

## بررسی تأثیر پذیرش در بازارهای مختلف بورس و فرابورس بر کیفیت سود

محمدعلی شریفی گرم دره<sup>۱</sup>، ناصر ریاحی نسب<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup> کارشناسی ارشد، دانشگاه غیر انتفاعی امام جواد (ع) یزد

<sup>۲</sup> عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد فلاورجان

### چکیده

هدف این مطالعه تأثیر پذیرش در بازارهای مختلف بورس و فرابورس بر کیفیت سود می‌باشد. پژوهش حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف از نوع پژوهش‌های کاربردی است. همچنین پژوهش حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع پژوهش همبستگی است. در این پژوهش، هدف، تعیین میزان رابطه متغیرهاست. جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند که از ابتدای سال ۱۳۹۲ لغایت ۱۳۹۸ در بورس فعال بوده اند. تجزیه و تحلیل آماری با استفاده از نرم افزار ایویوز پرداخته شد؛ که در دویبخش آمار توصیفی و آمار استنباطی به رد یا تایید فرضیات پرداخته شد. نمونه آماری ۱۷۲ شرکت پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران بوده است که در غالب سه مدل رگرسیونی و سه فرضیه بررسی گردید. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل نشان داد که کیفیت سود در بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری وجود دارد و بین کیفیت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در بازار اول بورس و بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری وجود ندارد و همچنین بین کیفیت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در تابلوی اصلی بازار اول بورس و تابلوی فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری ندارد.

واژه‌های کلیدی: بورس، فرابورس، کیفیت سود، بازار سهام

## مقدمه

سود از اساسی‌ترین عناصر مورد توجه مدیران بوده و معیاری برای تداوم فعالیت و کارآیی می‌باشد که یکی از اهداف گزارشگری سود و پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی است. با توجه به تاکید استاندارد حسابداری بر سود مندی تصمیم، کیفیت سود و گزارشگری مالی مورد توجه سرمایه‌گذاران جهت تصمیم‌گیری است و کیفیت سود به طور غیر مستقیم شاخصی بر ارزیابی کیفیت استاندارد گزارشگری محسوب می‌شود. تصمیم بر اساس سود ناقص یا کم کیفیت موجب انتقال نامطلوب ثروت می‌شود؛ مثلا در صورت استفاده از سود به عنوان شاخص در پرداخت پاداش، گزارش سود بیش از واقع، موجب پرداخت پاداش بیشتر می‌شود و نیز ممکن است کاهش پرداخت بدهی‌ها را بپوشاند و موجب تداوم وام دهی وام دهندگان شده و تخصیص نادرست منابع و نیز کاهش رشد اقتصادی را بدنبال داشته باشد. کیفیت سود موضوعی است که در سال‌های اخیر به کانون توجه در ارزیابی عملکرد مالی و تداوم فعالیت شرکت‌ها تبدیل شده است. نقش اصلی اطلاعات حسابداری در بازارهای مالی فراهم کردن زمینه‌های لازم برای تخصیص بهینه‌ی منابع است. در پی رسوایی‌های مالی اخیر، اطمینان و اعتماد سرمایه‌گذاران به سیستم گزارشگری مالی تضعیف شده و کیفیت سود به عنوان یک عامل مهم در تعیین اعتبار و قابلیت اعتماد ارقام گزارش شده، پدیدار گشت. سود حسابداری مبتنی بر ارقام تعهدی از نظر بسیاری از کاربران اطلاعات صورت‌های مالی، ابزاری برای سنجش عملکرد شرکت‌ها محسوب می‌شود. منظور از ارزیابی عملکرد شرکت‌ها ارزیابی کلی وضعیت مالی و نتایج عملیات برای تصمیم‌گیری‌های منطقی است. در تعیین ارزش شرکت، نه تنها به کمیت، بلکه به کیفیت سود نیز توجه می‌شود. منظور از کیفیت سود، زمینه بالقوه رشد سود و میزان احتمال تحقق سودهای آتی است؛ به عبارت دیگر، ارزش هر سهم تنها به سود هر سهم سال جاری بستگی نداشته و به انتظارات ما از آینده شرکت و قدرت سود آوری سالهای آتی و ضریب اطمینان نسبت به سودهای آتی بستگی دارد (خوش‌طینت و همکاران، ۱۳۸۵).

در نتیجه، تعیین کیفیت اطلاعات حسابداری و نتایج حاصل از آن، مورد علاقه‌ی سرمایه‌گذاران، مدیران، قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردها قرار گرفت. تحلیل‌گران مالی، مدیران و سرمایه‌گذاران در سالهای اخیر به گزارش سودآوری شرکت‌ها توجه زیادی داشته‌اند. مدیران علاقه‌مند به حفظ رشد سود هستند زیرا پاداش آنان اغلب به سود شرکت وابسته است. سود حسابداری و اجزای آن از جمله اطلاعاتی محسوب می‌شود که در هنگام تصمیم‌گیری توسط افراد در نظر گرفته می‌شود. تصمیم بر اساس سود ناقص یا کم کیفیت، موجب انتقال نامطلوب ثروت می‌شود. در تعیین ارزش شرکت نه تنها به کمیت، بلکه به کیفیت سود نیز توجه می‌شود. برخی ویژگی‌ها موجب افزایش کیفیت سود میشوند مثل: «روش‌های با ثبات و محافظه کارانه حسابداری - جریان سود قبل از مالیات ناشی از فعالیت‌های عملیاتی و تکرار پذیر-کسب سطحی از سود خالص و نرخ رشد مستقل از ملاحظات مالیاتی - داشتن ساختار از سرمایه مناسب» (جهانخانی و همکاران، ۱۳۷۴).

سهامداران که مهمترین گروه از کاربران اطلاعات صورت‌های مالی هستند منافع خود را در این اطلاعات سود جستجو می‌کنند. سود حسابداری نشانه‌ای است که موجب تغییر باورها و رفتار سرمایه‌گذاران میشود کیفیت سود می‌تواند در گزارشگری مالی اطمینان سرمایه‌گذاران را در بازارهای مالی تحت تأثیر قرار دهد. از عوامل مهم مؤثر در کیفیت سود می‌توان به روش‌های متعدد حسابداری، نارسایی‌های موجود در فرآیند برآوردها و پیش‌بینی‌ها، اختیار عمل مدیران و تأثیرپذیری سود از مبانی گزارشگری و صلاحدید مدیران اشاره کرد. عبارت کیفیت سود به توانایی مدیران در استفاده از اقلام اختیاری در اندازه‌گیری و گزارشگری سود اشاره دارد. اقلام اختیاری ممکن است شامل انتخاب از بین اصول یا استانداردهای حسابداری و به کارگیری برآوردها و زمان‌بندی معاملات برای شناسایی اقلام غیرعادی در سود باشد. در طول سه دهه اخیر بحث کیفیت سود مورد

توجه خاص پژوهشگران قرار گرفته و تلاش بر این بوده است که با دست یافتن به یک روش منطقی و معتبر، کیفیت سود مورد ارزیابی قرار گرفته و عوامل تاثیرگذار بر آن شناسایی شود (اسماعیل زاده مفری، ۱۳۸۹).

کیفیت سود زمانی مطرح می‌شود که تحلیلگران مالی تعیین کنند تا چه میزان سود گزارش شده، منعکس کننده‌ی سود واقعی است. برداشت عموم سرمایه‌گذاران از مفهوم سود واقعی، سود حاصل از عملیات عادی قابل تکرار در سالهای مالی آینده و ایجاد کننده جریان‌های نقدی است. مفهوم کیفیت سود به دو ویژگی سودمندی در تصمیم‌گیری و ارتباط بین کیفیت سود و سود اقتصادی اشاره می‌کند (عباس زاده، ۱۳۹۴).

حال سوالی که پیش می‌آید این است که با توجه به مقررات سخت‌گیرانه‌تر و قدمت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران آیا کیفیت سود این شرکتها نسبت به کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در فرابورس بیشتر است یا خیر؟ بنابراین در این پژوهش سعی می‌شود که به سوال اساسی بدین صورت که تا چه میزان پذیرش در بازارهای مختلف بورس و فرابورس بر کیفیت سود تأثیر می‌گذارد پاسخ دهد.

## مبانی نظری پژوهش

### کیفیت سود و ابعاد سنجش آن

در سال‌های اخیر و به ویژه در نتیجه رسوایی‌های مالی، توجه روزافزونی به موضوع کیفیت سود شده است. کیفیت سود، مفهومی است که دارای جنبه‌های متفاوتی است. به همین دلیل، تعاریف مختلف و معیارهای اندازه‌گیری متفاوتی در رابطه با آن مطرح شده است. نئوتن (۲۰۱۰) سودی را با کیفیت‌تر می‌داند که پایدارتر باشد. افزایش درآمد مدیریت ویژگی کیفیت سود بد است. کیفیت سود می‌تواند به دو نوع تقسیم شود؛ ذاتی و اختیاری. کیفیت سود ذاتی از مدل تجارت، محیط تجاری و ریسک تجاری می‌آید در حالی که کیفیت سود اختیاری از سیاست‌های گزارش‌گری مالی شرکت می‌آید. زهری (۲۰۱۳) کیفیت سود را به شکل رابطه بین اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی تعریف می‌کند. از دلایل احتمالی تنوع در تعاریف به عمل آمده از کیفیت سود می‌تواند نگاه‌های متفاوت محققان به جنبه‌های گوناگون این مفهوم باشد. به همین دلیل، موضوع کیفیت سود موضوعی پیچیده به شمار می‌رود و تاکنون هیچ محقق نتوانسته است تعریف جامعی از این مفهوم ارائه نماید یا شاخص کاملی بر آن بیابد. کیفیت سود به ارزیابی مقداری که شرکت از منابع پایدار و جریان نقدی سود به دست می‌آورد، می‌پردازد (مهرآور و همکاران، ۱۳۹۸). اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم، از عوامل موثر در تصمیم‌گیری است. با توجه به تنوع استفاده کنندگان گزارش‌های مالی و متفاوت بودن نیازهای اطلاعاتی آنها در صورتی که اطلاعات به صورت نامتقارن بین افراد توزیع شود و انتقال اطلاعات به صورت نابرابر بین مردم صورت گیرد، می‌تواند منجر به نتایج متفاوت نسبت به موضوعی واحد شود حتی اگر قیمت بازار اوراق بهادار کاملاً منعکس کننده اطلاعات باشد، باز هم این احتمال وجود دارد که افراد درون سازمانی بیش از افراد برون سازمانی در مورد وضعیت کیفی شرکت اطلاعات بیشتری در اختیار داشته باشد و بتوانند به واسطه این مزیت اطلاعاتی برای کسب منافع بیشتر اقدام کنند (موئیگی<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). ارقام سود از طریق انتخاب‌های مدیران و حسابداران بین اصول پذیرفته شده حسابداری و قضاوت‌های شخصی مدیران در مورد رویه‌های به کارگرفته شده برای ثبت اطلاعات حسابداری تحت تأثیر قرار می‌گیرد. گاهی اوقات مدیریت بنگاه اقتصادی از انتخاب‌های حسابداری برای دستکاری سودها و گمراه کردن کاربران بهره می‌گیرد. افزون بر این، مدیران ممکن است عناصر سودها را برای بهتر از واقع نشان دادن

<sup>۱</sup>-Muigai

وضعیت بنگاه اقتصادی دستکاری کنند و با این کار کیفیت سود گزارش شده را به حداقل می‌رسانند، زیرا کسانی که برای تصمیم‌گیری‌های خود به سودهای مزبور اتکا می‌کنند، دچار اشتباه شده و تحلیل‌گران مالی نیز نمی‌توانند پیش‌بینی صحیحی از توان سودآوری بنگاه اقتصادی در آینده انجام دهند (نیکبخت و همکاران، ۱۳۹۶).

اندرسون (۲۰۱۳) معتقد است ارقام سود باید صداقت، قابلیت اطمینان و قابلیت پیش‌بینی داشته باشند. صداقت یعنی باید به دور از هر گونه پیش‌داوری و دستکاری برنامه‌ریزی شده برای مطلوب نشان دادن وضعیت بنگاه اقتصادی باشند و قابلیت اطمینان نیز یعنی اینکه ارقام سودهای گزارش شده باید ارزیابی درستی از قدرت سودآوری شرکت ارائه دهند و نیز بتوان از طریق آنها روند سودآوری آینده را پیش‌بینی نمود. کیفیت سود را می‌توان به سه دسته‌ی پایداری سود، سطوح ارقام تعهدی و سود منعکس‌کننده‌ی معاملات اقتصادی مربوط، تقسیم کرد. پایداری سود به معنی تکرارپذیری (استمرار) سود جاری است (باتس<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۶). هر چه پایداری سود بیشتر باشد، یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می‌شود کیفیت سود شرکت نیز بالاتر است. سطوح ارقام تعهدی نیز با کیفیت سود رابطه‌ی معکوس دارد، زیرا هر چه میزان ارقام تعهدی سود بیشتر باشد، کیفیت سود شرکت کاهش می‌یابد. همچنین، هر چه سود حسابداری که گزارش می‌شود منعکس‌کننده‌ی معاملات واقعی اقتصادی موجود باشد به همان اندازه کیفیت سود نیز افزایش می‌یابد (فرانسیس<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۷).

به طور کلی چهار روش برای ارزیابی کیفیت سود به شرح زیر مطرح است (آزاد و همکاران، ۱۳۹۸):

روش مبتنی بر مربوط بودن با ارزش سهام: در این روش ارتباط بین مقادیر مختلف سود و قیمت سهام (بازار) به کمک رگرسیون اندازه‌گیری می‌شود. هر چه میزان ضریب همبستگی تعدیل شده بیشتر باشد، سود متغیر مرتبط‌تری با ارزش است. روش مبتنی بر محتوای اطلاعاتی: در این روش ارتباط بین تغییرات قیمت یا بازده سهام، با سطوح یا تغییرات غیرمنتظره‌ی مقادیر مختلف سود به کمک رگرسیون اندازه‌گیری می‌شود. هر چه میزان ضریب همبستگی تعدیل شده به یک نزدیک‌تر باشد، نشان‌دهنده‌ی بار اطلاعاتی بیشتر است.

روش مبتنی بر توانایی پیش‌بینی: در این روش مهم آن است که مقادیر گذشته سود بتواند مقادیر آینده را پیش‌بینی کند. هر چه میزان قدر مطلق میانگین خطای پیش‌بینی کمتر باشد، آن مقدار توانایی پیش‌بینی بیشتری دارد. روش مبتنی بر سود اقتصادی: در این روش بیشتر معیارهای مبتنی بر پیش‌بینی هزینه‌ی سرمایه‌مدنظر قرار می‌گیرد. استنباط این است که این ارقام کیفیت بالاتری نسبت به سود حسابداری دارند. معیار ارزش افزوده اقتصادی از جمله معیارهایی است که بر این روش اتکا دارد.

### معیارهای ارزیابی کیفیت سود و اجزای مربوط به آن

می‌توان برای سرمایه‌گذاران کیفیت ارقام تعهدی را<sup>۱</sup> درجه نزدیکی سود شرکت با میزان جریانهای نقدی ایجاد شده تعریف کرد؛ بنابراین کیفیت ارقام تعهدی ضعیف این درجه نزدیکی را کاهش می‌دهد و باعث می‌شود که ریسک سرمایه‌گذار در ارتباط با تصمیم‌گیری در مورد شرکت خاص افزایش یابد. با توجه به اهمیت که سرمایه‌گذاران در خصوص وضعیت بازدهی دارند، بررسی وضعیت مالی و گزارش‌های پیوست، به عنوان عوامل اثرگذار بر بازدهی آتی از اهمیت بالایی برخوردارند (گارسیا<sup>۴</sup>).

<sup>۲</sup>-Bates

<sup>۳</sup>-Francis

<sup>۴</sup>-García

و همکاران، ۲۰۱۶). یکی از متغیرهای بنیادین مؤثر بروضعیت عملکرد شرکت‌ها و به تبع آن بازده سهام رشد شرکت می‌باشد که می‌تواند زمینه‌ساز دستیابی به بازده مطلوب در آینده بوده یا به دلیل تحمل ریسک بیشتر بر وضعیت مالی شرکت در نتیجه‌ی سرمایه‌گذاری بیشتر، قدرت شرکت را برای حفظ بازده فعلی و رشد آن در دوره‌های آتی کاهش دهد و در بلندمدت نیز منجر به افت بازده و عملکرد شرکت گردد، یکی دیگر از متغیرهای مهم که نشان دهنده‌ی وضعیت شرکت‌ها می‌باشد انعطاف پذیری مالی می‌باشد. بدیهی است که شرکت‌هایی که دارای انعطاف پذیری مالی می‌باشند نسبت به شرکت‌هایی که فاقد انعطاف پذیری مالی می‌باشند از وضعیت بهتری برخوردارند و این شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری از نظر سرمایه‌گذاران و متخصصین سرمایه‌گذاری دارای حاشیه امنیت بالاتری می‌باشند. از سوی دیگر شرکت‌ها برای جذب سرمایه‌های سرمایه-گذاران باید حدکثر اطمینان را برای سرمایه‌گذاران حاصل نمایند. رشد شرکت‌ها و انعطاف پذیری مالی آنها نشان دهنده حاشیه امنیت برای سرمایه‌گذاری بلندمدت می‌باشد (یوگار، ۲۰۱۸).

### پیشینه پژوهش

هاگا<sup>۶</sup> و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان تأثیر نوع مالکیت شرکت‌ها بر مدیریت سود به بررسی تأثیر مالکیت دولتی در برابر مالکیت خصوصی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخته و به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های دارای مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی که مالکیت خصوص در آنها بیشتر است بیشتر اقدام به مدیریت سود واقعی کرده‌اند

یئونگ و لنتو<sup>۷</sup> (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان «ساختار مالکیت، کیفیت حساسرسی و ساختار هیئت مدیره بر ریسک سقوط قیمت سهام» به بررسی اثر ساختار مالکیت، کیفیت حساسرسی و ساختار هیئت مدیره بر ریسک سقوط قیمت سهام و همچنین آثار استانداردهای بین المللی حسابداری و کاربرد آن بر این روابط پرداختند. نتایج حاصل از بررسی خروجی‌های آماری و ارزیابی سطح معناداری آزمون نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت بیشتر و کیفیت حساسرسی بالاتر با ریسک سقوط قیمت سهام پایین‌تر رابطه معناداری دارد. بر اساس این یافته‌ها نتایج بدست آمده بعد از کاربرد استانداردهای حسابداری ارتباط قوی‌تری بین متغیرها مشاهده شده است.

ژیو<sup>۸</sup> و همکاران در سال (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان «کیفیت سود، حاکمیت شرکتی و چسبندگی هزینه‌ها»، به بررسی این موضوع پرداخته‌اند. آن‌ها در این پژوهش بیان کرده‌اند که چسبندگی هزینه‌ها یک مسئله مهم در پژوهش‌های حسابداری و اقتصاد می‌باشد و ادبیات مربوط به این موضوع نشان داده است که چسبندگی هزینه‌ها نمی‌تواند از انگیزه‌های مدیران جدا شود. نتایج تجربی مربوط به این قسمت نشان می‌دهد که اگرچه حاکمیت شرکتی خوب بر کاهش چسبندگی هزینه‌ها اثر دارد؛ اما در نمونه مورد بررسی در این پژوهش مشاهده شده است که اثرات آن داری قدرت کمتری نسبت به اثرات کیفیت سود می‌باشد.

<sup>5</sup>-Uygur

<sup>6</sup>-Haga

<sup>7</sup>-Yeung & Lento

<sup>8</sup>-Xue

لی و همکاران (۲۰۱۵) در نتیجه تحقیق خود با عنوان «آیا سودهای با کیفیت زودتر اعلان می‌شوند» به این نکته دست یافتند که سودهایی که دارای کیفیت بالاتری هستند دیرتر اعلان می‌شوند در حالی که سودهایی که حاوی اخبار بد هستند به موقع تر اعلان می‌شوند.

زهري و شيوه<sup>۹</sup> (۲۰۱۳) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و ویژگی‌های حاکمیت شرکتی با مدیریت سود پرداخت. این پژوهش که با استفاده از اطلاعات ۹۳ شرکت تونسی طی سال‌های ۱۹۹۷ الی ۲۰۱۲ انجام شده بود نشان داد که بین کیفیت حسابرسی، اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره با مدیریت سود یک رابطه منفی و همچنین بین پاداش هیئت‌مدیره، مالکیت نهادی و مدیریتی با مدیریت سود یک رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

تندلی<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۰) نیز در پژوهشی با عنوان «مدیریت سود و کیفیت حسابرسی در اروپا» شرکت‌های بخش خصوصی، با در نظر گرفتن ۴ شرکت بزرگ حسابرسی به عنوان حسابرسان با کیفیت و بررسی مدیریت سود در شرکت‌های حسابرسی شده توسط این ۴ شرکت و مقایسه با مدیریت سود صورت گرفته در شرکت‌هایی که توسط غیر ۴ شرکت بزرگ حسابرسی شده‌اند، به این نتیجه رسیدند که بین مدیریت سود و کیفیت حسابرسی، ارتباط منفی معنی‌داری وجود داشته و کیفیت بالای حسابرسی در شرکت‌هایی که دارای قوانین مالیاتی مشابه هستند، باعث کاهش در مدیریت سود می‌شود.

لی و سون (۲۰۰۹) در مقاله‌ای با عنوان «زمان اعلان سود و مدیریت سود» دریافتند میان مدیریت سود و ارائه به موقع گزارش‌های حسابرسی رابطه‌ای منفی وجود دارد. آنها دریافتند در شرکت‌هایی که مدیریت سود وجود دارد، حسابرس وقت بیشتری را برای حسابرسی صرف می‌کند و از اینرو، گزارش حسابرسی و صورت‌های مالی دیرتر در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌گیرد.

### روش تحقیق

پژوهش حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف از نوع پژوهش‌های کاربردی است. انجام پژوهش در چارچوب استدلالات قیاسی-استقرایی صورت گرفته است. بدین معنی که درمبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعه کتابخانه‌ای، سایت‌ها و مقالات در چارچوب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تایید یا رد فرضیه‌ها در قالب استقرایی انجام می‌پذیرد.

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران بوده که روش نمونه‌گیری غربالگری با اعمال شرایط زیر می‌باشد، اطلاعات مالی شرکت‌های مورد آزمون در دوره زمانی پژوهش در دسترس باشد. شرکت‌ها از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد. شرکت‌ها در فاصله زمانی پژوهش تغییر دوره مالی نداده و سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند باشد. جزء موسسه‌های مالی، سرمایه‌گذاری و بانک‌ها نباشد. پس از اعمال محدودیت‌های فوق، نمونه نهایی ۱۷۲ شرکت انتخاب شدند.

## مدل پژوهش و تعریف عملیاتی متغیرها

این تحقیق مبتنی بر اطلاعات واقعی صورتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم است. برای آزمون فرضیه ۱ از مدل ۱ استفاده می‌شود.

$$EQ_{it} = \alpha + \beta_1 SE_{it} + \beta_2 TANG_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 DIV_{i,t} + \beta_7 ROE_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 GROWTH_{i,t} + \beta_{10} OPSYCLE_{i,t} + \beta_{11} INV_{i,t} + \beta_{12} MANOWN_{i,t} + \beta_{13} Z - SCORE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

برای آزمون فرضیه ۲ از مدل ۲ استفاده می‌شود.

$$EQ_{it} = \alpha + \beta_1 FSM_{it} + \beta_2 TANG_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 DIV_{i,t} + \beta_7 ROE_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 GROWTH_{i,t} + \beta_{10} OPSYCLE_{i,t} + \beta_{11} INV_{i,t} + \beta_{12} MANOWN_{i,t} + \beta_{13} Z - SCORE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

برای آزمون فرضیه ۳ از مدل ۳ استفاده می‌شود.

$$EQ_{it} = \alpha + \beta_1 MBSE_{it} + \beta_2 TANG_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 DIV_{i,t} + \beta_7 ROE_{i,t} + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 GROWTH_{i,t} + \beta_{10} OPSYCLE_{i,t} + \beta_{11} INV_{i,t} + \beta_{12} MANOWN_{i,t} + \beta_{13} Z - SCORE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## متغیر وابسته: کیفیت سود (EQ)

در این پژوهش ملاک کیفیت سود (EQ) ارقام تعهدی غیرعادی می‌باشد. ارقام تعهدی که از تفاوت سود تعهدی و سود نقدی حاصل می‌شود، به صورت زیر محاسبه می‌گردد.

تغییر در بدهی‌ها - تغییر در دارایی غیرهای نقد = سود نقدی - سود تعهدی = ارقام تعهدی

در پژوهش حاضر تعریف جامع فوق از ارقام تعهدی مورد استفاده قرار می‌گیرد افزون بر این به منظور تفکیک ارقام تعهدی به اجزای عادی و غیر عادی از مدل تعدیل شده جونز استفاده شده است.

$$\frac{ACC_{it}}{AT_{it}} = \alpha_0 \left( \frac{1}{AT_{it}} \right) + \alpha_1 \left( \frac{\Delta (\Delta SAL_{it} - \Delta AR_{it})}{AT_{it}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{PPE_{it}}{AT_{it}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

که در مدل فوق:

$AT_{it}$ : مجموع دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

$\Delta SAL_{it}$ : متغیرهای فروش شرکت  $i$  در سال  $t$

$\Delta AR_{it}$ : متغیرهای حسابهای دریافتی شرکت  $i$  در سال  $t$

$PPE_{it}$ : ناخالص اموال ماشین آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  است.

$ACC_{it}$ : کل ارقام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با تفاوت تغییر در دارایی‌های غیر نقد و تغییر در بدهی‌ها:

$$\text{تغییر در کل بدهی‌ها} - (\text{تغییر در وجه نقد} - \text{تغییر در کل دارایی‌ها}) = \text{کل ارقام تعهدی}$$

$$- (\text{تغییر در وام مالی‌های بلندمدت} - \text{تغییر در حصة جاری بدهی‌های بلندمدت})$$

مدل سه نیز در هر سال به صورت مقطعی برآورد می‌گردد. از آنجا که مجموع سه عبارت اول این رابطه بیانگر اقلام تعهدی عادی است، جزء باقیمانده آن،  $\varepsilon_{it}$  اقلام تعهدی غیر عادی شرکت  $i$  در سال  $t$  تقسیم بر کل داراییها را نشان می‌دهد. ک؛ کهر مطلق آن ضربدر منفی یک به عنوان کیفیت سود محاسبه می‌شود.

### متغیر مستقل:

- ۱- پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار (SE): چنانچه شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد
- ۲- پذیرش شرکت در بازار اول بورس اوراق بهادار (FSM): چنانچه شرکت در بازار اول بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد
- ۱- پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار (MBSE): چنانچه شرکت در تابلوی اصلی بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد.

### متغیرهای کنترل:

- ۱- TANG: نسبت ارزش دفتری دارایی ثابت به ارزش دفتری کل داراییها (داراییهای ثابت مشهود)
- ۲- SIZE: لگاریتم طبیعی خالص ارزش داراییهای شرکت (اندازه شرکت)
- ۳- ROA: نسبت سود خالص به ارزش دفتری مجموع داراییها (نرخ بازده داراییها)
- ۴- LEV: نسبت ارزش دفتری بدهیها به ارزش دفتری داراییها
- ۵- DIVIDENDit: متغیر مجازی است چنانچه شرکت در دوره جاری سود توزیع کرده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ می‌گیرد.
- ۶- ROE: نسبت سود خالص به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (نرخ بازده حقوق صاحبان سهام)
- ۷-  $LOSS_{i,t}$ : اگر شر اگر زیان ده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می‌کند
- ۸-  $GROWTH_{i,t}$ : رشد شرکت رشد از رابطه زیر استفاده می‌شود

$$GROWTH_{i,t} = \frac{ASSET_{i,t} - ASSET_{i,t-1}}{ASSET_{i,t-1}}$$

که در رابطه فوق

$ASSET_{i,t}$ : ارزش دف داراییها در پایان سال

۹-  $OPSYCLE_{i,t}$ : دوره عملی دورهه با استفاده از رابطه زیر محاسبه می‌شود

$$OPSYCLE_{i,t} = \frac{INVENTORY_{i,t}}{\frac{COGS_{i,t}}{365}} + \frac{RECEIVABLES_{i,t}}{\frac{SALES_{i,t}}{365}}$$

که در رابطه فوق

$INVENTORY_{i,t}$ : ارزش دفتری ارزششدهی کا در پایان دوره

$RECEIVABLES_{i,t}$ : حسابهای دریاف حسابهای پایان دوره

$COGS_{i,t}$ : بهای ت بهایشده کالای فروش رفته

$SALES_{i,t}$ : فروش دوره

۱۰-  $INV_{i,t}$ : ارزش دفتری موجودی کلادر پایان دوره که به وسیله ارزش دفتری داراییها در پایان دوره تعدیل شده است

۱۱-  $MANOWN_{i,t}$ : نسبت سهام تحت تملک مدیران به کل سهام شرکت

$Z - SCORE_{i,t}$ : بحران مالی که به صورت زیر محاسبه می‌شود

جهت اندازه‌گیری بحران مالی از مدل آلتمن استفاده می‌شود. این مدل به شرح زیر است:

$$\text{Adj Z-Score} = 0.291WC/TA + 2.458RE/TA - 0.301EBIT/TA - 0.079BVE/TL - 0.05TS/TA$$

WC/TA: نسبت سرمایه در گردش به کل داراییها

RE/TA: نسبت سود (زیان) انباشته به کل داراییها

EBIT/TA: نسبت سود (زیان) عملیاتی به کل داراییها

BVE/TL: نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به کل بدهیها

TS/TA: نسبت فروش خالص به کل داراییها

برای انجام محاسبات با استفاده از نرم افزار اکسل محاسبه و برای بررسی روابط بین متغیرها از نرم افزار Eviews10 استفاده می‌گردد.

### فرضیات تحقیق

فرضیه اول: کیفیت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری دارد.

فرضیه دوم: کیفیت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در بازار اول بورس و بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری دارد.

فرضیه سوم: کیفیت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در تابلوی اصلی بازار اول بورس و تابلوی فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری دارد.

### یافته ها

قبل از انجام هرگونه آزمون آماری، با استفاده از شاخصهای آماری به توصیف متغیرهای تحقیق پرداخته شده و سپس نرمال بودن توزیع احتمال متغیرها با آزمون جاکرا-برا بررسی شده است.

جدول ۱- شاخصهای آماری مربوط به متغیرهای تحقیق

عنوان متغیر	میانگین	میان	بیشتر	کمتر	انحراف	ضریب	ضریب	آماره	مقدار احتمال نرمال بودن توزیع احتمال متغیر
ن	مقدار	ن	مقدار	ف	چولگی	کشیدگی	جاکرا-برا		
۱۰۰۴	۱۱۸۱	۷۴۰۵۷	-۲۱۲۷	۴۵۲۵	۹۶۴۶۰	۱۱۸۶	۴۸۱۴	۰.۰۰۰	
۵۶.۲	۸	۰.۷		۲۰.۱	۸۸	۸۶۹	۴۷.۹		
۰.۴۸۳	۰	۱	۰	۰.۵۰۰	۰.۰۶۶۷	۱.۰۰۴	۱۴۰.۰	۰.۰۰۰	

	۰۰۷	۴۴۹	۰۴	۰۲				۳۳۳	
.....	۱۴۰۰	۱۰۰۳	۰۰۵۷	۰۵۰۰	.	۱	.	۰۴۸۵	FSM
	۰۰۴	۲۶۸	۱۶۶	۰۹۴				۷۱۴	
.....	۱۴۰۰	۱۰۱۱	۰۰۱۰۴	۰۰۴۹۹	.	۱	.	۰۰۴۷۳	MBSE
	۰۴۲	۰۰۵	۹۰۶	۶۱۱				۸۱	
.....	۱۵۲۲	۲۲۰۵۶	۳۰۷۱۴	۰۰۷۷۴	۰۰۱۴	۷۰۷۲۸	۰۰۳۴۹	۰۰۵۸۵	TANG
	۳۰۸۷	۸۱۶	۲۹۶	۴۶۳	۵۰۱	۷۹۷	۰۰۹۸	۲۶۹	
.....	۶۱۰۴۵	۳۰۹۳۲	۰۰۴۷۳	۱۰۵۲۸	۸۰۷۶۵۱	۱۸۰۳۸	۱۳۰۵۴	۱۳۰۶۸	SIZE
	۴۵۶	۶۸۲	۴۰۹	۴۰۲	۴۶	۳۹۷	۸۸	۱۹۳	
.....	۴۱۷۰۵	۶۰۳۶۳	۰۰۴۱۴	۰۰۲۳۰	۱۰۰۸۷۶	۱۰۰۶۱	۰۰۱۴۲	۰۰۱۸۷	ROA
	۳	۵۴۷	۵۵۲	۵۳۵	-۸۴	۸۱۴	۶۲۸	۳۶	
.....	۱۴۷۵	۲۲۰۳۱	۳۰۶۷۸۹	۰۰۶۵۱	۰۰۱۰۱۶	۵۰۸۵۸	۰۰۸۷۱	۱۰۰۱۹	LEV
	۵۰۲۸	۴۱۲	۳۱	۶۸۱	۲۸	۸۹۳	۲۱۸	۳۰۲	
.....	۱۴۰	۱۰۰۱	۰۰۰۳۳	۰۰۵۰۰	.	۱	.	۰۰۴۹۱	DIVIDE ND
		۱۱۱	۳۳۸	۲۲۸				۶۶۷	
.....	۱۴۵۱	۲۰۰۴۷	۱۳۰۸۷	۱۰۰۵۶	۵۶۰۹۴۸	۱۸۱۹۰	۰۰۱۶۰	۱۰۰۰۰	ROE
	۱۱۲	۱۸۴	۴۸۸	۶۳۸	-۲۳	۲۵	۲۳۸	۹۹۲	
.....	۱۴۰	۱۰۰۰	۰۰۰۰۴	۰۰۵۰۰	.	۱	.	۰۰۴۹۸	LOSS
		۰۲۳	۷۶۲	۲۹۶				۸۱	
.....	۶۳۷۷	۱۳۶۸	۱۱۰۰۳	۳۰۱۲۳	۰۰۹۹۷	۴۶۰۳۱۶	۰۰۱۲۸	۰۰۴۴۰	GROWT H
	۸۶۰۵	۳۱۹	۰۶۹	۸۷۳	-۲۹۵	۳۹	۶۰۳	۰۰۴۵	
.....	۷۴۶۶	۶۶۱۰	۱۰۴۴۰	۱۶۴۰۷	۱۹۰۱۹	۱۲۵۸۰	۲۲۳۰۷	۲۶۷۰۱	OPSYC LE
	۶۵۹	۴۹۳	۲۸۲	۹۹۹	۹۵۳	۶۴۲	۴۳۱	۳۱۳	
.....	۲۳۹۹	۸۴۰۰۹	۸۰۳۶۸۵	۴۳۶۶	.	۵۰۵۴۴	۲۸۵۴	۱۱۹۳	INV
	۶۲۰۹	۲۲۵	۴	۳۷۹		۸۲۲	۰۰۳۰۵	۶۶۹	
.....	۳۵۵۰	۴۰۰۰۴	۱۰۴۹۳	۰۰۲۳۶	.	۰۰۹۱۸	۰۰۰۴۵	۰۰۱۶۴	MANO WN
	۱۷۱	۶۵۸	۵۷۶	۰۸۱		۷	۳	۴۴۵	
.....	۵۲۶۵	۱۲۴۰۹	۸۰۰۷۳	۳۱۰۳۴	۴۸۳۰۴	۲۱۲۰۱	۱۰۰۲۶	۶۰۱۶۲	ADJZSC ORE
	۷۰۰۴	۵۹۹	-۸۹۸	۸۸۲	-۱۲۹	۹۳۵	۱۹۵	۵۷۷	

طبق نتایج حاصل از جدول (۱) میانگین سطح کیفیت سود (EQ) برابر با  $۱۰۰۴۵۶/۲$ ، میانگین سطح پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار (SE) برابر  $۰/۴۸۳۳۳۳$ ، میانگین پذیرش شرکت در بازار اول بورس اوراق بهادار (FSM) برابر  $۰/۴۸۵۷۱۴$ ، میانگین سطح پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار (MBSE) برابر با  $۰/۴۷۳۸۱$ ، میانگین سطح نسبت ارزش دفتری دارایی ثابت به ارزش دفتری کل دارایی‌ها (TANG) برابر با  $۰/۵۸۵۲۶۹$ ، میانگین لگاریتم طبیعی خالص ارزش دارایی‌های شرکت

(SIZE) برابر با ۱۳/۶۸۱۹۳، میانگین نسبت سود خالص به ارزش دفتری مجموع دارایی‌ها (ROA) برابر با ۰/۱۸۷۳۶، میانگین سطح نسبت ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری داراییها (LEV) برابر با ۱/۰۱۹۳۰۲، میانگین متغیر DIVIDEND برابر با ۰/۴۹۱۶۶۷، میانگین نسبت سود خالص به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (ROE) برابر با ۱۰/۰۰۹۹۲، میانگین سطح متغیر LOSS برابر با ۰/۴۹۸۸۱، میانگین سطح رشد شرکت (GROWTH) برابر با ۰/۴۴۰۰۴۵، میانگین سطح متغیر (OPCYCLE) برابر با ۲۶۷/۱۳۱۳، میانگین سطح ارزش دفتری موجودی کالا در پایان دوره که به وسیله ارزش دفتری دارایی‌ها در پایان دوره (INV) برابر با ۱۱۹۳۶۶۹، میانگین سطح نسبت سهام تحت تملک مدیران به کل سهام شرکت (MANOWN) برابر با ۰/۱۶۴۴۴۵ و میانگین سطح متغیر (ADJZSCORE) برابر با ۶/۱۶۲۵۷۷ می‌باشد. همچنین بر اساس نتایج این جدول مقدار احتمال فرض نرمال بودن توزیع تمامی متغیرهای تحقیق برابر با ۰/۰۰۰ است لذا تمامی متغیرهای دارای توزیع احتمال غیرنرمال می‌باشند

### جدول ۲: نتایج آزمون معنی دار بودن اثرات فردی با آماره F لیمر (چاو) متغیرهای تحقیق

عنوان مدل	عنوان	مقدار آماره	درجه آزادی	مقدار احتمال
مدل اول	آزمون F سطح مقطع ۱۱	۵.۴۲۶	(۱۱۹,۶۹۳)	۰.۰۰۰
	آزمون مربع کای سطح مقطع ۱۲	۵۴۳.۸۵۴۷۶۱	۱۱۹	۰.۰۰۰
مدل دوم	آزمون F سطح مقطع	۵.۴۳۲۶۵۹	(۱۱۹,۶۹۳)	۰.۰۰۰
	آزمون مربع کای سطح مقطع	۵۴۴.۳۴۳۵۲۰	۱۱۹	۰.۰۰۰
مدل سوم	آزمون F سطح مقطع	۵.۴۳۱۴۷۴	(۱۱۹,۶۹۳)	۰.۰۰۰
	آزمون مربع کای سطح مقطع	۵۴۴.۲۵۶۵۹۷	۱۱۹	۰.۰۰۰

بررسی نتایج جدول (۲) نشان می‌دهد، مقدار احتمال مربوط به اعتبار فرض صفر مبنی بر تلفیقی بودن داده‌ها در مقابل فرض تابلویی بودن در هر سه مدل تحقیق برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۰۵ است لذا فرض صفر تلفیقی بودن داده‌ها در هر سه مدل رد شده و فرض مقابل تابلویی بودن داده‌ها رد نمی‌شود.

### جدول ۳: نتایج آزمون هاسمن اثرات فردی با آماره F لیمر (چاو) متغیرهای تحقیق در دومین مدل مورد مطالعه

عنوان مدل	مقدار آماره مربع کای	درجه آزادی	مقدار احتمال
مدل اول	۸۹.۲۱۴۱۹۷	۱۳	۰.۰۰۰۰
مدل دوم	۹۰.۱۱۸۲۱۵	۱۳	۰.۰۰۰۰
مدل سوم	۸۹.۴۳۷۵۹۵	۱۳	۰.۰۰۰۰

مقدار احتمال مربوط به اعتبار فرض صفر مبنی بر تصادفی بودن اثرات در هر سه مدل تحقیق برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از احتمال خطای نوع اول برابر با ۰/۰۵ است لذا در این سطح از احتمال خطای نوع اول، فرض مبنی بر ثابت بودن اثرات رد نمی‌شود.

11-Cross-Section F Test

12-Cross-Section Chi-Square Test

جدول ۴: نتایج آزمون معنی دار بودن مدل رگرسیون تحقیق و یا فرض صفر نبودن تمامی ضرایب رگرسیون متغیرهای مستقل و کنترل با آماره F فیشر در تحلیل واریانس (ANOVA)

مقدار احتمال	مقدار آماره F فیشر	مدل
۰.۰۰۰۰	۲۰.۵۳۷۵۹	مدل اول
۰.۰۰۰۰	۲۰.۵۴۰۳۷	مدل دوم
۰.۰۰۰۰	۲۰.۵۴۲۹۹	مدل سوم

مقدار احتمال بدست آمده جهت اعتبار فرض صفر مبنی بر صفر نبودن تمامی ضرایب رگرسیون متغیرهای مستقل و کنترل در تمامی مدل‌ها برابر با ۰/۰۰۰۰ و کوچکتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۰۵ می‌باشد لذا در این سطح خطا این فرض رد می‌شود و فرض صفر نبودن ضریب حداقل یکی از متغیرها در هر سه مدل رد نمی‌شود.

آماره دوربین - واتسن برای مدل نهایی تخمین متغیر وابسته کیفیت سود (EQ) برابر با ۱/۹۵۹۱۹۱ و مابین ۱/۵ الی ۲/۵ قرار دارد لذا می‌توان استقلال پسماندها را در این مدل پذیرفت. همچنین مقدار احتمال فرض نرمال بودن توزیع پسماندهای مدل بر اساس آزمون جارکو-برا برابر با ۰/۰۵۰۹۰۳ و بزرگتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۰۵ می‌باشد لذا در این سطح احتمال خطا می‌توان نرمال بودن توزیع احتمال پسماندهای مدل را پذیرفت. بر اساس نتایج بدست آمده و با حذف متغیرهای بی تأثیر، مدل نهایی تخمین متغیر وابسته کیفیت سود (EQ) به صورت زیر بدست می‌آید:

$$EQ = -665612/2 + 50821/41 \text{ SIZE} + 265589/4 \text{ ROA} + 44194/30 \text{ DIVIDEND} + 418/5411 \text{ ROE} - 0/13215 \text{ INV}$$

جدول ۵: نتایج مربوط به آزمون کولموگروف-اسمیرنف برای بررسی نرمال بودن توزیع احتمالی متغیر تخمین کیفیت سود بر اساس مدل بدست آمده

نتیجه آزمون	مقدار احتمال فرض نرمال بودن توزیع متغیر	آماره Z کولموگروف-اسمیرنف
توزیع متغیر نرمال نیست.	۰/۰۰۰	۰/۰۹۲

بر اساس نتایج جدول (۵) توزیع احتمال متغیر تخمین کیفیت سود غیر نرمال است لذا برای آزمون اولین فرضیه تحقیق از آزمون من-ویتنی استفاده شده است.

## جدول ۶: نتایج آزمون من-ویتنی برای آزمون اولین فرضیه تحقیق

مقدار احتمال تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در دو گروه	آماره Z	آماره W ویلکاکسون	آماره U من- ویتنی	میانگین رتبه متغیر کیفیت سود	حجم نمونه	پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار
۰/۰۸۴	-۱۱/۳۳	۲۶۴۲۴۰	۱۸۲۴۳۰	۲۸/۷۵	۶۲۱	عدم پذیرش
				۴۰۶/۵۳	۵۸۳	پذیرش
					۱۲۰۴	کل

مقدار احتمال مربوط به تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در دو گروه شرکت‌های پذیرفته شده و پذیرفته نشده در بورس اوراق بهادار برابر با ۰/۰۸۴ و کوچکتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۱ می‌باشد لذا در این سطح احتمال خطای نوع اول، این فرض رد شده و فرض مقابل مربوط به عدم تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در این دو گروه رد نمی‌شود. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت کیفیت سود در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری دارد؛ لذا اولین فرضیه تحقیق رد نمی‌شود.

دومین فرضیه تحقیق، کیفیت سود بین شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اول بورس و بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری دارد. این فرضیه نیز با استفاده از آزمون ناپارامتری من - ویتنی بررسی شده است.

## جدول ۶: نتایج آزمون من-ویتنی برای آزمون دومین فرضیه تحقیق

مقدار احتمال تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در دو گروه	آماره Z	آماره W ویلکاکسون	آماره U من- ویتنی	میانگین رتبه متغیر کیفیت سود	حجم نمونه	پذیرش شرکت در بازار اول و دوم بورس اوراق بهادار
۰/۷۴۵	-۰/۳۲۵	۱۶۸۱۵۸	۸۵۹۴۳	۴۲۰/۶۳	۴۵۷	بازار اول بورس
				۴۱۵/۲۰	۷۴۷	بازار دوم بورس
					۱۲۰۴	کل

مقدار احتمال مربوط به تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در بازار اول و دوم بورس اوراق بهادار برابر با ۰/۷۴۵ و بزرگتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۱ می‌باشد لذا در این سطح احتمال خطای نوع اول، این فرض رد نشده و فرض مقابل مربوط به عدم تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در این دو گروه رد می‌شود. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت کیفیت سود بین شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اول بورس و بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری ندارد؛ لذا دومین فرضیه تحقیق رد می‌شود.

سومین فرضیه تحقیق: کیفیت سود بین شرکت‌های پذیرفته شده در تابلوی اصلی بازار اول بورس و تابلوی فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری دارد.

## جدول ۷: نتایج آزمون من-ویتنی برای آزمون سومین فرضیه تحقیق

مقدار احتمال تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در دو گروه	آمارۀ Z	آمارۀ W ویلکاکسون	آمارۀ U من- ویتنی	میانگین رتبه متغیر کیفیت سود	حجم نمونه	پذیرش شرکت در تابلوی اصلی و فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار
۰/۸۲۷	-۰/۲۱۹	۱۶۴۳۴۸	۸۶۱۳۸	۴۱۹/۷۳	۴۴۰	تابلوی اصلی بازار اول
				۴۱۶/۰۷	۷۶۴	تابلوی فرعی بازار اول
					۱۲۰۴	کل

مقدار احتمال مربوط به تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در تابلوی اصلی و فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار برابر با ۰/۸۲۷ و بزرگتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۱ می‌باشد لذا در این سطح احتمال خطای نوع اول، این فرض رد نشده و فرض مقابل مربوط به عدم تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در این دو گروه رد می‌شود. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت کیفیت سود بین شرکت‌های پذیرفته شده در تابلوی اصلی بازار اول بورس و تابلوی فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری ندارد؛ لذا سومین فرضیه تحقیق نیز رد می‌شود.

## نتیجه‌گیری

در این مطالعه سعی بر آن است که تأثیر پذیرش در بازارهای مختلف بورس و فرابورس بر کیفیت سود مورد بررسی قرار گیرد. مقدار احتمال مربوط به تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در دو گروه شرکت‌های پذیرفته شده و پذیرفته نشده در بورس اوراق بهادار برابر با ۰/۰۸۴ و کوچکتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۱ می‌باشد لذا در این سطح احتمال خطای نوع اول، فرض مربوط به عدم تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در این دو گروه رد نمی‌شود. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت کیفیت سود در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری دارد؛ لذا اولین فرضیه تحقیق رد نمی‌شود. نتایج این پژوهش در راستای مطالعه هاکا و همکاران (۲۰۱۸) و حقیقت و همکاران (۱۳۹۶) می‌باشد.

مقدار احتمال مربوط به تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در بازار اول و دوم بورس اوراق بهادار برابر با ۰/۷۴۵ و بزرگتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۱ می‌باشد لذا در این سطح فرض مربوط به عدم تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در این دو گروه رد می‌شود. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت کیفیت سود بین شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اول بورس و بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری ندارد؛ لذا دومین فرضیه تحقیق رد می‌شود. نتایج این پژوهش در راستای مطالعه یوداینتی و همکاران (۲۰۰۶) و ابراهیمی و زمانی (۱۳۹۳) می‌باشد.

مقدار احتمال مربوط به تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در تابلوی اصلی و فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار برابر با ۰/۸۲۷ و بزرگتر از احتمال خطای نوع اول ۰/۱ می‌باشد لذا در این سطح فرض مربوط به عدم تساوی میانۀ متغیر کیفیت سود در این دو گروه رد می‌شود. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت کیفیت سود بین شرکت‌های پذیرفته شده در تابلوی اصلی بازار اول بورس و تابلوی فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری ندارد؛ لذا سومین فرضیه تحقیق نیز رد می‌شود. نتایج این پژوهش در راستای مطالعه لی و همکاران (۲۰۱۵) و حقیقت و همکاران (۱۳۹۶) می‌باشد.

بازارهای مالی و بازار سرمایه در اقتصاد دنیای امروز جایگاه و نقش برجسته‌ای دارند و مرکز فرآیندهای اقتصادی می‌باشند. امروزه اقتصاددانان، توسعه اقتصادی را ملزم به انباشت سرمایه می‌دانند و در موارد زیادی از کشورهای دنیا این وظیفه بر عهده بازارهای مالی و سرمایه می‌باشد و بازارهای سرمایه پس انداز واحدهای انتفاعی مانند شرکت‌ها و دولت‌ها را به واحدهای سرمایه گذاری انتقال می‌دهند. از جمله اهداف تشکیل بازارهای مالی و سرمایه مانند بورس و فرابورس می‌شود به ارتقای بازار سرمایه در در تامین مالی و بکارگیری قوانین و مقررات‌ها برای سلامت بازار و رعایت حقوقی برای سهام داران و سرمایه گذاران و همچنین ایجاد بازاری سالم با عملکردی مناسب اشاره کرد. تحقق این اهداف نیازمند به کارگیری این قوانین و مقررات‌ها می‌باشد که بتواند برای سرمایه گذاران و سهامد اطمینان حاصل کند که از جمله رویه‌های و مقررات حاکم بر این بازارها، الزامات پذیرش شرکتهای بورس و فرابورس است. از آنجایی که سهام داران و سایر ذی نفعان از اطلاعات حسابداری نیازمند اتکا بر این اطلاعات هستند لذا این اطلاعات ارائه شده توسط شرکت‌های بورسی یا فرابورسی باید از کیفیت بالا و علی الخصوص کیفیت سود بالایی برخوردار باشد. از این جهت برای ورود شرکتها به هر کدام از بازارهای بورس یا فرابورس شرایطی مشخص شود تا شرکت‌ها اگر تمامی این شرایط را داشته باشند، آنوقت در این بازارها احراز هویت نمایند.

همچنین با توجه به نتایج پژوهش که کیفیت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در بازار اول بورس و بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران و همچنین کیفیت سود بین شرکتهای پذیرفته شده در تابلوی اصلی بازار اول بورس و تابلوی فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معنی داری ندارد، می‌توان چنین تبیین کرد که بازارهای مالی و اطلاعات تابلوی بازارهای سرمایه نقشی در مدیریت سود شرکت‌ها ندارد و علت این است که هر دو بازار به نوعی با هم تعامل دارند و شرکتها از هر دو بازار تأثیر می‌پذیرند و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه به عواملی دیگری مانند اطلاعات مفید قیمت گذاری سهام می‌باشد و کیفیت سود نمی‌تواند مبنایی برای تصمیم‌گیری سرمایه گذاران باشد زیرا که طبق نتایج پژوهش تفاوتی بین بازارهای اولیه و ثانویه در کیفیت سود وجود ندارد و از آنجاییکه هدف گزارشگری مالی، فراهم آوردن اطلاعاتی است که سرمایه‌گذاران، بستانکاران و سایر استفاده‌کنندگان را در اتخاذ تصمیمات اقتصادی یاری رساند. بر اساس مبانی نظری گزارشگری مالی ایران، اطلاعات ارائه شده توسط سیستم حسابداری، تنها هنگامی می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری‌های اقتصادی استفاده‌کنندگان مفید واقع شده، مورد استفاده قرارگیرد که از حداقل استانداردهای لازم برخوردار باشد و اگرچه یکی از این استانداردها کیفیت سود می‌باشد اما طبق نتایج پژوهش، تنها در شرکت‌های بورسی یا فرابورسی می‌تواند مبنایی بر تصمیم‌گیری سرمایه گذاران باشد. در این صورت می‌توان چنین تبیین کرد که چهار بعد کیفیت سود، یعنی، کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و هموار بودن سود در بازارهای مالی اولیه و ثانویه و همچنین در عرضه تابلوی اصلی بازار اول بورس و تابلوی فرعی بازار اول بورس اوراق بهادار تهران رعایت می‌گردد.

یکی از محدودیت های پژوهش این است که نتایج ناشی از این تحقیق مختص به زمان اجرای مطالعه در سازمان بورس و اوراق بهادار تهران است و ممکن است از زمانی به زمان دیگر و یا شرکت‌های منتخب دیگر و یا اعمال محدودیت در تعیین نمونه و یا کاهش محدودیت در تعیین نمونه آماری دچار تغییر شود.

پیشنهاد می‌شود که کیفیت سود در شرکتهای فرابورسی الزاماتی را در خصوص ساختار سرمایه، کیفیت تداوم سودآوری شرکت‌های فرابورسی به عاملی در سود در نظر گرفته شود. همچنین پیشنهاد می‌گردد که در جهت کیفیت سود در شرکت‌های فرابورسی یک کمیته جهت نظارت و ارزیابی در این گونه شرکت‌ها تشکیل گردد تا نظارت مستمری بر عملکرد آن‌ها صورت گیرد. از آنجای که بین بازار اول و دوم و تابلوی غرعی و اصلی در شرکت‌های بورسی و فرابورسی تفاوت معناداری

وجود نداشت، لذا به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌گردد که الزامات لازم جهت بازنگری در کیفیت سود و عملکرد آن را مدنظر قرار دهند.

## منابع

۱. ابراهیمی کردلر، علی و مهران اعرابی. (۱۳۹۰). بررسی کاربرد مدل‌های پیش‌بینی رشکستگی (آلتمن، فالمر، اسپرینگیت، زیمسکی و شیراتا) در پیش‌بینی نکول تسهیلات اعطایی به شرکتهای بورس اوراق بهادار تهران (مطالعه موردی: بانک سپه)، تحقیقات حسابداری، سال سوم، شماره ۱۲، ص ۱-۱۴
۲. اسماعیل زاده مقری. علی و دکتر محمد جلیلی و عباس زند عباس آبادی. (۱۳۸۹). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران. مجله حسابداری مدیریت سال سوم / شماره هفتم / زمستان ۱۳۸۹
۳. آزاد، محمد و رجب زاده، محمدرضا، (۱۳۹۸)، مقایسه توان پیش‌بینی سنج‌های ریسک اوراق با درآمد ثابت در تعیین قیمتها؛ (بررسی موردی اوراق بدهی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران)، چهارمین کنفرانس ملی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد با تاکید بر بازاریابی منطقه‌ای و جهانی، تهران، <https://civilica.com/doc/915506>
۴. جهانخانی، علی. ۱۳۷۴، شیوه‌های تأمین مالی شرکتهای در شرایط کنونی بازار سرمایه ایران، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۰۸، اسفند ماه، صص ۱-۱۶.
۵. خوش طینت، محسن و اسماعیلی، شاهپور، ۱۳۸۵. رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام. مطالعات تجربی حسابداری مالی، زمستان ۱۳۸۴ و بهار ۱۳۸۵، ۱۲ و ۱۳، ۵۶-۲۷
۶. عباس زاده. محمدرضا و سولماز عارفی اصل. (۱۳۹۴). مروری بر مفهوم کیفیت سود و طبقه بندی معیارهای سنجش آن. فصلنامه پژوهش حسابداری. دوره ۵. شماره ۱. صفحه ۹۳-۱۱۰
۷. مهرآور، مهدی و ایزد بخش، مصطفی و بایگان، نگار و کارگر، حامد، (۱۳۹۸)، بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی سود وضعف کنترل داخلی با تاکید بر اثر بخشی کیفیت گزارشگری مالی، <https://civilica.com/doc/942820>
۸. نیکبخت، محمدرضا و ذبیح اله رضایی و وحید منتی (۱۳۹۶). طراحی مدل کیفیت حسابرسی داخلی. دانش حسابرسی. شال ۱۷ شماره ۶۹. صص ۵-۵۷
9. Bates, W. Thomas, Kahle, Kathleen M. & Stulz, Rene (2016). "Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to". *Journal of Finance*, 64 (5). 1985-2021.
10. Francis, J., A. Huang, S. Rajgopal, and A. Zang. (2017). CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research* 25 (1): pp 109-147.
11. García-Teruel, P. J., Martínez-Solano, P., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2016). Accruals quality and corporate cash holdings. *Accounting and Finance*, 49 (1), 95-115.
12. Muigai, Robert Gitau, Jane Gathigia Muriithi. (2017). The Moderating Effect of Firm Size on the Relationship Between Capital Structure and Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Kenya. *Journal of Finance and Accounting*. 5 (4): 151-158
13. Newton, Grant w., (2010), "Bankruptcy and Insolvency Accounting" *practic and procedure*", Volume 1, John Wiley & Sons, Inc. 21-46.
14. Tondli D. Vanesterlin Y., (2010), "Effect of Investor Speculation on Earnings Management", *Journal of Accounting Research*, 42, PP. 34-55.
15. Uygur O (2018). CEO ability and corporate opacity, *Global Finance Journal*, Volume 35, Pages 72-81.
16. Zehri, Fatma And Ridha Shabou., (2013), "Audit Quality, Corporate Governance and Earnings Management In The Context of Tunisian Firms", PP. 1-27