

تعیین تداوم اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری در پیش‌بینی سود و تأثیر آنها بر ارقام تعهدی آتی

سیروس سهیلی^۱
ندا داوری^۲
بهارک احمدی امیرزاده^۳

چکیده

این پژوهش، پایداری اجزای تغییرات وجه نقد در پیش‌بینی سود آتی را بررسی می‌کند. در این پژوهش تغییرات در وجه نقد را به تغییرات عادی در وجه نقد که مانده وجه نقد واحد تجاری را به سطح مطلوب می‌رساند و تغییرات غیر عادی که موجب مانده نقد اضافی یا کمتر می‌شود، تفکیک می‌کند. مدل مورد استفاده در این پژوهش، مدل داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت (Fixed Effect) است، که جهت برآورد این مدل و تحلیل‌های آماری از نرم‌افزار Eviews، برای نمونه ۱۲۶ شرکت طی دوره زمانی ۸۴-۹۰ استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که پایداری تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد از پایداری تغییرات غیرعادی مثبت بیشتر بوده و همچنین با مقایسه سطح پایداری بین تغییرات عادی و تغییرات غیرعادی در وجه نقد مشخص گردید که پایداری تغییرات غیرعادی منفی از پایداری تغییرات عادی و پایداری تغییرات عادی از پایداری تغییرات غیرعادی مثبت وجه نقد بیشتر می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: پایداری ارقام تعهدی، پایداری وجه نقد انباشته شده، تغییرات عادی در وجه نقد، تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد، تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد.

۱. کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه اصفهان

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری موسسه آموزش عالی البرز

۳. کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم تحقیقات کرمانشاه

تاریخ دریافت: ۹۳/۱۱/۱۰ تاریخ پذیرش: ۹۴/۰۳/۲۷

۱. مقدمه

در بیانیه شماره یک^۱ هیات استانداردهای حسابداری مالی آمده است که سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان علاقه‌مندند که خالص جریان ورود وجه نقد به واحد انتفاعی را در دوره‌های آتی ارزیابی کنند اما غالباً سود را برای ارزیابی توان سودآوری، پیش‌بینی سودهای آتی و ارزیابی مخاطره سرمایه‌گذاری و اعطای وام و اعتبار به واحد انتفاعی مورد استفاده قرار می‌دهند. زمانی سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌توانند سود را با قابلیت اتکای بالایی در پیش‌بینی‌های خود مورد استفاده قرار دهند که از کیفیت بالایی برخوردار باشد. کیفیت بالا سود نشان‌دهنده مفید بودن اطلاعات سود برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان و همچنین مطابقت بیشتر آن با سود اقتصادی هیکس^۳ می‌باشد. از دیدگاه هیکس کیفیت سود عبارت است از بیان صادقانه سود گزارش شده، به عبارتی طبق بیانیه مفهومی شماره دو، تطابق بین توصیف انجام شده و آن چیزی است که ادعای آن را دارد. برخی تحلیل‌گران مالی کیفیت سود را به عنوان سودعادی و مستمر، تکرارپذیر و ایجادکننده جریان نقدی حاصل از عملیات می‌دانند. این ویژگی که به عنوان یکی از ساختارهای کیفیت سود مبتنی بر سری زمانی سود است، به عنوان پایداری^۲ نامیده می‌شود.

علاوه بر اینکه رقم سود گزارش شده برای سرمایه‌گذاران مهم است و بر تصمیم‌های آن‌ها تاثیر دارد، پایداری سود به عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی سود مورد توجه سرمایه‌گذاران است و سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان‌های نقدی مورد انتظار خود تنها به رقم سود حسابداری توجه نمی‌کنند و به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند (فرانسیس، ۲۰۰۴). پس از مقدمه، در قسمت دوم در این مقاله، بیان مسئله، قسمت سوم ادبیات و پیشینه‌ی موضوع تحقیق، بخش چهارم فرضیه‌های تحقیق، نحوه‌ی اندازه‌گیری متغیرهای انتخابی ارائه شده، جامعه‌ی آماری و روش نمونه‌گیری، بخش پنجم نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها ارائه می‌شود و در قسمت پایانی با ارائه نتیجه‌گیری و پیشنهادات، تحقیق حاضر به پایان می‌رسد.

۲. بیان مسئله

اسلوان^۲ و همکاران، پایداری سود را به عنوان ضریب شیب در رگرسیون سود دوره جاری بر سود دوره قبل تعریف کردند. در این پژوهش با بررسی رابطه بین تغییرات در وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های آتی قادر خواهیم بود که استراتژی شرکت‌ها را در برابر مازاد یا کمبود وجه نقد پیش‌بینی کنیم. در صورتی که شرکت دارای مازاد وجه نقد باشد می‌توان گفت وجه نقد اضافی

صرف سرمایه‌گذاری‌هایی در آینده می‌شود که دارای خالص ارزش فعلی پایینی هستند بنابراین انتظار بر این است که نگهداری اضافی وجه نقد با افزایش‌های کوچک در سود آتی همبستگی داشته باشد و از طرف دیگر اگر شرکت‌ها دارای کمبود وجه نقد باشند انتظار بر این است که فرصت‌های سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت را از دست دهند و از اینرو سودهای آتی کاهش پیدا کنند، بنابراین کمبود وجه نقد با کاهش‌های بزرگ در سود آتی همبستگی دارد. اسکات و اسلوان (۲۰۰۴)^۵ در تحقیقی به بررسی پایداری اجزای نقدی سود پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که جزء نقدی سود نسبت به جزء تعهدی سود پایدارتر است و علت آن را ذهنی بودن ارقام تعهدی دانستند. آنها نشان دادند که پایداری بالای جزء نقدی سود کاملاً به این دلیل است که یک جزء آن به جزء نقدی توزیع شده (سود توزیع شده بین تأمین‌کنندگان سرمایه) مربوط می‌شود و پایداری جزء نقدی انباشته شده سود را مشابه با پایداری ارقام تعهدی کمتر ارزیابی نمودند.

در این پژوهش به دنبال بررسی دلایل پایداری پایین جزء نقدی انباشته سود هستیم و پایداری تغییرات در نگهداشت وجه نقد را بررسی نموده و ارتباط پایداری سود را با این جزء نقدی درمی‌یابیم. تغییرات وجه نقد شامل دو جز عادی (پیش‌بینی شده) و غیر عادی (باقیمانده) اعم از مثبت و منفی تفکیک می‌گردد. بر خلاف تغییرات عادی مثبت در وجه نقد که شرکت را به سمت سطح بهینه نگهداشت وجه نقد سوق می‌دهد، تغییرات غیر عادی مثبت شرکت را به سمت مقادیر مازاد وجه نقد (بالتر از سطح بهینه) هدایت می‌کند که این امر، سرمایه‌گذاری شرکت در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی یا عایدی تضمین شده را در پی خواهد داشت. در این تحقیق درمی‌یابیم که پایداری پایین وجه نقد ناشی از پایداری پایین تغییرات غیرعادی وجه نقد می‌باشد و پایداری پایین تغییرات غیرعادی به دلیل پایداری پایین تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد می‌باشد.

۳. مبانی نظری

تقسیم سود از دوجنبه بسیار مهم و درخور توجه است، از یک طرف عاملی مهم و اثرگذار بر سرمایه‌گذاری‌های فراروی شرکت‌ها بوده و موجب کاهش منابع داخلی و افزایش نیاز به منابع مالی خارجی می‌شود و از سوی دیگر، بسیاری از سهامداران خواهان تقسیم سود نقدی هستند از اینرو سهامداران با هدف حداکثر کردن ثروت همواره باید بین علاقه‌های مختلف خود و

فرصت‌های سودآور سرمایه‌گذاری تعادل برقرار کنند. بنابراین تصمیم‌های تقسیم سود که از سوی مدیران اتخاذ می‌شود بسیار حساس و دارای اهمیت است. بر انتظار سهامداران، منابع نقد در دسترس، شیوه تامین مالی، ساختار مالی و تداوم فعالیت واحد انتفاعی تاثیر مستقیم دارد. آشنایی با روش‌های تقسیم سود و آگاهی از تاثیر این سیاست بر وضعیت مالی شرکت و فعالیت‌های کوتاه مدت و بلندمدت واحدهای تجاری، کارایی و اثربخشی سیاست تقسیم سود را ارتقا می‌بخشد. اعمال سیاست تقسیم سود به عواملی از قبیل موارد زیر بستگی دارد:

الف) فرصت‌های سرمایه‌گذاری^۶

اتخاذ تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری مطلوب و سودآور مساله حساس و با اهمیت است. از این فرصت‌ها به عنوان یک متغیر غیر قابل مشاهده یاد می‌شود که خود به خود اتفاق نمی‌افتد بلکه بایستی آنها را شناسایی و یا اینکه آنها را به وجود آورد (هانسن و چاپلینکی^۷، ۱۹۹۳) و مدیریت شرکت می‌تواند از طریق شناسایی و سرمایه‌گذاری در فرصت‌هایی که نرخ بازدهی آنها از نرخ بازار بیشتر است بر ارزش شرکت بیفزاید. نظر به اینکه فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجب تخصیص منبع مالی شرکت به منظور درآمد یا کاهش هزینه‌ها می‌شوند لذا ممکن است سیاست‌های مالی منظم و اصولی برای فرصت‌های سرمایه‌گذاری از سوی شرکت به اجرا گذاشته شود. به طور کلی فرصت‌های سرمایه‌گذاری یک نقش مهم در تئوری و تعیین سیاست‌های تامین مالی و همچنین ارزش شرکت‌ها بازی می‌کند (ویدهان و همکاران^۸، ۲۰۰۱). درخصوص سنجش و تعریف قابل اعتماد فرصت‌های سرمایه‌گذاری و همچنین ارائه نماد محاسباتی ثابت اتفاق نظر وجود ندارد. در برخی از این تحقیقات از این فرصت‌ها به عنوان فرصت‌های رشد یاد می‌شود که از تقسیم ارزش بازار دارایی به ارزش دفتری آن بدست می‌آید (هانسن و چاپلینکی، ۱۹۹۳).

ب) محتوای اطلاعاتی سود سهام

سود سهام دارای محتوای اطلاعاتی بوده و اطلاعات مهم مالی را مخابره می‌کند. بر اساس نظریه علامت‌دهی^۹ سود سهام، اگر شرکت سود سهام بیشتری نسبت به آنچه توسط بازار پیش‌بینی شده است اظهار کند، این موضوع ممکن است نشانه این باشد که چشم‌انداز مالی آینده شرکت روشن‌تر از مورد انتظار آن است. بر این اساس، شرکت‌ها زمانی که انتظار افزایش در سودهای آتی را داشته باشند سود سهام نقدی خود را افزایش می‌دهند. بنابراین افزایش سود سهام نقدی حاصل

پیامی مبنی بر انتظار بهبود عملکرد شرکت است. همچنین به نظر می‌رسد اگر شرکتی تصمیمی در زمینه تقسیم سود اتخاذ کند، آن دسته از سرمایه‌گذاران که سلیقه آن‌ها با سیاست تقسیم سود شرکت هماهنگ است و آن دسته از سرمایه‌گذاران که این سیاست را به عنوان خبر خوب تلقی می‌کنند، اقدام به خرید سهام می‌کنند و تا زمانی که این سیاست تغییر نکند، سهامدار شرکت باقی می‌مانند. بنابراین عکس‌العمل بازار در تاریخ اعلام، آزمونی برای محتوای اطلاعاتی و علامت‌دهی سود سهام است (خوش‌طینت و حاجیان، ۱۳۸۷).

پ) محدودیت‌های قانونی^{۱۰}

در ماده ۲۳۹ قانون تجارت آمده است: سود قابل تقسیم عبارت است از سود خالص سال مالی شرکت منهای زیان‌های سال‌های قبل و اندوخته قانونی مذکور، در ماده ۲۳۸ و سایر اندوخته‌های اختیاری بعلاوه سود قابل تقسیم سال‌های قبل که تقسیم نشده است. بنابراین سه عامل در این ماده تقسیم سود را محدود می‌کند که عبارتند از (۱) زیان‌های سنوات قبل، (۲) اندوخته قانونی و (۳) اندوخته‌های اختیاری. پس از کسر این موارد بقیه سود را می‌توان تقسیم کرد. به موجب ماده ۹۰ همان قانون در صورتی که شرکت سود داشته باشد، باید حداقل ۱۰ درصد آن را بین صاحبان سهام تقسیم کند.

ت) محدودیت‌های قرارداد وام^{۱۱}

این نوع محدودیت به دو صورت در تقسیم مدیران برای تنظیم سیاست تقسیم سود موثر است:

(۱) رعایت نسبت‌های مالی مندرج در قراردادهای وام

(۲) الزام به بازپرداخت اقساط وام‌ها در سررسیدهای مقرر

در قراردادهای وام به خاطر تضمین بازگشت وام، بعضاً رعایت مواردی برای وام‌گیرنده الزامی است، نظیر اینکه تقسیم سود بدون موافقت وام‌دهنده مجاز نمی‌باشد. یا وقتی اوراق قرضه منتشر شده باشد در صورتی که نسبت جاری، پوشش بهره یا سایر نسبت‌ها پایین‌تر از سطح معین باشد، شرکت اجازه پرداخت سود سهام را نداشته باشد.

ث) هزینه‌های نمایندگی

عامل پیدایش نظریه‌ی نمایندگی، تضاد منافع گروه‌های مختلف از جمله سهام‌داران، بستانکاران

و مدیران است. از دیدگاه این نظریه، هر یک از گروه‌ها جهت افزایش منافع خود تلاش می‌کنند؛ منافعی که گاهی می‌تواند در تضاد با حداکثر کردن منافع شرکت باشد؛ این تقابل و تضاد میان مدیریت و سهامداران باعث می‌شود تا احتمالاً قیمت سهام آن‌ها از قیمت سهام شرکت‌هایی که از مالکیت محدود برخوردارند، کمتر گردد. این گروه استدلال می‌کنند که تضاد اطلاعاتی میان مدیریت و سهامداران هزینه‌ای به صورت تفاوت قیمت سهام را به دنبال دارد که این هزینه‌ها به هزینه‌های نمایندگی معروف است. چنانچه در شرکتی تضاد نسبی یا جزئی میان سهامداران و مدیران وجود داشته باشد، در این صورت مدیریت برای حفظ موقعیت خود ناچار است سیاست تقسیم سودی را اتخاذ کند که هزینه‌های نمایندگی را به حداقل برساند. در این شرایط سود سهام نقش عمده‌ای را در ارزش شرکت خواهد داشت.

ج) نظریه انتظارات^{۱۲}

واکنش قیمت بازار صرفاً به خاطر تصمیمات و اقدامات مدیریت نیست بلکه انتظارات سرمایه‌گذاران درباره تصمیمات نهایی که توسط مدیریت اخذ می‌شود مهم است. این انتظارات مبتنی بر عوامل داخلی شرکت از جمله تصمیمات مربوط به سود سهام در سال‌های گذشته، درآمدهای مورد انتظار فعلی، استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و تصمیمات تامین مالی و از طرف دیگر عوامل خارجی مانند شرایط عمومی اقتصاد، قوت و ضعف‌های صنعت و امکان تغییر در سیاست‌های مالی دولت می‌باشد. اگر حجم سود سهام بیش از سال گذشته و درحد مورد انتظار باشد، قیمت بازار تقریباً بدون تغییر باقی می‌ماند. اما اگر سودها بیشتر و یا کمتر از میزان مورد انتظار باشد، آنگاه سرمایه‌گذاران، انتظاراتشان را در مورد شرکت تجدید خواهند کرد. بنابراین اگر چنانچه بین سود تقسیمی و سود موردانتظار تفاوتی وجود داشته باشد، ممکن است شاهد تغییرات زیادی در قیمت سهام باشیم.

۴. نظریه‌های مرتبط با سطح نگهداشت وجه نقد

الف) نظریه موازنه^{۱۳}

طبق این نظریه، شرکت‌ها میزان بهینه وجه نقد خود را با برقراری یک موازنه میان منافع و هزینه‌های نگهداری وجه نقد تعیین می‌کنند. در حقیقت شرکت‌ها سطح بهینه وجه نقد خود را با تعیین میزان اهمیت هزینه‌های نهایی و منافع نهایی ناشی از نگهداری وجه نقد تنظیم می‌کنند. نکته مهم این که سطح مطلوبی از وجه نقد برای شرکت‌ها وجود دارد که در آن مدیریت بر اساس تحلیل هزینه-منفعت نسبت به نگهداری وجه نقد تصمیم‌گیری می‌کند (امیر رسانیان، ۱۳۸۹).

ب) نظریه سلسله مراتبی^{۱۴}

طبق این نظریه که توسط میرز و مجلوف^{۱۵} مطرح گردید شرکت‌ها تامین مالی از منابع داخلی شرکت را به تامین مالی خارجی که به اطلاعات حساس است ترجیح می‌دهند. این نظریه بر مبنای این فرض قرار دارد که افراد داخل شرکت آگاه‌تر از سهامداران هستند. اگر منابع داخل شرکت برای تامین مالی برنامه‌های سرمایه‌گذاری بهینه کافی نباشد و عدم تقارن اطلاعاتی نیز مانع شود، مدیران ممکن است مجبور به صرفنظر کردن از پروژه‌های سودآور شوند. در این حالت وجه نقد بسیار ارزشمند است و تنها فرصت برای انتشار سهام بدون از دست دادن ارزش بازار زمانی رخ می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی وجود نداشته و یا بسیار کم باشد (دروبتز، ۲۰۱۰). بنابراین در بحث تامین مالی شرکت‌ها منابع سرمایه‌گذاری را ابتدا از منبع سود انباشته، بعد از آن با بدهی‌های کم خطر و سپس پرخطر و سرانجام با انتشار سهام تامین مالی می‌نمایند.

پ) نظریه جریان وجه نقد آزاد^{۱۶}

این نظریه که توسط جنسن^{۱۷} در سال ۱۹۸۶ مطرح گردید بیان می‌دارد که وجوه نقد داخلی بیشتر به مدیران اجازه می‌دهد تا از کنترل بازار اجتناب کنند. در این حالت آن‌ها به موافقت سهامداران نیاز ندارند و برای تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری‌ها برحسب اختیار خود آزاد هستند. مدیران مایل به پرداخت وجه نقد مثل سود سهام نبوده و دارای انگیزه سرمایه‌گذاری هستند حتی زمانی که هیچ سرمایه‌گذاری با خالص ارزش فعلی مثبت وجود نداشته باشد (دروبتز، ۲۰۱۰). بر اساس این نظریه مدیران انگیزه دارند که وجه نقد را انباشت نمایند تا منابع تحت کنترل خود را افزایش داده و بتوانند در خصوص تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت از قدرت قضاوت و تشخیص بهره‌مند شوند. به همین دلیل با وجه نقد شرکت فعالیت می‌کنند تا از این طریق مجبور به ارائه اطلاعات مشروح به بازار سرمایه نشوند. هر چند مدیران ممکن است سرمایه‌گذاری‌هایی را انجام دهند که اثر منفی بر ثروت سهامداران داشته باشد (فریرا، ۲۰۰۴).

۵. پیشینه پژوهش**۱.۵. تحقیقات خارجی**

توماس و ژنگ^{۱۸} در سال ۲۰۰۲ دریافتند که ارتباط منفی ارقام تعهدی و بازده غیرعادی آتی که توسط اسلوان در سال ۱۹۹۶ مستند شده بود به دلیل یک قلم تعهدی خاص به نام موجودی است. آنها

دریافتند که تغییرات موجودی، رابطه پایدار و قوی با بازده‌های آتی نشان می‌دهد. یافتن این نتایج برای تغییرات موجودی جالب توجه است زیرا در خیلی موارد از قبیل تحصیل موجودی هیچگونه رابطه مستقیمی بین این جز تعهدی و سود وجود ندارد. آنها پیشنهاد کردند که مدیریت سود دلیل نتایج‌شان است.

دچو و دیچو (۲۰۰۲) مدلی ارائه کردند، طوری که اقلام تعهدی که در جریان‌های نقدی گذشته، حال و یا آینده گنجانده نمی‌شوند دارای کیفیت پایین‌تری فرض می‌شوند. آنها نشان دادند که موسسات با کیفیت تعهدی پایین نیز سودکم پایدارتری دارند. دچو و کوتاری (۱۹۹۸) نشان دادند که سودهای جاری پیش‌بینی‌کننده بهتری برای جریان وجوه نقد آتی نسبت به جریان وجوه نقد جاری است.

فایرفیلد و یون در سال ۲۰۰۳ نشان دادند که افزایش دارایی‌های بلندمدت منجر به پایداری پایین سود می‌شود در حالی که ریچاردسون و همکاران در سال ۲۰۰۵ نیز تحلیل مفصلی از تغییرات در دارایی‌های مالی بلندمدت و کوتاه‌مدت ارائه دادند و نشان دادند که دارایی‌ها و بدهی‌هایی که با قابلیت اتکای کم اندازه‌گیری می‌شوند، کم پایدار هستند.

ریچاردسون و اسلوان در سال ۲۰۰۲ نشان دادند که اطلاعات موجود در اقلام تعهدی به اقلام تعهدی سرمایه در گردش محدود نمی‌شود بلکه همچنین به اقلام تعهدی سرمایه‌گذاری و تامین مالی خاصی بسط می‌یابد. در مجموع، نتایج آنها پیشنهاد می‌دهد که اقلام تعهدی با قابلیت اتکای کم با پایداری پایین سود رابطه دارد و سرمایه‌گذاران قادر به پیش‌بینی پایداری پایین سود نیستند که در نهایت موجب قیمت گذاری نادرست اوراق بهادار می‌شود.

هانلون در سال ۲۰۰۵ اختلاف بین سود گزارشگری مالی و سود مشمول مالیات و پایداری سود را بررسی کرد و نشان داد که پایداری کمتر سود تا حدودی به وسیله اختلافات سوددفتری و سود مشمول مالیات ناشی می‌شود.

فنگ لی در سال ۲۰۰۶ رابطه بین قابلیت فهم گزارش سالانه و عملکرد واحد تجاری و پایداری سود را بررسی کرد. او نشان داد که سود مثبت به همراه گزارشات سالانه ی با قابلیت درک بالا پایدارتر هستند.

چنگ^{۱۹} پایداری اجزای جریان‌های نقدی را در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی بررسی کرد. او دریافت که اجزای جریان‌های نقدی حاصل از عملیات از سطوح پایداری متفاوتی برخوردارند. او نشان داد که اجزای جریان‌های نقدی مربوط به فروش، بهای تمام شده کالای فروخته شده،

هزینه‌های عملیاتی و بهره از سطح پایداری بیشتری نسبت به سایر اجزای جریان نقدی برای پیش‌بینی جریان‌ات نقدی آتی برخوردار هستند و جریان نقدی مربوط به مالیات بر درآمد پایدار نیست. کور و همکاران (۲۰۰۸) در پژوهشی با عنوان «آیا کیفیت ارقام تعهدی یک عامل محاسبه ریسک نرخ است؟» اثر کیفیت ارقام تعهدی بر صرف ریسک سبدهای سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. دوره زمانی که آنها برای آزمون خود انتخاب کردند بسیار وسیع‌تر از پژوهش‌های قبلی بود که شامل دوره زمانی بین سال‌های ۱۹۷۰ تا ۲۰۰۱ می‌شد. در این پژوهش آزمون اثر ارقام تعهدی با استفاده از چندین مدل مختلف دیگر نیز بررسی گردید و در همه آنها به این نتیجه رسیدند که اثر ارقام تعهدی را بر روی صرف ریسک سبدهای سرمایه‌گذاری نمی‌توان به صورت درصد مشخصی بیان نمود.

چان و همکاران (۲۰۰۹) در یک پژوهش موردی در انگلستان با عنوان «اثر کیفیت اطلاعات حسابداری بر قیمت‌گذاری نادرست ارقام تعهدی: بررسی (استانداردهای ناظر بر گزارشگری)» در انگلستان» اثر کیفیت اطلاعات حسابداری بر قیمت‌گذاری نادرست ارقام تعهدی را بررسی کردند. دوره اول از سال ۱۹۸۶ تا سال ۱۹۹۲ می‌شد؛ دوره دوم از سال ۱۹۹۵ تا سال ۲۰۰۲ را شامل می‌شد. سپس آنها نتایج بدست آمده در این دو دوره زمانی را با هم مقایسه کرده و به این نتیجه رسیدند که به دلیل پایین بودن کیفیت اطلاعات حسابداری، بخاطر استفاده از استاندارد حسابداری با عنوان «گزارشگری عملکرد مالی»، کاهش محسوسی در توانایی پیش‌بینی‌کنندگی ارقام تعهدی از بازده مورد انتظار به وجود می‌آید.

موسیلی و جعفر^{۲۱} (۲۰۰۹) در مقاله‌ای با عنوان «آیا کیفیت ارقام تعهدی یک عامل ریسک در انگلستان است» به بررسی تاثیر کیفیت ارقام تعهدی بر صرف ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس لندن پرداختند. آنها برای آزمون فرضیه‌های خود، پورتفوی‌هایی را بر اساس اطلاعات شرکت‌های بورس لندن در بازه زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۶ تشکیل دادند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد که شرکت‌های با کیفیت ارقام تعهدی پایین، نسبت به شرکت‌هایی که کیفیت ارقام تعهدی بالایی دارند، بازده بالاتری را نشان می‌دهند.

اولر و پیکونی (۲۰۱۲) ضمن بررسی رابطه‌ی بین نگهداشت وجه نقد مازاد یا ناکافی و عملکرد آینده شرکت دریافتند که نگهداری وجه نقد مازاد یا ناکافی، بازده آتی سهام را از سطح بهینه کاهش می‌دهد.

پارون داور (۲۰۱۴) قابلیت پایداری متغیرهای حسابداری از جمله؛ سود غیر عادی، ارزش

دفتری، ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی را بیش از یک دوره در هند مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش، پایداری درآمد و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام را اثبات کرد. همچنین وی دریافت سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود بر سود متمرکز می‌شود و تصمیم‌گیری بر مبنای اجزای ارقام تعهدی و صورت جریان وجوه نقد با شکست روبرو می‌شود.

میتو دی و لیم (۲۰۱۵) به بررسی چگونگی تاثیر قابلیت اتکای ارقام تعهدی بر پایداری سود پرداختند و همچنین پاسخ به این سوال که آیا سرمایه‌گذاران با توجه به بازده سهام، قادر به پیش‌بینی پایداری پایین سود هستند یا خیر. نتایج آنها همانند نتایج ریچاردسون و اسلوان (۲۰۰۵) بود، آنها دریافتند قابلیت اتکای کم اجزای ارقام تعهدی منجر به پایداری پایین سود می‌شود و همین‌طور سرمایه‌گذاران قادر به پیش‌بینی پایداری پایین سود نیستند.

۲.۵. تحقیقات داخلی

دستگیر و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی پایداری تغییرات غیر عادی در وجه نقد و نیز مقایسه آن با پایداری ارقام تعهدی غیر عادی و همچنین کارایی بازار بورس اوراق بهادار در لحاظ نمودن ویژگی‌های پایداری تغییرات غیر عادی در وجه نقد و ارقام تعهدی پرداختند. یافته‌های حاصل از تحقیق بیانگر عدم تفاوت بین پایداری تغییرات غیر عادی منفی و تغییرات غیر عادی مثبت در وجه نقد است. همچنین، ارقام تعهدی غیر عادی نسبت به تغییرات غیر عادی مثبت و منفی در وجه نقد پایداری بیشتری دارد. این امر از عدم اطمینان و بی‌ثباتی بیشتر ارقام تعهدی نسبت به هر گونه تغییر در وجه نقد حکایت دارد. نتیجه‌ی دیگر این پژوهش این است که بازده سهام قادر به انعکاس پایداری اجزای مختلف سود نیست.

همتی و حبیبی (۱۳۹۰) به بررسی پایداری اجزای نقدی سود پرداختند و نتایج تحقیق موید پایداری بالای جزء نقدی سود نسبت به جزء تعهدی سود بود. بعلاوه نتایج تحقیق نشان داد که پایداری بالای جزء نقدی سود بیشتر قابل انتساب به جزء نقدی توزیع شده سود (خالص توزیع وجه نقد بین تامین‌کنندگان سرمایه) است. از سوی دیگر پایداری سود توزیع شده بین سهامداران در مقابل پایداری سود توزیع شده بین اعتباردهندگان مورد بررسی قرار گرفت که نتایج از پایداری بیشتر سود توزیع شده بین سهامداران حمایت کرد.

مهرانی و حصارزاده (۱۳۹۰) به بررسی رابطه بین نوسانات و امکان پیش‌بینی سود حسابداری در افق زمانی کوتاه و بلندمدت پرداختند. نتایج تحقیق ضمن تایید رابطه معنی‌دار بین نوسانات

سود و امکان پیش‌بینی آن، نشان داد که اولاً سودهای تاریخی در پیش‌بینی سودهای آینده نقش مهمی دارد و ثانیاً پایداری سود، عامل کلیدی در تحلیل رابطه بین نوسانات و امکان پیش‌بینی آن است. در افق زمانی کوتاه‌مدت، شواهد تحقیق حاکی است که سودهای کم نوسان نسبت به سودهای پرنوسان از پایداری و امکان پیش‌بینی بیشتری برخوردارند. همچنین صرف‌نظر از نوسانات سود، سودهای واقع در کران‌های بالا بر خلاف انتظار، امکان پیش‌بینی بیشتری دارد. علاوه بر این، امکان پیش‌بینی سود در سطوح کم نوسان جریان‌های نقدی عملیاتی، نسبت به سطوح پر نوسان از قابلیت پیش‌بینی‌کنندگی مناسبتری برخوردار است.

کردستانی و مجدی (۱۳۸۶) رابطه بین پنج ویژگی کیفی سود شامل پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود، مربوط بودن سود به ارزش سهام، به موقع بودن و محافظه‌کارانه بودن سود با هزینه سرمایه سهام عادی را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های تحقیق از تأثیر ویژگی‌های کیفی سود بر هزینه سرمایه سهام عادی خبر می‌دهد. با کنترل متغیرهای اندازه شرکت، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام و ضریب تغییرات سود (ریسک عملیاتی) نتایج تحقیق وجود رابطه معکوس بین ویژگی‌های کیفی سود شامل پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود، مربوط بودن سود به ارزش سهام، به موقع بودن سود و هزینه سرمایه سهام عادی را تایید می‌کند که این رابطه از نظر آماری معنی‌دار است. اما بین محافظه‌کارانه بودن سود و هزینه سرمایه سهام عادی رابطه معنی‌داری مشاهده نشده است.

مشایخی و محمدآبادی در سال ۱۳۸۸ به بررسی تأثیر محافظه‌کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود پرداختند. اولین فرضیه تحقیق به آزمون تجربی یکی از دلایل محافظه‌کاری و دومین فرضیه به آزمون تجربی یکی از انتقادات وارد بر محافظه‌کاری می‌پردازد. فرضیه اول با توجه به مبانی نظری مطرح شده از منظر نظریه نمایندگی تبیین گردیده و پیش‌بینی می‌کند با افزایش محافظه‌کاری، توزیع سود سهام کاهش می‌یابد. یافته‌های تحقیق حاکی از آن بود که شواهد متقاعد کننده‌ای در حمایت از این فرضیه وجود دارند. در دومین فرضیه تحقیق پیش‌بینی شده است که پایداری سود همزمان با افزایش میزان محافظه‌کاری کاهش می‌یابد. با استفاده از ارقام تعهدی غیر عملیاتی برای سنجش محافظه‌کاری، شواهد متقاعد کننده‌ای که حاکی از تایید این فرضیه باشد به دست نیامد، با این حال در صورت استفاده از نسبت تعدیل شده ارزش بازار خالص دارایی‌ها به ارزش دفتری آنها برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری، فرضیه دوم تحقیق در سطح مناسبی از

معنی داری پذیرفته می‌شود. بنابراین امکان اظهار نظر صریح در خصوص پذیرش یا عدم پذیرش فرضیه دوم تحقیق وجود ندارد.

۶. فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اول: تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد نسبت به تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد پایدارتر هستند.

فرضیه دوم: تغییرات غیرعادی مثبت وجه نقد پایداری کمتری نسبت به تغییرات عادی وجه نقد دارد.

فرضیه سوم: تغییرات غیرعادی منفی وجه نقد پایداری بیشتری نسبت به تغییرات عادی وجه نقد دارد.

فرضیه چهارم: بین تغییرات غیرعادی منفی وجه نقد و اقلام تعهدی آتی رابطه مثبت وجود دارد.

فرضیه پنجم: بین تغییرات غیرعادی مثبت وجه نقد و اقلام تعهدی آتی رابطه مثبت وجود دارد.

۷. تعریف مدل و متغیرها

قبل از آزمون فرضیه‌ها ابتدا باید به محاسبه تغییرات عادی و غیرعادی در وجه نقد پردازیم. برای محاسبه آنها از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$\Delta CASH_t = a_0 + a_1 \Delta CASH_{t-1} + a_2 CASH_{t-1} + a_3 \Delta MTB_t + a_4 \Delta SIZE_t + a_5 \Delta FCF_t + a_6 \Delta NWC_t + a_7 \Delta CAPEXP_t + a_8 \Delta LEV_t + a_9 \Delta DIV_t + v_t$$

در این مدل از جمله اخلاص مدل به عنوان معیاری جهت محاسبه تغییرات عادی یا غیرعادی در وجه نقد استفاده می‌شود، به عبارتی a_1 تغییرات عادی محسوب و جمله اخلاص به عنوان تغییرات غیر عادی در نظر گرفته می‌شود.

مدل فرعی (۲)

برای مقایسه پایداری تغییرات عادی در وجه نقد و تغییرات غیر عادی در وجه نقد از مدل اول زیر استفاده می‌شود:

$$INCOME_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 ACCRUALS_t + \beta_2 \Delta CASH_t + \beta_3 ABN \Delta CASH_t + \beta_4 DIST. EQ_t + \beta_5 DIST. D_t + v_t$$

همانطور که ملاحظه می‌شود جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش ابتدا پایداری تغییرات عادی نسبت به تغییرات غیرعادی وجه نقد مورد آزمون قرار گرفته سپس به آزمون پایداری تغییرات غیرعادی مثبت و منفی وجه نقد از طریق مدل اصلی اول و دوم پژوهش پرداخته می‌شود.

مدل اصلی (۱)

برای آزمون فرضیه اول، دوم و سوم تحقیق و بررسی پایداری تغییرات غیر عادی مثبت و منفی در وجه نقد و پایداری ارقام تعهدی از مدل دوم زیر استفاده می‌شود:

$$INCOME_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 ACCRUALS_t + \beta_2 \Delta CASH_t + \beta_3 ABN\Delta CASH_t^+ + \beta_4 ABN\Delta CASH_t^- + \beta_5 DIST. EQ_t + \beta_6 DIST. D_t + v_t$$

مدل اصلی (۲)

برای آزمون فرضیه چهارم و پنجم مبنی بر وجود رابطه مثبت بین تغییرات غیرعادی منفی و مثبت در وجه نقد با ارقام تعهدی آتی از مدل سوم زیر استفاده می‌شود:

$$ACRUALS_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 ACCRUALS_t + \beta_2 \Delta CASH_t + \beta_3 ABN\Delta CASH_t^+ + \beta_4 ABN\Delta CASH_t^- + \beta_5 DIST. EQ_t + \beta_6 DIST. D_t + v_t$$

نگاره (۱): انواع متغیرها و نام اختصاری و کامل آنها

نوع متغیر	نام اختصاری	نام کامل
متغیر وابسته	$INCOME_{t+1}$	سود خالص آتی
متغیر وابسته	$ACRUALS_{t+1}$	ارقام تعهدی آتی
متغیر وابسته	$\Delta CASH_t$	تغییر در مانده وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت
متغیر مستقل	ΔMTB_t	تغییر در نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
متغیر مستقل	$\Delta SIZE_t$	تغییرات در اندازه واحد تجاری
متغیر مستقل	ΔNWC_t	تغییرات خالص سرمایه در گردش پس از کسر وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت تقسیم بر متوسط کل دارایی‌ها
متغیر مستقل	$\Delta CAPEXP_t$	تغییرات مخارج سرمایه‌ای تقسیم بر متوسط کل دارایی‌ها
متغیر مستقل	ΔLEV_t	تغییرات مجموع استقراض‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت تقسیم بر کل دارایی‌ها
متغیر مستقل	$D\Delta DIV_t$	در صورتی که سود سهام عادی در سال جاری افزایش پیدا کند مساوی یک فرض می‌شود، در غیر این صورت صفر
متغیر مستقل	$INCOME_t$	سود خالص جاری
متغیر مستقل	$ACRUALS_t$	ارقام تعهدی جاری

متغیر مستقل	FCF_t	جریان وجه نقد آزاد جاری
متغیر مستقل	$\Delta CASH_t$	تغییر در وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت جاری
متغیر مستقل	$N\Delta CASH_t$	تغییرات عادی در وجه نقد
متغیر مستقل	$AB\Delta CASH_t$	تغییرات غیرعادی در وجه نقد
متغیر مستقل	$ABN\Delta CASH^+_t$	تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد
متغیر مستقل	$ABN\Delta CASH^-_t$	تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد
متغیر مستقل	$DIST_t$	خالص توزیع وجه نقد بین تامین‌کنندگان سرمایه جاری
متغیر مستقل	$DIST.EQ_t$	خالص توزیع وجه نقد بین سهامداران جاری
متغیر مستقل	$DIST.D_t$	خالص توزیع وجه نقد بین اعتباردهندگان جاری

برای محاسبه متغیرهای فوق از روابط زیر استفاده می‌شود:

نگاره (۲): نحوه محاسبه متغیرها

متغیرها	نحوه محاسبه
سودخالص	جریان وجه نقد آزاد + اقلام تعهدی
اقلام تعهدی	جریان وجه نقد آزاد - سودخالص
جریان وجه نقد آزاد	تغییر در مانده وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت + خالص توزیع وجه نقد بین تامین‌کنندگان سرمایه
تغییر در مانده وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت	مانده نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت در سال t - مانده نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت در سال $t-1$
تغییرات عادی در وجه نقد	مطابق مدل برآورد می‌شود
تغییرات غیرعادی در وجه نقد	اختلاف تغییرات عادی و تغییرات غیرعادی در وجه نقد
تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد	تغییرات در وجه نقد < تغییرات عادی در وجه نقد
تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد	تغییرات در وجه نقد > تغییرات عادی در وجه نقد
خالص توزیع وجه نقد بین تامین‌کنندگان سرمایه	خالص توزیع وجه نقد بین سهامداران + خالص توزیع وجه نقد بین اعتباردهندگان
خالص توزیع وجه نقد بین سهامداران	کاهش در حقوق صاحبان سهام + سودخالص طی دوره
خالص توزیع وجه نقد بین اعتباردهندگان	بدهی‌های استقرایی در سال $t-1$ - بدهی‌های استقرایی در سال t
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
اندازه واحد تجاری	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها
خالص سرمایه در گردش	داراییهای جاری منهای بدهی‌های جاری منهای وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
مخارج سرمایه‌ای	مخارج خرید اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات مندرج در سرفصل فعالیت‌های سرمایه‌گذاری صورت جریان وجه نقد

۸. قلمرو و نمونه آماری پژوهش

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ بعنوان جامعه آماری در نظر گرفته می‌شود. نمونه آماری به روش حذفی و با در نظر گرفتن قلمرو زمانی و مکانی تحقیق براساس معیارهای زیر انتخاب شده است:

۱. شرکت‌ها باید طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ در بورس حضور داشته و قبل از سال ۸۶ در بورس پذیرفته شده باشند.
 ۲. پایان سال مالی شرکت‌ها ۲۹ اسفند باشد.
 ۳. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، لیزینگ و بانک نباشند.
 ۴. در طی دوره پژوهش زیان ده نباشند و خالص ارزش دفتری دارایی آنها منفی نباشد.
 ۵. صورت‌های مالی شرکت در دسترس باشد.
- براساس معیارهای فوق نمونه آماری تحقیق ۱۲۶ شرکت را دربرمی‌گیرد.

۹. روش جمع‌آوری داده‌ها

گردآوری اطلاعات از دو روش کتابخانه‌ای و میدانی صورت گرفته است که بخش اول آن شامل ادبیات موضوع و تعریف و شناسایی مفهوم متغیرهای مستقل و وابسته و بحث و بررسی چگونگی تأثیر بین آنها با استفاده از نظریه‌های دانشمندان مالی است و بخش دوم میدانی است که اطلاعات مورد نیاز از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌ها از صورت‌های مالی آنها و نرم‌افزار ره‌آورد نوین صورت گرفت و جهت تجزیه تحلیل داده‌ها و استخراج آمار توصیفی و آمار استنباطی از نرم‌افزار Eviews استفاده گردید.

نگاره (۳): آزمون‌های آماری لازم جهت تحلیل مباحث موردنظر تحقیق

توضیحات	نوع آزمون مورد استفاده	نوع آماره مورد استفاده
بررسی متغیرها	آزمون نرمال بودن متغیر وابسته	جاک برا
انتخاب مدل مناسب	آزمون همخطی بین متغیرهای مستقل	شاخص عامل تورم واریانس
انتخاب مدل مناسب	آزمون انتخاب بین مدل‌های عرض از مبدا مشترک و عرض از مبدا متفاوت	آماره F لیمر
آزمون کلیه فرضیات	آزمون انتخاب بین مدل‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی	آزمون هاسمن (H)
	آزمون معنی‌دار بودن تک‌تک ضرایب مدل	آماره t
	آزمون معنی‌دار بودن کل معادله رگرسیون	آماره F
	آزمون خود همبستگی	دوربین - واتسن (DW)

نگاره (۴): تحلیل داده‌ها با استفاده از آمار توصیفی

شاخص آماری	Income (t+1)	Accrual (t+1)	Accruals (t)	NΔCAS H(t-1)	abNΔCAS H(t)	Dist.eq(t)	Dist.d(t)	abNΔCAS H ⁺ (t)	abNΔCAS H ⁻ (t)
مشاهدات	۵۰۴	۵۰۴	۵۰۴	۵۰۴	۵۰۴	۵۰۴	۵۰۴	۵۰۴	۵۰۴
میانگین	۰,۰۴۵	۰,۰۷۶	۰,۱۱۳۵۴	۰,۰۱۷۴	-۰,۰۱۳۰۲	۰,۰۲۴۳	-۰,۰۲۱	۰,۰۲۸۰۴	-۰,۰۳۸۰۷
میانه	۰,۱۱۲۹	۰,۰۳۵	۰,۰۸۲۱۷	۰,۰۱۵۵	-۰,۰۰۴۱۶	۰,۰۲۲۱	-۰,۰۲۸	۰,۰۰۱۶	-۰,۰۱۴۳۷
انحراف معیار	۰,۱۰۲۷	۰,۲۴۵	۰,۱۳۴۲۴	۰,۱۴۳۶	۰,۰۷۳۱۶	۰,۱۰۴۵	۰,۱۱۰۲	۰,۰۲۶۷۳	۰,۰۱۸۷۰۹
چولگی	۱,۲۱	۰,۸۵۶	۰,۶۳۲	۰,۱۱۲	۰,۸۷	۰,۳۱۲	-۱,۱۱۲	۲,۲۲۳	-۲,۱۳۴
کشیدگی	۱,۳۵۲	۴,۲۵۶	۴,۲۰۳	۶,۳۵۸	۱,۷۴۱	۷,۱۰۳	۴,۰۷۹	۱۰,۳۵۴	۵,۱۳۴
حداقل	-۰,۲۳۲	-۰,۶۶	-۰,۶۶۸۳	-۰,۲۹۵	-۰,۱۳	-۰,۵۹۵	-۰,۷۲۷	۰,۰۰۰	-۰,۱۳۶
حداکثر	۰,۷۰۱۱	۱,۰۲۱	۱,۲۱۲	۰,۱۳۲	۰,۲۲۵	۰,۳۶۹	۰,۴۳۱۰	۰,۲۲۳	۰,۰۰۰

۱۰. یافته‌های پژوهش

میانگین متغیر سود خالص آتی ($Income(t+1)$) برابر با $۰,۰۰۴۵$ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. همانگونه که در جدول (۴) مشاهده می‌شود میانه متغیر اقلام تعهدی دوره جاری ($Accruals(t)$) برابر با $۰,۰۸۲۱۷$ می‌باشد که نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. در بین متغیرهای پژوهش، $Accrual(t+1)$ و $abNΔCASH-(t)$ به ترتیب دارای بیشترین و کمترین میزان پراکندگی می‌باشند. ضریب چولگی متغیر خالص توزیع وجه نقد $Dist.eq(t)$ برابر $-۱,۱۱۲$ می‌باشد، یعنی این متغیر چولگی به چپ دارد و به این اندازه از مرکز تقارن انحراف دارد. اگر کشیدگی حدود صفر باشد، منحنی فراوانی از لحاظ کشیدگی وضعیت متعادل و نرمالی خواهد داشت، اگر این مقدار مثبت باشد منحنی برجسته و اگر منفی باشد منحنی پهن می‌باشد. کشیدگی تمامی متغیرهای این مدل مثبت می‌باشد.

۱۱. آزمون فرضیات تحقیق

نگاره (۵): نتایج برآورد مدل جهت آزمون فرضیه اول

$$INCOME_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 ACCRUALS_t + \beta_2 \Delta CASH_t + \beta_3 ABN\Delta CASH_t + \beta_4 DIST.EQ_t + \beta_5 DIST.D_t + v_t$$

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
β_0	۰,۰۸۲۶	۰,۰۰۶	۱۱,۰۹	۰,۰۰۰
ACCRUALS _t	۰,۳۳۴۸	۰,۰۴۸	۴,۸۲	۰,۰۰۰
$\Delta CASH_t$	۰,۴۳۷۳	۰,۰۵۷	۶,۳۴	۰,۰۰۰
ABN $\Delta CASH_t$	۰,۲۹۱۸	۰,۰۵۲	۵,۶۰	۰,۰۰۰
DIST.EQ _t	۰,۴۷۹۵	۰,۰۳۹	۵,۶۹	۰,۰۰۰
DIST.D _t	۰,۳۸۵۵	۰,۰۵۶	۷,۳۶	۰,۰۰۰
آماره دوربین - واتسون	۲,۱۳	ضریب تعیین (R^2)		۰,۹۳
آماره F	۴۷,۵۴	R^2 تعدیل شده		۰,۹۱
معناداری آماره F	۰,۰۰۰	نرمالیتی		۰,۱۶۷

۱.۱۱. تفسیر آماری

همانطور که در نگاره (۵) مشاهده می‌شود، ضریب متغیر تغییرات غیرعادی در وجوه نقد (β_0) معادل ۰,۲۹۱۸ می‌باشد و ضریب متغیر تغییرات عادی در وجوه نقد (β_1) معادل ۰,۴۳۷۳ است، بنابراین در سطح خطای تعیین شده هر دو متغیر بر سود آتی تأثیرگذار می‌باشد و بین این دو متغیر، و متغیر وابسته رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد؛ طبق ضرائب بدست آمده میزان تأثیر گذاری متغیر تغییرات عادی در وجوه نقد (β_1) بیشتر از ضریب متغیر تغییرات غیرعادی در وجوه نقد (β_0) در تبیین متغیر وابسته می‌باشد، همچنین آماره دوربین واتسن حاکی از عدم همبستگی بین اجزا اخلاص بوده و آماره F بیانگر معناداری کل مدل است، و آزمون نرمالیتی نشان دهنده نرمال بودن متغیرهای مدل می‌باشد.

۲.۱۱. تفسیر حسابداری

آزمون t نشان داد که ضرایب مذکور معنی‌دار است. از اینرو در سطح اطمینان ۹۵٪ نتایج نشان می‌دهد که تغییرات غیرعادی در وجوه نقد و تغییرات عادی در وجوه نقد هر دو متغیرهای تأثیرگذار بر پیش‌بینی سود می‌باشند، و میزان تأثیرگذاری تغییرات عادی بیشتر از تغییرات غیرعادی می‌باشد.

نتایج آزمون این فرضیه در بورس اوراق مشابه نتایج تحقیق چن و همکاران (۲۰۱۲) می باشد، آنها با استفاده از مدل اول این پژوهش به این نتیجه رسیدند که تغییرات عادی در وجه نقد (NΔCASH) پایداری بیشتری نسبت به تغییرات غیرعادی در وجه نقد (ABNΔCASH) دارد (۰,۴۸۴) در مقابل (۰,۴۰۲). همچنین، خالص توزیع وجه نقد بین سهامداران (DIST. EQ_t) در میان تمام اجزای سود پایداری بیشتری دارد.

نگاره (۶): نتایج برآورد مدل جهت آزمون فرضیه اول

$$INCOME_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 ACCRUALS_t + \beta_2 N\Delta CASH_t + \beta_3 ABN\Delta CASH_t^+ + \beta_4 ABN\Delta CASH_t^- + \beta_5 DIST. EQ_t + \beta_6 DIST. D_t + v_t$$

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
β_0	۰,۰۹۲۸	۰,۰۰۵۵	۸,۸۳۲	۰,۰۰۰۰
ACCRUALS _t	۰,۳۲۷۵	۰,۰۳۰۵	۳,۸۵۲	۰,۰۰۰۰
NΔCASH _t	۰,۳۵۳۸	۰,۰۸۲۰	۵,۲۸۷	۰,۰۰۰۰
ABNΔCASH _t ⁺	۰,۲۳۸۴	۰,۰۶۸۵	۴,۴۲۱	۰,۰۰۰۰
ABNΔCASH _t ⁻	۰,۵۱۵۳	۰,۰۴۸۳	۷,۴۲۲	۰,۰۰۰۰
DIST. EQ _t	۰,۲۷۹۹	۰,۰۵۷۴	۵,۸۷۸	۰,۰۰۰۰
DIST. D _t	۰,۳۷۰۲	۰,۰۷۲۲	۴,۰۵۸	۰,۰۰۰۰
آماره دوربین-واتسون	۲,۱۱	ضریب تعیین (R ²)	۰,۹۲	
آماره F	۳۴,۳۴۸	R ² تعدیل شده	۰,۹۰	
معناداری آماره F	۰,۰۰۰	نرمالیتی	۰,۲۶۷	

۳.۱۱. فرضیه اول پژوهش

۱.۳.۱۱. تفسیر آماری

همانطور که در نگاره (۶) مشاهده می شود، ضریب متغیر تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد (β_2) معادل ۰,۲۳۸۴ می باشد و ضریب متغیر تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد (β_4) معادل ۰,۵۱۵۳۳ است، بنابراین در سطح خطای تعیین شده هر دو متغیر بر سود آتی تاثیرگذار می باشد و بین این دو متغیر، و متغیر وابسته رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد؛ طبق ضرائب بدست آمده میزان تأثیرگذاری متغیر تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد (β_4) بیشتر از ضریب متغیر تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد (β_2) در تبیین متغیر وابسته می باشد، همچنین آماره دوربین واتسن

حاکمی از عدم همبستگی بین اجزا اخلاص بوده و آماره F بیانگر معناداری کل مدل است، و آزمون نرمالیتی نشان‌دهنده نرمال بودن متغیرهای مدل می‌باشد.

۲.۳.۱۱. تفسیر حسابداری

آزمون t نشان داد که ضرایب مذکور معنی‌دار است. از اینرو در سطح اطمینان ۹۵٪ نتایج نشان می‌دهد که تغییرات غیرعادی منفی در وجوه نقد و تغییرات غیرعادی مثبت در وجوه نقد هر دو متغیرهای تأثیرگذار بر پیش‌بینی سود می‌باشند، و میزان پایداری تغییرات غیرعادی منفی بیشتر از تغییرات غیرعادی مثبت می‌باشد. در مقایسه با تغییرات عادی مثبت در وجه نقد که واحد تجاری را به سمت مطلوب حرکت می‌دهد، ما انتظار داریم که تغییرات غیرعادی مثبت پایداری کمتری داشته باشد زیرا آنها تغییرات به سمت مبالغ اضافی وجه نقد را ارائه می‌دهد که احتمالاً بر روی سرمایه‌گذاری‌های با خالص ارزش فعلی منفی به هدر می‌رود. بنابراین، افزایش غیرعادی در وجه نقد نسبت به افزایش عادی در وجه نقد با افزایش‌های کوچکتر در سود آتی همبستگی بیشتری دارد همچنین، در مقایسه با تغییرات عادی منفی در وجه نقد که واحد تجاری را به سمت مطلوب حرکت می‌دهد، ما انتظار داریم تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد با سودهای آتی پایین‌تر همبستگی داشته باشد، زیرا آنها واحد تجاری را به سمت مبالغ ناکافی حرکت می‌دهد که می‌تواند منجر به از دست دادن فرصت‌های سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت شود. بنابراین کاهش غیرعادی در وجه نقد نسبت به کاهش عادی در وجه نقد با کاهش‌های بزرگتر در سود آتی همبستگی بیشتری دارد. بر اساس استدلال به عمل آمده می‌توان گفت که کاهش‌های غیرعادی در وجه نقد نسبت به افزایش‌های غیرعادی در وجه نقد پایدارتر باشد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحقیق پایداری تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد از تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد بیشتر است.

۴.۱۱. فرضیه دوم پژوهش

۱.۴.۱۱. تفسیر آماری

همانطور که در نگاره (۶) مشاهده می‌شود، ضریب متغیر تغییرات غیرعادی مثبت در وجوه نقد (β_2) معادل ۰,۲۳۸۴ می‌باشد و ضریب متغیر تغییرات عادی در وجوه نقد (β_1) معادل ۰,۳۵۳۸ است، بنابراین در سطح خطای تعیین شده هر دو متغیر بر سود آتی تأثیرگذار می‌باشد و بین این دو متغیر،

و متغیر وابسته رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد؛ طبق ضرائب بدست آمده میزان تأثیرگذاری متغیر تغییرات غیرعادی مثبت در وجوه نقد (β_2) کمتر از ضریب متغیر تغییرات عادی در وجوه نقد (β_1) در تبیین متغیر وابسته می‌باشد، همچنین آماره دوربین واتسن حاکی از عدم همبستگی بین اجزا اخلاص بوده و آماره F بیانگر معناداری کل مدل است، و آزمون نرمالیتی نشان دهنده نرمال بودن متغیرهای مدل می‌باشد.

۲.۴.۱۱. تفسیر حسابداری

آزمون t نشان داد که ضرایب مذکور معنی‌دار است. از اینرو در سطح اطمینان ۹۵٪ نتایج نشان می‌دهد که تغییرات غیرعادی مثبت در وجوه نقد و تغییرات عادی در وجوه نقد هر دو متغیرهای تأثیرگذار بر پیش‌بینی سود می‌باشند، و میزان پایداری تغییرات غیرعادی مثبت کمتر از تغییرات عادی می‌باشد. به این دلیل که تغییرات عادی در وجه نقد شرکت را به سمت سطح بهینه نگهداشت وجه نقد سوق می‌دهد ولیکن بر اساس نظریه جریان وجه نقد آزاد تغییرات غیر عادی مثبت صرف سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی می‌شود زیرا آنها کم پایدارترین جزء تغییرات در وجه نقد هستند. نتایج آزمون این فرضیه در بورس اوراق بهادار تهران، مشابه نتایج چن و همکاران می‌باشد، آنها با استفاده از مدل دوم این پژوهش، دریافتند که تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد ($ABN\Delta CASH^+$) با توجه به اینکه کم پایدارترین جزء تغییر در وجه نقد است پایداری کمتری نسبت به تغییرات عادی در وجه نقد و اقلام تعهدی (ACCRUALS) دارد (۰,۲۸۶ در مقابل ۰,۵۶۷).

۵.۱۱. فرضیه سوم پژوهش

۱.۵.۱۱. تفسیر آماری

همانطور که در نگاره (۶) مشاهده می‌شود، ضریب متغیر تغییرات غیرعادی منفی در وجوه نقد (β_3) معادل ۰,۵۱۵۳ می‌باشد و ضریب متغیر تغییرات عادی در وجوه نقد (β_4) معادل ۰,۳۵۳۸ است، بنابراین در سطح خطای تعیین شده هر دو متغیر بر سود آتی تأثیرگذار می‌باشد و بین این دو متغیر، و متغیر وابسته رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد؛ طبق ضرائب بدست آمده میزان تأثیرگذاری متغیر تغییرات غیرعادی منفی در وجوه نقد (β_3) بیشتر از ضریب متغیر تغییرات عادی در وجوه نقد (β_4) در تبیین متغیر وابسته می‌باشد، همچنین آماره دوربین واتسن حاکی از عدم همبستگی

بین اجزا اخلاص بوده و آماره F بیانگر معناداری کل مدل است، و آزمون نرمالیتی نشان دهنده نرمال بودن متغیرهای مدل می‌باشد.

۲.۵.۱۱. تفسیر حسابداری

آزمون t نشان داد که ضرایب مذکور معنی‌دار است. از اینرو در سطح اطمینان ۹۵٪ نتایج نشان می‌دهد که تغییرات غیرعادی منفی در وجوه نقد و تغییرات عادی در وجوه نقد هر دو متغیرهای تأثیرگذار بر پیش‌بینی سود می‌باشند، و میزان پایداری تغییرات غیرعادی منفی بیشتر از تغییرات عادی می‌باشد، زیرا آنها پایدارترین جزء تغییرات در وجه نقد هستند. نتایج آزمون این فرضیه در بورس اوراق بهادار تهران، مشابه نتایج چن و همکاران می‌باشد آنها با استفاده از مدل دوم این پژوهش، به این نتیجه رسیدند که تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد ($ABN\Delta CASH^-_t$) به‌طور چشمگیری پایداری بیشتری نسبت به تغییرات عادی و ارقام تعهدی (ACCRUALS) ندارد (۰,۵۹۵) در مقابل (۰,۵۶۷).

نگاره (۷): نتایج برآورد مدل جهت آزمون فرضیه

$$ACCRUALS_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 ACCRUALS_t + \beta_2 \Delta CASH_t + \beta_3 ABN\Delta CASH^+_t + \beta_4 ABN\Delta CASH^-_t + \beta_5 DIST. EQ_t + \beta_6 DIST. D_t + v_t$$

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
β_0	۰,۰۲۱۰	۰,۰۱۷۲	۰,۰۵۸	۰,۹۵۳۶
$ACCRUALS_t$	۰,۳۲۶۳	۰,۰۷۷۰	۴,۱۰۴	۰,۰۰۰۰
$\Delta CASH_t$	۰,۳۹۶۳	۰,۱۶۲۷	۳,۰۴۹	۰,۰۰۲۴
$ABN\Delta CASH^+_t$	۰,۴۲۸۶	۰,۲۱۰۳	۱,۲۸۱	۰,۰۰۰۷
$ABN\Delta CASH^-_t$	۰,۱۳۰۱	۰,۱۲۲۲	۱۰,۵۵۰	۰,۰۰۰۰
$DIST. EQ_t$	۰,۵۷۳۸	۰,۱۱۹۳	۵,۲۰۹	۰,۰۰۰۰
$DIST. D_t$	۰,۴۰۹۷	۰,۰۷۴۹	۹,۲۸۴	۰,۰۰۰۰
آماره دورین-واتسون	۲,۱۷۶	ضریب تعیین (R^2)	۰,۶۱	
آماره F	۶,۳۴۸	R^2 تعدیل شده	۰,۴۷	
معناداری آماره F	۰,۰۰۰۰	نرمالیتی	۰,۵۴	

۶.۱۱. فرضیه چهارم و پنجم پژوهش

۶.۱۱.۱. تفسیر آماری

همانطور که در نگاره فوق مشاهده می‌شود، ضریب متغیر تغییرات غیرعادی منفی در وجوه نقد

(β_4) معادل ۰,۱۳۰۱ می‌باشد، و ضریب متغیر تغییرات غیرعادی مثبت (β_3) معادل ۰,۴۲۸۶ می‌باشد. بنابراین در سطح خطای تعیین شده این متغیرها بر اقلام تعهدی آتی تأثیرگذار می‌باشند و بین این دو متغیر، و متغیر وابسته رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد؛ همچنین آماره دوربین واتسن حاکی از عدم همبستگی بین اجزا اخلاص بوده و آماره F بیانگر معناداری کل مدل است، و آزمون نرمالیتی نشان دهنده نرمال بودن متغیرهای مدل می‌باشد.

۲.۶.۱۱. تفسیر حسابداری

آزمون t نشان داد که ضرایب مذکور معنی‌دار است. از اینرو در سطح اطمینان ۹۵٪ نتایج نشان می‌دهد که تغییرات غیرعادی منفی در وجوه نقد و تغییرات عادی در وجوه نقد هر دو متغیرهای تأثیرگذار بر پیش‌بینی سود می‌باشند، وجود همبستگی ضعیف بین تغییرات غیرعادی منفی در مانده وجه نقد و اقلام تعهدی آتی نشانگر این است که انباشت ناکافی وجه نقد الزاما منجر به نقدکردن خالص دارایی‌های عملیاتی آتی نمی‌شود. وجود همبستگی مثبت و معنادار بین تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد و اقلام تعهدی آتی بیانگر آن است که انباشت اضافی وجه نقد منجر به سرمایه‌گذاری‌های بیش از حد در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی پایین می‌شود. نتایج آزمون این فرضیه در بورس اوراق بهادار تهران، مشابه نتایج چن و همکاران می‌باشد، آنها نیز با استفاده از مدل سوم بین تغییرات مثبت و منفی در وجه نقد با اقلام تعهدی آتی رابطه‌ی مثبت و معناداری پیدا کردند (۰,۳۴۸، ۰,۱۸۰)، به عبارتی دریافتند تغییرات غیر عادی مثبت و منفی موجب مانده‌های اضافی یا ناکافی می‌شود.

نگاره (۸): نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها

نتیجه	شرح فرضیه	فرضیه
تایید	تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد نسبت به تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد پایدارتر هستند.	اول
تایید	تغییرات غیرعادی مثبت در وجه نقد پایداری کمتری نسبت به تغییرات عادی وجه نقد دارد.	دوم
تایید	تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد پایداری بیشتری نسبت به تغییرات عادی وجه نقد دارد.	سوم
تایید	بین تغییرات غیرعادی مثبت در مانده وجه نقد و اقلام تعهدی آتی رابطه مثبت وجود دارد.	چهارم
تایید	بین تغییرات غیرعادی منفی در مانده وجه نقد و اقلام تعهدی آتی رابطه مثبت وجود دارد.	پنجم

۱۲. نتیجه‌گیری

هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی (FASB, 1978) اشاره می‌کند که سرمایه‌گذاران و بستانکاران به جریان‌های نقد آینده و توانایی شرکت در تولید جریان‌های نقد مطلوب علاقه دارند. یکی از نقش‌های مهم ارقام تعهدی انتقال یا تعدیل شناسایی جریان‌های نقدی در طول زمان می‌باشد، بطوری که ارقام تعدیل شده بهتر عملکرد شرکت را ارزیابی کند.

از این رو در این تحقیق به بررسی پایداری تغییرات غیر عادی در وجه نقد و نیز رابطه‌ی آن با پایداری ارقام تعهدی آتی پرداخته شده است و نتایج حاکی از این می‌باشد که پایداری تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد از پایداری تغییرات غیرعادی مثبت بیشتر بوده و همچنین با مقایسه سطح پایداری بین تغییرات عادی و تغییرات غیرعادی در وجه نقد دریافتیم که پایداری تغییرات غیرعادی منفی از پایداری تغییرات عادی و پایداری تغییرات عادی از پایداری تغییرات غیرعادی مثبت وجه نقد بیشتر می‌باشد. درک اختلاف پایداری اجزای سود مختلف نیز اطلاعات مهمی درباره سیاست‌گذاری فراهم می‌کند که اطلاعات ضروری در گزارشات مالی را بدون انجام افشای اضافی به بحث می‌کشد. هم‌اکنون، صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه آن هیچکدام تشخیص واضحی از اجزای نقدی و تعهدی سود فراهم نمی‌کند. در واقع، اجزای تعهدی و نقدی منتج شده سود دارای ویژگی‌های پایداری مختلفی هستند. از اینرو افشای ترکیب اجزای سود مختلف نیز، اطلاعات اساسی برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند.

نتایج ما مطابق نتایج اسلوان (۱۹۹۶) مفهوم مهمی برای تحلیل‌گران و موسسات سرمایه‌گذاری دارد که از مدل‌های ارزشیابی جریان وجه نقد تنزیل شده برای تعیین ارزش ذاتی شرکت‌های سهامی عام استفاده می‌کنند. فرض اساسی در زمان اعمال مدل ارزشیابی جریان وجه نقد این است که وجه نقد سریعاً پرداخت می‌شود و از اینرو جریان وجه نقد آزاد برای توزیع بین اعتباردهندگان و سهامداران در دسترس است. نتایج ما پیشنهاد می‌کند که در عمل زمانی که موسسات دارای جریان وجه نقد آزاد مثبت هستند، بخش قابل توجهی از آن را برای سرمایه‌گذاری‌های آتی به منظور کسب بازده نهایی پایین‌تر نگهداری می‌کنند. بنابراین فرض پرداخت تمام جریان وجه نقد آزاد موجب افزایش ارزش‌های ذاتی می‌شود. از اینرو ما توصیه می‌کنیم که در زمان بکارگیری مدل‌های ارزشیابی جریان وجه نقد تنزیل شده نیز پیش‌بینی‌های صریح‌تری از جریان وجه نقد انباشته صورت گیرد.

۱۳. محدودیت‌های پژوهش

۱. پژوهش حاضر با استفاده از داده‌های ۱۲۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ و بیمه به علت ماهیت خاص فعالیت آنها از جامعه آماری کنار گذاشته شده‌اند، لذا نتایج به دست آمده قابلیت تعمیم به تمامی شرکت‌ها را ندارد.
۲. قلمرو زمانی مطالعه حاضر از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ می باشد. بنابراین باید توجه کرد که نتایج پژوهش قابل تعمیم به سال‌های قبل از ۱۳۸۶ نمی‌باشد.
۳. داده‌های استخراج شده از صورت‌های مالی شرکت‌ها، از بابت تورم تعدیل نگردیده است. در صورت تعدیل اطلاعات مذکور، ممکن است نتایج متفاوتی از نتایج فعلی حاصل شود.

۱۴. پیشنهادهایی بر مبنای یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج پژوهش به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از جمله سرمایه‌گذاران و مدیران پیشنهاد می‌گردد یکی از نقش‌های مهم اقلام تعهدی انتقال یا تعدیل شناسایی جریان‌های نقدی در طول زمان می‌باشد، بطوری که اقلام تعدیل شده بهتر عملکرد شرکت را ارزیابی کند. به طوریکه پایداری تغییرات غیرعادی منفی در وجه نقد از پایداری تغییرات غیرعادی مثبت بیشتر بوده و همچنین با مقایسه سطح پایداری بین تغییرات عادی و تغییرات غیرعادی در وجه نقد دریافتیم که پایداری تغییرات غیرعادی منفی از پایداری تغییرات عادی و پایداری تغییرات عادی از پایداری تغییرات غیرعادی مثبت وجه نقد بیشتر می‌باشد.

درک اختلاف پایداری اجزای سود مختلف نیز اطلاعات مهمی درباره سیاست‌گذاری فراهم می‌کند که اطلاعات ضروری در گزارشات مالی را بدون انجام افشای اضافی به بحث می‌کشد. هم اکنون، صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه آن هیچکدام تشخیص واضحی از اجزای نقدی و تعهدی سود فراهم نمی‌کند. در واقع، اجزای تعهدی و نقدی منتج شده سود دارای ویژگی‌های پایداری مختلفی هستند. از اینرو افشای ترکیب اجزای مختلف سود نیز، اطلاعات اساسی برای سرمایه‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری فراهم می‌کند.

یادداشت‌ها

- | | |
|-------------------------------|---------------------------|
| 1. SFAC | 12. Expectation Theory |
| 2. Earning Quality | 13. Trade-off theory |
| 3. Hicks | 14. Pecking Order theory |
| 4. Persistence | 15. Myers & Majluf |
| 5. Scott & Sloan | 16. Free Cash Flow theory |
| 6. Investment Opportunity Set | 17. Jensen |
| 7. Hansen & Chaplinsky | 18. Thomas and Zhang |
| 8. Vidhan k. Goyal, etl. | 19. Cheng |
| 9. Signaling Theory | 20. FRS3 |
| 10. Legal Requirement | 21. Mouselli & Jaafor |
| 11. Contractual Requirement | |

منابع و ماخذ

۱. پورحیدری، امید. (۱۳۸۸)، بررسی پایداری خطمشی تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، شماره ۱.
۲. دستگیر، محسن. سروش یار، افسانه. علی احمد، سعید. (۱۳۹۲). ارزیابی تأثیر تغییرات غیرعادی وجه نقد در پایداری سود و کارایی بورس اوراق بهادار تهران در تشخیص ویژگی‌های پایداری سود. مجله دانش حسابداری. ش ۱۳، ص ۷ تا ۲۷
۳. حقیقت، حمید. (۱۳۸۷). نقش هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی سودها در خصوص پیش‌بینی سودهای آتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۴.
۴. رحمانی، علی. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت سود و درج نام شرکت‌ها. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۵.
۵. رسائیان، امیر. (۱۳۸۷). رابطه کیفیت ارقام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۳.
۶. رهنمای رودپشتی، فریدون. (۱۳۸۹). مکاتب و تئوری‌های مالی حسابداری (چاپ اول). انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
۷. شباهنگ، رضا (۱۳۸۷)، تئوری حسابداری، جلد اول، چاپ هشتم، انتشارات سازمان حسابرسی.
۸. عرب مازازیدی، محمد. (۱۳۸۵). محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۳.

۹. فخاری، حسین. (۱۳۸۸). کیفیت ارقام تعهدی و مانده وجه نقد. بررسی‌های حسابداری، دوره ۱۶، شماره ۵۷.
۱۰. قائمی، محمدحسین. (۱۳۸۹). تاثیر محافظه‌کاری بر پایداری سود و نسبت قیمت به سود. دانش حسابداری، شماره ۲.
۱۱. کردستانی، غلامرضا. (۱۳۸۵). بررسی میزان مربوط بودن اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری به ارزش بازار شرکت. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵.
۱۲. کردستانی، غلامرضا. (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۸.
۱۳. مشایخی، بیتا. (۱۳۸۸). تاثیر محافظه‌کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۶.
۱۴. محمدزادگان، اکبر. (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین قابلیت اتکای ارقام تعهدی پایداری سود و قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره) قزوین.
۱۵. میرفخرالدینی، سیدحیدر. (۱۳۸۸). مقایسه توانایی جریان‌های نقدی و ارقام تعهدی در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۵.

16. Chen, Jeff Zeyun. (2010). **Earnings Persistence and Mispricing Implications of Abnormal Changes in Cash**. On line <http://www.ssrn.com>.
17. chen, changling.(2004). **Earnings Persistence and Stock Price Under- and Overreaction**. On line <http://www.ssrn.com>.
18. Dechow, P. and I.Dichev,(2002). **The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors**. The Accounting Review, 77 Supplement, 35-59.
19. Fairfield, (2003). **The differential persistence of accruals and cash flows for future operating income versus future profitability**. Review of Accounting Studies, 8,221-243.
20. Francis, J.,LaFond,R. and Olsson, P.M. (2004). **Cost of Equity and Earnings Attributes**. Accounting Review, Vol. 79 (4), pp. 967-1010.
21. Hanlon, M.(2005).**The persistence and pricing of earnings, accruals and cash flows when firms have large book-tax differences**.The Accounting Review, 80, 137-166.
22. Lipe, (1987). **Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns**.The Journal of Business ,60 , 323-345.

23. Lev, B.,(1983). **Some Economic Determinants of Time-Series Properties of Earnings**. Journal of Accounting and Economics, 5: 31-48.
24. Ozkan ,N.(2004). **Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies**. journal of banking & finance , vol.28.
25. Oler, D. and Picconi, M(2012) Implications of insufficient and excess cash for future performance, contemporary Accounting Research
26. Penman, S.H.(2002). **Modeling Sustainable Earnings and P/E Ratioswith Financial Statement Analysis**. working paper, Columbia University, University of California, Berkeley.
27. Richardson, S.A., R.G.Sloan. M.T.Soliman and I Tuna. (2004). **Accrual reliability, earnings persistence and stock prices**.Working paper, University of Michigan.
28. R. Mithu Dey, Lucy Lim, (2015) "Accrual reliability, earnings persistence, and stock prices: revisited",American Journal of Business, Vol. 30 Iss: 1
29. Richardson, S. A., R. G. Sloan(2008). **The Persistence and Pricing of the Cash Component of Earnings**. Journal of Accounting Research,Vol. 46 No. 3
30. -Sloan, R. G. (1996).” **Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?**,The Accounting Review, 71, 289-315.
31. Scott & sloan.(2004). **The persistence and pricing of the cash component of earnings**. journal of Accounting research 46,537-566.
32. Varun Dawar , (2014) "Earnings persistence and stock prices: empirical evidence from an emerging market", Journal of Financial Reporting and Accounting, Vol. 12 Iss: 2