران و پوشش رسانه‌ای در پایان روز کاری و پایان هفته می‌کنند (پاتل و ولفسون، ۱۹۸۲؛ پنمان، ۱۹۸۷؛ داموداران، ۱۹۸۹؛ دلاویگنا و پولت، ۲۰۰۹؛ باگنولی و همکاران، ۲۰۰۵). به بیان دیگر، مدیران اخبار نامطلوب را در زمان‌های مورد توجه سرمایه‌گذاران پنهان می‌کنند تا واکنش منفی بازار را کاهش دهند. به این امر «فرضیه فرصت‌طلبی» یا «فرضیه افشای راهبردی» نیز گفته می‌شود.

اعلان سود زمینه مناسبی را برای مطالعه اثرات چارچوب‌بندی تأکیدی فراهم می‌سازد، زیرا مدیریت تمایل دارد بر مقیاس‌های مطلوبی در اعلان سود تأکید داشته باشد (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۷؛ باون و همکاران، ۲۰۰۵؛ لیوت، ۲۰۰۶؛ فریدریکسون و میلر، ۲۰۰۴؛ کرایچ، ۲۰۰۵). مدیریت می‌تواند در یادداشت‌های توضیحی، سود را با تفسیرهای جانب‌دارانه، مطلوب نشان دهد. سود یکی از مهم‌ترین اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی می‌باشد که همواره مورد توجه گروه‌های مختلف استفاده‌کننده قرار گرفته است. وقوع بحران‌های مالی در سال‌های اخیر سبب نشانه گرفتن انگشت اتهام به سوی حسابداری و گزارش‌گری مالی شد و اعتبار گزارش‌گری مالی در جلب اعتماد عموم را خدشه‌دار ساخت. به دنبال این رسوایی‌های مالی، سرمایه‌گذاران توجه و تمرکز خود را از تأکید صرف بر مقدار کمی سود به سمت معیارهای کیفی مانند کیفیت سود معطوف کردند. سود گزارش شده معمولاً در قراردادهای حقوق و پاداش و قراردادهای استقراض مورد استفاده قرار می‌گیرد. لازم به ذکر است که گزارش سود به تنهایی مفهومی ندارد و فقط در کنار مدل‌های تصمیم‌گیری معنا پیدا می‌کند؛ دوم این‌که به آگاهی‌دهندگی آن در رابطه با عملکرد مالی شرکت مربوط است و بسیاری از ابعاد آن قابل مشاهده نیستند و در نهایت این‌که صرفاً

محدود به تصمیم‌گیری‌های مرتبط با ارزشگذاری سهام نیست و شامل هرگونه تصمیم‌گیری در رابطه با عملکرد شرکت است.

در حالت کلی سهام‌داران و سایر استفاده‌کنندگان به منظور اتخاذ تصمیمات مناسب نیازمند اطلاعات مفید هستند. در میان اطلاعات مفید و سودمند، اطلاعات مربوط به اعلان سود از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است زیرا در ارزیابی روند فعلی و آتی شرکت‌ها نقش مهمی ایفا می‌کند و بازار سرمایه نسبت به اعلان سود و زمان‌بندی مربوطه کاملاً حساس است. از این‌رو مدیران نه تنها نسبت به اطلاعات مربوط به اعلان سود بی‌تفاوت نیستند بلکه در عمل ممکن است با انگیزه‌های مختلف در کمیّت و کیفیت ارایه اطلاعات دخالت کنند. به لحاظ نظری، بر اساس فرضیه تعدیل انتظارات (آجینکیا و گیفن، ۱۹۸۴) گزارش‌های مدیران اصولاً با انگیزه هم‌سو نمودن انتظارات بازار با انتظارات خود صورت می‌گیرد. بر این اساس تا چند دهه اخیر حجم انبوهی از مطالعات تجربی (مانند بزرگ اصل و صالح زاده، ۱۳۹۴؛ وکیلی فرد و همکاران، ۱۳۹۳؛ اعتمادی و همکاران، ۱۳۹۱) به بررسی این سوال پرداخته‌اند که تا چه میزان و چگونه در ارایه اطلاعات مداخله می‌کنند. به طور مشابه نیز حجم انبوهی از تحقیقات تجربی (مانند کردستانی و نصیرلو، ۱۳۹۴؛ فروغی و آیسک، ۱۳۹۴) به بررسی این سوال پرداخته‌اند که تا چه میزان و چگونه بازار سرمایه به مداخله مدیران در ارایه اطلاعات واکنش نشان می‌دهند. با عنایت بر مطالعات صورت گرفته می‌توان مطالعه تئوریکی زمان‌بندی اعلان سود را در راستای قضاوت سرمایه‌گذاران از نقطه قوت مطالعه حاضر نام برد.

درباره ضرورت و اهمیت پژوهش می‌توان می‌توان گفت که رفتار و قضاوت سرمایه‌گذاران به عنوان یکی از عوامل تأثیرگذار در جریان سرمایه و حرکت کلی بازار سرمایه است؛ بررسی تأثیرگذاری اعلان سود بر قضاوت سرمایه‌گذار می‌تواند موجب افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران در راستای اتخاذ تصمیم‌های منطقی گردد؛ در این مطالعه زمان‌بندی‌های اعلان سود و به تبع آن رفتار سرمایه‌گذاران به لحاظ تئوریکی مورد بررسی قرار می‌گیرد که در سال‌های اخیر از سوی سیاست‌گذاران اقتصادی در سند چشم‌انداز توسعه کشور و ابلاغیه سیاست‌های کلی اصل ۴۴ مورد توجه بوده‌اند. با عنایت به ضعف‌های موجود در زمینه اعلان سود، نویسندگان مقاله حاضر سعی دارند تا تبیین‌های مربوط به زمان‌بندی اعلان سود در این نوشتار معرفی و تشریح نمایند. بنابراین هدف این پژوهش در درجه اول تبیین تئوریکی زمان‌بندی اعلان سود برای قضاوت (رفتار) سرمایه‌گذاران با رویکرد انتقادی است. هم‌چنین هدف دوم مقاله آن است تا اطلاعات سودمندی را در رابطه با مبانی نظری اعلان سود شرکت‌ها به منظور درک و توسعه افشای سود فراهم آورد. در این راستا سوال پژوهش این است که زمان‌بندی اعلان سود و چالش‌ها و شرایطی موجود برای اعلان سود در شرکت‌های مختلف، چگونه در اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است؟ ارزش افزوده و دستاوردهای علمی این پژوهش را می‌توان به شرح زیر دانست:

اول این‌که نتایج این مقاله می‌تواند موجب گسترش مبانی نظری پژوهش‌های گذشته در زمینه اعلان سود شود؛ دوم این‌که شواهد این مقاله نشان خواهد داد که رفتار (قضاوت) سرمایه‌گذاران در خصوص اعلان سود به چه شیوه‌ای خواهد بود؛ سوم این‌که این مقاله می‌تواند درک بهتری از تبیین‌های تئوریکی اعلان سود به مخاطبان

ارایه کند؛ چهارم این‌که نتایج این مقاله می‌تواند ایده‌های جدیدی را برای انجام پژوهش‌های آتی در حوزه مالی رفتاری ارایه کند.

۲. مبانی نظری پژوهش

استفاده کنندگان اطلاعات مالی به منظور تعیین مبنایی برای تصمیمات مهم اقتصادی و سرمایه‌گذاری خود متقاضی دریافت اطلاعات به موقع درباره سود شرکت می‌باشند. اطلاعات عرضه شده به بازار مهم‌ترین مبنای تصمیم‌گیری آن‌ها تلقی می‌شود، بنابراین مدیران این شرکت‌ها باید گزارش‌گری مالی و اعلان به موقع سود داشته باشند. آن‌چه مشخص است تقاضای بازار برای اعلان سود شرکت‌ها، خارج از کنترل و اراده‌ی مدیریت واحد گزارش‌گر بوده و مستقیماً از تقاضای بازار برای دریافت اطلاعات مربوط به اعلان سود شرکت‌ها ناشی می‌شود.



در این رابطه موارد زیر قابل بحث است (عباس زاده و همکاران، ۱۳۹۲):

- **عدم قطعیت سطح سودهای آتی**

ابهام و عدم قطعیت در مورد سطح و میزان سودهای آتی یکی از عواملی است که بر میزان تقاضای بازار برای اعلان سود اثرگذار است. سرمایه‌گذاران در مقایسه با مدیران شرکت از اطلاعات محدود و دانش کم‌تری در مورد شرکت و فعالیت‌های آن و همچنین سطح سودهای مورد انتظار آتی برخوردار هستند. این عدم تقارن اطلاعاتی، تقاضای سرمایه‌گذاران و دیگر فعالان بازار سرمایه را برای دریافت اطلاعات در مورد عملکرد مالی و موقعیت تجاری شرکت افزایش می‌دهد. به عبارت دیگر گزارش‌گری مالی و افشای اطلاعات اساساً مبتنی بر تئوری نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران، سرمایه‌گذاران و دیگر استفاده‌کنندگان است. عدم قطعیت در مورد سطح سودهای آتی، تقاضای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه را افزایش می‌دهد. از طرف دیگر از آن‌جا که نقش اولیه هر شرکت ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهام‌داران‌شان می‌باشد مدیریت

شرکت سعی می‌کند با ارائه و افشای اطلاعات مربوط و به موقع به این نیاز اطلاعاتی استفاده‌کنندگان پاسخ مثبت دهد.

تحلیل و نقد

مدیران که مسئول تهیه اطلاعات مالی هستند همواره سعی می‌کنند عملکرد مالی شرکت را به بهترین شکل ممکن گزارش کنند. در این راستا مدیران به منظور حفظ سمت و اعتبار خود، برای افشا نکردن اطلاعات و اخبار منفی انگیزه خواهند داشت. این اطلاعات منفی به مرور زمان در داخل شرکت انباشت خواهد شد. سودهای اعلانی نیز در راستای مدیریت سود خواهد بود.

• ادغام با سایر شرکت‌ها

بر اساس تئوری افشا در حالت معمول مدیران شرکت‌ها تمایل دارند اخبار خوب را هرچه سریع‌تر ارایه و افشا نموده و اخبار بد و نامطلوب را کتمان نمایند. با این نگرش مدیران شرکت‌هایی که وارد فرآیند ترکیب با سایر شرکت‌ها می‌شوند، چنان‌چه در این فرآیند انتظار ایجاد ارزش افزوده و سودآوری را داشته باشند، تلاش دارند اطلاعات جامع و به موقعی از این رویداد ارایه کنند. از آن‌جا که اولین و مهم‌ترین نقش اقتصادی شرکت‌های سهامی ایجاد ارزش برای سهام‌داران‌شان می‌باشد، انگیزه اصلی مدیران شرکت‌ها از ترکیب با سایر شرکت‌ها همین عامل بوده و مدیران سعی می‌کنند با افشای سریع اخبار و اطلاعات مربوط به ترکیب با سایر شرکت‌ها از واکنش مثبت بازار در این خصوص منتفع گردند (شالو، ۲۰۰۹).

تحلیل و نقد

ترکیب شرکت‌ها در برخی موارد ناشی از کوچک شدن سهم بازار محصولات شرکت‌ها است که در چنین شرایطی ترکیب نمی‌تواند حاوی اخبار خوب باشد.

• محدودیت عرضه و اعلان سود

برخی مواقع علی‌رغم تمایل شرکت‌ها به گزارش‌گری مالی و اعلان به موقع سود محدودیت‌هایی بر شرکت حاکم می‌شود که گزارش‌گری مالی شرکت را با تأخیر مواجه می‌سازد. وجود برخی الزامات و استانداردهای حسابداری در مورد اطلاعات مالی قابل گزارش، ضرورت حسابرسی صورت‌های مالی، فناوری و تکنولوژی‌های مورد استفاده برای پردازش داده‌ها و تهیه صورت‌های مالی، رویه‌های حسابداری و حسابرسی، اندازه شرکت، پیچیدگی عملیات شرکت از جمله این موارد محسوب می‌شوند.

تحلیل و نقد

به موقع بودن اطلاعات مالی و گزارش‌گری مالی از مهم‌ترین وظایف مدیران شرکت در قبال سهام‌داران بوده و مدیران شرکت با برنامه‌ریزی دقیق باید در زمان تعیین شده در قانون تجارت نسبت به ارایه اطلاعات مالی و اعلان سود اقدام نمایند. هیچ‌کدام از موارد اعلامی یاد شده نمی‌تواند مسئولیت مدیران را کاهش دهد.

• پیچیدگی شرکت

واکنش شرکت‌ها در مقابل تقاضای بازار جهت ارایه و افشای اطلاعات مالی به دلیل وجود تفاوت در ماهیت و پیچیدگی عملیات بین شرکت‌ها یکسان و مشابه نخواهد بود. پیچیدگی عملیات شرکت تأثیر عمده‌ای

بر عملیات حسابداری، تهیه صورت‌های مالی و همچنین مدت زمان اجرا و تکمیل عملیات حسابداری داشته و به تبع آن زمان ارایه و افشای صورت‌های مالی و سایر اطلاعات حسابداری شده را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. صرف‌نظر از انتخاب هر معیاری جهت سنجش پیچیدگی عملیات، گزارش‌گری مالی و اعلان سود در شرکت‌های دارای عملیات پیچیده با تأخیر بیشتری صورت می‌گیرد.

تحلیل و نقد

گزارش‌گری مالی شرکت‌ها مطابق با استانداردهای حسابداری و با راهنمایی رویه‌های بکارگیری استانداردها انجام می‌شود که در آن نحوه شناسایی درآمدها و تحقق درآمدها و هزینه‌های شرکت در دوره مالی مشخص، تعیین شده و پیچیدگی عملیات شرکت نمی‌تواند تاخیر در افشای اطلاعات مالی منجر شود. تأخیر در ارایه اطلاعات می‌تواند موجبات شناسایی درآمدهای تحقق نیافته در دوره مالی و همچنین مدیریت سود توسط مدیران شود.

• نوع اظهارنظر حسابداری

مدت زمان اجرا و تکمیل عملیات حسابداری می‌تواند بر به موقع بودن گزارش‌گری مالی شرکت و در نتیجه مربوط بودن آن اثرگذار باشد. مدت زمان اجرا و تکمیل عملیات حسابداری می‌تواند تحت تأثیر پیچیدگی عملیات حسابداری قرار گیرد. عملیات حسابداری شرکت‌هایی که اظهار نظر حسابداری ارایه شده در مورد صورت‌های مالی آن به شکل مقبول (غیرمشروط) باشد احتمالاً از پیچیدگی کم‌تری برخوردار بوده و عملیات حسابداری آن‌ها زودتر به اتمام می‌رسد. بنابراین در این نوع شرکت‌ها ارایه صورت‌های مالی حسابداری شده و اعلان سود زودتر از شرکت‌هایی خواهد بود که اظهارنظر حسابداری غیرمقبول دریافت می‌کنند.

تحلیل و نقد

نوع اظهار نظر حسابرسان تأثیری در مدت زمان اجرای عملیات حسابداری ندارد و اظهارنظر حسابداری پس از اتمام عملیات رسیدگی انجام می‌شود و چنانچه شرکت‌ها دارای سیستم کنترل داخلی مناسب باشند و صورت‌های مالی و اطلاعات برای رسیدگی به حسابرسان ارایه شود، حسابرسان در مدت زمان برنامه‌ریزی شده گزارش حسابداری تنظیم و اظهارنظر خواهند نمود؛ فلذا نوع اظهارنظر به پیچیدگی عملیات حسابداری یا مدت زمان آن ارتباطی ندارد.

• تنگناها و فشارهای مالی

تنگناها و فشارهای مالی امکان ورشکستگی و توقف عملیات شرکت را افزایش می‌دهد. بنابراین می‌توان انتظار داشت که تأخیر در گزارش‌گری مالی و اعلان سود در شرکت‌هایی که وضعیت مالی نابسامانی دارند نسبت به سایر شرکت‌ها بیشتر باشد (ویترد و زیمر، ۱۹۸۴). در جستجوی علت این تأخیر می‌توان انجام کارهای اضافی و خارج از معمول را که اوضاع بد مالی به شرکت تحمیل کرده است عنوان نمود.

تحلیل و نقد

وظیفه گزارش‌گری مالی به موقع، ارتباطی به وضعیت مالی شرکت ندارد و شرکت با وضعیت درماندگی مالی و ورشکسته در حال تصفیه نیز دارای استاندارد گزارش‌گری با نمونه فرمت ارایه شده می‌باشند و تنگناهای مالی نمی‌تواند دلیلی برای تأخیر در ارایه صورت‌های مالی باشد.

• فرصت‌طلبی و اقدامات محافظه‌کارانه مدیریت

رفتار گزارش‌گری مالی شرکت به شدت تحت تأثیر توانایی و قصد مدیریت واحد گزارش‌گر مالی می‌باشد. بر این اساس رفتار و نگرش‌های فرصت‌طلبانه مدیریت می‌تواند تعیین‌کننده زمان گزارش‌گری و اعلان سود شرکت باشد. بر طبق تئوری ذی‌نفعان حتی در غیاب فرصت مخفی نمودن اطلاعات بد و نامطلوب به دلیل وجود الزامات افشا، مدیریت شرکت‌ها انگیزه بالایی برای مخفی نمودن این‌گونه اخبار دارند (ویترد و زیمر، ۱۹۸۴). تمایل طبیعی مدیران برای جلوگیری یا به تأخیرانداختن هرگونه واکنش منفی گروه‌های ذی‌نفع، انجام تعهدات و قراردادهای جاری شرکت به بهترین وجه ممکن، ارایه تصویر مناسب از وضعیت و عملکرد مالی شرکت از طریق دست‌کاری یا هموارسازی سود از جمله دلایل آن محسوب می‌شود. هم‌چنین با تأخیر در ارایه و افشای اخبار بد، این اخبار به آرامی در قیمت‌های سهام فیلتر شده و مدیریت از این طریق توانایی نفوذ و تاثیرگذاری بر گروه‌های ذی‌نفعی که از طریق قیمت سهام، شرکت را ارزیابی می‌نمایند، به دست می‌آورد. در مقابل تمایل و انگیزه مدیریت شرکت‌ها برای ارایه و افشای اخبار خوب و مناسب درباره شرکت به امید منتفع شدن از آثار مثبت آن در بازار قابل اشاره می‌باشد.

تحلیل و نقد

محافظه‌کاری به واسطه الزام به قابلیت تأییدپذیری نامتقارن برای شناسایی سودها و زیان‌ها، منجر به تسریع در شناسایی اخبار بد به عنوان زیان نسبت به اخبار خوب به عنوان سود می‌شود. این موضوع انگیزه‌های مدیران را برای عدم افشای اخبار بد و تسریع در افشای اخبار خوب محدود می‌کند. هرچند که مدیران تمایل دارند اخبار بد را به مدت طولانی پنهان کنند و در نتیجه اخبار بد روی هم انباشته می‌شوند لیکن زمانی که انباشتگی اخبار بد از حد آستانه‌ای بگذرد، آن‌ها بلافاصله برای بازار آشکار شده و در نتیجه زیان بزرگی به ذی‌نفعان از جمله مدیران تحمیل خواهد نمود.

۳. روش شناسی

روش پژوهش حاضر، روش شناخت تاریخی در چارچوب مطالعات کتابخانه‌ای و از نوع پژوهش‌های نظری - انتقادی و مبتنی بر پژوهش‌های مرتبط با موضوع است. لافلین (۱۹۹۹) بیان کرد دیدگاه انتقادی حداقل ۴ ویژگی مهم را دارد؛ اول این که این دیدگاه اغلب متنی است، به این معنی که می‌پذیرد حسابداری دارای اثرات اقتصادی، سیاسی و اجتماعی است. دوم این که این تئوری به دنبال مشارکت و تعامل است. به این معنی که همواره به دنبال تغییر و یا بهبود رویه‌های حسابداری است. سوم این که با هر دو سطح خرد (افراد و سازمان‌ها) و کلان (حرفه و جامعه) مربوط است و چهارم میان رشته‌ای است و با سایر نظام‌ها ارتباط داشته و از آن‌ها قرض گرفته و با آن‌ها ترکیب می‌شود. فلذا دیدگاه انتقادی بیشتر از مطالعات سنتی با حرفه، نظام و رویه‌های حسابداری مربوط است.

زمینه غالب در مطالعات انتقادی توجه به نقش زبان در تولید دانش است. از طریق زبان است که حسابداری ساخته می‌شود و واقعیات را می‌سازد. از این رو بسیاری از روش‌های جایگزین وابسته به رویکردهای فلسفی متنوع و مختلفی در مورد زبان هستند. این رویکردها شامل نشانه‌شناسی، زبان‌شناسی تجزیه و تحلیل، فصاحت و بلاغت،

هرمنوتیک و ساختارشکنی است. زبان همواره یکی از نگرانی‌های اصلی فلاسفه بوده است؛ اما بنا بر گفته ررتی (۱۹۹۲) یک تغییر نگرش به زبان در بسیاری از نظام‌ها در نیمه دوم قرن بیستم اتفاق افتاده است و این موضوع آگاهی بسیار بیشتری از اهمیت نقش زبان در ایجاد و فهم دانش به وجود آورده است و نقش با اهمیتی در بسیاری از تئوری‌های انتقادی بازی می‌کند.

۴. زمان اعلان سود

عدم تقارن زمانی سود به عنوان معیاری برای سنجش مدیریت سود در گزارش‌گری مالی مورد بررسی قرار گرفته است. واکنش سود نسبت به اخبار بد به هنگام تر از واکنش سود نسبت به اخبار خوب می‌باشد. از این‌رو، عدم تقارنی در واکنش به هنگام سود نسبت به اخبار خوب و بد به وجود می‌آید که به عنوان معیاری برای سنجش مدیریت سود مورد استفاده قرار می‌گیرد. زمان انتشار صورت‌های مالی تأثیرات مهمی بر تصمیمات استفاده کنندگان دارد. ترومن (۱۹۹۰) دو انگیزه را برای تعویق اخبار بد بیان می‌کند: اول زمان اضافی لازم برای از بین بردن اخبار بد با دست‌کاری ارقام تعهدی، دوم این‌که مدیران ممکن است آگاهانه گزارش اخبار بد را تا زمانی که اخبار بد سایر شرکت‌ها منتشر شود به تأخیر بیندازند تا بتوانند اعتبار بالقوه خود را حفظ کنند (چوی و همکاران، ۲۰۰۲).

۵. پیشینه اقتصادی

اقتصاد تحلیل شده در این‌جا شامل دو دوره بوده و از بسیاری از شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران ریسک‌خنی تشکیل شده است. بدون از دست دادن کلیت، نرخ بهره هر دوره صفر در نظر گرفته می‌شود. به علاوه برای جدا کردن از تعارض‌های بالقوه مالک-مدیر، فرض می‌شود که تمامی شرکت‌ها نخست منحصراً در مالکیت مدیران‌شان قرار دارند. اما همانطور که در ادامه بحث خواهد شد، این ساختار مالکیت در طول دوره دوم تغییر می‌کند، زیرا فرض می‌شود که هر مدیر سهام شرکتش را به سرمایه‌گذاران قبل از پایان آن دوره می‌فروشد.

- سود اقتصادی شرکت‌ها

هر شرکت j سود اقتصادی هر سهم، c_{jt} ، صفر یا A_t را در طول هر دوره t ، $t = 1, 2$ ، تولید می‌کند. فرض می‌شود سود اقتصادی هر سهم این ویژگی را دارد که در هر زمان مفروض، انتظارات سرمایه‌گذاران از سودها که طی دو دوره جمع می‌شوند، با قیمتی که آن‌ها می‌خواهند برای هر یک از سهام شرکت‌ها پرداخت کنند برابر است. توزیع احتمال سود اقتصادی دوره t شرکت تابعی از دو پارامتر، \mathcal{E}_{jt} و w_j ، است. پارامتر \mathcal{E}_{jt} بیان‌گر اثر عوامل مشترک دوره t که تحت کنترل مدیر شرکت نیستند، چون شرایط معین صنعت (یا اقتصاد)، بر شرکت است. پارامتر w_j بیان‌گر عامل خاص شرکت، چون توانایی مدیر یا بهره‌وری دارایی‌های شرکت، بوده و طی دو دوره ثابت فرض می‌شود. فرم خاص توزیع احتمال به صورت زیر است:

$$\text{prob}(c_{jt} = A_t) = w_j \quad (1)$$

$$\text{prob}(c_{jt} = 0) = 1 - w_j \quad (2)$$

$$\text{اگر } \mathcal{E}_{jt} = 1 \text{ و}$$

$$\text{prob}(c_{jt} = A_t) = 0 \quad (3)$$

$$\text{prob}(c_{jt} = 0) = 1 \quad (4)$$

اگر $\mathcal{E}_{jt} = 0$ این توزیع احتمال نرمال است. در پایان هر دوره، مدیر شرکت سود اقتصادی شرکت را برای آن دوره مشاهده می‌کند. اما سرمایه‌گذاران فقط اطلاعات ناقصی را درباره آن‌ها از طریق گزارش منتشر شده‌ی سود شرکت کسب می‌کنند.

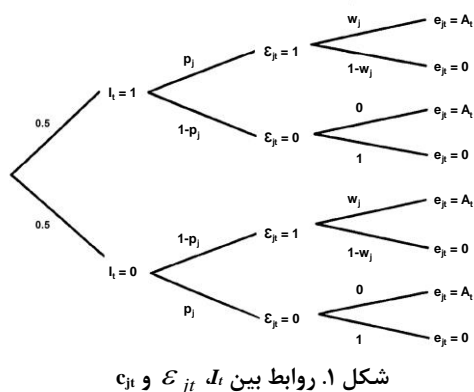
برای بدست آوردن این مفهوم که \mathcal{E}_{jt} اثر عوامل مشترک را تجسم می‌کند، فرض می‌شود که همبستگی مثبتی که با مقیاس قدرت صنعت شرکت z در دوره t که I_t در نظر گرفته می‌شود، دارد. بدون از دست دادن کلیت، I_t زمانی یک است که وضعیت صنعت قوی باشد و زمانی صفر است که وضعیت صنعت ضعیف باشد که هر مقدار با احتمال $\frac{1}{2}$ روی می‌دهد. همبستگی مثبت بین \mathcal{E}_{jt} و I_t در این شرط منعکس می‌شود که

$$\text{که } \frac{1}{2} < p_j \leq 1 \text{ با در نظر گرفتن این رابطه، } \text{prob}(\mathcal{E}_{jt} = 1 | I_t = 1) = \text{prob}(\mathcal{E}_{jt} = 0 | I_t = 0) = p_j$$

زمانی که وضعیت صنعت قوی (ضعیف) باشد، درست‌نمایی بیشتری (کم‌تری) وجود دارد که شرکت سود اقتصادی مثبتی را تولید کند. فرض می‌شود مقدار p_j در شروع دوره اول معلومات عمومی است. اما زمان دقیقی که در آن سرمایه‌گذاران و مدیران شرکت‌ها از مقدار I_t مطلع می‌شوند، با زمینه اقتصادی مورد ملاحظه فرق می‌کند. گرچه در هیچ‌کدام از زمینه‌ها مقدار دقیق \mathcal{E}_{jt} مستقیماً توسط مدیر شرکت یا سرمایه‌گذاران مشاهده نمی‌شود.

عامل خاص شرکت، w_j ، مقداری بین صفر و یک در نظر گرفته می‌شود. هر چه w_j بیشتر باشد، توانایی در تولید سود اقتصادی A_t در هر دوره‌ی t بیشتر خواهد بود. مقدار دقیق w_j هم برای مدیر شرکت z و هم برای سرمایه‌گذاران نامعلوم است. پیشین آن‌ها این است که آن از توزیع بتا با پارامترهای α و β حاصل می‌شود که β برابر α در نظر گرفته شده و مقدار α هم معلومات عمومی است. توزیع بتا توزیعی پیوسته با محمل $[0, 1]$ است. برابر در نظر گرفتن β با α منجر به توزیعی متقارن با میانگین $\frac{1}{2}$ می‌شود. به علاوه با در نظر گرفتن β برابر α ، واریانس توزیع با α کاهش می‌یابد. فرض این که پیشین با توزیع بتا نمایش داده می‌شود تحلیل را ساده می‌کند، زیرا همراه با این فرض که سود اقتصادی شرکت می‌تواند فقط یکی از دو مقدار احتمالی در نظر گرفته شود، آن اشاره دارد که پسین سرمایه‌گذاران، بسته به سود گزارش شده، نیز توزیع بتا دارد.

شکل ۱ روابط بین I_t ، \mathcal{E}_{jt} و c_{jt} را روشن می‌کند. در کنار هر شاخه این دیاگرام، احتمال رسیدن به نقطه پایانی آن شاخه از نقطه شروع وجود دارد. مجموعه اول شاخه‌ها احتمال وضعیت صنعت را که مقدار مشخص شده‌ای در نظر گرفته می‌شود، می‌دهد. مجموعه‌ی دوم احتمال هر تحقق خاص عامل مشترک شرکت، \mathcal{E}_{jt} ، را بسته به قدرت صنعت منعکس می‌سازد. در آخر، مجموعه‌ی سوم شاخه‌ها احتمال هر تحقق مفروض را برای سود اقتصادی شرکت بسته به قدرت صنعت و مقدار \mathcal{E}_{jt} منعکس می‌سازد.



- سود حسابداری شرکت‌ها

از آن جایی که هر شرکت سهام را در بازار سرمایه داد و ستد خواهد کرد، لازم است مدیریت شرکت گزارش سود دوره‌ی اول شرکت را در شروع دوره‌ی دوم منتشر سازد. در تهیه‌ی گزارش، مدیر می‌تواند شناسایی سود اقتصادی را به عنوان سود حسابداری از دوره‌ی دوم به دوره‌ی اول منتقل کند. به بیان دقیق‌تر، مدیریت سود امکان گزارش سود حسابداری دوره‌ی اول A_t را برای مدیر زمانی که سود اقتصادی واقعی برای آن دوره صفر می‌باشد، فراهم می‌سازد. اگر مدیر تصمیم بگیرد سود را مدیریت نکند، در این صورت سود حسابداری را برابر سود اقتصادی شرکت گزارش می‌کند.

اگر مدیر دخالت در مدیریت سود داشته باشد، او متحمل هزینه K می‌شود. این هزینه شرایط دیگری را منعکس می‌سازد که از مدیر هنگام تهیه گزارش‌های مالی موید ادعایش مبنی بر این که سود مدیریت شده با اصول پذیرفته شده حسابداری مطابقت دارد، انتظار می‌رود. هم‌چنین شامل انتظار مجازات مدیر در نتیجه شکایت‌های سهام‌دارانی است که سهام را بعد از اعلان سود خریداری کرده و متعاقباً مدیریت سود را کشف می‌کنند. به خاطر سادگی، فرض می‌شود که تمام هزینه مدیریت سود را مدیر متحمل شده و تأثیری بر ارزش بازار شرکت ندارد. منظور کردن آن جهت تأثیر جزئی بر ارزش شرکت، مقایسه ارزش بازار را با و بدون مدیریت سود نسبتاً پیچیده‌تر می‌سازد، اما اثر قابل ملاحظه‌ای بر نتایج این تحلیل ندارد. مدیر اجازه دارد گزارش سود دوره اول شرکت را در یکی از دو تاریخ، که صفر و یک در نظر گرفته می‌شوند، در طول دوره‌ی دوم منتشر کند. اما احتمال این است که مدیر نتواند زودتر از این دو تاریخ، تاریخ صفر، گزارش کند. این پیشامد به دلایلی که برای مدل برون‌زا هستند، چون وجود مشکلات رویه‌ای که مانع تهیه‌ی صورت‌های مالی می‌شوند، رخ می‌دهد. در حالی که مدیر می‌داند چنین مشکلی در شرکت تحت مدیریت خود وجود دارد، اما سرمایه‌گذاران نمی‌دانند. پیشین آن‌ها این است که با احتمال یک-دوم، مدیر می‌تواند در تاریخ صفر گزارش کند. با در نظر گرفتن این که دو تاریخ احتمالی گزارش‌گری وجود دارد، اما در این تحلیل از گزارش منتشر شده در تاریخ صفر با عنوان اعلان زود هنگام یاد می‌شود، در حالی که از گزارش منتشر شده در تاریخ یک با عنوان اعلان دیر هنگام (با تأخیر) یاد می‌شود.

- هدف مدیر در خصوص اتخاذ تصمیم درباره‌ی دست کاری یا مدیریت سود

تحلیل‌های ارائه شده در راستای یافته‌های تجربی بر این چارچوب متمرکز است که در آن تصمیم‌گیری مدیر بر پایه‌ی زیر قیمت فروختن بخشی از مالکیت سهام شرکت در نقطه‌ای در طول دوره‌ی دوم بعد از این که اعلان سود شرکت صورت گرفته است، می‌باشد. این اقدام می‌تواند ناشی از تمایل مدیر به فروش تعدادی از سهام خودش در بازار یا انتشار سهام اضافی در شرکت جهت تأمین مالی عملیات شرکت باشد. بنابراین مدیریت سود با تأثیر گذاشتن بر انتظار سرمایه‌گذاران از سود اقتصادی شرکت و در نتیجه ارزش بازار پس از اعلان شرکت و قیمت دریافت شده برای سهامی که فروخته می‌شوند، بر پاداش مدیر تأثیر می‌گذارد. با کاهش وضعیت سهام مدیر در طول دوره‌ی دوم (از سطح اولیه 1)، Δh ، و افزایش ارزش بازار پس از اعلان شرکت به خاطر مدیریت سود گزارش شده دوره‌ی اول، ΔV ، مدیر تصمیم خواهد گرفت که در مدیریت سود دخالت کند مادامی که افزایش عواید حاصل از فروش سهام، $\Delta h \Delta V$ ، بیشتر از K ، هزینه متحمل شده در مدیریت سود، باشد. به طور معادل، مدیر سود دوره‌ی اول شرکت را مدیریت خواهد کرد مادامی که افزایش ارزش شرکت، ΔV ، بیشتر از هزینه‌ی تعدیل شده مدیریت سود، K' ، که $K' = K / \Delta h$ ، باشد.

این بحث نقش K را در تصمیم‌گیری مدیر درباره این که آیا بایستی در مدیریت سود دخالت کند، روشن می‌سازد. همان طور که در بخش سود حسابداری شرکت‌ها بیان شد، اندازه‌ی K (و K') حداقل تا حدی به انتظار مدیر از هزینه‌ای که باید در نتیجه شکایت سهامداران متحمل شود، بستگی دارد. هزینه‌ی مورد انتظار تابعی از احتمال این که سهامداران شکایت کنند و برنده شوند و نیز میزان هزینه‌هایی که باید بسته به شکایت موفق تحمیل شود، می‌باشد. در مواردی که مدیریت سود در اصول پذیرفته شده حسابداری قرار بگیرد و زمان قابل توجهی بین مدیریت سود و فروش سهام توسط مدیر در طول دوره‌ی دوم سپری شود، احتمال شکایت موفق پایین است. در این مواقع، این درست‌نمایی نسبتاً بالا است که مدیر مداخله در مدیریت سود را سودآور خواهد یافت؛ اما اگر مدیریت سود خارج از اصول پذیرفته شده حسابداری بوده و اگر فروش سهام کمی بعد از اعلان سود روی دهد، احتمال این که سهامداران شکایت را ببرند، بالا است. هزینه‌ی مدیریت سود در این مورد طبق این احتمال معنی‌دار حتی بالاتر می‌شود که کمیسیون اوراق بهادار و بورس اقدامات مدیر را نقض ممنوعیت بر تجارت داخلی تفسیر خواهد کرد. در این مواقع، بعید است که مدیر مداخله در مدیریت سود را سودآور بباید. نتایج ارائه شده در این مقاله در چنین مواردی توصیفی در نظر گرفته نشده‌اند.

۶. تأخیر در اعلان سود ناشی از مدیریت سود به لحاظ شرایط تعادلی

فرض بر این است که مدیر و سرمایه‌گذاران می‌توانند قدرت صنعت دوره‌ی اول، d_1 ، را تا پایان دوره‌ی اول مشاهده کنند. بنابراین مدیر می‌تواند از این اطلاعات در تصمیم‌گیری درباره این که آیا باید سود را مدیریت کند، استفاده نماید. دوم این که، فرض می‌شود که مدیریت سود مستلزم زمان بوده و در نتیجه تأخیر در اعلان سود ایجاد می‌شود. به بیان دقیق‌تر، مدیری که انعطاف‌پذیری گزارش‌گری را در تاریخ صفر دارد، مادامی که در مدیریت سود درگیر نشود، اگر تصمیم بگیرد سود را مدیریت کند باید گزارشش را تا تاریخ یک به تأخیر بیندازد. توجه داشته

باشید در موردی که مدیر نتواند به دلایل دیگری (که در بالا بحث شدند) در تاریخ صفر گزارش کند، مانع او از مدیریت سود می‌شوند. علت این است که تأخیر اضافی لازم تاریخ اعلان را بیشتر از آخرین زمان مجاز گزارش‌گری، تاریخ یک، طولانی می‌کند.

همان طور که گزاره‌ی زیر بیان می‌کند، مجموعه‌ای از حدس‌های سرمایه‌گذاران درباره‌ی رفتار مدیر در این زمینه وجود دارند که از طریق اقداماتش محقق می‌شوند:

گزاره‌ی ۱. تعادلی وجود دارد که در آن حدس‌های سرمایه‌گذاران از طریق اقدامات مدیر محقق می‌شوند.

الف- اگر مدیر انعطاف‌پذیری گزارش‌گری را در اوایل دوره‌ی دوم داشته باشد و:

- ۱) اگر او سود اقتصادی A_1 را مشاهده کند، در این صورت سود A_1 را در اوایل دوره‌ی دوم گزارش می‌کند.
- ۲) اگر او سود اقتصادی صفر را مشاهده کند و وضعیت صنعت در دوره‌ی اول قوی (ضعیف) باشد، در این صورت سود صفر را در اوایل دوره‌ی دوم با احتمال $1 - p_{d1}(1 - p_{d0})$ و سود A_1 را در اواخر دوره‌ی دوم با احتمال $p_{d1}(p_{d0})$ گزارش می‌کند.

ب- اگر مدیر انعطاف‌پذیری گزارش‌گری را در اوایل دوره دوم نداشته باشد، در این صورت سود را برابر سود اقتصادی دوره‌ی اول شرکت گزارش می‌کند.

با در نظر گرفتن اینکه او انعطاف‌پذیری را برای انجام این کار دارد، مدیر در این تعادل در صورتی زودتر گزارش می‌کند که سود اقتصادی شرکت A_1 باشد یا اگر آن صفر بوده و مدیر تصمیم بگیرد سود را مدیریت کند. او در صورتی دیر گزارش می‌کند که نتواند در تاریخ صفر گزارش نماید یا اگر سود اقتصادی صفر را مشاهده کرده باشد و در مدیریت سود درگیر شود.

در این زمینه، دو طیف متقابل هستند که با هم تعامل داشته و تعیین می‌کنند آیا مدیری که سود اقتصادی صفر را مشاهده کند، سود گزارش شده را مدیریت خواهد کرد؟ در جنبه‌ی مثبت، اگر مدیر سود را مدیریت کرده و گزارش سود را به تأخیر بیندازد، در این صورت ارزیابی و تحلیل سرمایه‌گذاران از احتمال این که سود اقتصادی واقعی شرکت A_1 باشد، افزایش می‌یابد. علت این است که از منظر سرمایه‌گذاران، این احتمال مثبت وجود دارد که تأخیر در گزارش، ناشی از شرکتی با سود اقتصادی A_1 بود که نتوانست در تاریخ صفر گزارش کند. بنابراین این اقدام قیمت بازار شرکت را افزایش می‌دهد. البته این اثر مثبت کاهش می‌یابد و سرمایه‌گذاران بیشتر این احتمال را حدس می‌زنند که مدیری که سود اقتصادی صفر را مشاهده کند، در مدیریت سود مداخله کند. در جنبه‌ی منفی، اگر مدیر سود را مدیریت کند، متحمل هزینه، K ، می‌شود. بسته به مقادیر پارامترها در اقتصاد، احتمال تعادلی مدیریت سود صفر، یک یا مقداری بین صفر و یک خواهد بود. در این مورد دوم، مدیر از بین راهبرد مدیریت سود و راهبرد گزارش سود صفر یکی را تصادفی انتخاب می‌کند.

می‌توان به سادگی نشان داد که سود حاصل از مدیریت سود برای مدیر در این زمینه زمانی بیشتر است که وضعیت صنعت قوی باشد. برای درک علت این، توجه داشته باشید که اگر مدیر سود صفر را گزارش کند و وضعیت صنعت، به جای ضعیف، قوی باشد، سرمایه‌گذاران باور پیدا می‌کنند که سود پایین به احتمال زیاد به خاطر مقدار

کوچک مولفه‌ی خاص شرکت از سود، w ، و احتمالاً کم‌تر به خاطر مقدار صفر عامل صنعت شرکت، ε_1 ، است. بنابراین سرمایه‌گذاران هم‌چنین باور پیدا می‌کنند که سود اقتصادی آتی به احتمال زیاد پایین خواهد بود. با استدلال مشابه، اگر مدیر سود A_I را گزارش کند و وضعیت صنعت قوی باشد، در این صورت از منظر سرمایه‌گذاران احتمال بیشتری وجود دارد که w بالا بوده و، به جای این که مدیر در مدیریت سود دخالت کند، شرکت عملاً سود اقتصادی A_I را تولید کند (یا این که، گزارش سود بالا زمانی اعتبار کم‌تری برای سرمایه‌گذاران دارد که وضعیت صنعت ضعیف باشد، زیرا احتمال کم‌تری وجود دارد که شرکت عملاً بتواند سود اقتصادی A_I را تولید کند). به علاوه، سرمایه‌گذاران باور پیدا می‌کنند که سود آتی نیز به احتمال زیاد بالا خواهد بود. این دو اثر با هم به سود بیشتری برای مدیر به خاطر مداخله در مدیریت سود و اعلان سود A_I زمانی که وضعیت صنعت قوی باشد، منجر می‌شوند. این بحث اشاره دارد که احتمال تعادلی تاخیر برای شرکت حداقل در زمان قوی بودن وضعیت صنعت به اندازه ضعیف بودن وضعیت صنعت زیاد است. آن تحت تاثیر قدرت صنعت قرار ندارد تنها اگر K آن قدر پایین (بالا) باشد که مدیر در مدیریت سود با احتمال یک (صفر) صرف‌نظر از وضعیت صنعت درگیر شود.

اثرات بازار اعلان‌های زود هنگام و دیر هنگام را در این تعادل در نظر بگیرید. از آن جایی که مدیر عمداً اعلان سود را به تأخیر می‌اندازد تنها اگر شرکت سود اقتصادی پایینی را گزارش کند، میانگین سود اقتصادی و میانگین ارزش شرکتی که گزارشش زود هنگام بوده است، بایستی بیشتر از شرکتی که گزارشش دیر هنگام است باشد، اما مادامی که احتمال تأخیر مثبت باشد؛ این بدان معنا است که اگر سرمایه‌گذاران اعلان زود هنگامی را مشاهده کنند، باید قیمت شرکت روی هم‌رفته افزایش یابد و اگر سرمایه‌گذاران چنین اعلانی را مشاهده نکنند، باید قیمت افت کند. این واکنش تفاضلی قیمت بین گزارش‌های زود هنگام و دیر هنگام با شواهد چمبرز و پنمن و شواهد کراس و شرودر سازگار است. به سادگی می‌توان این استدلال را بسط داد و نشان داد که واکنش تفاضلی قیمت بین گزارش‌های زود هنگام و دیر هنگام تابعی فزاینده‌ای از احتمال تأخیر است.

هم‌چنین می‌توان نشان داد که با ثابت نگه داشتن سود گزارش شده، واکنش بازار باید در صورتی (به طرز ضعیفی) مثبت‌تر باشد که سود، به جای دیر، زود گزارش شود که این با یافته‌ی تجربی کراس و شرودر سازگار است. این نتیجه با این واقعیت بیان می‌شود که اگر مدیر سود A_I را زود گزارش کند، در این صورت سرمایه‌گذاران مطمئن هستند که سود اقتصادی شرکت نیز A_I است، در حالی که اگر او سود A_I را دیر گزارش کند، در این صورت این احتمال وجود دارد که سود اقتصادی واقعی شرکت صفر باشد. بنابراین، سرمایه‌گذاران اخبار خوبی را که دیر گزارش می‌شوند، نسبتاً نادیده می‌گیرند. اما واکنش بازار به سود گزارش شده صفر همان است، چه زود گزارش شود چه دیر، زیرا با اطمینان به سود اقتصادی صفر اشاره دارد.

برای آرایه‌ی پیش‌بینی‌های تجربی اضافی که پتانسیل آزمودن مدل ارائه شده را دارند، نخست گزاره‌ی زیر را در نظر بگیرید:

مشاهده ۱. افزایش همبستگی، ρ ، بین عامل صنعت شرکت، ε_1 ، و وضعیت صنعت، A_I ، سود حاصل از مدیریت سود را هنگامی که وضعیت صنعت قوی (ضعیف) است، افزایش (کاهش) می‌دهد.

برای درک چارچوب‌های پشتوانه‌ی این نتیجه، نخست موردی را در نظر بگیرید که وضعیت صنعت آشکارا قوی است. با در نظر گرفتن این، هر چه p بیشتر باشد، ارزیابی سرمایه‌گذاران از احتمال این که \mathcal{E}_1 یک است بیشتر خواهد بود. بنابراین اگر مدیر سود صفر را گزارش کند، سرمایه‌گذاران باور پیدا می‌کنند که احتمال بیشتری وجود دارد که عامل خاص شرکت، w ، پایین باشد و سود اقتصادی آتی هم پایین خواهد بود. به علاوه، اگر مدیر سود A_I را گزارش کند، در این صورت سرمایه‌گذاران باور پیدا می‌کنند که احتمال بیشتری وجود دارد که سود اقتصادی واقعاً A_I باشد و مقدار w نیز بالا است. هر چه p بیشتر باشد، این اثرات با هم انگیزه بیشتری را برای مدیر جهت مدیریت سود با در نظر گرفتن وضعیت قوی صنعت فراهم می‌سازند. اکنون در نظر بگیرید زمانی که وضعیت صنعت آشکارا ضعیف باشد، چه اتفاقی می‌افتد. در این مورد، هر چه p بیشتر باشد، ارزیابی سرمایه‌گذاران از احتمال این که \mathcal{E}_1 صفر است بیشتر خواهد بود. بنابراین اگر مدیر سود صفر را گزارش کند، سرمایه‌گذاران باور پیدا می‌کنند که احتمال کم‌تری وجود دارد که عامل خاص شرکت پایین باشد. به علاوه، سرمایه‌گذاران باور پیدا می‌کنند که گزارش A_I به احتمال زیاد به خاطر مدیریت سود است. هر چه p بیشتر باشد، این اثرات انگیزه بیشتری را برای مدیر جهت مدیریت نکردن سود فراهم می‌سازند.

با استفاده از مشاهده‌ی ۱ و این واقعیت که واکنش تفاضلی قیمت بین گزارش‌های زود هنگام و دیر هنگام سود با احتمال تأخیر افزایش می‌یابد، مجموعه‌ای از پیش‌بینی‌های تجربی زیر در قالب گزاره‌ی ۲ ارائه می‌شوند:

گزاره‌ی ۲. افزایش همبستگی بین سود اقتصادی شرکت و قدرت صنعت احتمال تأخیر را زمانی که وضعیت صنعت قوی باشد، (به طور ضعیفی) افزایش می‌دهد. خلاف این زمانی درست است که وضعیت صنعت ضعیف باشد. بنابراین، واکنش تفاضلی قیمت بین اعلان‌های زود هنگام و دیر هنگام سود با این همبستگی زمانی (به طور ضعیفی) افزایش (کاهش) می‌یابد که وضعیت صنعت قوی (ضعیف) باشد.

پیش‌بینی تجربی بیشتر شامل پارامتر α تابع چگالی برای w است. به یاد آورید که افزایش α واریانس پیش‌بینی شده w را کاهش می‌دهد. با در نظر گرفتن این شرایط، مشاهده‌ی زیر ارائه می‌شود:

مشاهده‌ی ۲. با افزایش α ، سود حاصل از مدیریت سود کاهش می‌یابد.

این مشاهده از این واقعیت به دست می‌آید که هر چه عدم اطمینان پیش‌بینی شده‌ی سرمایه‌گذاران به w کمتر باشد، مشاهده‌ی سود گزارش شده یک دوره، تأثیر کم‌تری بر انتظار سرمایه‌گذاران از آن خواهد داشت. بنابراین سود حاصل از مدیریت سود کاهش می‌یابد که به مجموعه‌ای از پیش‌بینی‌های زیر در قالب گزاره‌ی ۳ منجر می‌شود:

گزاره‌ی ۳. با کاهش عدم اطمینان پیش‌بینی شده سرمایه‌گذاران به w ، احتمال تأخیر (به طور ضعیفی) کاهش می‌یابد. بنابراین، واکنش تفاضلی قیمت بین گزارش‌های زود هنگام و دیر هنگام سود نیز (به طور ضعیفی) کاهش می‌یابد.

۷. عدم تأخیر در اعلان سود ناشی از مدیریت سود به لحاظ شرایط تعادلی

توضیح جایگزین برای این که چرا مدیری عمداً اعلام سود را به تأخیر می‌اندازد، که با این کار او اطلاعات بیشتری را درباره قدرت صنعت دوره اول به دست می‌آورد که در تصمیم‌گیری درباره این که آیا باید سود را مدیریت کند مفید هستند. تکیه به این اطلاعات به طور بالقوه با ارزش است، زیرا همان طور که در بخش قبل بحث شد، سود حاصل از مدیریت سود در صورتی کم‌تر است که وضعیت صنعت، به جای قوی، ضعیف باشد. برای تمرکز روی این توضیح بالقوه، در این بخش فرض می‌شود که مدیریت سود می‌تواند بدون به تأخیر انداختن اعلان سود انجام شود. این فرض در صورتی منطقی است که مدیری که سود اقتصادی پایینی را در دوره اول پیش‌بینی می‌کند، بتواند قبل از پایان این دوره درباره چگونگی مدیریت سود تصمیم گرفته و بنابراین از تأخیر در گزارش جلوگیری کند. همچنین فرض بر این است که نه مدیر و نه سرمایه‌گذاران از قدرت صنعت در طول این دوره مطلع نیستند. به راستی آن‌ها فقط می‌توانند آن‌را از بررسی گزارش‌های سود شرکت‌های فعال در آن صنعت که بعد از پایان دوره‌ها اعلان می‌شوند، کشف کنند. برای به دست آوردن این ویژگی در یک چارچوب ساده، فرض می‌شود که اعلان سود توسط جلودار و پیش‌رو صنعت وضعیت صنعت دوره اول را کاملاً آشکار می‌سازد. به علاوه، فرض می‌شود که عامل خاص شرکت برای سرمایه‌گذاران شناخته شده است، بنابراین دلیلی وجود ندارد که مدیر اعلان سود را به تأخیر انداخته یا مدیریت کند. مدیر سود را در تاریخ صفر گزارش می‌کند. بنابراین اگر مدیر شرکت z خواهد تصمیم‌گیری درباره مدیریت سود را منوط به قدرت صنعت در دوره اول قرار دهد، او باید گزارش سود را تا بعد از این که سود توسط مدیر صنعت در تاریخ صفر منتشر شده است، به تأخیر بیندازد. بنابراین، او مجبور خواهد شد سود را با تأخیر و در تاریخ یک اعلان کند.

دو تفاوت اصلی بین راهبردهایی که در این زمینه برای مدیر فراهم هستند و راهبردهای موجود در زمینه قبل وجود دارد؛ اول این که، اکنون مدیر گزینه اعلان زود هنگام و مدیریت سود را دارد. به علاوه، در تصمیم‌گیری درباره این که آیا باید سود اعلان کند (و اگر سود اعلان کند آیا باید سود را مدیریت کند)، مدیر از وضعیت صنعت دوره اول اطلاعی ندارد. علی‌رغم این، ماهیت تعادل در این زمینه در بسیاری از طرق به تعادل توصیف شده در بخش قبل شباهت دارد. اما تفاوت‌هایی هستند که موجب می‌شوند آزمون‌های تجربی برای متمایز ساختن آن‌ها طراحی شوند.

همان طور که گزاره زیر بیان می‌کند، مجموعه‌ای از حدس‌های سرمایه‌گذاران درباره رفتار مدیر در این زمینه وجود دارد که با اقداماتش محقق می‌شوند:

گزاره ۴. تعادلی وجود دارد که در آن حدس‌های سرمایه‌گذاران با اقدامات مدیر محقق می‌شوند.

الف- اگر مدیر انعطاف‌پذیری اعلان زود هنگام را در دوره دوم داشته باشد و:

- (۱) اگر او سود اقتصادی A_1 را مشاهده کند، در این صورت او سود A_1 را در اوایل دوره دوم گزارش می‌کند.
- (۲) اگر او سود اقتصادی صفر را مشاهده کند، در این صورت او سود $I - pd$ با احتمال $I - pd$ و pd با احتمال pd اعلان می‌کند. اگر او سود اعلان کند، در این صورت سود A_1 را با احتمال m_e گزارش می‌کند. اگر دیر اعلان کند

و وضعیت صنعت دوره اول قوی (ضعیف) باشد، در این صورت سود A_1 را با احتمال m_{11} (m_{10}) اعلان می‌کند.

ب- اگر مدیر انعطاف‌پذیری اعلان زود هنگام را در اوایل دوره‌ی دوم نداشته باشد و:

(۱) اگر او سود اقتصادی A_1 را مشاهده کند، در این صورت او سود A_1 را دیر گزارش می‌کند.

(۲) اگر او سود اقتصادی صفر را مشاهده کند، در این صورت او سود A_1 را با احتمال m_{11} (m_{10}) اعلان می‌کند اگر وضعیت صنعت دوره اول قوی (ضعیف) باشد.

باید روشن شود که در این تعادل، مانند تعادل قبلی، اعلان زود هنگام سود روی هم‌رفته با افزایش قیمت و فقدان چنین اعلانی با کاهش قیمت همراه است. به علاوه، با ثابت نگه داشتن سود اعلانی، واکنش بازار (به طور ضعیفی) مثبت است اگر سود، به جای تأخیر، زود اعلان شود.

جایی که این تعادل از تعادل بررسی شده در بخش قبل متفاوت باشد، پیش‌بینی‌های اضافی درباره همبستگی،

p ، بین قدرت صنعت و عامل صنعت شرکت، ε_1 ، وجود دارد که در گزاره زیر بیان شده است:

گزاره‌ی ۵.۱. اگر مقدار منحصر به فرد تعادل برای احتمال تأخیر، p_d ، وجود داشته باشد، در این صورت افزایش همبستگی بین سود اقتصادی شرکت و قدرت صنعت موجب می‌شود که آن مقدار (به طور ضعیفی) افزایش یابد. اگر در عوض گستره‌ای از مقادیر ممکن تعادل برای p_d وجود داشته باشد، افزایش این همبستگی موجب افزایش (ضعیف) نقاط انتهایی پایین و بالای آن گستره می‌شود.

گزاره‌ی ۵.۲. بنابراین، با افزایش همبستگی بین سود اقتصادی شرکت و قدرت صنعت، واکنش تفاضلی قیمت بین اعلان‌های زود هنگام و دیر هنگام (به طور ضعیفی) افزایش می‌یابد.

قسمت اول گزاره‌ی ۵ پیامد این واقعیت است که افزایش p تأثیر منفی بر سود مدیر از اعلان زود هنگام دارد، در حالی که تأثیر مثبتی بر سود از اعلان با تأخیر دارد. برای درک علت این، راهبرد اعلان زود هنگام سود A_1 را در مقایسه با راهبرد اعلان با تأخیر A_1 (صفر) زمانی که وضعیت صنعت قوی (ضعیف) است، در نظر بگیرید. معنادارترین تفاوت بین ارزش بازار شرکت تحت این دو راهبرد زمانی روی می‌دهد که وضعیت صنعت ضعیف باشد. در این مورد، ارزش بازار داده شده با انتشار زود هنگام با p کاهش می‌یابد، در حالی که ارزش بازار داده شده با انتشار دیر هنگام افزایش می‌یابد. این اثرات مخالف به این علت روی می‌دهند که بسته به ضعف بودن صنعت، افزایش p محتمل‌تر می‌سازد که ε_1 صفر بوده و سود اقتصادی شرکت عملاً صفر باشد. بنابراین، سرمایه‌گذاران ارزش پایین‌تری (بالاتری) را به شرکت دارای سود گزارش شده A_1 (صفر) تخصیص می‌دهند.

این بحث اشاره دارد که انعطاف‌پذیری برای منوط کردن سود گزارش شده به اعلان وضعیت صنعت با ارزش‌تر می‌شود، زیرا همبستگی بین سود اقتصادی شرکت و قدرت صنعت افزایش می‌یابد. بنابراین این درست‌نمایی که اعلان سود شرکت به تأخیر خواهد افتاد، تابع (به طور ضعیفی) فزاینده‌ای از این همبستگی است. این نتیجه برخلاف نتیجه‌ی بخش قبل است که در آن احتمال تأخیر تابع (به طور ضعیفی) فزاینده‌ای از p بود به شرطی که اگر وضعیت صنعت قوی بود.

همان‌طور که در قسمت آخر این گزاره بیان شده است، از آنجایی که p و pd رابطه‌ی مثبتی صرف‌نظر از وضعیت صنعت دارند، افزایش p واکنش تفاضلی قیمت را بین اعلان‌های زود هنگام و با تأخیر سود افزایش می‌دهد. این نتیجه هم برخلاف نتیجه‌ی بخش قبل است که در آن رابطه‌ی مثبت فقط در موردی پیش‌بینی شد که وضعیت صنعت قوی بود.

آخر این که، این زمینه پیش‌بینی تجربی را درباره پارامتر α شبیه بخش قبل فرآهم می‌سازد. به بیان دقیق‌تر، با کاهش عدم‌اطمینان پیش‌بینی شده‌ی سرمایه‌گذاران به مقدار w ، احتمال تأخیر در اعلان سود با کاهش واکنش تفاضلی قیمت بین گزارش‌های زود هنگام و با تأخیر سود (به طور ضعیفی) کاهش می‌یابد.

۸. محدودیت‌ها و توسعه‌ی تحلیل و تبیین‌ها

همان‌طور که قبلاً ذکر کردیم، تحلیل‌ها و واکاوی‌ها اساساً به این فرض بستگی دارند که آیا هدف مدیر به حداکثر رساندن عواید حاصل از فروش سهام (یا، به طور معادل، به حداکثر رساندن ارزش بازار پس از اعلان سود) پس از کسر هزینه‌های مدیریت سود است؟ در حالی که در واقعیت اما مواردی وجود دارند که این هدف مدیر نیست. یکی موردی است که مدیر قصد دارد سهام را برای خود (یا برای شرکت) در طول دوره‌ی دوم بعد از اعلان سود شرکت خریداری کند و بنابراین می‌خواهد قیمت بازار دوره‌ی دوم شرکت را به حداقل برساند. با این هدف، مدیر انگیزه‌ی مدیریت نزولی، به جای صعودی، سود دوره اول را دارد. این رفتار نتایج مغایری را با نتایج موجود حاصل کرده و بنابراین با یافته‌های تجربی اثبات شده ناسازگار خواهد بود. در چنین زمینه‌ای، مدل جایگزین زمان‌بندی اعلان سود ضروری است. هدف منطقی دیگر آن است که مدیر ارزش فعلی پاداش‌های خود را از شرکت به حداکثر برساند. همان‌طور که هیلی (۱۹۸۵) بیان کرده، پاداش‌های مدیریتی غالباً طوری ساختار بندی می‌شوند که هم زیر سطح پایین معینی از سود و هم بالای سطح دیگری، بالاتری، از سود یکنواخت باقی بمانند. تحت این ساختار، مواردی خواهند بود که در آن‌ها مدیر ترجیح خواهد داد سود حاصل از دوره‌ی جاری را به دوره‌ی آتی منتقل کند. او انگیزه‌ای برای انجام این کار خواهد داشت، به طور مثال، اگر سود جاری آن قدر بالا یا پایین باشد که به تأخیر انداختن شناسایی سود تأثیری بر پاداش دوره جاری نداشته باشد، اما احتمالاً پاداش آتی را افزایش دهد. در این مورد، روشن نیست که آیا سرمایه‌گذاران تأخیر در اعلان سود را خبر خوب تفسیر خواهند کرد یا خبر بد و در نتیجه آشکار نیست که واکنش بازار به آن چه خواهد بود. تحلیل بخش‌های قبلی بر این مورد اعمال نمی‌شود، بنابراین تحلیل جدیدی برای بررسی شرایطی که در آن‌ها یافته‌های حاصله در این‌جا همچنان در این زمینه درست هستند و شرایطی که در آن‌ها درست نیستند، لازم خواهد بود.

محدودیت دیگر تحلیل این مقاله آن است که آن از انتخاب مدیر درباره این که چه قدر باید سود را مدیریت کند، جدا می‌شود. مدیر یا سود اعلانی دوره‌ی اول را تا مقدار A_1 افزایش می‌دهد یا اصلاً در مدیریت سود دخالت نمی‌کند. محدود کردن انتخاب مدیر به این دو احتمال در این زمینه، بدون از دادن کلیت، به خاطر این فرض که سود اقتصادی دوره‌ی اول شرکت می‌تواند فقط دو مقدار احتمالی، صفر یا A_1 باشد، ممکن است. اگر مدیر شرکتی با سود اقتصادی صفر، سود گزارش شده را تا مقدار کمتر از A_1 افزایش دهد، فوراً برای سرمایه‌گذاران

آشکار خواهد ساخت که در مدیریت سود دخالت کرده و سود اقتصادی شرکت صفر است. بنابراین مدیر اتخاذ چنین اقدامی را بهینه نخواهد یافت. اما در زمینه‌ی واقعی‌تری که سود اقتصادی شرکت پیوستاری از مقادیر را پیدا می‌کند و هزینه‌ی مدیریت سود با میزانی که مدیر سود اعلانی شرکت را بالا می‌برد فرق می‌کند، مسأله مقدار بهینه مدیریت سود مهم می‌شود. در چنین زمینه‌ای، آشکار نیست چه رابطه‌ای بین سود اقتصادی پایه‌ی شرکت و میزان مدیریت سود خواهد بود و در نتیجه مبهم است که آیا یافته‌های حاصله در بخش‌های قبل همچنان درست هستند. بررسی این سوال بسط مفیدی از کار حاضر است.

بسط دیگر این تحلیل نادیده گرفتن این فرض که مدیر نخست کل سهام شرکت را در مالکیت دارد، با منظور کردن وجود سایر سهام‌داران در شرکت در شروع دوره‌ی اول است. این تضادی را، بین مدیر و سایر سهام‌داران اولیه‌ای که در نظر دارند سهام را در طول دوره‌ی دوم بفروشند، درباره‌ی معیار مناسب برای تصمیم‌گیری درباره‌ی این که آیا باید سود را مدیریت کرد، موجب خواهد شد. از آنجایی که سایر سهام‌داران، هیچ هزینه‌ای را متحمل نمی‌شوند، ترجیح خواهند داد که مدیر در مدیریت سود زمانی که ارزش بازار پس از اعلان شرکت را افزایش می‌دهد، صرف‌نظر از هزینه‌ی مدیریت سود، مداخله کند. بنابراین، آن‌ها ترجیح خواهند داد که مدیر در مدیریت سود بیشتر از آن چه که تمایل دارد و راغب است، دخالت کند. سوال برای پژوهش‌های آتی این است که آیا وجود این ترجیحات واگرا بر فراوانی که با آن مدیر در مدیریت سود دخالت می‌کند و احتمال این که او اعلان سود شرکت را به تأخیر بیندازد، تأثیری خواهد داشت؟

۹. بحث و نتیجه‌گیری

مطالعه بر روی عوامل موثر بر تصمیم و تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران در متون و تحقیقات مالی تا مدت‌ها بر اساس نظریات اقتصاد کلاسیک مانند: نظریه مطلوبیت اقتصادی و نظریه رقابت تفسیر می‌شد. بر اساس اصول بنیادین نظریه مطلوبیت که توسط مورگنسترن و نویمان (۱۹۴۷) توسعه داده شد، یک سرمایه‌گذار: (۱) کاملاً عقلانی است و تصمیم‌های منطقی خواهد گرفت؛ (۲) قادر به حل مسایل پیچیده خواهد بود؛ (۳) ریسک‌گریز است و (۴) همواره درصدد آن است که ثروت خود را حداکثر نماید. در نظریات مطلوبیت فرض می‌شود که سرمایه‌گذار بر اساس توازن بین بازده و ریسک درصدد است تا میزان رضایت‌مندی خود را از ترکیب سرمایه‌گذاری انتخاب شده به حداکثر برساند. علی‌رغم این که تقریباً تمامی پژوهش‌ها با تکیه بر نظریات اقتصاد کلاسیک و پذیرش مفروضات این نظریه‌ها صرفاً به عوامل اقتصادی به عنوان عوامل موثر بر باور، رفتار، تصمیم و قضاوت فرد اشاره می‌کردند اما رفتار واقعی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار در برخی موارد نظریه حداکثر کردن مطلوبیت و سایر نظریات اقتصاد کلاسیک را زیر سوال برد.

اعلان سود و پیش‌بینی سود، از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی شرکت‌ها از سوی سرمایه‌گذاران به شمار می‌روند. اعلان‌های سود شرکت اطلاعات لازم را در اختیار تحلیل‌گران بازار قرار می‌دهد تا آن‌ها به ارزیابی عملکرد شرکت مورد نظر بپردازند، چنانچه اطلاعاتی‌های مذکور دارای محتوای اطلاعاتی باشند می‌تواند بر رفتار سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه تأثیر گذاشته و باعث واکنش بازار (بازده غیرعادی) شود. آگاهی از نحوه واکنش بازار

(بازده غیرعادی) سهام در برابر این اطلاعات می‌تواند کمک قابل توجهی به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران جهت اخذ تصمیمات معقول نماید و هم‌چنین به قانون‌گذاران و شرکت‌ها نیز در ارزیابی اطلاعات مربوط و به موقع یاری خواهد رساند.

عوامل متعددی بر انتخاب‌های پیش روی مدیریت جهت افشای اطلاعات مربوط به سود و انتخاب زمان انتشار این اطلاعات مؤثر است که از آن جمله می‌توان به محتوای اطلاعات منتشر شده، مالکان، سرمایه‌گذاران نهادی، هزینه‌های نمایندگی، تعداد مدیران برون سازمانی، منطقه زمانی، هزینه‌های مالکانه، اندازه شرکت و پیچیدگی حسابداری اشاره کرد (دویل و مجیکه، ۲۰۰۹).

چمبرز و پنمن (۱۹۸۴) و کراس و شرودر (۱۹۸۴) در مطالعات خود دریافته‌اند اگر شرکتی گزارش سود را زودتر از تاریخ مورد انتظار منتشر کند قیمت سهام روی هم رفته افزایش می‌یابد، در حالی که اگر این گزارش دیر منتشر شود قیمت سهام کاهش می‌یابد. به علاوه، شواهد نشان می‌دهد اعلان‌های زود هنگام سود نسبت به اعلان‌های دیر هنگام آن منجر به افزایش بازده بازار می‌شود. این نتیجه حاکی از آن است که با ثابت نگه داشتن سود غیرمنتظره، هر چه اعلان سود زودتر باشد، واکنش بازار مثبت‌تر خواهد بود. دو تئوری برای توضیح زمان‌بندی اعلان سود و واکنش‌های بازار وجود دارد. تئوری اول بیان می‌کند که مدیریت تمایل دارد تا انتشار اخبار بد را به تأخیر بیندازد. دلیل این موضوع آن است تا مدیریت جهت تکمیل فروش برنامه‌ریزی شده اوراق بهادار قبل از اعلان اخبار بد، اقدام نماید. این رفتار به این مطلب اشاره دارد که واکنش بازار به اعلان زود هنگام (دیر هنگام) سود باید مثبت (منفی) باشد.

تئوری دیگری که اغلب برای تبیین زمان‌بندی اعلان سود پیشنهاد می‌شود، آن است که زمان طولانی‌تری برای حسابرسی گزارش‌های سودی که اخبار بد را منعکس می‌سازند وجود دارد. این امر، اعلان سود را به تأخیر می‌اندازد. چنین تاخیری باعث می‌شود تا اخبار خوب روی هم رفته قبل از اخبار بد منتشر شوند. بنابراین با این یافته تجربی سازگار است که میانگین پاسخ بازار به اعلان زود هنگام (دیر هنگام) سود مثبت (منفی) می‌باشد. اما این به تنهایی به این پیش‌بینی منجر نمی‌شود که با ثابت نگه داشتن سود غیرمنتظره، بازار اعلان‌های زود هنگام را مطلوب‌تر از اعلان‌های دیر هنگام دریافت می‌کند.

مطالعات تجربی واکنش مثبت (منفی) بازار را به اعلان زود هنگام (دیر هنگام) سود یافته‌اند. به علاوه با ثابت نگهداشتن سود غیرمنتظره، نشان داده شده است اگر اعلان زود هنگام باشد، واکنش بازار مثبت خواهد بود. دو توضیح برای این نتایج پیشنهاد شده‌اند که ضرورت سازگار با یافته‌ها را ایجاد می‌کنند. تحلیل بیشتر این توضیحات پیشنهادی پیش‌بینی‌های تجربی مستقلی را فراهم ساخته است. مجموعه اول شامل اثر افزایش همبستگی بین سودآوری شرکت و سودآوری صنعت آن براساس (الف) این احتمال که شرکت سود را دیرتر از زمان مورد انتظار اعلان می‌کند و براساس (ب) واکنش بازار به اعلان زود هنگام سود است. در موردی که مدیریت سود مستلزم تأخیر در انتشار سود باشد، پیش‌بینی شده است که هم احتمال اعلان با تأخیر سود و هم واکنش بازار به اعلان زود هنگام با این همبستگی افزایش (کاهش) می‌یابد، اما مادامی که سودآوری صنعت بالا (پایین) باشد. در موردی که مدیریت سود مستلزم تأخیر در انتشار سود نباشد، پیش‌بینی شده است که هم احتمال انتشار دیر هنگام سود و هم واکنش

بازار به اعلان زود هنگام با این همبستگی، صرف‌نظر از سودآوری صنعت، افزایش می‌یابد. مجموعه‌ی دوم لزومات شامل اثر کاهش عدم اطمینان سرمایه‌گذاران به ارزش پایه‌ی شرکت است. پیش‌بینی شده است که چنین کاهش احتمال اعلان با تأخیر سود و واکنش به اعلان زود هنگام را کاهش می‌دهد. از آنجایی که بعضی از این پیش‌بینی‌ها بین دو توضیح پیشنهادی ارایه شده برای زمان‌بندی اعلان سود با هم فرق دارند، پتانسیل برای طراحی آزمون‌ها جهت متمایز ساختن آن‌ها وجود دارد.

دو راه تحقیقاتی پیشنهادی، پتانسیل حل اختلاف بین یافته‌های تجربی اثبات شده و تئوری‌های زمان‌بندی اعلان سود را دارند. یکی تکرار آزمون‌های کراس و شرودر با استفاده از مقیاس درست‌تری از انتظارات سود، چون پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران، و کنترل دقیق‌تر محتوای خبری اعلان‌های سود است. دیگری واکاوی توضیحات دیگری برای یافته‌های تجربی موجود است. این مقاله دو هدف دارد: الف- ارائه دو تئوری جایگزین برای زمان‌بندی اعلان سود و، به ویژه، تعیین میزان سازگار بودن هر یک با یافته‌های تجربی و؛ ب- ارایه‌ی سایر تحقیقات تجربی و تئوریک در این زمینه.

لازم به توضیح است که مدیران شرکت‌های دارای اخبار نامطلوب در خصوص عملکرد تلاش می‌کنند شناسایی سود را در دوره‌ها جهت افزایش سود گزارش شده به دوره جاری منتقل کنند، اما این اقدام مستلزم زمان بوده و موجب تأخیر در اعلان سود می‌شود. دلایلی که مدیر در چنین مدیریت سودی درگیر می‌شود، آن است که می‌خواهد قیمت بازار پس از اعلان سهام شرکت را افزایش داده و بنابراین عواید حاصل از فروش برنامه‌ریزی شده سهام را افزایش دهد. توضیح بالقوه دوم برای زمان‌بندی اعلان سود، که همچنین براساس میل به مدیریت سود است اما مستلزم این نیست که چنین اقدامی به خودی خود موجب تأخیر در اعلان سود شود، آن است که مدیری که در صدد مدیریت سود می‌باشد، عمداً گزارش را در مواقع معین به تأخیر می‌اندازد. همانطور ذیلاً ارایه می‌شود، وی این کار را خواهد کرد اگر مدیریت سود هزینه داشته و اگر احتمال این وجود داشته باشد که اطلاعات حول و حوش زمان گزارش سود شرکت اعلان شوند به طوری که بتوانند بر ارزیابی مدیر از این که آیا مدیریت سود سودآور است یا نه، تأثیر بگذارند. چنین اعلانی، اعلانی است که اطلاعاتی را که با سود اقتصادی عمده شرکت همبستگی دارند، به سرمایه‌گذاران حاضر در بازار ارایه کرده و آن‌ها را به قضاوت بهتر درباره این که آیا مدیر آن شرکت در مدیریت سود درگیر شده است، قادر می‌سازد. یک نمونه از چنین اعلانی انتشار سود توسط دیگران فعال در صنعت آن شرکت است. اگر مدیر سود شرکت را قبل از این اعلان گزارش کند، در این صورت او باید، بدون دانش کامل از اطلاعاتی که باید منتشر شوند، درباره این که آیا باید سود را مدیریت کند تصمیم گرفته و متحمل هزینه‌های مرتبط شود. اما اگر مدیر منتظر بماند، در این صورت می‌تواند از این اطلاعات در تصمیم‌گیری درباره اینکه آیا سود مورد انتظار از مدیریت سود ارزش متحمل شدن هزینه را دارد، استفاده کند.

فهرست منابع

- * اعتمادی، حسین؛ مومنی، منصور؛ فرج زاده، حسن (۱۳۹۱). مدیریت سود، چگونه کیفیت سود شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟ پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۲، صص: ۱۰۱-۱۲۲.
- * بزرگ اصل، موسی؛ صالح زاده، بیستون (۱۳۹۴). رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود با تأکید بر اجزای تعهدی و جریان‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، دوره ۱۴، شماره ۵۸، صص: ۱۷۰-۱۵۳.
- * عباس زاده، محمدرضا؛ پورحسینی، سیدمهدی؛ جعفری نسب، ندا (۱۳۹۲). بررسی عوامل موثر بر زمان اعلان سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *اقتصاد پولی و مالی*، سال بیستم، شماره ۶، صص: ۱۰۶-۸۶.
- * فروغی، داریوش؛ آیسک، سید سعید مهرداد (۱۳۹۴). بررسی واکنش بازار به زمان اعلان سود هر سهم پیش‌بینی شده، *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، دوره ۵، شماره ۱۷، صص: ۱۶۲-۱۳۹.
- * قایمی، محمدحسین؛ جهانفر، حسن؛ رضایی، فرامرز (۱۳۹۱). بررسی مدیریت زمان اعلان سود شرکت‌ها، *دانش حسابداری*، سال سوم، شماره ۱۱، صص: ۱۰۴-۸۵.
- * کردستانی، غلامرضا؛ نصیرلو، صابر (۱۳۹۴). تأثیر مدیریت سود بر واکنش بازار به سود غیرمنتظره، *بررسی‌های حسابداری*، دوره ۷، شماره ۲، صص: ۱۲۳-۱۱۱.
- * مهرآذین، علی‌رضا؛ مسیح آبادی، ابوالقاسم؛ میرشکاری، ستاره (۱۳۸۹). تأخیر اعلان سود و مدیریت سود، *مطالعات حسابداری*، شماره ۲۸، صص: ۱۳۳-۱۰۷.
- * وکیلی فرد، حمیدرضا؛ عربی، مهدی؛ حسن پور، شیوا (۱۳۹۳). نقش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران در انحراف سودهای پیش‌بینی شده، *بررسی‌های حسابداری*، دوره ۴، شماره ۱، صص: ۹۵-۸۱.
- * Bagnoli, M., Clement, M. B., & Watts, S. G. (2005). Around-the-clock media coverage and the timing of earnings announcements. *McCombs Research Paper Series No. ACC-02-06*.
- * Banks, J. S., & Sobel, J. (1987). Equilibrium selection in signaling games. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 647-661.
- * Chai, M. L., & Tung, S. (2002). The effect of earnings-announcement timing on earnings management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(9-10), 1337-1354.
- * Chambers, A. E., & Penman, S. H. (1984). Timeliness of reporting and the stock price reaction to earnings announcements. *Journal of accounting research*, 21-47.
- * Damodaran, A. (1989). The weekend effect in information releases: A study of earnings and dividend announcements. *The Review of Financial Studies*, 2(4), 607-623.
- * DellaVigna, S., & Pollet, J. M. (2009). Investor inattention and Friday earnings announcements. *The Journal of Finance*, 64(2), 709-749.
- * Doyle, J. T., & Magilke, M. J. (2009). The timing of earnings announcements: An examination of the strategic disclosure hypothesis. *The Accounting Review*, 84(1), 157-182.
- * Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics*, 7(1-3), 85-107.
- * Kross, W., & Schroeder, D. A. (1984). An empirical investigation of the effect of quarterly earnings announcement timing on stock returns. *Journal of Accounting Research*, 153-176.

- * Morgenstern, O., & Von Neumann, J. (1953). *Theory of games and economic behavior*. Princeton university press.
- * Patell, J. M., & Wolfson, M. A. (1982). Good news, bad news, and the intraday timing of corporate disclosures. *Accounting review*, 509-527.
- * Penman, S. H. (1987). The distribution of earnings news over time and seasonalities in aggregate stock returns. *Journal of financial economics*, 18(2), 199-228.
- * Shalev, R. (2009). The information content of business combination disclosure level. *The Accounting Review*, 84(1), 239-270.
- * Trueman, B. (1990). Theories of earnings-announcement timing. *Journal of Accounting and Economics*, 13(3), 285-301.
- * Whittred, G., & Zimmer, I. (1984). Timeliness of financial reporting and financial distress. *Accounting Review*, 287-295.

Theoretical Explanation of Earnings-Announcement Timing to Judge (behavior) Investors with a Critical Approach

Hassan Chenari Bouket

Ph.D Student, Department of Accounting, Karaj Branch, Islamic Azad University, Karaj, Iran
ha_chenari@yahoo.com

Bahman Banimahd

Associate Professor, Department of Accounting, Karaj Branch, Islamic Azad University, Karaj, Iran
(Corresponding Author)
dr.banimahd@gmail.com

Hamid Ahmadzadeh

Assistant Professor, Department of Accounting, Karaj Branch, Islamic Azad University, Karaj, Iran
zhamidz@gmail.com

Abstract

It is argued that when a firm releases its earnings report earlier than expected, its stock price rises, on average, while if the report is late, its stock price declines. The purpose of this study is to theoretically explain the timing of earnings announcement for judging (behavior) of investors with a critical approach. The method of the present research is the method of historical cognition in the framework of library studies and is of the type of theoretical-critical research and based on research related to the subject. Findings from the study suggest that some firms increase reported earnings through earnings management. In one case, earnings management leads to delays in reporting, while in the other case, the delay is due to the manager tending to see other firms' earnings first. Consistent with the empirical findings, both lead to market reactions. The results of this study provide useful theoretical information for policy makers and institutions that develop accounting standards on the quality of financial reporting for investors and lead to the development of behavioral research results in the field of finance.

Keywords: Earnings-Announcement, Earnings Management, Market Reactions

