

بررسی تأثیر هموارسازی سود بر قدرت پیش بینی کنندگی سود هر سهم در شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

*دکتر بیژن عابدینی **افشین آرمن ***اعظم سلمانی پور کرانی

تاریخ دریافت مقاله: آبان ۱۳۹۱

تاریخ پذیرش مقاله: آذر ۱۳۹۱

چکیده

این تحقیق به بررسی تأثیر هموارسازی سود بر قدرت پیش بینی کنندگی سود هر سهم در شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. برای اندازه گیری هموارسازی سود از ارقام تعهدی اختیاری و ارقام تعهدی غیراختیاری استفاده شده است. جامعه آماری با در نظر گرفتن ویژگیهای تعیین شده شامل ۵۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس در دوره زمانی ۵ ساله از سالهای ۱۳۸۵-۱۳۸۹ می باشد. همچنین دو فرضیه طراحی شد که با استفاده از آزمونهای آماری مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاکی از آن است که در فرضیه اول بین بازده مرکب و سود هر سهم شرکتهای پذیرفته شده در بورس رابطه معناداری وجود دارد و فرضیه دوم با عنوان ارتباط بین هموارسازی سود و ثبات سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس رد می شود.

کلمات کلیدی: هموارسازی سود، ضریب پیش بینی کنندگی سود، مدیریت سود، مدل‌های هموارسازی

*هیات علمی دانشگاه هرمزگان

**هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرعباس AF.armin@gmail.com

*** دانشجوی کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرعباس azam_salmanipoor@yahoo.com

مقدمه

گزارش های مالی، از منابع مهم اطلاعاتی برای تصمیم گیری های اقتصادی به شمار می روند. از آنجایی که اطلاعات تهیه کنندگان و استفاده کنندگان یکسان نیست، بین مدیران و سرمایه گذاران عدم تقارن اطلاعات ایجاد می شود. عدم تقارن اطلاعات، وضعیتی است که مدیران در مقایسه با سرمایه گذاران، دارای اطلاعات افشا نشده بیشتری درباره عملیات و دیگر خصیصه های شرکت هستند. همین امر سبب می شود که مدیران انگیزه و فرصت مدیریت سود را داشته باشند.

هموارسازی سود عبارت است از تلاش مدیریت واحد تجاری برای کاستن نوسان های غیرعادی سود، تا آن اندازه که اصول حسابداری و صلاحدید مدیریت اجازه داده باشند. وجود این نوع دستکاری نیازمند آن است که شرکت سود زیادی داشته باشد تا بتواند ذخایر لازم را برای منظم کردن جریان ها در هنگام نیاز تامین کند. به طور کلی هدف آن، کاهش تغییرات سود است. محققان هموارسازی سود از این باور تبعیت می کنند که اعضای بازار با جریان ثابت سود گمراه می شوند. این باور براساس مشاهدات علی و روش تخمین ریسک است. تغییرات سود معیاری برای ریسک است، بنابراین چنانچه تغییرات کل بودجه کاهش داده شود تصور بازار از ریسک تغییر خواهد کرد. برای هموارسازی سود، انگیزه های متعددی

برشمرده شده است که از آن جمله می توان به تاثیر بر قیمت و ریسک سهام، دستکاری پاداش جبران خدمات مدیران، رهایی از محدودیت های قراردادهای بدهی و ... اشاره کرد.

پدیده هموارسازی سود به طور بالقوه می تواند در رفتار استفاده کنندگان از صورتهای مالی مؤثر واقع گردد. بسیاری از سرمایه گذاران، سرمایه گذاری در شرکت هایی را ترجیح می دهند که از روند ثابت سودآوری برخوردارند، زیرا شرکت هایی که سود پرنوسان گزارش می کنند، نسبت به شرکت هایی که سودهای هموار گزارش می کنند، دارای ریسک بیشتری تصور می شوند (رحمانی و بشیری، ۱۳۹۰).

اگر مدیران از اختیار خود برای انتقال ارزیابی خود از سودهای آتی استفاده کنند، هموارسازی سود از لحاظ پیش بینی سود هر سهم مفیدتر خواهد بود. به عبارت دیگر در این حالت سود شرکت هایی که اقدام به هموارسازی سود می نمایند، با استفاده از سودهای گذشته دارای قابلیت پیش بینی بیشتری است و از دیگرسوی، اگر مدیران بی آنکه دارای این گونه اطلاعات از وضعیت آتی شرکت باشند، سودهای شرکت را به صورتی غیرواقعی گزارش کنند، آنگاه هموارسازی سود درآمدها را در دسترس می کند؛ چرا که بروز مشکلات در واحدهای دارای عملکرد ضعیف

در آینده ای نزدیک می تواند خطرناک باشد (لاندهلم، ۲۰۰۲).^۱

اگرچه پدیده هموارسازی سود در دهه های اخیر به طور گسترده ای در ادبیات حسابداری و مالی بررسی شده است، اما تاثیر اطلاعاتی آن در پیش بینی سودها و جریانهای نقدی آتی چندان شناخته شده نیست. این تحقیق برآن است که به بررسی منافع هموارسازی سود بپردازد. از سویی، اگر مدیران از اختیار خود برای انتقال ارزیابی خود از سودهای آتی استفاده کنند، هموارسازی سود از لحاظ پیش بینی سودهای آتی مفیدتر خواهد بود. به عبارت دیگر، در این حالت سود شرکت هایی که اقدام به هموارسازی سود می کنند، با استفاده از سودهای گذشته دارای قابلیت پیش بینی بیشتری است. هدف ما در این مقاله بررسی تاثیر هموارسازی سود بر قدرت پیش بینی سود هر سهم است.

اهمیت و ضرورت تحقیق

به دلیل پیوستگی چرخه ای عملیات تجاری، زمانی که یک واحد تجاری به تدریج درآمدهای جاری خود را شناسایی می کند، اطلاعات بااهمیتی درباره ای درآمدی آتی خود در اختیار دارد. هرچه اطلاعات واحد تجاری درباره ای آینده بیشتر باشد، با توفیق بیشتری می تواند روند سودهای خود را هموارسازد. همچنین،

اطلاعات درباره ای درآمدهای آتی قبل از آنکه توسط واحد تجاری شناسایی شود، به خوبی در رفتار گزارشگری آن آشکار می شود.

هموارسازی سود، فرآیند دستکاری زمان شناسایی درآمدها یا هزینه های گزارش شده است تا جریان سود گزارش شده، تغییر کمی داشته باشد، مادامی که درآمد گزارش شده را در بلندمدت افزایش ندهد. هموارسازی سود یک هدف روشن دارد و آن ایجاد جریان رشد ثابت در سود است.

اگرچه پدیده هموارسازی سود در دهه های اخیر به طور گسترده ای در ادبیات حسابداری و مالی مورد بررسی قرار گرفته است، اما تاثیر اطلاعاتی آن در پیش بینی سودها و جریانهای نقدی آتی چندان شناخته شده نیست. این تحقیق برآن است که به منافع هموارسازی سود بپردازد.

پیشینه تحقیق

کرشین هیتز و ملوماد (۲۰۰۵) به بررسی رابطه کیفیت سود با هموار سازی سود پرداختند. آنها نشان دادند، مدیرانی که با آگاهی از وضعیت مطلوب آینده اقدام به هموار سازی سود می کنند، با کاهش نوسانهای در سود و افزایش اطمینان سرمایه گذار نسبت به ثبات در سودآوری، به افزایش کیفیت سود گزارش شده منجر می شوند. آنها همچنین دریافتند که سود گزارش شده، امکان برآورد جریانهای نقدی

¹ - Lundholm, R. and L. Myers. 2002

آتی را برای سرمایه گذاران امکان پذیر می سازد.

تاکر (۲۰۰۹) رابطه بین هموارسازی سود و ضریب پیش بینی سودهای آتی مورد بررسی قرار داد. در این تحقیق از اطلاعات ۳۲۰ شرکت بین سال های ۲۰۰۲-۲۰۰۸ استفاده گردید. نتایج این تحقیق حاکی از این مطلب بود که بین هموارسازی سود و قدرت پیش بینی کنندگی سودهای آتی رابطه معناداری وجود دارد.

تاکر و زاروین (۲۰۰۶) به بررسی اثر هموارسازی بر افزایش سطح آگاهی دهندگی سود درباره سودهای آتی و جریانهای نقدی پرداختند. در این تحقیق از رویکرد کالینز و همکاران (۱۹۹۴) استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد، شرکت های هموارکننده سود اطلاعات بیشتری درباره سودآوری آتی ارائه می کنند.

حقیقت و رایگان (۱۳۸۷) به بررسی نقش هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی سودها در خصوص پیش بینی سودهای آتی پرداختند. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می دهد که قیمت جاری سهام شرکت هایی که بیشتر اقدام به هموارسازی سود کرده اند، حاوی اطلاعات کمتری درباره سودها و جریان های نقدی آتی بوده است. بنابراین هموارسازی سود، بیشتر به قصد تحریف و نه انتقال اطلاعات محرمانه مدیریت انجام شده است.

کوچکی (۱۳۷۳) به بررسی هموارسازی سود از طریق زمان بندی فروش دارایی ها پرداخته است. یافته های حاصل از آزمون تجربی با زمان بندی فروش دارایی ها توسط مدیریت سازگار نیستند؛ بدین معنی که سود حاصل از این فروش ها، تغییرات موقتی سود را هموار نساخته است. برخلاف اقتضای فرضیه هموارسازی سود، یافته ها نشان می دادند مبلغ سود حاصل از فروش دارایی در شرکت هایی که کاهش سود سالانه (به استثنای آثار فروش دارایی ها) داشتند، عمدتاً زیادتر از شرکت های دارای افزایش سود سالانه نیست. شایان ذکر است که این تحقیق در سال ۱۳۷۳ صورت گرفته است که استاندارد های ملی حسابداری در ایران وجود نداشته است و شرکت ها از رویه های متفاوتی برای ارائه صورت های مالی بهره می برده اند.

شریعت پناهی و سمائی (۱۳۸۳) در تحقیقی به بررسی هموارسازی سود و بازده تعدیل شده براساس ریسک پرداخته اند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها به رابطه بین هموارسازی سود و بازده تعدیل شده براساس ریسک نشان داد که بین هموارسازی سود و بازده تعدیل شده براساس ریسک رابطه معنی دار وجود دارد. همچنین بین هموارسازی سود و بازده رابطه ای معنی دار و مثبت وجود دارد.

قائمی و قیطاسوند و توجوکی (۱۳۸۲) در تحقیقی تأثیر هموارسازی سود بر بازده سهام

شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داده اند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها نشان داد که هموارسازی اثری بر بازده غیرعادی شرکت ها ندارد. ولی اثر توأم صنعت با هموارسازی بر بازده غیر عادی شرکت ها مشهود است. هموارسازی و اندازه توأم بر بازده غیرعادی بی اثر بوده است اما هموارسازی و افزایش سرمایه را توأم می توان عاملی مؤثر بر بازده غیرعادی شرکت های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران دانست.

زواری رضایی (۱۳۹۰) در تحقیقی به بررسی هموارسازی سود می پردازد. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می دهد ویژگی های کیفی اطلاعات مالی باعث می شود که شرکت ها اطلاعات مالی را به صورت صحیح و بدون دستکاری به استفاده کنندگان برسانند و

همچنین افشای بیشتر اطلاعات سبب می شود که استفاده کنندگان از اطلاعات مالی با آگاهی کامل تصمیم گیری کنند و مجبور نباشند هزینه های بیشتری برای افشای اطلاعات بپردازند.

اهداف تحقیق

هدف کلی بررسی این موضوع در بازار سهام ایران است که هموارسازی سود تأثیری بر قدرت پیش بینی کنندگی سود هر سهم دارد یا ندارد. همچنین بررسی می گردد که هموارسازی سود در ایران به قصد تحریف انجام می شود، یا اینکه هدف از هموارسازی سود انتقال اطلاعات محرمانه ی مدیریت درباره ی وضعیت آتی شرکت است. بنابراین اهداف علمی و کاربردی به شرح زیر تعیین گردیده است.

اهداف تحقیق عبارتند از:

تبيين ارتباط بين بازده مرکب و سود هر سهم شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

تهران

تبيين ارتباط بين هموارسازی سود و ثبات سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق

بهادار تهران

فرضیه های تحقیق

در این پژوهش، فرضیه ها به صورت زیر تبیین می گردد:

فرضیه اول: بین بازده مرکب و سود هر سهم شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین هموارسازی سود و ثبات سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

جامعه و نمونه آماری

تهران از ابتدای سال ۱۳۸۵ تا پایان سال ۱۳۸۹

می باشد.

جامعه ی آماری شامل کلیه ی شرکت های

تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

شرایط انتخاب نمونه به شرح زیر می باشد:

- شرکت ها از ابتدای سال ۱۳۸۵ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- سهام شرکت ها در بورس معامله شده باشد و فعالیت آنها دچار وقفه نشده باشد.
- دوره ی مالی شرکت ها تغییر نکرده باشد.
- سال مالی شرکت ها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد. دلیل این امر همسان سازی دوره ی زمانی محاسبه ی بازده سهام می باشد.
- شرکت های انتخابی از شرکت های واسطه ای و سرمایه گذاری نباشند.
- شرکت های انتخابی طی دوره ی مورد بررسی زیان ده نباشند.

مهمترین دلیل انتخاب این جامعه آماری، استاندارد و قابل اتکا و قابل فهم بودن اطلاعات مربوط به شرکت های جامعه آماری می باشد.

روش تحقیق

مدل اصلی این تحقیق، مدل پیشنهادی تاکر و زاروین (۲۰۰۸) است که با استفاده و تکمیل مدل کالینز و همکاران (۲۰۰۸) یا CKSS به دست می آید در سال ۲۰۰۸ تاکر و زاروین مدل خود را با مدل لاندلم و مایرز ترکیب نمودند و در نهایت مدل زیر به دست آمد. بدیهی است که برای آزمون فرضیه اول از مدل ذیل که مدل کاملتری است استفاده شده است.

$$R_t = b_0 + b_1 AdjEPS_{t-1} + b_2 AdjEPS_t + b_3 AdjEPS_{t3} + b_4 R_{t3} + b_5 IS_t + b_6 IS_t \times AdjEPS_{t-1} + b_7 IS_t \times AdjEPS_t + b_8 IS_t \times AdjEPS_{t3} + b_9 IS_t \times R_{t3} + \varepsilon_t$$

که در مدل فوق متغیر وابسته:

و متغیرهای مستقل:

بازده مرکب (R_t): بازده مرکب یا کل یک سرمایه گذاری در چند دوره، ارزش سرمایه گذاری در پایان چند دوره با احتساب سرمایه گذاری مجدد سود هر دوره است. این بازده مساوی با بازده یک سرمایه گذاری با بازده ثابت و مساوی با بازده واقعی آن چند دوره می باشد (رهنمای رودپوشتی، ۱۳۸۸).

۱. هموارسازی سود (IS): هموارسازی سود به رفتار آگاهانه ای اطلاق می - شود که به منظور کاهش نوسان های دوره ای سود شکل می گیرد (رهنمای رود پوشتی، ۱۳۹۰). در این پژوهش برای اندازه گیری هموارسازی سود از همبستگی منفی بین تغییر در شاخص

اقدام تعهدی اختیاری (ΔDAP) و تغییر در سود از پیش تعیین شده ی اختیاری ($NDAP$) استفاده می شود.

$$INCOME\ SMOOTHING = Corr(\Delta DAP, \Delta PDI)$$

❖ اقدام تعهدی اختیاری (DAP):

آندسته از اقدام تعهدی که مربوط به دستکاری سود می باشد و مدیران اختیار اعمال نظر روی آن را دارند. در این پژوهش برای محاسبه اقدام تعهدی اختیاری از مدل تعدیل شده جونز استفاده گردیده است:

$$Accruals_t = a(1/ Assets_{t-1}) + b\Delta Sales_t + cPPE_t + dROA_t + \mu_t$$

سطح فعالیت می شود و بواسطه مقررات، سازمانها و دیگر عوامل خارجی محدود هستند. مقادیر جور شده ای از معادله ی بالاست و اقدام تعهدی اختیاری، از تفاوت اقدام تعهدی واقعی و اقدام تعهدی غیراختیاری به دست می آیند.

سود از پیش تعیین شده اختیاری (PDI): از تفاوت اقدام تعهدی اختیاری و سود خالص

$$PDI = NI - DAP$$

۲. سود هر سهم برای سه سال متوالی ($EPS_{t(3)}$): مجموع سود هر سهم طی سه سال متوالی نشان دهنده سودی است که عاید هر سهم می شود و اغلب برای ارزیابی سودآوری و ریسک مرتبط با سود و نیز قضاوت

به منظور کنترل اثرات صنعت و زمان، واحدهای تجاری به صورت معکوس از نظر مقدار هموارسازی سود بین (۰ تا ۱) رتبه بندی می شوند. در نتیجه واحدهای تجاری با همبستگی منفی بیشتر، از نظر هموارسازی سود در سطح بالاتری قرار می گیرند.

در معادله ی فوق:

$Accruals$: اقدام تعهدی کل که از کسر کردن جریانهای نقدی عملیاتی (CFO) از سود خالص (NI) محاسبه می شود.

$\Delta Sales$: تغییر در فروش های سالانه.

PPE : ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات هستند که همگی به وسیله ی جمع دارایی های اول دوره یکنواخت می شود.

ROA : بازده دارایی ها عنوان یک متغیر کنترلی اضافی به مدل اضافه می شود. زیرا تحقیقات قبلی (دیچوف و همکاران، ۱۹۹۵؛ کوتاری و همکاران ۲۰۰۵) به این نتیجه رسیده اند که مدل جونز برای واحدهای دارای عملکرد خوب یا ضعیف مناسب نیست.

❖ اقدام تعهدی غیراختیاری ($NDAP$):

آندسته از اقدام تعهدی که مربوط به

در اول سال t یکنواخت شده اند، استفاده گردید. اگر تأثیر هموارسازی سود، انتقال اطلاعات درباره ی سود هر سهم باشد، ضریب β_8 مثبت خواهد شد. اما اگر تأثیر تحریقی هموارسازی سود وجود داشته باشد، آنگاه سودها ممکن است کمتر آگاه کننده بوده و ضریب مذکور منفی پیش بینی شود.

مدل دیگر این تحقیق که برای آزمون فرضیه دوم مورد استفاده قرار گرفت، به بررسی رابطه ی بین هموارسازی سود و ثبات سود شرکت - های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. بدین منظور از مدل تاکر و زاروین (۲۰۰۸) به شرح ذیل استفاده شد:

در خصوص قیمت سهام استفاده می شود (رهنمای رودپشتی، ۱۳۹۰).
متغیرهای کنترلی عبارتند از:
۱- سود هر سهم سال گذشته (EPS_{t-1}): از تقسیم سود پس از کسر مالیات سال گذشته شرکت، بر تعداد کل سهام سال گذشته، محاسبه می شود (نو، ۱۳۸۵).
۲- سود هر سهم سال جاری (EPS_t): از تقسیم سود پس از کسر مالیات سال جاری شرکت، بر تعداد کل سهام سال جاری، محاسبه می شود. لازم به ذکر است، تمام متغیرهای EPS در این تحقیق بر مبنای EPS قبل از آثار اقلام غیر- مترقبه که بابت تجزیه ی سهام و سودهای سهمی تعدیل شده و به وسیله ی قیمت سهام

$$EPS_{t3} = a_0 + a_1 EPS_t + a_2 IS_t + a_3 IS_t \times EPS_t + \varepsilon_t$$

هر سهم سه سال متوالی را تأیید کند، ضریب a_3 مثبت پیش بینی خواهد شد.
برای آزمون فرضیات از تحلیل رگرسیون استفاده شد و روش تحلیل بر مبنای روش داده های ترکیبی بود. برای معناداری مدل از آزمون F استفاده شده است و برای آزمون معناداری ضرایب از آزمون t استفاده شد. برای آزمون مفروضات رگرسیون کلاسیک از آزمون های نرمال بودن داده ها، برای ناهمسانی واریانس از آزمون های گرافیکی و برای

که متغیر وابسته:

EPS_{t3} : مجموع سود هر سهم طی سه سال متوالی نشان دهنده ی سودی است که عاید هر سهم می شود و اغلب برای ارزیابی سودآوری و ریسک مرتبط با سود و نیز قضاوت در خصوص قیمت سهام استفاده می شود.
و متغیرهای مستقل:

EPS_t : سود هر سهم در سال جاری: از تقسیم سود پس از کسر مالیات سال جاری شرکت، بر تعداد کل سهام سال جاری، محاسبه می شود. اگر هموارسازی سود، رابطه ی بین سود هر سهم سال جاری و سود

خود همبستگی از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است.

از سوی دیگر، این تحقیق به دلیل اینکه در جستجوی دستیابی به یک هدف علمی است و اطلاعات سودمندی را در زمینه واقعیات موجود به دست می دهد ماهیت کاربردی نیز دارد و از نتایج کسب شده می توان با توجه به ویژگیهای شرکت در پیش بینی میزان سود هر سهم توسط شرکت ها استفاده کرد.

تحلیل و نتیجه گیری

در نگاره (۱) که به بررسی آمار توصیفی می پردازد، مشاهده می شود که متغیر بازده مرکب شرکت ها (Rt) دارای میانگین ۲/۱۱ بوده که بیشترین عدد این متغیر ۹/۸۲ است و انحراف معیار آن ۲/۴۰ است که با توجه به تحقیقات مشابه داده های این تحقیق از پراکندگی بالایی برخوردارند. در ارتباط با متغیر هموارسازی سود (IS) نیز دارای میانگینی به مقدار ۰/۲۷۱ بوده که بیشترین مقدار این متغیر ۰/۸۵ و کمترین آن ۴/۶۷- می باشد. برای سود هر سهم شرکت ها (EPSt) در این تحقیق دارای میانگین ۴۲۲/۱۶ و بیشترین مقدار این متغیر ۲۲۳۱ و کمترین آن ۸۹۴ می باشد. هم چنین در نگاره (۱) آمار توصیفی متغیرهای سود هر سهم برای سال مالی t-1 و t3 و همچنین بازده مرکب برای t3 نشان داده شده است.

در نگاره (۲) به بررسی نرمال بودن داده ها پرداخته ایم که مشاهده می شود سطح معنی داری برای آزمون کلموگروف اسمیرونف برای متغیرهای بازده مرکب شرکت ها (Rt)، هموارسازی سود (IS) و سود هر سهم شرکت ها (EPSt) بیشتر از ۵ درصد بوده بنابراین این متغیرها دارای توزیع نرمالی است.

سطح معنی داری آزمون کلموگروف اسمیرونف برای سایر متغیرهای این تحقیق کمتر از ۵ درصد میباشد بنابراین این داده ها دارای توزیع نرمال نمی باشند بنابراین با استفاده از نرم افزار و فنون آماری سعی در نرمال کردن توزیع متغیرها شده است ولی با توجه به اینکه متغیر وابسته تحقیق دارای توزیع نرمال است بنابراین می توان از روش های آمار پارامتریک و رگرسیون جهت آزمون فرضیه های تحقیق استفاده کرد.

نتایج آزمون فرضیه اول

براساس نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل های انجام شده براساس پارامترها و شاخص های آماری مندرج در نگاره های (۳) و (۴) مشاهده گردید که ضریب همبستگی مدل فرضیه اول برابر با ۰/۶۲۹ می باشد که حاکی از همبستگی خوبی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته می باشد. و مقدار ضریب تعیین استاندارد به دست آمده ۰/۳۹۶ می باشد. بنا براین ۳۹٪ تغییر در متغیر وابسته مدل ۱ ناشی از تغییرات در متغیرهای مستقل پیش بینی می شود و آماره F برابر با ۵/۰۵۷ است که سطح معناداری آن کمتر از یک درصد است بنابراین رابطه خطی بین متغیر مستقل و وابسته وجود دارد. و در بررسی همخطی متغیرهای مستقل در نگاره (۵) مشاهده می شود، مقدار VIF برای اکثر متغیرها، مقادیری بزرگتر از ۰/۲ و کوچکتر از ۱۰ می باشند و لذا نتیجه می گیریم بین متغیرهای مستقل این مدل رگرسیونی همخطی وجود ندارد بنابراین در بکارگیری مدل رگرسیون چندگانه بر روی مشاهدات محدودیتی وجود ندارد.

همچنین مشاهده می شود که ضریب برآورد شده برای متغیر سود هر سهم (EPSt) برابر با ۰/۹۹۱

مشاهده می شود، مقدار VIF برای اکثر متغیرها، مقادیری بزرگتر از ۰/۲ و کوچکتر از ۱۰ می باشند و لذا نتیجه می گیریم بین متغیرهای مستقل این مدل رگرسیونی همخطی وجود ندارد بنابراین در بکارگیری مدل رگرسیون چندگانه بر روی مشاهدات محدودیتی وجود ندارد.

همچنین مشاهده می شود که ضریب برآورد شده برای متغیر سود هر سهم (EPSt) برابر با ۱/۰۱۸ است که با توجه ستون معنی داری مشاهده می شود که ضریب برآورد شده در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار است چون مقدار خطای مشخص شده کمتر از ۰/۵ می باشد (۰/۰۳۴). همانطور که مشاهده می شود ضریب برآورد شده برای متغیر IS×EPSt برابر با ۰/۴۹۳- است که با توجه به سطح معنی داری آن (۰/۶۴۹) در سطح خطای ۵٪ معنی دار نیست چون بیشتر از ۰/۵ است و با توجه به تحقیقات پیشین که عنوان کرده بودند در صورت معنادار بودن این ضریب در مدل ارائه شده فرضیه را تایید در غیر این صورت فرضیه رد می شود بنابراین فرضیه دوم تحقیق رد می شود.

نتیجه گیری کلی

با توجه به یافته های تحقیق مشاهده می شود که ضریب متغیر IS×EPS_t که جهت سنجش فرضیه اول تحقیق مورد استفاده قرار گرفت، برابر با ۰/۸۵۴- است و با توجه به ستون معناداری این متغیر مشاهده می شود که ضریب این متغیر در سطح خطای ۵٪ معنادار است (چون معناداری آن ۰/۰۳۴ که کمتر از ۰/۵ است) و این به معنای این است که فرضیه ۱ تحقیق تحت عنوان بین بازده مرکب و سود هر سهم شرکت هایی که اقدام به

است که با توجه ستون معنی داری مشاهده می شود که ضریب برآورد شده در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار است چون معناداری آن صفر است که کمتر از ۰/۵ است. بنابراین رابطه ای معنادار در سطح اطمینان ۹۵٪ بین بازده مرکب و سود هر سهم تایید می شود. همچنین مشاهده می شود که ضریب متغیر IS×EPSt_t که جهت سنجش فرضیه اول تحقیق مورد استفاده قرار گرفت برابر با ۰/۸۵۴- است و با توجه به ستون معناداری این متغیر مشاهده می شود که ضریب این متغیر در سطح خطای ۵٪ معنادار است (چون معناداری آن ۰/۰۳۴ که کمتر از ۰/۵ است) و این به معنای این است که فرضیه اول تحقیق تحت عنوان بین بازده مرکب و سود هر سهم شرکت هایی که اقدام به هموارسازی سود می کنند رابطه معناداری وجود دارد با عدم رد مواجه می گردد.

نتایج آزمون فرضیه دوم

براساس نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل های انجام شده براساس پارامترها و شاخص های آماری مندرج در نگاره های (۶) و (۷) مشاهده گردید که ضریب همبستگی مدل فرضیه اول برابر با ۰/۱۱۸ می باشد که حاکی از همبستگی ضعیفی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته می باشد. و مقدار ضریب تعیین استاندارد به دست آمده ۰/۰۱۴ می باشد. بنابراین تقریباً ۰/۰۱۴٪ تغییر در متغیر وابسته مدل ناشی از تغییرات در متغیرهای مستقل می باشد. و آماره F برابر با ۲/۴۰۷ است که سطح معناداری آن کمتر از یک درصد است بنابراین رابطه خطی بین متغیر مستقل و وابسته وجود دارد. و در بررسی همخطی متغیرهای مستقل در نگاره (۸)

هموارسازی سود می کنند رابطه معناداری وجود دارد و با عدم رد مواجه می گردد. که این نتیجه با نتیجه تحقیق تاکر و زاروین (۲۰۰۹) همسو است. همچنین ضریب برآورد شده برای متغیر ISXEPS در مدل ۲ تحقیق که جهت سنجش ثبات سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس را انجام می - دهند برابر با ۰/۴۹۳- است که با توجه به سطح معنی داری آن (۰/۶۴۹) در سطح خطای ۵٪ معنی دار نیست چون بیشتر از ۵٪ است و با توجه به تحقیقات پیشین مانند تحقیق تاکر و زاروین (۲۰۰۹) که عنوان کرده بودند در صورت معنادار بودن این ضریب در مدل ارائه شده فرضیه را تایید در غیر این صورت فرضیه رد می شود بنابراین فرضیه دوم تحقیق رد می شود که این نتیجه مخالف نتایج بدست آمده توسط محققان پیشین است (نگاره ۹).

منابع فارسی

- ۱- رهنمای رودپوشتی، فریدون و صالحی(۱۳۹۰). مکاتب و تئوری های حسابداری و مالی. انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- ۲- قائمی، محمد حسین و دیگران(۱۳۸۲)، تاثیر هموارسازی سود بر بازده سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۳، پاییز ۸۲.
- ۳- نوروش و ذاکری(۱۳۸۴). بررسی هموارسازی سود از طریق فروش دارایی های شرکت. بررسی های حسابداری مالی.
- ۴- نیکومرام، هاشم و فریدون رهنمای رودپوشتی(۱۳۸۸). مبانی مدیریت مالی. جلد اول. انتشارات ترمه.
- ۵- هامپتون، هرت و بلاک(۱۳۸۸). تصمیم گیری در مسائل مالی. ترجمه؛ حمید رضا وکیلی فرد، انتشارات جنگل.

منابع لاتین

- 1- Albrecht, W.D., and Richardson, F.M., (1990). Income smoothing by economy sector. *Journal of Business Finance and Accounting*, 17 (5), 713-7
- 2- Barefield, R.M., & Comiskey, E.E. (2003). The smoothing hypothesis: an alternative test. *Accounting Review*, 47 (2), 291-298.
- 3- Beidleman, Carl. 1999. Income Smoothing: The role of management. *The Accounting Review* 48(4) (October): 653-667
- 4- Booth, G., Kallunki, J., and Martikainen, T. (2003). Post-announcement drift and income smoothing: Finnish evidence. *Journal of Business Finance and Accounting*, 23 (8), 1197-1211
- 5- Collins, D. W., S. P. Kothari, J. Shanken, and R. Sloan. 1994. Lack of timeliness and noise as explanations for the low contemporaneous return earnings association. *Journal of Accounting and Economics* 18: 289-324.

- 6- Copeland, R.M. (2002). Income smoothing, *Journal of Accounting Research* (Supplement), 6 (3), 101-116
- 7- Dascher, P.E. and Malcom, R.E. (2003). A note on income smoothing in the chemical industry. *Journal of Accounting Research*, 8 (2), 253-259.
- 8- Dechow, P., A. Hutton, and R. Sloan. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70 (2): 193–225.
- 9- Gordon, M. J. (1996). Postulates, principles and research in accounting *The Accounting Review*, 39 (2), 251-263
- 10- Kothari, S. P., A. Leone, and C. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1): 161–197.
- 11- Lundholm, R. and L. Myers. 2002. Bringing the future forward: The effect of disclosure on the return-earnings relation. *Journal of Accounting Research* 40(3):809-839
- 12- Markarian, Garen .and B. Gill-de-Alboronz. 2008. Income Smoothing and Idiosyncratic Volatility. Online, www.ssrn.com
- 13- Michelson, S.E., Jordan-Wagner, J. and Wootton, C.W. (2008). The relationship between the smoothing of reported income and risk-adjusted returns. *Journal of Economics and Finance*, 24 (2), 141-159.
- 14- Myers, L., and D. Skinner. 2002. Earnings momentum and earnings Management. Working paper, University of Michigan.
- 15- Tucker, W. Jennifer and. Paul A. Zarowin. 2009. Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? *The Accounting Review* 81(1): 251-270.