

رابطه ویژگی های کیفیت سود و عملکرد

فروغ رستمیان*

محمد خدائی وله زاقرد**

مجتبی حیدر***

تاریخ دریافت: 1390/07/14

تاریخ پذیرش: 1390/09/18

چکیده

تضاد منافع بین تهیهکنندگان اطلاعات و سرمایهگذاران، امکان استفاده از روش های مختلف پذیرفته شده حسابداری و کاربرد سود را در تصمیمگیری ها مورد تردید قرار می دهد که این امر، لزوم بررسی موضوع کیفیت سود را ضروری می سازد. بنابراین در این مقاله "تاثیر ویژگی های کیفیت سود در عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" مورد بررسی قرار گرفته است. جامعه آماری تحقیق را شرکت های فعال در بورس تهران در دامنه سال های 1380 تا 1387 تشکیل می دهند. در این تحقیق تعداد 63 شرکت به صورت تصادفی انتخاب شده است براساس نتایج بدست آمده از تحلیل رگرسیون ترکیبی، تاثیر ارزش بازخورد بر متغیر Q توبین و بازده دارایی ها مثبت و معنی دار مشاهده شده است اما تاثیر ارزش پیش بینی بر متغیر وابسته Q توبین معنی دار نبوده و بر بازده دارایی ها تاثیر منفی و معنی دار مشاهده شده است. نتایج حاکی است که ارزش بازخورد به عنوان شاخص کیفیت سود با شاخص Q توبین و بازده دارایی ها به عنوان عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنی داری دارد و در مقایسه با رابطه بین ارزش پیش بینی و شاخص Q توبین و بازده دارایی ها شدیدتر است، زیرا رابطه بین ارزش پیش بینی و شاخص Q توبین معنی دار نبوده و رابطه بین ارزش پیش بینی و بازده دارایی ها با آنکه به صورت منفی معنی دار است اما در مقایسه با رابطه بین ارزش بازخورد و شاخص Q توبین و بازده دارایی ها خفیفتر است. نتایج فوق با حضور متغیرهای کنترل اندازه شرکت، اهرم شرکت و رشد شرکت بدست آمده است

واژه های کلیدی: کیفیت سود، عملکرد شرکت، ارزش بازخورد، ارزش پیش بینی، Q توبین.

1- مقدمه

امروزه سود حسابداری و اجزای آن از جمله اطلاعات مهمی محسوب می شود که در هنگام تصمیم گیری توسط افراد در نظر گرفته می شود. معمولا سود به عنوان مبنایی برای محاسبه مالیات، عاملی برای تدوین سیاست های تقسیم سود و راهنمایی برای سرمایه گذاری و تصمیم گیری و بالاخره عاملی برای پیش بینی به شمار می آید. محاسبه سود خالص بنگاه اقتصادی متأثر از روش ها و برآوردهای حسابداری است، بدین لحاظ امکان دستکاری سود توسط مدیریت وجود دارد. وجود زمینه مناسب برای تخریب سود ناشی از تضاد منافع و همچنین به علت پاره ای از محدودیت های ذاتی حسابداری از جمله (1) نارسایی موجود در فرآیند برآوردها و پیش بینی های آتی؛ و (2) امکان استفاده از روش های متعدد حسابداری توسط بنگاه ها، موجب شده است که سود واقعی بنگاه از سود گزارش شده در صورت های

* استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات. drostamian@yahoo.com

** استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال

*** کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شمال

مالي متفاوت باشد و از آن جايي که سود از مهم‌ترين معيارهاي ارزيابي عملکرد و تعيين‌کننده ارزش بنگاه‌هاي اقتصادي تلقي مي‌گردد، موضوع کيفيت مورد توجه محققان و دست اندرکاران حرفه حسابداري و مديريت سرمايه گذاري قرار گرفته است. بر طبق مفهوم سودمندی تصميم ارايه شده توسط هيأت استانداردهاي حسابداري مالي ايالات متحده، کيفيت سود و به صورت عام تر کيفيت گزارشگري مالي، مورد علاقه کسانی است که از گزارش‌هاي مالي براي تصميم‌گيري‌هاي سرمايه گذاري و انعقاد قراردادهاي مختلف استفاده مي کنند. از دیدگاه سرمايه‌گذاري، کيفيت سود پايين مطلوب نيست زيرا نشانگر وجود ريسک در تخصيص منابع به آن بخش مي باشد و باعث کاهش رشد اقتصادي از طريق تخصيص نادرست سرمايه خواهد شد. از طرفي، کيفيت سود پايين، باعث انحراف منابع از طرح‌هاي با بازده واقعي به طرح‌هاي با بازده غير واقعي مي شود که کاهش رشد اقتصادي را در پي خواهد داشت. با توجه به واقعيت‌هاي همچون تضاد منافع بين تهيه‌کنندگان اطلاعات و سرمايه گذاران، استفاده از برآورد و تخمين در محاسبه برخي از عناصر سود و زيان، امکان استفاده از روش‌هاي گوناگون پذيرفته شده حسابداري و موضوعاتي همچون هموارسازي و مديريت سود، کاربرد سود به عنوان معيار تصميم‌گيري را مورد تهديد قرار مي‌دهد که اين امر، لزوم بررسي موضوع کيفيت سود را دو چندان مي‌سازد. تمايل و جهت‌گيري سرمايه گذاران به ريسک کمتر و بازده بيشتري، آن‌ها را به سمت صنايع خاصي هدايت مي‌کند. با توجه به تحولاتي که در جهان امروز رخ داده و بحران‌هاي مالي ايجاد شده، کشورها، به ويژه کشورهاي در حال توسعه که با تهديدات عديده اي روبرو هستند، جهت حل مشکلات اقتصادي خود نیازمند يافتن راه حلي مناسب براي استفاده بهينه از سرمايه در دسترس خود دارند. در اين راستا به نظر مي‌رسد راه کار مناسب بسط و توسعه سرمايه گذاري با استفاده از اطلاعاتي صحیح و قابل اطمینان مي باشد. سرمايه گذاري در سهام شرکت‌ها موجب تنوع مالکيت گردیده و روند افزايشي تنوع مالکيت موجب افزايش در نابرابري اطلاعات خواهد شد. از آن جا که مديريت قادر به برآورده کردن کليه نیازهاي استفاده کنندگان از صورت‌هاي مالي نمي باشد، اين مشکل موجب بالا رفتن درجه سطح اتکا بر اطلاعات مالي به شکل خروجي شرکت‌ها مي شود، بنابراین اهميت دادن به کيفيت سودها قبل از هر نوع تصميم‌گيري حائز اهميت است و هر چقدر که کيفيت سود بالاتر باشد عملکرد شرکتها به طبع آن بهتر خواهد شد. از آن جهت نیاز به تحقيق در زمينه ارتباط بين کيفيت سود شرکت‌ها در ارتباط با عملکرد آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران به چشم مي خورد.

2- ضرورت تحقيق

سود حسابداري و اجزاي مربوط به آن از جمله اطلاعاتي محسوب مي شود که در هنگام تصميم‌گيري توسط افراد در نظر گرفته مي شود. اين رقم بر مبناي ارقام تعهدي محاسبه و شناسايي مي شود. بر اساس رويکرد تعهدي در صورت تحقق درآمدها و وقوع هزینه‌ها مي توان سود را گزارش کرد. از آن جا که در مبناي تعهدي لزوماً

شناسایی درآمدها و هزینه ها همراه با دریافت و پرداخت وجه نقد نبوده، و در محاسبه سود نیز از پیش بینی ها و برآوردها استفاده می شود، از این رو این پرسش مطرح می شود که تا چه میزان می توان به این رقم در هنگام اخذ تصمیم اطمینان کرد. پاسخ به این پرسش از آن جهت اهمیت پیدا می کند که اخذ تصمیم نادرست به سبب اطلاعات ناکافی و ناصحیح موجب می شود که تسهیم منابع به صورت ناعادلانه انجام شود. در نتیجه ضرورت انجام تحقیق در زمینه ارتباط بین کیفیت سود و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به چشم می خورد.

3- چارچوب نظری و پیشینه پژوهش

فرنسیز، ریان، شیپر و اولسن¹ (2003) از ارقام سود به عنوان متغیری برای فهم ارزش اطلاعات مربوط در زمینه الگوی سودها استفاده کردند. به نظر شیپر و وین سنت² (2003) کیفیت سود برای گرفتن تصمیمات سرمایه گذاری و همچنین بستن قراردادها مورد استفاده قرار می گیرد. تحقیقات زیادی توسط هانگ، زانگ، دیس و مافیت³ (2009)، چان، جگادیش و لاکونیشوک⁴ (2006) بر روی رابطه بین کیفیت سود و عملکرد شرکت ها در کشورهای مختلف انجام شده است. نتایج تحقیقات گذشته بیان می کنند که کاهش در رابطه بین سودها و اندازه گیری عملکرد شرکت ها، نشانگر کاهش در کیفیت سودها می باشند. بادی⁵ (2002) نیز کیفیت سود را بر حسب "حد و اندازه ای که انتظار داریم سطح سود گزارش شده با ثبات باشد" تعریف می کند. از دید ریچاردسون و همکاران⁶ (2003) کیفیت سود درجه ثبات عملکرد عایداتی در دوره آتی است. تعریف بنیش و وارگاس⁷ (2003) از کیفیت سود احتمال پایداری عایدات جاری در آینده است. پنمن و ژانگ⁸ (2002) کیفیت سود را توانایی سود در نشان دادن عایدات آتی تعریف می کنند. اسکیر و وین سنت⁹ (2003) کیفیت سود را مرتبط با سود مورد نظر هیکس می دانند، یعنی از دید آن ها کیفیت سود عبارت است از حدی از صداقت که عایدات گزارش شده در گزارش سود مورد نظر هیکس از خود نشان می دهد. از دیدگاه هاج¹⁰ (2003) کیفیت سود درجه تفاوت سود خالص گزارش شده از عایدات واقعی است. تعریف میخائیل و همکاران¹¹ (2003) از کیفیت عبارت است از درجه ارتباط عایدات گذشته یک شرکت با جریان نقد آتی آن. لاگی و مارکواریت¹² (2004) سود با کیفیت بالا را سودی می دانند که به ارزش شرکت در بلند مدت نزدیک تر بوده و

¹.Francis, Ryan, Ohlson & Schipper

².Schipper & Vincent

³.Haug, Zhang, Deis & Moffitt

⁴.Chan, Jegadeesh & Lakonishok

⁵.Bodie

⁶.Richardson,s

⁷.Beneish, M., Vargus

⁸.Penman & Zhang

⁹.Schipper & Vincent

¹⁰.Hodge

¹¹.Mikhail & et al

¹².Lougee & Marquardt

حاوي محتوای اطلاعاتی بیشتری باشد. اسکولر¹³ (2004) کیفیت سود را به شکل رابطه بین ارقام تعهدی و جریان های نقدی تعریف می کند. ریچاردسون و همکاران¹⁴ (2001) کیفیت سود را بر اساس میزان پایداری سودهای فعلی در دوره های آینده تعریف کرده اند. بنابراین سودی که تداوم بیشتر داشته باشد با کیفیت بیشتر در نظر گرفته می شود. دیچاو و دیچیو¹⁵ (2002) کیفیت بهتر سود را ناشی از کاهش ارقام تعهدی عملیاتی سال جاری می دانند. پرات¹⁶ (2003) کیفیت سود را میزان متفاوت بودن سود گزارش شده در صورت سود و زیان با سودهای واقعی تعریف کرده است. میخائیل و همکاران (2003) کیفیت سود را براساس میزان توانایی سودهای گذشته در پیش بینی جریان های نقدی آینده تعریف کرده اند. بتی و همکاران¹⁷ (2010) مشخص کردند که شرکت های سهامی در مقایسه با شرکت های خصوصی گرایش بیشتری به مدیریت سود و تاثیرگذاری بر کیفیت سود دارند. طبق تحقیق برگستلر و همکاران¹⁸ (2009) محافظه کاری به عنوان خصوصیت مهم جهت سنجش کیفیت سود معرفی شد. طبق یافته بال و شیواکومار¹⁹ (2010)، اطلاعات مالی شرکت های خصوصی به مراتب از کیفیت پایین تری در مقایسه با شرکت های تقریباً هم سائز و هم صنعت خود در بخش سهامی برخوردارند.

در تحقیق صورت گرفته توسط خواجهی و ناظمی در سال 1384 و در زمینه بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که میانگین بازده سهام شرکت ها، تحت تاثیر میزان ارقام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار نمی گیرد. به عبارت دیگر نمی توان پذیرفت که بین میانگین بازده شرکت هایی که ارقام تعهدی آن ها به کمترین و بیشترین میزان گزارش می شود، اختلاف معنی داری وجود دارد. نمونه مورد بررسی شامل 96 شرکت در طی دوره زمانی 1377-1382 است. در تحقیق انجام شده توسط قائمی، جمالی دیوانی و ده بزرگی در سال 1387 در زمینه کیفیت سود به بازده سهام شرکت ها، نتایج نشان داد که بازده سهام شرکت ها، تحت تاثیر میزان ارقام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار می گیرد. به عبارت دیگر بین بازده شرکت هایی که ارقام تعهدی آن ها به کمترین و بیشترین میزان گزارش می شود، اختلاف معنی داری وجود دارد. نمونه مورد بررسی شامل 136 شرکت در طی دوره زمانی 1377-1384 است. در تحقیق ثقفی و کردستانی در سال 1383 در زمینه بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی، نتایج نشان داد که: (1) بر مبنای کیفیت سود مبتنی بر پایداری سود واکنش بازار به افزایش سود نقدی شرکت ها بر خلاف پیش بینی مثبت است؛

¹³.Scholer

¹⁴.Richardson & et al

¹⁵.Dechow & Dichev

¹⁶.Pratt

¹⁷.Betty et al

¹⁸.Burgstahler

¹⁹.Ball & Shivakumar

2) بر مبنای کیفیت سود مبتنی بر رابطه سود و جریان نقدی عملیاتی، واکنش بازار به کاهش سود نقدی شرکت ها مطابق با پیش‌بینی مثبت است؛ (3) بازده غیر عادی انباشته سهام با افزایش (کاهش) سود نقدی و سود غیر منتظره افزایش (کاهش) می‌یابد. یعنی واکنش بازار به تغییرات سود نقدی و تغییرات سود غیر منتظره مثبت و از نظر آماری معنی دار است. بنابراین می‌توان گفت؛ سود نقدی، اطلاعاتی درباره ارزش شرکت فراهم می‌کند. تغییر قیمت سهام بر اثر تغییر سود حسابداری معیار قابل مشاهده ای از تغییر نظام‌مند باورهای سرمایه‌گذاران است که تحت تأثیر محتوای اطلاعاتی سود حسابداری تغییر یافته است. در تحقیق مشایخ و اسماعیلی در سال 1385 در زمینه بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبردی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران، نتایج نشان داد که در سطح اطمینان 95 درصد، بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و تعداد اعضای غیر موظف هیئت مدیره رابطه ای وجود ندارد. اما رابطه ای غیر خطی بین اقلام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره مشاهده گردید. در تحقیق صورت گرفته شده توسط دکتر ایزدینیا و یاسر نظرزاده در سال 1388 و در زمینه بررسی ارتباط کیفیت سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فرضیه‌های تحقیق به کمک تجزیه و تحلیل رگرسیون در دوره زمانی 1380-1385 نشان می‌دهد که بین بازده سهام و کیفیت سود در سطوح مختلف زیاد، متوسط و کم رابطه وجود دارد و نتیجه گیری می‌شود که سرمایه‌گذاران به کیفیت سود توجه دارند و تغییرات قیمت سهام و به تبع آن بازده سهام تحت تأثیر معیار کیفیت سود قرار می‌گیرد و ارتباط خطی قابل تایید است. نتایج تحقیق صورت گرفته توسط مدرس و عباس زاده در سال 1387 در زمینه بررسی تحلیلی تأثیر توانایی پیش‌بینی اجزای تعهدی و جریان‌های نقدی بر کیفیت سود پیش‌بینی شده نشان داد عملکرد سودها با قابلیت پیش‌بینی اجزای سود و استمرار آنها رابطه مثبت دارد. به بیان دیگر آن اجزای سود که از استمرار بیشتری برخوردارند یا به تعبیر دیگر از کیفیت بالاتری برخوردارند، می‌توانند سودها را به نحو مناسب‌تری پیش‌بینی کنند. همچنین مشخص گردید تأثیر جزء نقدی در مدل‌های پیش‌بینی از اقلام تعهدی بیشتر است.

تحقیق صورت گرفته توسط باروا (2006)، استفاده از خصوصیات کیفی به عنوان ویژگی‌هایی که اطلاعات فراهم شده در صورت‌های مالی را برای استفاده کنندگان مفید می‌کند، مد نظر قرار داده است. در این تحقیق دو ویژگی قابلیت فهم و قابلیت مقایسه به دلیل مشکلات در اندازه‌گیری مورد توجه قرار نگرفته‌اند. در تحقیق صورت گرفته توسط ولوری و جنکیس (2006)، دو ویژگی مربوط بودن و قابلیت اتکا به عنوان عامل اندازه‌گیری کیفیت سود قرار گرفتند. نتایج تحقیقات تجربی پیشین بیان می‌کند که سودها در ارتباط با عملکرد شرکت‌ها می‌باشند (پن من و زانگ چان و همکاران، 2006)، در تحقیق صورت گرفته توسط هانگ و همکاران (2009)، بیان می‌کند که عملکرد شرکت با کاهش در کیفیت سود، کاهش پیدا می‌کند و در ارتباط با تحقیقات پیشین، عملکرد شرکت‌های که به وسیله دو

معیار Q توبین و بازده دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شوند، به محض این که کیفیت سود آن‌ها افزایش پیدا کند، بهبود پیدا خواهد کرد. در تحقیقات انجام شده توسط هو و زو، قوش (2008)، مشخص گردید که استفاده از اهرم در شرکت، دارای تاثیر بر عملکرد شرکت می‌باشد. در تحقیقات انجام شده توسط رازی محمود و کمیل ابراهیم و وی چینگ پوک (2009) مشخص گردید که کیفیت سود شرکت‌های بورسی کشور مالزی دارای رابطه مثبتی با عملکرد آن شرکتها می‌باشد.

4- اهمیت پژوهش

از آنجا که سرمایه‌گذاران برای گرفتن تصمیمات درست، نیازمند اطلاعاتی صحیح برای پیش‌بینی جریان‌های نقد آتی و چشم انداز روشن شرکتها می‌باشند پس ضروری است که از منابعی قابل اتکا در این امر استفاده کنند. در این راستا معیار مطمئنی که بتواند به طور شفافی رابطه علت و معلولی بین گزارشات خروجی شرکتها به شکل گزارشات و صورتهای مالی و عملکرد آنها را به تصویر بکشد، کیفیت سود شرکتها می‌باشد. با توجه به رسوایی و ورشکستگی بوجود آمده برای شرکتهای بزرگی چون انرون 20 و دیگر شرکتها که نتوانستند در عمل شکل صحیحی از رابطه بین کیفیت سود و عملکرد واقعی شرکت را به تصویر بکشند و به طبع آن باعث زیانهای فراوان برای سرمایه‌گذاران شدند، محققان و کلیه گروههای ذینفع را به توجه و تمرکز دقیقی بر رابطه بین این دو معیار مهم کرده‌اند.

5- هدف پژوهش

تحقیق حاضر اهداف زیر را دنبال می‌کند: (1) ارزیابی محتوای اطلاعاتی کیفیت سود، به ویژه از نظر ارزش پیش‌بینی و ارزش بازخورد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران؛ (2) جمع‌آوری شواهد تجربی در خصوص این که تا چه حد بین عملکرد و سود گزارش شده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انطباق وجود دارد.

6- ساختارهای کیفیت سود

دو ساختار کیفیت سود که دارای ارتباط نزدیک با موضوع تحقیق می‌باشد در ذیل توضیح داده می‌شود.

6-1- ساختار کیفیت سود ناشی از خواص سری زمانی

در این مورد، سه ساختار مطرح است. (الف) پایداری و ثبات: پایداری به این مساله می‌پردازد که تا چه حد یک نوآوری حاصل در تحقق سودهای آتی باقی می‌ماند. لیپ²¹ (1990) پایداری را به عنوان خودهمبستگی در سود تعریف می‌کند که بدون در نظر گرفتن بزرگی و نشانه‌های نوآوری سود، ثبات به این

²⁰.Enron

²¹.Liye

مساله مي پردازد که نوآوری هاي دوره جديد، تا چه حد بخش دائمي سري زماني سود مي شوند؟ سرمايه گذاران مي توانند از سري هاي سود با ثبات در ارزيابي هاي خود استفاده کنند. از نظر آنها سودهائي با ثبات اهميت زيادي داشته و با دوام تلقي مي شوند.

(ب) توانايي پيش بيني: توانايي پيش بيني، مربوط به تمام مجموعه هاي گزارشگري مالي شامل اجزاي سود و مبلغ آنها مي باشد و توانايي استفاده کنندگان را در پيش بيني ارقام مورد علاقه آنان بالا مي برد. برخي از محققان، گاهي توانايي پيش بيني را به طور خاص توان ايي سودهائي قبلي براي پيش بيني سودهائي آتي تلقي مي کنند (ليب 1990).

تغيير پذيري²²: يکي از روش هاي ارزيابي کيفيت سود، بررسي يکنواختي سود است، زيرا يکنواختي يا عدم تغيير پذيري به معنای وجود سود با کيفيت است. مديریت با مواردی از قبیل فعالیت های هموارسازی می تواند یکنواختی سود را تحت تاثیر قرار دهد. لیز و همکاران²³ (2003) دو معیار دخالت های هموارسازی را ارزيابي کردند؛ يکي نسبت انحراف استاندارد سود عملياتي به انحراف استاندارد وجه نقد حاصل از عمليات (نسبت های کوچکتر بيانگر يکنواختي بيشتري است) و ديگري همبستگي بين تغي يرات در ارقام تعهدي و جريان هاي نقدي (همبستگي منفي گواه بر يکنواختي سود است).

6-2- ساختارهاي کيفيت سود ناشي از رابطه بين سود، ارقام تعهدي و وجه نقد

ساختارهاي کيفيت سود در اين بخش، از رابطه بين اجزاي نقدي و ارقام تعهدي سود ناشي مي شوند. تمام ساختارها براساس اين دیدگاه بيان مي شوند که ارقام تعهدي و برخي زير مجموعه هاي آن، کيفيت سود را کاهش مي دهند.

نسبت وجه نقد حاصل از فعاليت هاي عملياتي به سود: در اين معيار، کيفيت سود براساس اين فرض است که قرابت به وجه نقد به معنای سود با کيفيت بالاتر مي باشد و اين ارتباط به عنوان نسبت جريان هاي نقدي حاصل از فعاليت هاي عملياتي به سود بيان مي شود (هریس و همکاران²⁴ 2000) و (پن من²⁵، 2001).

تغييرات در کل ارقام تعهدي: روش مبتني بر تغييرات در کل ارقام تعهدي، شيوه ساده اي براي اندازه گيري کيفيت سود است (دنگاو، 1986). طبق اين روش ا زمانهاي که بخشي از ارقام تعهدي دستکاري نشود و در طول زمان ثابت بماند، تغييرات در کل ارقام تعهدي، دستکاري هاي مديریتی را اندازه گيري و م عيار معکوسي از کيفيت سود ارايه مي دهد.

پيش بيني روابط بين ارقام تعهدي و جريان هاي نقدي: از لحاظ نظري، رابطه بين ارقام تعه دي و جريان هاي نقدي، به جنبه هايي از رابطه بين سود و وجه نقد مي پردازد و از مشکلات مرتبط با روش متغيرهاي حسابداري جلوگیری می کند که توسط ديچيو و ديچو در سال

²².Changeability

²³.Lise & et al

²⁴.Harris et al

²⁵.Penman

(2002) بیان شده است. براساس روش آنها، مبلغ مزاد برآورد شده حاصل از تغییرات مربوط به سرمایه در گردش شرکت که براساس جریان‌های نقدی دوره‌های قبل، جاری و آتی است تمام خطاهای برآوردی مدیریت را در بر گرفته و به عنوان معیاری معکوس از کیفیت سود تلقی می‌شود.

7- روش تحقیق

روش تحقیق با توجه به هدف کاربردی است و بر مبنای نحوه گردآوری داده‌ها، تحقیق همبستگی است که اطلاعات آماری با اسناد و مدارک سازمانی گردآوری شده است. جامعه آماری تحقیق را شرکت‌های فعال در بورس تهران در دامنه سال‌های 1380 تا 1387 تشکیل می‌دهند. تعداد 63 شرکت به صورت تصادفی ساده انتخاب شده است. نمونه‌گیری با استفاده از ضریب کوکران با احتساب خطای 7% برآورد شده است. اطلاعات نظری و یافته‌های تحقیقات پیشین و داده‌های مورد نیاز از منابع ثانویه گردآوری شده است. برای گردآوری اطلاعات در مورد ادبیات و پیشینه تحقیق و فرمول‌های استخراج متغیرهای تحقیق از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. با توجه به اینکه اطلاعات و داده‌ها از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار استخراج شده‌اند و در تبدیل آنها از فرمول‌هایی استفاده شده است که در جامعه علمی مورد استفاده قرار می‌گیرد، در نتیجه می‌توان ادعا نمود که وسیله اندازه‌گیری دارای اعتبار²⁶ است. با توجه به اینکه در محاسبه شاخص‌های مورد مطالعه از فرمول‌های خاصی استفاده شده است که به عنوان ابزار استاندارد جهانی محسوب می‌شوند و طبق اسناد موجود در ادبیات و پایه‌های نظری مختص اندازه‌گیری آن صفات محسوب می‌شوند، بنابراین از این دیدگاه می‌توان به روایی²⁷ وسیله اندازه‌گیری اطمینان داشت.

متغیرهای پژوهش و روش محاسبه آنها: در این تحقیق عملکرد شرکت به عنوان متغیر وابسته مطرح است که با استفاده از دو روش متفاوت اندازه‌گیری شده است. کیفیت سود، متغیر مستقل تحقیق است که با استفاده از دو روش متفاوت اندازه‌گیری شده است. متغیرهای اندازه، اهرم و رشد شرکت متغیرهای کنترل هستند که در رابطه بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته تاثیرگذار می‌باشند.

الف) متغیرهای مستقل کیفیت سود: اندازه متغیر مستقل کیفیت سود با استفاده از دو روش ارزش بازخورد و ارزش پیش‌بینی استخراج شده است. ارزش پیش‌بینی به توانایی سودهای گزارش شده در پیش‌بینی سودهای آتی اشاره دارد و ارزش بازخورد به اندازه‌گیری توانایی تغییر در سودهای سالهای جاری برای تغییر در پیش‌بینی‌های سودهای سالهای آتی اشاره دارد. ارزش پیش‌بینی به صورت تئوریک و طبق مدل به عنوان ضریب معکوس جهت مشخص کردن کیفیت سود مورد استفاده قرار گرفته است و دارای رابطه معکوس با کیفیت سود می‌باشد. هر چقدر که ضریب منفی این متغیر بیشتر باشد نشانگر کیفیت سود بالاتر و در راستای آن کیفیت سود بالاتر،

²⁶.Reliability

²⁷.Validity

منجر به عملکرد بهتر شرکت ها می شود . از سوی دیگر به صورت تئوریک و طبق مدل ارزش ب ازخورد دارای رابطه مستقیم با کیفیت سود می باشد. بنابراین ضریب مثبت این متغیر نشانگر این است که با افزایش کیفیت سود، عملکرد نیز بهبود می یابد . با توجه به اینکه قابلیت اتکا و مربوط بودن اطلاعات مالی جزو خصوصیات کیفی می باشد و همچنین با توجه به اینکه تحقیقات زیادی در گذشته بر روی خصوصیت قابلیت اتکا صورت گرفته است و نتایج حاکی از آن است که استفاده از یک ویژگی جهت تعیین کیفیت سود موجب نتایج نادرست می شود. به منظور حل این مشکل این تحقیق در نظر دارد از عناصر مربوط بودن اطلاعات جهت تعیین کیفیت سود استفاده نماید . در واقع با توجه به چهارچوب نظری، اطلاعاتی مربوط جهت تصمیم گیری می باشد که دارای 2 ویژگی ارزش پیش بینی و ارزش بازخورد باشد. بنابراین جهت سنجش کیفیت سود از این 2 ویژگی استفاده شده است. اندازه متغیر ارزش بازخورد بوسیله بکارگیری مدل کرمندی و لیپ²⁸ (1987) بدست آمده است که به شرح مدل 1 می باشد:

$$EARN_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 EARN_{i,t-1} + \omega_{i,t} \quad (1)$$

$EARN_{i,t}$ = سود پس از کسر مالیات شرکت i در سال t تقسیم بر میانگین کل دارایی ها؛
 $EARN_{i,t-1}$ = سود پس از کسر مالیات شرکت i در سال $t-1$ تقسیم بر میانگین کل دارایی ها؛

$\omega_{i,t}$ = خطای پیش بینی مدل بر اساس سری زمانی در بازه زمانی سال 80 تا 87، که از طریق تفاضل گیری 2 مدل بدست آمده است. با توجه به ماهیت مدلها جهت بدست آوردن برخی از نتایج مشاهدات سال اول و آخر حذف گردیده است؛

برای بدست آوردن متغیر ارزش بازخورد 3 مرحله وجود دارد:

مرحله اول: در این مرحله برای برآورد رگرسیون، با مشاهدات شرکت i در بازه زمانی تا سال t استفاده شده است که در این گام مدل به مدل 2 می باشد:

$$EARN_{i,t+1} = y_1 EARN_{i,t} + v_{i,t+1} \quad (2)$$

در این مرحله خطای پیش بینی شرکت i در سال $t+1$ بر مبنای سودهای واقعی سال t برآورد می شود.
 $v_{i,t+1} =$

مرحله دوم: در این مرحله برآورد رگرسیون، با مشاهدات شرکت i در بازه زمانی تا سال $t-1$ استفاده شده است. در این گام مدل به مدل 3 می باشد:

$$EARN_{i,t+1} = y_0 + y_1 EARN_{i,t-1} + \eta_{i,t+1} \quad (3)$$

در این مرحله خطای پیش بینی شرکت i در سال $t+1$ بر مبنای سودهای واقعی سال $t-1$ برآورد می شود.
 $\eta_{i,t+1} = PEB_{i,t+1}$

مرحله سوم: در این مرحله به منظور برآورد متغیر ارزش بازخورد از مدل زیر استفاده می شود که در واقع تفاوت بین خطای پیش بینی بدست آمده در مدل 2 و 3 می باشد.

$$(4)$$

$$FV_{i,t} = PEB_{i,t+1} - PEA_{i,t+1}$$

$FV_{i,t}$ = ارزش بازخورد سودهای شرکت i در سال t ؛ $PEB_{i,t+1}$ = خطای پیش-بینی سودهای سال آتی بدون توجه به سودهای سال جاری شرکت i در سال $t+1$ ؛ $PEA_{i,t+1}$ = خطای پیش بینی سودهای سال آتی پس از در نظر گرفتن سودهای سال جاری شرکت i در سال $t+1$. اندازه متغیر ارزش پیش بینی با استفاده از مدل 5 بدست آمده است:

$$EARN_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 TAC_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

که در این مدل: $EARN_{i,t+1}$ = سود پس از مالیات شرکت i در سال $t+1$ تقسیم بر میانگین کل داراییها؛ $CFO_{i,t}$ = وجه نقد حاصل از عملیات شرکت i در سال t تقسیم بر میانگین کل داراییها؛ $TAC_{i,t}$ = کل اقلام تعهدی، تفاوت بین وجه نقد حاصل از عملیات و سود شرکت i در سال t تقسیم بر میانگین کل داراییها؛ $\varepsilon_{i,t}$ = خطای پیش بینی.

ب) متغیرهای وابسته عملکرد شرکت: اندازه متغیر وابسته عملکرد با استفاده از دو معیار Q توبین و بازده دارایی شرکت ها استخراج شده است. اندازه متغیر Q توبین از مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و کل بدهیها تقسیم بر کل داراییها بدست آمده است. اندازه متغیر بازده دارایی از سود قبل از بهره و مالیات شرکتها تقسیم بر کل داراییها بدست آمده است.

ج) متغیرهای کنترل: متغیرهای کنترل را اندازه، اهرم و رشد شرکت تشکیل داده است. اندازه با استفاده از لگاریتم طبیعی کل داراییها برای شرکت i در سال t استخراج شده است. اهرم با استفاده از تقسیم مجموع کل بدهیهای شرکت i در سال t بر مجموع کل حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t استخراج شده است. رشد با استفاده از میزان رشد فروش برای شرکت i در سال t نسبت به فروش سال گذشته شرکتها استخراج شده است.

8- تحلیل داده ها

در این تحقیق به کمک تحلیل داده های گردآوری شده، روابط موجود میان متغیرها مورد بررسی قرار می گیرد. تحلیل داده ها از دو بخش آمار توصیفی و استنباطی تشکیل شده است. برای تحلیل آماری از نرم افزارهای SPSS.18 و Eviews.7 استفاده شده است.

داده های تحقیق حاضر از 504 مشاهده سالیانه مربوط به مدت هشت سال و دامنه بین سال های 1380 تا 1387 استخراج شده است که اطلاعات و داده های تعداد 63 شرکت را شامل می شود. با آنکه داده های تحقیق از مشاهده های سال 80 تا 87 استخراج شده است، اما با توجه به ماهیت مدلها و به دلیل تفاضل گیری در استخراج بعضی از متغیرها، مشاهده های یک سال اول و یک سال آخر کنار گذاشته شده است و تعداد مشاهده ها به 378 عدد تبدیل شده است. هر یک از مشاهده ها به صورت "شرکت سال" است.

شاخص های Q توبین و بازده دارایی ها متغیرهای وابسته تحقیق هستند. هر یک از متغیرها 378 مشاهده دارد که به صورت شرکت

سال است. شاخص‌های گرایش مرکزی و پراکندگی این متغیرها در جدول 1-4 نشان داده شده است. انحراف ضرایب چولگی و کشیدگی متغیر شاخص Q توبین و شاخص بازده دارایی‌ها بزرگتر از 1/96 است که بیانگر انحراف شدید توزیع و منحنی آنها از توزیع نرمال است (جدول 1).

در این پژوهش شاخص‌های اندازه شرکت، اهرم شرکت، رشد شرکت، ارزش بازخورد و ارزش پیش‌بینی به عنوان متغیرهای مستقل مطرح هستند. هر یک از متغیرها 378 مشاهده دارد که به صورت شرکت سال است. شاخص‌های گرایش مرکزی و پراکندگی این متغیرها در جدول 2 نشان داده شده است.

جدول 1- شاخص‌های توصیفی متغیرهای وابسته مورد مطالعه در تحقیق

متغیرهای تحقیق	تعداد	میانگین	انحراف معیار	واریانس	چولگی	کشیدگی	انحراف ضریب چولگی	انحراف ضریب کشیدگی
Q توبین	378	1.972	1.601	2.565	2.793	9.230	22.257	36.870
بازده	378	0.223	0.137	0.019	1.036	2.465	8.259	9.846

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول 2- شاخص‌های توصیفی متغیرهای وابسته مورد مطالعه در تحقیق

متغیرهای تحقیق	تعداد	میانگین	انحراف معیار	واریانس	چولگی	کشیدگی	انحراف ضریب چولگی	انحراف ضریب کشیدگی
اندازه	378	5.908	0.482	0.233	0.412	0.552	3.286	2.207
اهرم	378	1.963	1.437	2.064	2.284	7.788	18.197	31.112
رشد شرکت	378	0.396	1.420	2.015	8.506	80.070	67.784	319.850
ارزش	378	0.000	0.139	0.019	0.088	10.405	0.697	41.563
ارزش پیش	378	0.000	0.168	0.028	2.419	16.632	19.274	66.440

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

انحراف ضرایب چولگی و کشیدگی متغیرهای اندازه، اهرم، رشد بزرگتر از 1/96 است که بیانگر انحراف شدید توزیع و منحنی آن از توزیع نرمال است. چولگی و کشیدگی متغیر ارزش بازخورد مثبت و انحراف ضریب چولگی متغیر کوچکتر از 1/96 است که بیانگر مقارن بودن توزیع است. انحراف ضریب کشیدگی متغیر ارزش بازخورد بزرگتر از 1/96 است که بیانگر انحراف شدید منحنی آن از توزیع نرمال است چولگی و کشیدگی متغیر ارزش پیش‌بینی مثبت است. انحراف ضرایب چولگی و کشیدگی متغیر بزرگتر از 1/96 است که بیانگر انحراف شدید توزیع و منحنی آن از توزیع نرمال است (جدول 2).

جدول 3- نتایج آزمون شکل توزیع متغیرهای مورد مطالعه در تحقیق

متغیر	کلموگروف - اسمیرنوف			شاپیرو- ویلک		
	آماره	درجه آزادی	سطح معنی داری	آماره	درجه آزادی	سطح معنی داری
Q توبین	.200	378	.000	.681	378	.000

.000	378	.939	.000	378	.104	بازده داراییها
.000	378	.982	.001	378	.062	اندازه شرکت
.000	378	.811	.000	378	.121	اهرم شرکت
.000	378	.274	.000	378	.326	رشد شرکت
.000	378	.880	.000	378	.099	ارزش بازخورد
.000	378	.770	.000	378	.171	ارزش پیش‌بینی

*منبع: یافته های پژوهشگر

جدول 4- ضرایب همبستگی پیرسون بین متغیرهای مورد مطالعه تحقیق

ارزش پیش‌بینی	ارزش بازخورد	رشد شرکت	اهرم شرکت	اندازه شرکت	بازده دارایی‌ها	Q توبین	متغیرهای تحقیق
						1	Q توبین
						.619**	بازده
				1	.095*	-.092*	اندازه
			1	-.067	-.108*	.079	اهرم
		1	.152**	.009	.101*	-.017	رشد شرکت
	1	.169**	-.092*	.109*	.885**	.570**	ارزش
1	.063	.020	.095*	-.125**	.003	.217**	ارزش پیش

*منبع: یافته های پژوهشگر

با توجه به اینکه داده‌ها با مقیاس نسبی اندازه‌گیری شده است و تعداد داده‌ها به اندازه کافی بزرگ است. همچنین رابطه بین متغیرهای مستقل تحقیق با متغیر وابسته خطی بنظر می‌رسد. بنابراین مفروضه‌های بنیادی آزمون تحلیل رگرسیون قابل توجیه است. توزیع متغیرهای تحقیق با آزمون کالموگروف-اسمیرنف²⁹ و شاپیرو-ویک³⁰ در جدول 3 و همبستگی بین متغیرها در جدول 4 مشاهده می‌گردد. با توجه به اینکه رابطه بین متغیرهای مستقل شدید نیست، بنابراین رابطه هم‌خطی وجود ندارد (جدول 3 و 4).

9- آزمون فرضیه‌های تحقیق

متغیر وابسته عملکرد شرکت‌ها با دو شاخص جداگانه شامل شاخص‌های Q توبین و بازده دارایی‌ها و متغیر مستقل کیفیت سود با دو شاخص جداگانه ارزش بازخورد و ارزش پیش‌بینی معرفی شده است و از طرف دیگر سه متغیر اندازه شرکت، اهرم شرکت و رشد شرکت به عنوان متغیرهای کنترل هستند، بنابراین برای آزمون فرضیه‌های مطرح شده در تحقیق و براساس مدل 6 چهار مدل شامل مدل‌های 7 تا 10 طرح و مورد آزمون قرار گرفته و خلاصه نتایج در جدول 5 نشان داده شده است.

$$\text{Performance}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{EQ}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Lev}_{i,t} + \beta_4 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

29.Kolmogorov-Smirnov

30.Shapiro-Wilk

$$\text{Tobin's } Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{FV}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Lev}_{i,t} + \beta_4 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

$$\text{Tobin's } Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{PV}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Lev}_{i,t} + \beta_4 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

$$\text{ROA}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{FV}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Lev}_{i,t} + \beta_4 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (10)$$

$$\text{ROA}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{PV}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Lev}_{i,t} + \beta_4 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (11)$$

جدول 5- خلاصه نتایج مدل‌های مورد بررسی برای آزمون فرضیه‌های تحقیق

متغیر وابسته بازده داراییها		متغیر وابسته Q توبین		جهت مورد انتظار	متغیرهای تحقیق
مدل 4	مدل 3	مدل 2	مدل 1		
1.247825***	0.462377***	16.25756***	14.09654***		ضریب ثابت
-	0.710609***	-	4.104408***	+	ارزش بازخورد
-0.193966***	-	0.052474	-	-	ارزش پیش‌بینی
-0.173896***	-0.039611*	-2.442091***	-2.074415***	+	اندازه شرکت
-0.000306	-0.002087	0.068511	0.076649	-	اهرم شرکت
0.008085**	-0.002882	0.017409	-0.050681	+	رشد شرکت
0.619537	0.872132	0.590755	0.661880		ضریب تشخیص
7.673123	32.13944	6.802060	9.224118		آماره f
1.457236	1.847314	1.552462	1.854834		آماره دوربین-واتسون
378	378	378	378		تعداد مشاهده
6	6	6	6		تعداد دوره
63	63	63	63		تعداد مقطع ترکیبی

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه اول: کیفیت سود بر عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار تاثیر مثبت دارد. مقایسه آن با نتایج تحقیقات پیشین.

در این آزمون کیفیت سود با شاخص‌های ارزش بازخورد و ارزش پیش‌بینی و عملکرد شرکت‌ها با شاخص‌های Q توبین و بازده دارایی‌ها اندازه‌گیری و سپس با چهار مدل رگرسیونی آزمون شده است. براساس نتایج بدست آمده از مدل اول که در آن ارزش بازخورد نماینده کیفیت سود و شاخص Q توبین نماینده عملکرد شرکت است، ضریب ارزش بازخورد به صورت مثبت و در سطح 99% اطمینان بر شاخص Q توبین تاثیر مثبت دارد. آماره t محاسبه شده برای این متغیر در مدل 8/089 و سطح معنی‌داری آن کمتر از 1% است. ضریب تشخیص این مدل 0/66 است و آماره دوربین-واتسون آن با مقدار 1/85 بیانگر نبود

رابطه خود همبستگی در مدل است. جزئیات نتایج در جدول 6 آمده است.

جدول 6- نتایج تحلیل رگرسیون متغیرهای مستقل و وابسته مطرح شده در مدل اول

تحلیل رگرسیون ترکیبی				
متغیر وابسته: Q توبین، تعداد دوره: شش، تعداد نقاط: 63، تعداد مشاهده: 378				
نام متغیر	ضریب	خطای	آماره t	سطح معنی
ضریب ثابت	14.09654	1.611900	8.745292	0.0000
FV	4.104408	0.507377	8.089459	0.0000
SIZ	-2.074415	0.269790	-7.688987	0.0000
LEV	0.076649	0.048924	1.566693	0.1182
GRO	-0.050681	0.041957	-1.207941	0.2280
ضریب تشخیص	0.661880	میانگین متغیر		
ضریب تشخیص اصلاح شده	0.590125	انحراف متغیر		
انحراف معیار	1.025286	مجموع مربع		
آماره F	9.224118	آماره دوربین-		
سطح معنی داری F	0.000000			

*منبع: یافته های پژوهشگر

بر اساس نتایج بدست آمده از مدل دوم که در آن ارزش پیش بینی نماینده کیفیت سود و شاخص Q توبین نماینده عملکرد شرکت است، ضریب ارزش پیش بینی حتی در سطح 90% اطمینان نیز بر شاخص Q توبین تاثیر معنی داری ندارد. آماره t محاسبه شده برای این متغیر در مدل 0/125 و سطح معنی داری آن 90% است. ضریب تشخیص این مدل 0/59 است و آماره دوربین- واتسون آن با مقدار 1/55 است که حاکی از مقداری خود همبستگی می باشد. با اضافه کردن جزء خودبازگشت مرتبه اول (AR) خود همبستگی مدل رفع شده و با آنکه ضریب تشخیص به مقدار 0/63 افزایش یافته است، اما تغییری در ضرایب اتفاق نیفتاده است. جزئیات نتایج در جدول 7 و 8 آمده است. نتایج دو مدل بالا بیانگر این است که شاخص Q توبین به صورت مستقیم و معنی دار متاثر از ارزش بازخورد است و از شاخص ارزش پیش بینی تاثیرپذیر نیست. بر اساس نتایج بدست آمده از مدل سوم که در آن ارزش بازخورد نماینده کیفیت سود و شاخص بازده دارایی ها نماینده عملکرد شرکت است، ضریب ارزش بازخورد به صورت مثبت و در سطح 99% اطمینان بر شاخص بازده دارایی ها تاثیر مثبت دارد. آماره t محاسبه شده برای این متغیر در مدل 26/62 و سطح معنی داری آن کمتر از 1% است. ضریب تشخیص این مدل 0/87 است و آماره دوربین- واتسون آن با مقدار 1/847 بیانگر نبود رابطه خ و د- همبستگی در مدل است. جزئیات نتایج در جدول 9 آمده است. بر اساس نتایج بدست آمده از مدل چهارم که در آن ارزش پیش بینی نماینده کیفیت سود و شاخص بازده دارایی ها نماینده عملکرد شرکت است، ضریب ارزش بازخورد به صورت مثبت و در سطح 99% اطمینان بر شاخص بازده دارایی ها تاثیر منفی دارد. آماره t محاسبه شده برای این

متغیر در مدل 5/637- و سطح معنی داری آن کمتر از 1% است. ضریب تشخیص این مدل 0/62 است و آماره دوربین- واتسون آن با مقدار 1/457 است که حاکی از مقداری خود همبستگی می باشد. با اضافه کردن جزء خودبازگشت مرتبه اول، خود همبستگی مدل مقداری رفع شده و با آنکه ضریب تشخیص به مقدار 0/69 افزایش یافته است، اما تغییری در ضرایب اتفاق نیفتاده است. جزئیات نتایج در جدول 10 و 11 آمده است. نتایج دو مدل بالا بیانگر این است که شاخص بازده دارایی ها به صورت مستقیم معنی دار متاثر از ارزش بازخورد است و همچنین به صورت معکوس معنی دار متاثر از ارزش پیش بینی است. این نتایج در برخی موارد مطابق با انتظار پژوهش و در مواردی دیگر بر خلاف انتظار پژوهش مشاهده شده است. نتیجه بدست آمده از تاثیر ارزش بازخورد بر شاخص Q توبین بر خلاف یافته تحقیق رادزیا³¹ و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا³² است. نتیجه بدست آمده از تاثیر ارزش بازخورد بر شاخص بازده دارایی ها مطابق با یافته تحقیق رادزیا و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است. نتیجه بدست آمده از تاثیر ارزش پیش بینی بر شاخص بازده دارایی ها مطابق با انتظار پژوهش و بر خلاف نتیجه تحقیق رادزیا و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است. نتیجه بدست آمده از تاثیر ارزش پیش بینی بر شاخص Q توبین بر خلاف انتظار پژوهش و مطابق با نتیجه تحقیق رادزیا و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است.

جدول 7- نتایج تحلیل رگرسیون متغیرهای مستقل و وابسته مطرح شده در مدل دوم

تحلیل رگرسیون ترکیبی				
متغیر وابسته: Q توبین، تعداد دوره: شش، تعداد تقاطع: 63، تعداد مشاهده: 378				
نام متغیر	ضریب	خطای	آماره t	سطح معنی
ضریب ثابت	16.25756	1.940042	8.380005	0.0000
PV	0.052474	0.417172	0.125785	0.9000
SIZ	-2.442091	0.326189	-7.486730	0.0000
LEV	0.068511	0.054212	1.263759	0.2073
GRO	0.017409	0.045258	0.384650	0.7008
ضریب تشخیص	0.590755	میانگین متغیر	1.972304	
ضریب تشخیص اصلاح شده	0.503906	انحراف متغیر	1.601471	
انحراف معیار	1.127979	مجموع مربع	395.6970	
آماره F	6.802060	آماره دوربین -	1.552462	
سطح معنی داری F	0.000000			

*منبع: یافته های پژوهشگر

فرضیه دوم: اندازه شرکت بر عملکرد شرکت های بورس اوراق بهادار تاثیر مثبت دارد. مقایسه آن با نتایج تحقیقات پیشین. در این آزمون متغیر اندازه شرکت در کنار متغیرهای کیفیت سود

با شاخص های ارزش بازخورد و ارزش پیش بینی و متغیرهای اهرم و رشد شرکت بر دو شاخص عملکرد شرکت ها شامل Q توبین و بازده دارایی ها با چهار مدل رگرسیونی آزمون شده است. براساس نتایج بدست آمده از مدل اول، دوم و چهارم تاثیر اندازه شرکت بر عملکرد شرکت در سطح 99% اطمینان منفي و معني دار و در مدل سوم در سطح 90% اطمینان منفي و معني دار مشاهده شده است. به بیان دیگر این متغیر با عملکرد شرکت های بورس رابطه معکوس دارد و با افزایش و کاهش آن عملکرد شرکت ها کاهش و یا افزایش می یابد. نتایج معادله های رگرسیونی این متغیر در جداول 6 تا 11 نمایش داده شده است. این نتایج برخلاف انتظار پژوهش مشاهده شده است. نتیجه بدست آمده از تاثیر اندازه شرکت بر شاخص Q توبین مطابق با یافته تحقیق رادزیاه و هم کارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است، اما نتیجه بدست آمده از تاثیر اندازه شرکت بر شاخص بازده داراییها برخلاف یافته تحقیق رادزیاه و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است.

جدول 8- نتایج تحلیل رگرسیون متغیرهای مستقل و وابسته مدل دوم با متغیر خودبارگشت

تحلیل رگرسیون ترکیبی				
متغیر وابسته: Q توبین، تعداد دوره: شش، تعداد تقاطع: 63، تعداد مشاهده: 378				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
ضریب ثابت	24.22458	2.902018	8.347495	0.0000
PV	-0.318591	0.515784	-0.617683	0.5374
SIZ	-3.762368	0.483069	-7.788464	0.0000
LEV	0.085545	0.061497	1.391048	0.1655
GRO	0.025983	0.049835	0.521387	0.6026
AR(1)	0.219703	0.058151	3.778149	0.0002
ضریب تشخیص	0.633407	میانگین متغیر وابسته		
ضریب تشخیص اصلاح شده	0.533967	انحراف متغیر وابسته		
انحراف معیار رگرسیون	1.051310	مجموع مربع انحرافات توجیه نشده		
آماره F	6.369731	آماره دوربین - واتسون		
سطح معنی داری F	0.000000			

*منبع: یافته های پژوهشگر

جدول 9- نتایج تحلیل رگرسیون متغیرهای مستقل و وابسته مطرح شده در مدل سوم

متغیر وابسته: بازده داراییها، تعداد دوره: شش، تعداد تقاطع: 63، تعداد مشاهده: 378				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
ضریب ثابت	0.462377	0.084788	5.453300	0.0000
FV	0.710609	0.026689	26.62572	0.0000
SIZ	-0.039611	0.014191	-2.791206	0.0056

0.4181	-0.810824	0.002573	-0.002087	LEV
0.1926	-1.305817	0.002207	-0.002882	GRO
0.223135	میانگین متغیر وابسته		0.872132	ضریب تشخیص
0.136985	انحراف متغیر وابسته		0.844996	ضریب تشخیص اصلاح شده
0.904579	مجموع مربع انحرافات توجه نشده		0.053932	انحراف معیار رگرسیون
1.847314	آماره دوربین - واتسون		32.13944	آماره F
			0.000000	سطح معنی داری F

*منبع: یافته های پژوهشگر

جدول 10- نتایج تحلیل رگرسیون متغیرهای مستقل و وابسته مطرح شده در مدل چهارم

متغیر وابسته: بازده داراییها، تعداد دوره: شش، تعداد تقاطع: 63، تعداد مشاهده: 378				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
ضریب ثابت	1.247825	0.160003	7.798746	0.0000
PV	-0.193966	0.034406	-5.637587	0.0000
SIZ	-0.173896	0.026902	-6.464031	0.0000
LEV	-0.000306	0.004471	-0.068490	0.9454
GRO	0.008085	0.003733	2.166061	0.0311
ضریب تشخیص	0.619537		میانگین متغیر وابسته	0.223135
ضریب تشخیص اصلاح شده	0.538796		انحراف متغیر وابسته	0.136985
انحراف معیار رگرسیون	0.093029		مجموع مربع انحرافات توجه نشده	2.691522
آماره F	7.673123		آماره دوربین - واتسون	1.457236
سطح معنی داری F	0.000000			

*منبع: یافته های پژوهشگر

جدول 11- تحلیل رگرسیون متغیرهای مستقل و وابسته مدل چهارم با متغیر خودبازگشت (AR)

تحلیل رگرسیون ترکیبی				
متغیر وابسته: بازده داراییها، تعداد دوره: شش، تعداد تقاطع: 63، تعداد مشاهده: 378				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
ضریب ثابت	1.675443	0.324001	5.171112	0.0000
PV	-0.400563	0.035976	-11.13410	0.0000
SIZ	-0.247970	0.053436	-4.640486	0.0000
LEV	0.002837	0.004657	0.609247	0.5429
GRO	0.003716	0.003552	1.046247	0.2965
AR(1)	0.134102	0.059127	2.268011	0.0242
ضریب تشخیص	0.690593		میانگین متغیر وابسته	0.222705
ضریب تشخیص اصلاح شده	0.606665		انحراف متغیر وابسته	0.139718
انحراف معیار رگرسیون	0.087626		مجموع مربع انحرافات توجه نشده	1.896558
آماره F	8.228385		آماره دوربین - واتسون	1.535043
سطح معنی داری F	0.000000			

فرضیه سوم: اندازه اهرم بر عملکرد شرکت های بورس اوراق بهادار تاثیر منفي دارد. مقایسه آن با نتایج تحقیقات پیشین.

در این آزمون متغیر اندازه اهرم در کنار متغیرهای کیفیت سود با شاخص های ارزش بازخورد و ارزش پیش بینی و متغیرهای اندازه و رشد بر دو شاخص عملکرد شرکت ها شامل Q توبین و بازده دارایی ها با چهار مدل رگرسیونی آزمون شده است. براساس نتایج حاصل از مدل اول، دوم، سوم و چهارم تاثیر اندازه اهرم بر عملکرد معنی - دار مشاهده نشده است. هر چند رابطه آن با متغیر وابسته Q توبین مثبت و با متغیر وابسته بازده دارایی ها منفي مشاهده شده است. به بیان دیگر این متغیر با عملکرد رابطه معنی داری ندارد و عملکرد شرکت ها متاثر از اندازه اهرم نیستند. نتایج معادله های رگرسیونی این متغیر در جداول 6 تا 11 نمایش داده شده است. این نتایج برخلاف انتظار پژوهش مشاهده شده است. نتیجه بدست آمده از تاثیر اندازه اهرم بر شاخص بازده دارایی مطابق با یافته تحقیق رادزیاه و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است، اما نتیجه بدست آمده از تاثیر اندازه اهرم بر شاخص Q توبین برخلاف یافته تحقیق رادزیاه و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است.

فرضیه چهارم: اندازه رشد بر عملکرد شرکت های بورس اوراق بهادار تاثیر منفي دارد. مقایسه آن با نتایج تحقیقات پیشین.

در این آزمون متغیر اندازه رشد در کنار متغیرهای کیفیت سود با شاخص ارزش بازخورد و ارزش پیش بینی و متغیرهای اندازه و رشد بر دو شاخص عملکرد شرکت ها شامل Q توبین و بازده دارایی ها با چهار مدل رگرسیونی آزمون شده است. براساس نتایج حاصل از مدل اول، دوم و سوم تاثیر اندازه رشد بر عملکرد معنی دار مشاهده نشده است، اما در مدل چهارم تاثیر اندازه رشد بر عملکرد به صورت مستقیم و در سطح 95% اطمینان معنی دار مشاهده شده است. نتایج معادله های رگرسیونی این متغیر در جداول 6 تا 11 نمایش داده شده است. این نتایج در سه مورد برخلاف انتظار و در یک مورد مطابق با انتظار پژوهش مشاهده شده است. نتیجه بدست آمده از تاثیر اندازه رشد بر شاخص بازده دارایی مطابق با انتظار پژوهش و برخلاف یافته تحقیق رادزیاه و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است، اما نتیجه بدست آمده از تاثیر اندازه رشد بر شاخص Q توبین برخلاف انتظار پژوهش و مطابق با یافته تحقیق رادزیاه و همکارانش در کشور مالزی و دانشگاه مارا است.

9- نتیجه گیری

کیفیت سود با استفاده از دو شاخص ارزش بازخورد و ارزش پیش بینی و عملکرد شرکت با شاخص های Q توبین و بازده دارایی شرکت ها معرفی شده است. همزمان با بررسی تاثیر کیفیت سود بر عملکرد شرکت از متغیرهای اندازه شرکت، اندازه اهرم شرکت و اندازه رشد شرکت (متغیرهای کنترل) نیز بکار برده شده است. براساس نتایج بدست آمده از تحلیل رگرسیون تاثیر ارزش بازخورد بر متغیر

وابسته Q توبین و بازده دارایی‌ها مثبت و معنی‌دار مشاهده شده است. اما تاثیر ارزش پیش‌بینی بر متغیر وابسته Q توبین معنی‌دار نبوده و بر بازده دارایی‌ها منفی و معنی‌دار مشاهده شده است. این نتایج حاکی است که ارزش بازخورد به عنوان شاخص کیفیت سود با شاخص Q توبین و بازده دارایی‌ها به عنوان عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری دارد و در مقایسه با رابطه بین ارزش پیش‌بینی و شاخص Q توبین و بازده دارایی‌ها شدیدتر است، زیرا رابطه بین ارزش پیش‌بینی و شاخص Q توبین معنی‌دار نبوده و رابطه بین ارزش پیش‌بینی و بازده دارایی‌ها با آنکه به صورت منفی معنی‌دار است اما در مقایسه با رابطه بین ارزش بازخورد و شاخص Q توبین و بازده دارایی‌ها خفیفتر است. نتایج فوق با حضور متغیرهای کنترل اندازه شرکت، اهرم شرکت و رشد شرکت بدست آمده است.

تفسیر نتیجه آزمون فرضیه اول: شواهد موجود و تئوری احتمالات از وجود رابطه مثبت بین ارزش بازخورد با شاخص Q توبین و بازده دارایی‌ها حمایت کرده است. یعنی با افزایش میزان ارزش بازخورد، شاخص‌های Q توبین و بازده دارایی‌ها در همان دوره افزایش یافته است. با توجه به اینکه داده‌های گردآوری شده از اعتبار و روایی لازم برخوردار هستند و با رعایت و لحاظ کردن شرایط لازم از آزمون مناسب استفاده شده است، بنابراین می‌توان نتیجه بدست آمده را به جامعه آماری تحقیق یعنی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعمیم داد.

تفسیر نتیجه آزمون فرضیه دوم: براساس نتایج بدست آمده از تحلیل رگرسیون تاثیر اندازه شرکت بر متغیر وابسته Q توبین و بازده دارایی‌ها در کنار متغیرهای کیفیت سود شامل ارزش بازخورد و ارزش پیش‌بینی و همچنین متغیرهای اهرم شرکت و رشد شرکت منفی و معنی‌دار مشاهده شده است. تاثیر اندازه شرکت بر متغیر وابسته بازده دارایی‌ها در سطح 90 درصد اطمینان و در سه مورد دیگر در سطح 99 درصد اطمینان پذیرفته شده است. این نتایج حاکی است که با افزایش اندازه شرکت، شاخص‌های عملکرد Q توبین و بازده دارایی‌ها کاهش و با کاهش آنها شاخص‌های عملکرد Q توبین و بازده دارایی‌ها افزایش می‌یابد. در نتیجه متغیر اندازه شرکت پیش‌بینی‌کننده معکوس و معنی‌دار برای شاخص‌های عملکرد Q توبین و بازده دارایی‌ها محسوب می‌گردد. بر مبنای شواهد موجود و تئوری احتمالات وجود رابطه منفی بین اندازه شرکت با شاخص Q توبین و بازده دارایی‌ها حمایت شده است. یعنی با افزایش میزان اندازه شرکت در دوره‌های مورد بررسی، شاخص‌های Q توبین و بازده دارایی‌ها در همان دوره کاهش یافته است. با توجه به اینکه داده‌های گردآوری شده از اعتبار و روایی لازم برخوردار هستند و با رعایت و لحاظ کردن شرایط لازم از آزمون مناسب استفاده شده است، بنابراین می‌توان نتیجه بدست آمده را به جامعه آماری تحقیق یعنی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعمیم داد.

تفسیر نتیجه آزمون فرضیه سوم: براساس نتایج بدست آمده از تحلیل رگرسیون تاثیر اندازه اهرم شرکت بر متغیر وابسته Q توبین و بازده دارایی‌ها در کنار متغیرهای کیفیت سود شامل ارزش بازخورد و ارزش پیش‌بینی و همچنین متغیرهای اندازه شرکت و رشد شرکت معنی‌دار مشاهده نشده است. یعنی تاثیر اندازه اهرم شرکت

بر متغیر وابسته بازده داراییه ا در هیچ يك از سه سطح 90%، 95% و 99% اطمینان معنی دار نیستند. این نتایج حاکی است که افزایش یا کاهش اندازه اهرم شرکت موجب افزایش یا کاهش شاخص های عملکرد Q توبین و بازده داراییها نمی‌گردد. در نتیجه متغیر اندازه اهرم شرکت پیش‌بینی کننده مناسب برای شاخص های عملکرد Q توبین و بازده داراییها محسوب نمی‌گردد. شواهد موجود و تئوری احتمالات از نبود وجود رابطه بین اندازه اهرم شرکت با شاخص Q توبین و بازده داراییها حمایت کرده است. یعنی شاخص Q توبین و بازده داراییها مستقل از تغییرات اندازه اهرم شرکت در دوره های مورد بررسی است و کاهش یا افزایش اندازه اهرم شرکت تاثیر معنی‌داری بر شاخص Q توبین و بازده داراییها در همان ندارد. با توجه به اینکه داده های گردآوری شده از اعتبار و روایی لازم برخوردار هستند و با رعایت و لحاظ کردن شرایط لازم از آزمون مناسب استفاده شده است، بنابراین می توان نتیجه بدست آمده را به جامعه آماری تحقیق یعنی شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران تعمیم داد.

تفسیر نتیجه آزمون فرضیه چهارم : براساس نتایج بدست آمده از تحلیل رگرسیون تاثیر اندازه رشد شرکت بر متغیر وابسته Q توبین در کنار متغیرهای کیفیت سود شامل ارزش بازخورد و ارزش پیش‌بینی و همچنین متغیرهای اندازه شرکت و رشد شرکت معنی‌دار مشاهده نشده است. همچنین تاثیر اندازه شرکت بر متغیر وابسته بازده داراییها در کنار ارزش بازخورد معنی‌دار مشاهده نشده است، اما تاثیر اندازه شرکت در کنار شاخص ارزش پیش‌بینی مثبت و معنی‌دار مشاهده شده است. این نتایج حاکی است که با افزایش اندازه رشد شرکت، شاخص های بازده داراییها افزایش و با کاهش آنها شاخص های عملکرد بازده داراییها کاهش می یابد، اما افزایش یا کاهش اندازه رشد شرکت تاثیر معنی داری بر افزایش یا کاهش شاخص Q توبین ندارد. در نتیجه متغیر اندازه رشد پیش‌بینی کننده معنی-داری برای شاخص Q توبین نیست. شواهد موجود و تئوری احتمالات از وجود رابطه بین اندازه رشد با شاخص بازده داراییها و نبود رابطه بین اندازه رشد شرکت و Q توبین حمایت کرده است. یعنی شاخص Q توبین مستقل از تغییرات اندازه رشد در دوره های مورد بررسی است، اما شاخص بازده داراییها تحت تاثیر اندازه رشد شرکت کاهش یا افزایش می‌یابد.

براساس نتایج بدست آمده از تحقیق، پیشنهادهای زیر برای استفاده‌کنندگان از یافته‌های تحقیق ارائه می‌گردد:

1) براساس نتایج بدست آمده از فرضیه اول تاثیر متغیر ارزش بازخورد بر متغیر وابسته کیوتوبین مثبت و معنی دار است. همچنین تاثیر متغیر ارزش بازخورد بر متغیر وابسته بازده داراییها مثبت و معنی دار مشاهده شده است. بنابراین شاخص های کیوتوبین و بازده دارایی های شرکت با متغیر ارزش بازخورد قابل تبیین و توجیه است. در نتیجه به برنامه‌ریزان و مدیران دست اندرکار در فعالیتهای بورس و استفاده کنندگان از یافته های تحقیق پیشنهاد می‌گردد که کیفیت سود (شاخص ارزش بازخورد) و شاخص های عملکرد کیوتوبین و بازده داراییها رابطه چشمگیر و معنی داری دارد و شاخص های عملکرد کیوتوبین و بازده داراییها می‌تواند با از

استفاده از ارزش بازخورد پیش بینی گردد. پس برای پیش بینی شاخص‌های عملکرد کیوتوبین و بازده دارایی‌ها می‌توان از ارزش بازخورد استفاده نمود و به نتایج پیش بینی اطمینان داشت. همچنین براساس نتایج بدست آمده از فرضیه اول تاثیر متغیر ارزش پیش‌بینی بر متغیر وابسته بازده دارایی‌های شرکت مثبت و معنی‌دار است. بنابراین شاخص بازده دارایی‌های شرکت با متغیر ارزش پیش‌بینی قابل تبیین و توجیه است. در نتیجه به برنامه ریزان و مدیران دست‌اندرکار فعال در بورس و سایر استفاده‌کنندگان از نتایج تحقیق پیشنهاد می‌گردد که کیفیت سود (شاخص ارزش پیش‌بینی) و شاخص عملکرد بازده دارایی‌ها رابطه چشمگیر و معنی‌داری دارد و می‌توان از متغیر ارزش پیش‌بینی برای پیش‌بینی تغییرات بازده دارایی‌ها استفاده نمود. براساس نتایج این فرضیه ارزش بازخورد از بار اطلاعاتی لازم برای پیش‌بینی بازده دارایی‌ها برخوردار نیست، بنابراین استفاده از این شاخص برای پیش‌بینی تغییرات احتمالی بازده دارایی‌ها توصیه نمی‌گردد.

2) براساس نتایج بدست آمده از فرضیه دوم تاثیر متغیر اندازه شرکت بر متغیر وابسته کیوتوبین منفی و معنی‌دار است. همچنین تاثیر متغیر اندازه شرکت بر متغیر وابسته بازده دارایی‌ها منفی و معنی‌دار مشاهده و شاخص‌های کیوتوبین و بازده دارایی‌های شرکت با متغیر اندازه شرکت قابل تبیین و توجیه است. در نتیجه به استفاده‌کنندگان از یافته‌های تحقیق پیشنهاد می‌گردد که اندازه شرکت با شاخص‌های عملکرد کیوتوبین و بازده دارایی‌ها رابطه چشمگیر و معنی‌داری دارد و شاخص‌های عملکرد کیوتوبین و بازده دارایی‌ها می‌تواند با استفاده از اندازه شرکت پیش‌بینی گردد. بنابراین استفاده از اندازه شرکت برای پیش‌بینی شاخص‌های عملکرد کیوتوبین و بازده دارایی‌ها می‌تواند مفید و قابل‌اتکا باشد.

3) براساس نتایج بدست آمده از فرضیه سوم تاثیر متغیر اهرم شرکت بر متغیر وابسته کیوتوبین معنی‌دار نیست. همچنین تاثیر متغیر اهرم شرکت بر متغیر وابسته بازده دارایی‌ها معنی‌دار مشاهده نشده و شاخص‌های کیوتوبین و بازده دارایی‌های شرکت با متغیر اهرم شرکت قابل تبیین و توجیه نیست. در نتیجه به استفاده‌کنندگان از یافته‌های تحقیق پیشنهاد می‌گردد که از اهرم شرکت برای پیش‌بینی تغییرات شاخص‌های عملکرد کیوتوبین و بازده دارایی‌ها استفاده نگردد.

4) براساس نتایج بدست آمده از فرضیه چهارم تاثیر متغیر رشد شرکت بر متغیر وابسته بازده دارایی‌ها مثبت و معنی‌دار مشاهده و شاخص بازده دارایی‌های شرکت با متغیر رشد شرکت قابل تبیین و توجیه است. در نتیجه به استفاده‌کنندگان از یافته‌های تحقیق پیشنهاد می‌گردد که با توجه به رابطه معنی‌دار بین رشد شرکت و شاخص عملکرد بازده دارایی‌ها می‌تواند با استفاده از رشد شرکت تغییرات بازده دارایی‌ها را پیش‌بینی نمود و به نتایج احتمالی اتکا نمود.

منابع

اسماعیلی، شاهپور، (1385)، رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام ، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی. مشایخ، شهناز ، مریم اسماعیلی ، (1385)، بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه های اصول راهبردی در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران ، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره 45، صص 25-44.

نوروش، ایرج ، امین ناظمی، مهدی حیدری، (1385) ، کیفیت اقلام تعهدی و سود با تاکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی ، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره 43 ، صص 135 – 160.

Anilowski, C., Kolev, K., Mc Vay, S., (2009), "A Comprehensive Analysis Of The Use Of Special Items to Manage Earnings", Working Paper, Purdue University.

Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D., Kinney, W., LaFond, R., (2008), "The Effect of SOX Internal Control Deficiencies And Their Remediation on Accrual Quality", Accounting Review 83, PP. 217-250.

Ball, R., Shivakumar, L., (2008), "Earnings Quality At Initial Public Offerings", Journal of Accounting and Economics, 45, PP. 324-349

Bursa Malaysia Listings Requirements, (2009) , http://klse.co.my /website/ rules/Listing_requirements.

Bozec, Y., & Laurin, C., (2008). "Large Shareholder Entrenchment and Performance: Empirical Evidence From Canada", Journal of Finance & Accounting, 35, PP. 25-49.

Dechow, P., & Schrand, C., (2004), "Earnings Quality", The Research Foundation Of CFA Institute.

Dechow, P. M. Richardson, S.A. and Sloan, R.G., (2004), "The Persistence And Pricing Of The Cash Component Of Earnings", Working Paper, SSRN.

Dechow, P. and S. Ross, (2005). "The Persistence of Earnings And Cash Flows And The Role Of Special Items, Implications For The Accrual Anomaly", Working Paper, PP. 1-61.

Dechow, P., W. Ge., and C. Schrand , (2009) , "Understanding Earnings Quality: A Review Of The Proxies, Their Determinants and Their Consequences", Working Paper, University of Michigan.

Dogan, M., Coskun, E., & Cekik, O., (2007), "Is Timing Of Financial Reporting Related To Firm Performance? An examination of ISE listed companies", International Research Journal of Finance and Economics, 12, PP. 220-223.

Francis, J., R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper, (2004), "Cost of Equity and Earnings Attributes", The Accounting Review 79, PP. 967-1010.

Francis, J. and S. Micheal, (2005), " A Reexamination Of The Persistence Of Accruals And Cash Flows", Journal of Accounting and Economics, 43, PP. 413-451

Huang, P., Zhang, Y., Deis, D. R., & Moffitt, J. S., (2009), "Do Artificial Income Smoothing And Real

Income Smoothing Contribute To Fair Value Equivalently?"

Richardson, S. A., Sloan, R. G., Soliman, M. T. and Tuan, I., (2004), "Accrual Reliability Earnings Persistence And Stock Prices", Working paper, University of Michigan Business School.

Scott, A., R. Sloan, M. Soliman and I. Tuna, (2005), "Accrual Reliability, Earnings Persistence And Stock Returns", Journal of Accounting Research, 39, PP.437-485.