

A Comparative Assessment of Earnings Quality Features in Predicting Excess Returns of Firms Listed in Tehran Stock Exchange

Abstract

This research investigates the effects of earnings quality features on the excess returns of firms listed on the Tehran Stock Exchange during 1386-1394. In other words, it measures and compares the predictive power of each of the earnings quality feature and management capabilities in predicting stock excess returns. The statistical population consists of all firms listed on Tehran Stock Exchange while the sample size was 105 firms. The method of testing the hypotheses was econometric panel data using E-views software. The results show that at the 95% confidence level, except for the variable of non-optional accrual, the remaining six earnings quality features and management capabilities are able to predict the firms's excess returns and have positive effects on the excess returns. The results indicate that the predictive power of the independent variables are different. In addition, the results imply that the accrual quality with a R² value of 98% is the best predictor for the stock excess returns in the Tehran Stock Exchange.

Keywords: Earnings Quality, Company Management Capabilities, Excess Returns, Tehran Stock Exchange.

فصلنامه علمی (مقاله علمی-پژوهشی) جامعه‌شناسی سیاسی ایران، سال چهارم، شماره چهارم (پیاپی ۱۶) زمستان ۱۴۰۰، صص ۸۷۵-۸۵۸

<https://dx.doi.org/10.30510/psi.2022.258352.1353>

ارزیابی مقایسه توانمندی ویژگی های کیفیت سود با توانمندیهای مدیریتی شرکت‌ها در پیش بینی بازده مازاد در بورس اوراق بهادار تهران

حسن بلالی ورنوسفادرانی^۱ تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۹/۰۱

ایرج نوروش^۲

علی اصغر انواری رستمی^۳ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۱۲/۲۶

حسن فرج زاده دهکردی^۴

چکیده

این تحقیق به بررسی اثرات ویژگی های کیفیت سود و تواناییهای مدیریت بر بازده مازاد شرکت های بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۴-۱۳۹۴ می‌پردازد. به عبارت دیگر، قدرت پیش بینی هر یک از ویژگی‌های کیفیت سود و قابلیت های مدیریت در پیش بینی بازده سهام را اندازه گیری و مورد مقایسه قرار می دهد. جامعه آماری شامل کلیه شرکت های بورس اوراق بهادار تهران و حجم نمونه ۱۰۵ شرکت آن می باشد. روش آزمون فرضیه ها روش داده های پانل بوده و نرم افزار مورد استفاده E-views می باشد. یافته های این تحقیق نشان می دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪، به استثنای متغیر اقلام تعهدی غیرعادی، شش ویژگی باقیمانده کیفیت سود و توانایی های مدیریت توانایی پیش بینی بازده مازاد شرکتها را داشته و تاثیر مثبتی بر بازده مازاد دارند. نتایج نشان می دهد که قدرت پیش بینی متغیرهای مستقل یکسان نیست. علاوه بر این، نتایج حاکی از آن است که کیفیت اقلام تعهدی با ضریب تعیینی معادل ۹۸٪، بهترین پیش بینی کننده بازده مازاد سهام در بورس اوراق بهادار تهران است.

واژگان کلیدی: کیفیت سود، توانمندی‌های مدیریتی شرکت، بازده مازاد، بورس اوراق بهادار تهران، روش پنل دیتا

^۱ دانشجوی دکترای مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد امارات متحده عربی، دویبی، امارات متحده عربی.

^۲ استاد مالی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) irajnoravesh@yahoo.com

^۳ استاد مالی و مدیر گروه برنامه ریزی و مدیریت دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.

^۴ استادیار حسابداری، گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی رجاء، قزوین، ایران.

تصمیمات مالی صحیح مبتنی اطلاعات مالی باکیفیت می باشند ریسک اطلاعاتی آنها کمتر و بازده مازاد آنها بیشتر باشد. موضوع مهم دیگر در خلق بازده مازاد شرکتها، نقش تواناییهای مدیریت است. نقش تواناییهای مدیریت دو نقش متضاد است. به عبارتی دیگر، تواناییهای مدیریت نقشی مبهم بر بازده مازاد شرکتها ایفا می کند (دمیرجیان و همکاران، ۲۰۱۳) با عنایت به این مقدمه، سوالهای اصلی این تحقیق عبارتند از اینکه ۱) آیا ویژگیهای کیفیت سود و تواناییهای مدیریت شرکتها توان پیش بینی بازده مازاد را دارند؟ ۲) توانایی پیش بینی هر یک از ویژگیهای کیفیت سود و تواناییهای مدیریت در تبیین بازده مازاد چه میزان است؟ آیا تواناییهای این متغیرهای پیش بینی کننده یکسان هستند؟ در صورت عدم یکسان بودن، ترتیب و اولویت توانمندی پیش بینی این متغیرها چگونه است؟ کدامیک از این متغیرها برترین متغیر پیش بینی کننده بازده مازاد شرکتها می باشند؟ هدف این پژوهش پاسخگویی به سوالات فوق می باشد.

۱. مبانی نظری و پیشینه تحقیق

هدف اصلی گزارشگری مالی را ارائه اطلاعات مفید برای سرمایه گذاران فعلی و بالقوه برای بهترین تصمیم گیری می دانند (ظریف فرد، ۱۳۷۸). هیات استانداردهای حسابداری مالی، خصوصیات کیفی گزارشهای مالی را به مفید بودن اطلاعات گزارش شده مرتبط می داند. (هندریکسن و ون بردا، ۱۹۹۱ و عباسی، ۱۳۸۲).

نارسایی های متعددی در سنجش سود وجود دارد. لذا ارزیابی کیفیت سودحائز اهمیت می باشد. مفهوم کیفیت سود مفهومی است نسبی. رالف اورت و آلفرد (۲۰۱۰) معتقدند که مفهوم کیفیت سود مفهومی مبهم است. تصمیماتی که توسط تدوین کنندگان استاندارد اتخاذ می شود؛ انتخاب روشهای حسابداری توسط مدیران و قضاوتها و برآوردهای مدیریت در اجرای روشهای مختلف بر کیفیت سود تاثیرگذارند. تفاوتهای با اهمیتی در ویژگیهای سود بین کشورها وجود دارد. چان و همکاران (۲۰۰۱) معتقدند که سودی با کیفیت است که فعالیتهای اصلی و عملیاتی را به خوبی منعکس نماید. بوشمن و همکاران (۲۰۰۴) اندازه دسترسی کاربران بیرون سازمانی به داده های محرمانه مربوط به شرکت را کیفیت سود تعریف کرده اند. آبیجیت باورا (۲۰۰۶) معتقدند که سود با کیفیت سودی است که بر نرخ بازده مورد انتظار تاثیرگذار باشد. کریشتر و مولوما (۲۰۰۴) به این نتیجه رسیده اند که سود هنگامی که محتوای اطلاعاتی بالاتری داشته باشد و با ارزشهای دراز مدت شرکت همسوتر باشد، کیفیت بیشتری دارد. باروت و همکاران (۲۰۰۱) تفاوت سودهای گزارش شده در ترازنامه با سود های واقعی را بعنوان کیفیت سود معرفی می کنند. شیپور و وینسنت (۲۰۰۳) میزان قدرت سود در ابراز واقعی سود اقتصادی را کیفیت سود تعریف می کنند. بتاچاریا و دیگران (۲۰۰۳) کیفیت سود را توان توزیع سودهای گزارش شده شرکت حول توزیع سودهای اقتصادی تعریف کرده اند.

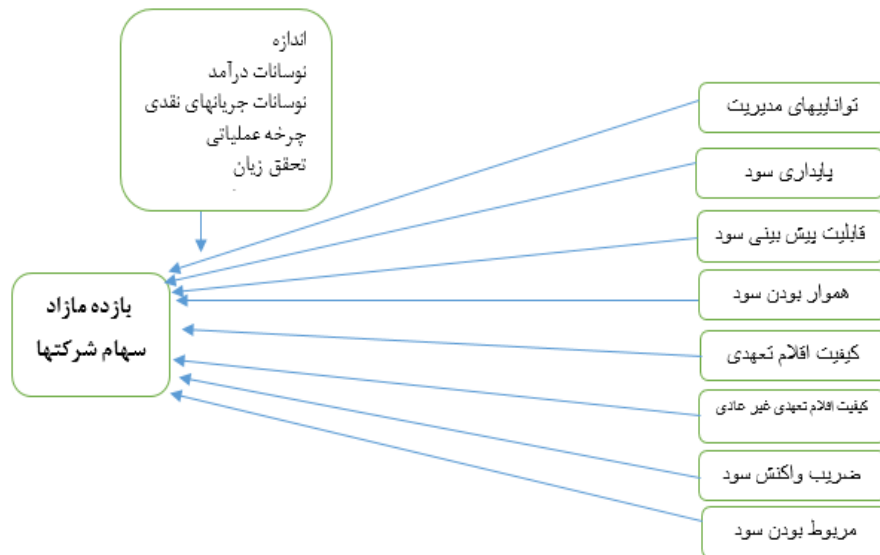
دانشمندان زیادی در زمینه کیفیت سود به تحقیق پرداخته اند که برای طولانی نشدن متن تنها به اسامی آنها و ذکر منابع و مقالات آنها در پایان مقاله برای مطالعه بیشتر علاقه مندان اشاره شده است: باسو (۱۹۹۷)، بالسام (۱۹۹۸) دچو و دچو (۲۰۰۲)، ریچاردسون (۲۰۰۳) پنمن و ژانگ (۲۰۰۳)، بال و شیواکومار (۲۰۰۵)، دچو و همکاران (۲۰۱۰) فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴)، مایرز و همکاران، ۲۰۰۳، بالسام و همکاران^۱ ۱۹۹۸، دفوند و پارک، ۱۹۹۷، شیپور و وینسنت ۲۰۰۳، وایسوکی،^۲ (پنمن و ژانگ، ۲۰۰۳، علی و زاروین، ۱۹۹۲، دچو و همکاران، ۲۰۱۰، کرمندی و لیبی،^۱ ۱۹۸۷، اسلوان^۲ ۱۹۹۶،

کالین و کوتاهاری، ۱۹۸۹، لیپ، ۱۹۸۶، بارث و همکاران، ۲۰۰۱، بارث و همکاران، ۱۹۹۹). فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴، لیپ، ۱۹۹۰، کوهن، ۲۰۰۷، دیچو و همکاران، ۱۹۹۸، کالین و همکاران، ۱۹۸۹، فرانسیس و شیپر، ۲۰۰۶، آبیجیت باورا (۲۰۰۶).

۲. روش شناسی تحقیق

این پژوهش از حیث هدف، پژوهشی کاربردی است. از آنجایی که کلیه متغیرها پژوهش در گذشته رخ داده اند، از نوع پژوهش پس‌رویدادی می‌باشد. این پژوهش از لحاظ نظری از نوع پژوهش‌های اثباتی و از لحاظ استدلال نیز از نوع پژوهش‌های استقرایی می‌باشد. همچنین این پژوهش از نوع پژوهش‌های شبه‌تجربی در حوزه پژوهش‌های مالی به شمار می‌آید.

۳-۱- مدل مفهومی و متغیرهای تحقیق



نمودار ۱. مدل مفهومی پژوهش

متغیر وابسته: متغیر وابسته این پژوهش، بازده مازاد شرکتها می‌باشد.

متغیرهای مستقل: متغیرهای مستقل پژوهش، معیارهای سنجش کیفیت سود می‌باشند که عبارتند از پایداری سود، قابلیت پیش بینی سود، هموار بودن سود، کیفیت اقلام تعهدی غیر عادی، کیفیت اقلام تعهدی، ضریب واکنش سود، و مربوط بودن سود.

متغیرهای کنترلی: شامل عوامل ذاتی عملیاتی و تجاری شامل متغیرهای اندازه شرکتها، نوسانات جریانهای نقدی، نوسانات درآمد، چرخه عملیاتی شرکتها، تحقق زیان و حجم سرمایه می‌باشند.

نحوه محاسبه سنجه‌های متغیر مستقل

شاخص‌های سنجش ویژگیهای کیفیت سود بر اساس فرانسیس و همکاران محاسبه گردیده است.

جدول ۱. شاخص‌ها و نحوه سنجش ویژگیهای کیفیت سود

ردیف	عنوان	تعریف
EQ1	پایداری	$NIBE_{i,t} = \alpha + \beta NIBE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$ ضریب β در مدل زیر
EQ2	قابلیت پیشینی	$NIBE_{i,t} = \alpha + \beta NIBE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$ ضریب تعیین در مدل زیر
EQ3	هموار بودن	$\sigma(NIBE)/\sigma(CFO)$ انحراف معیار مدل زیر
EQ4	هموار بودن	$\rho(ACC, CFO)$ همبستگی حاصل از مدل زیر
EQ5	اقدام تعهدی غیرعادی	معنی انحراف معیار اقدام باقیمانده مدل زیر $ACC_{i,t} = \alpha + \beta_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t}) + \beta_2 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$
EQ6	کیفیت اقدام تعهدی	معنی انحراف معیار اقدام باقیمانده مدل زیر $ACC_{i,t} = \alpha + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \varepsilon_{i,t}$
EQ7	ضریب واکنش سود	ضریب β در مدل زیر $RET_{i,t} = \alpha + \beta NIBE_{i,t}/P_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$
EQ8	مربوط بودن به ارزش	ضریب تعیین در مدل زیر $RET_{i,t} = \alpha + \beta NIBE_{i,t}/P_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

در جایی که :

ACC_i : میزان اقدام تعهدی شرکت i در دوره t (تفاوت سود خالص و خالص جریان های نقدی شرکت به سود خالص شرکت) می باشد. منظور از اقدام تعهدی اختیاری این است که مدیران تا چه حدی در تهیه گزارش گری تا چه حد اختیار دارند. (خواجوی و ناظمی ۱۳۸۴: ۴۴-۴۳). به منظور محاسبه تعهدات غیر اختیاری از مدل تعدیل شده جونز استفاده می شود که بشرح زیر است:

$$NDA_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

اقدام تعهد اختیاری نیز از رابطه $DA = Accruals - NDA$ قابل محاسبه است:

NDA_t : تعهدات غیر اختیاری در سال t

$RECT$: حسابهای دریافتی در سال t

ΔREV_t : درآمد در سال t منهای درآمد در سال $t-1$

PPE_t : جمع اموال و تجهیزات در پایان سال t

A_{t-1} : جمع داراییها در پایان سال $t-1$

CFO : جریانات نقدی عملیاتی شرکت i (در دوره قبل $t-1$ ، جاری t و دوره بعد $t+1$)

$NIBE_{i,t}$: سود هر سهم شرکت i قبل از اقدام غیر مترقبه (در دوره t و دوره قبل از هر دوره $t-1$)

$Delay_{i,t}$: تاخیر در اعلام سود شرکت i در دوره t (فاصله بین تعداد روزهای پایان سال و تاریخ اعلام سود شرکت)

$RET_{i,t}$: بازده سهام شرکت i در دوره t

$P_{i,t}$: قیمت بازار سهام شرکت i در دوره t

$R_{i,t}$: بازده شرکت i در سال t

$R_{f,t}$: بازده بدون ریسک یک ساله بازار در سال

σ_i : انحراف معیار بازده شرکت i

ε : باقیمانده یا پسماند

■ نحوه سنجش متغیر وابسته: بازده مازاد از تفاوت بازده واقعی با بازده تئوریک شرکت (طبق مدل فاما و فرنچ سه عاملی) بدست می آید.

■ نحوه سنجش متغیرهای کنترلی:

۱. توانایی مدیریت: در این پژوهش، جهت سنجش تواناییهای مدیریت، از مقدار عددی V بهره گرفته شده است. شرکتها را بر اساس مقادیر V شان بطور نزولی مرتب می نماییم. شرکتهایی که مقدار V بالاتری را اخذ نمایند از کارایی بالاتر و یا تواناییهای مدیریت بالاتری برخوردارند.

$$V = \frac{S}{\text{COGS} + \text{SG\&A} + \text{R\&D} + \text{NETPPE} + \text{OPLeas} + \text{IA} + \text{GoodWill}}$$

که در آن:

S: شاخص فروش

COGS: قیمت تمام شده جنس فروخته شده

SG&A: مبالغ عمومی و جاری اداری،

NET PPE: معادل خالص مجموع دارایی های ثابت

R and D: هزینه های تحقیق و توسعه،

OPLeas: اجاره های عملیاتی،

IA: دارایی های نامشهود،

Good Will: سرقفلی می باشد.

۱. اندازه شرکت: با لگاریتم مجموع داراییهای شرکت به ارزش دفتری سنجیده می شود.
۲. نوسانات جریان نقدی شرکت: انحراف معیار خالص جریانهای نقدی شرکت می باشد.
۳. نوسانات سود خالص: انحراف معیار سود خالص شرکت می باشد.
۴. چرخه عملیاتی: از حاصل جمع دوره گردش موجودی کالا و دوره وصول مطالبات بدست می آید.
۵. تحقق زیان: از نسبت تعداد دوره های زیان ده بودن شرکت به کل دوره های مورد بررسی بدست می آید.
۶. حجم سرمایه: حاصل تقسیم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش کل دفتری شرکت می باشد.

۲-۳- جامعه و نمونه آماری تحقیق

جامعه آماری مورد نظر در این تحقیق، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. دوره مورد تحقیق سالهای ۸۶ تا ۱۳۹۴ یعنی نه سال است. روش نمونه گیری در این پژوهش روش حذفی سیستماتیک است. از بین ۶۳۶ شرکت فعال، با اعمال روش حذفی سیستماتیک، ۱۰۵ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردیدند

۴- یافته های پژوهش

۴-۱- آزمون فیلیپس پرون

جدول زیر نتایج آزمون ریشه واحد متغیرهای مدل این تحقیق را با رویکرد آزمون فیلیپس - پرون ارائه می دهد. نتایج نشانگر آن است که کلیه متغیرهای مدل مانا می باشند:

جدول ۳. آزمون مانایی متغیرهای تحقیق با رویکرد فیلیپس پروون

نتیجه	معنی داری	آماره	متغیر
مانا	۰/۰۰۰	-۴/۲۸	بازده مازاد
مانا	۰/۰۰۰	-۴/۲۷	پایداری سود
مانا	۰/۰۰۰	-۴/۳۳	قابلیت پیش بینی سود
مانا	۰/۰۰۰	-۵/۵۳	هموار بودن سود
مانا	۰/۰۰۰	-۶/۱۸	اقدام تعهدی غیر عادی
مانا	۰/۰۰۰	-۱۴/۱۰	کیفیت اقدام تعهدی
مانا	۰/۰۰۰	-۵/۹۶	ضریب واکنش سود
مانا	۰/۰۰۰	-۷/۶۸	مربوط بودن سود
مانا	۰/۰۰۰	-۵/۱۰	توانایی مدیران
مانا	۰/۰۰۰	-۷/۴۴	اندازه شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۱۵/۲۸	نوسانات جریان نقدی
مانا	۰/۰۰۰	-۱۴/۳۱	نوسانات سود
مانا	۰/۰۰۰	-۸/۴۹	چرخه عملیاتی
مانا	۰/۰۰۰	-۶/۹۰	تحقق زیان
مانا	۰/۰۰۰۴	-۲/۵۹	حجم سرمایه شرکت

همانگونه که در جدول ۳ نشان داده شده، سطح معنی داری در تمامی موارد کمتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین، مانا بودن کلیه متغیرهای مورد بررسی تایید می شود و می توان از مدل رگرسیونی با دقت و اطمینان خاطر استفاده نمود.

۲-۴- مدل‌های رگرسیونی آزمون فرضیه‌ها

روش آزمون فرضیه‌های این پژوهش به روش اقتصادسنجی پانل دیتا ۱ و با بهره‌گیری از نرم‌افزار Eviews انجام شده است. برای بررسی فرضیه‌های پژوهش ابتدا مدل رگرسیونی زیر معرفی می‌شوند:

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_1 x_{1j,t} + \beta_9 z_{1j,t} + \beta_{10} z_{2j,t} + \beta_{12} z_{4j,t} + \beta_{13} z_{5j,t} + \beta_{14} z_{6j,t} + \varepsilon_0 \quad (1)$$

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_2 x_{2j,t} + \beta_9 z_{1j,t} + \beta_{10} z_{2j,t} + \beta_{12} z_{4j,t} + \beta_{13} z_{5j,t} + \beta_{14} z_{6j,t} + \varepsilon_0 \quad (2)$$

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_3 x_{3j,t} + \beta_9 z_{1j,t} + \beta_{10} z_{2j,t} + \beta_{12} z_{4j,t} + \beta_{13} z_{5j,t} + \beta_{14} z_{6j,t} + \varepsilon_0 \quad (3)$$

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_4 x_{4j,t} + \beta_9 z1_{j,t} + \beta_{10} z2_{j,t} + \beta_{12} z4_{j,t} + \beta_{13} z5_{j,t} + \beta_{14} z6_{j,t} + \varepsilon_0 \quad (۴)$$

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_5 x_{5j,t} + \beta_9 z1_{j,t} + \beta_{10} z2_{j,t} + \beta_{12} z4_{j,t} + \beta_{13} z5_{j,t} + \beta_{14} z6_{j,t} + \varepsilon_0 \quad (۵)$$

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_6 x_{6j,t} + \beta_9 z1_{j,t} + \beta_{10} z2_{j,t} + \beta_{12} z4_{j,t} + \beta_{13} z5_{j,t} + \beta_{14} z6_{j,t} + \varepsilon_0 \quad (۶)$$

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_7 x_{7j,t} + \beta_9 z1_{j,t} + \beta_{10} z2_{j,t} + \beta_{12} z4_{j,t} + \beta_{13} z5_{j,t} + \beta_{14} z6_{j,t} + \varepsilon_0 \quad (۷)$$

$$y_{j,t} = \alpha_0 + \beta_8 \max v_{j,t} + \beta_9 z1_{j,t} + \beta_{10} z2_{j,t} + \beta_{12} z4_{j,t} + \beta_{13} z5_{j,t} + \beta_{14} z6_{j,t} + \varepsilon_0 \quad (۸)$$

به منظور بررسی فرض نرمال بودن توزیع پسماندها از آزمون جارک- برا استفاده شده است؛ در این آزمون، فرض صفر بیانگر نرمال بودن توزیع مشاهدات است و در صورت بیشتر از ۰/۰۵ بودن سطح معناداری این آزمون متغیر دارای توزیع نرمال خواهد بود. برای تشخیص اینکه استفاده از روش پانل آدر برآورد مدل کارآمدتر است یا روش پول^۳، از آزمون چاوه^۴ (F مقید) استفاده شده است؛ در این آزمون، فرض صفر بیانگر یکسان بودن عرض از مبدأها بوده و در صورت پذیرفته شدن آن (بیشتر از ۰/۰۵ بودن سطح معناداری آزمون چاوه)، استفاده از مدل پول ارجحیت دارد و در صورت رد آن (کمتر از ۰/۰۵ بودن سطح معناداری آزمون چاوه)، استفاده از مدل پانل ارجحیت دارد. همچنین توسط آزمون هاسمن^۵ استفاده از مدل اثرات ثابت را در مقابل استفاده از مدل اثرات تصادفی آزمون می‌نماییم تا روش مناسب جهت برآورد مدل را معین نماییم. در این آزمون، فرض صفر بیانگر وجود اثرات تصادفی بوده و در صورت پذیرفته شدن آن (بیشتر از ۰/۰۵ بودن سطح معناداری آزمون هاسمن)، استفاده از مدل اثرات ثابت ارجحیت دارد و در صورت رد آن (کمتر از ۰/۰۵ بودن سطح معناداری آزمون هاسمن)، استفاده از مدل اثرات تصادفی ارجحیت دارد. پس از اجرای آزمون‌های اخیر و مشخص شدن مسیر تخمین مدل، فرضیه‌های پژوهش مورد ارزیابی قرار گرفت.

۴-۳- نتایج آزمون مدل‌ها و فرضیه‌های پژوهش

جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق و بررسی تاثیر هر یک از متغیرهای مستقل (سنجه‌های هفت گانه کیفیت سود و تواناییهای مدیریت) بر متغیر وابسته (نیازمند به ارائه هشت مدل پیش بینی رگرسیونی می‌باشیم).

جدول ۴. مدل پیش بینی مبتنی بر ویژگی پایداری سود

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
تغیرهای مستقل	ضرایب رگرسیون	آماره آزمون t	سطح معناداری
بت معادله (α)	۱۴/۶۸	۲/۲۶	۰/۰۲۳
پایداری	۲	۴/۴۲	۰/۰۰۰
اندازه	۰/۰۹۱	۰/۰۹۱	۰/۹۲
انات جریان نقدی	-۰/۰۰۵	-۱/۸۴	۰/۰۶
حده عملیاتی تحقیق	-۰/۰۰۲۸	-۰/۰۰۱۸	۰/۹۹
کل زیان	-۲۵۲۳۰	-۲/۲۷	۰/۰۰۵
میزان سرمایه	۵۰۷۹۰۵۰۴	۴/۲۳	۰/۰۰۰
$F = ۱۶/۰۱$ سطح معنیداری = $۰/۰۰۰$ D.W دوربین واتسون : $۱/۶۴$ نرخ ضریب تعیین = $۰/۶۹$			

با بررسی داده های جدول ۴ که مربوط به فرضیه اول پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه مثبت و معناداری بین پایداری سود و بازده مازاد سهام شرکتها وجود دارد، یعنی هرچه پایداری سود بیشتر می شود بازده مازاد شرکتها نیز افزایش می یابد. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، نوسانات جریان نقدی، و چرخه عملیاتی معنادار نمی باشند ولی متغیر و حجم سرمایه رابطه مثبت و معنادار و متغیر تحقق زیان رابطه منفی و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهند به این معنی که با افزایش حجم سرمایه، بازده مازاد بیشتری حاصل می شود و با افزایش تحقق زیان بازده مازاد کاهش می یابد. ضریب تعیین مدل اول نیز $۰/۶۹$ می باشد. به عبارتی دیگر، پایداری سود ۶۹% تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید.

جدول ۵. مدل پیش بینی دوم (قابلیت پیش بینی سود)

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
های مستقل	ضرایب رگرسیون	آماره آزمون t	سطح معناداری
معادله (α)	۱۳/۸	۴/۵	۰/۰۰۰
ت پیش بینی	۴/۵	۵/۱	۰/۰۰۰
اندازه	۰/۱۹۹	۰/۴	۰/۶۵
انات جریان نقدی	-۰/۰۰۵۲۵	۲/۶	۰/۰۰۷۷
حده عملیاتی تحقیق	۰/۶۶	-۰/۷۵	۰/۴۴
کل زیان	-۵/۲۴	-۱/۷	۰/۸۸۰
ان سرمایه	۵/۸۳	۶/۹۰	۰/۰۰۰
$F = ۱۷/۵۱$ سطح معنی داری = $۰/۰۰۰$ D.W دوربین واتسون : $۱/۶۴$ اندازه ضریب تعیین = $۰/۷۱$			

با بررسی داده های جدول ۵ که مربوط به فرضیه دوم پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه مثبت و معناداری بین قابلیت پیش بینی سود و بازده مازاد سهام شرکتها وجود دارد. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه، چرخه عملیاتی و تحقق زیان معنادار نمی باشند ولی متغیر حجم سرمایه رابطه مثبت و معنادار و متغیر نوسانات جریان نقدی رابطه منفی و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهد ضریب تعیین مدل ۷۱٪ می باشد. به عبارتی دیگر، ویژگی قابلیت پیش بینی سود، ۷۱٪ تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
متغیرهای مستقل	ضرایب رگرسیونی	آماره آزمون t	سطح معناداری
ثابت معادله (α)	۱۸/۹۰	۵/۴۶	۰/۰۰
هموار بودن	۰/۶۱	۴/۷۲	۰/۰۰
اندازه	-۱/۲۱	-۲/۲۲	۰/۰۲
نوسانات جریان نقدی	-۰/۰۰۲	-۱/۳۳	۰/۱۸
چرخه عملیاتی تحقیق	۱/۵۶	۱/۹۱	۰/۰۵
کل زیان	-۳۵/۹	-۲/۶۷	۰/۰۰۷
میزان سرمایه	۵/۴۸	۸/۵۶	۰/۰۰۰
آماره $F = ۱۵/۲۴$ سطح معناداری = ۰/۰۰۰ D.W دوربین واتسون : ۱/۶۳ نرخ ضریب تعیین = ۰/۶۸			

۶. مدل پیش بینی سوم (هموار بودن سود)

با بررسی داده های جدول ۶ که مربوط به فرضیه سوم پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه مثبت و معناداری بین هموار بودن سود و بازده مازاد سهام شرکتها وجود دارد همچنین متغیرهای کنترلی نوسانات جریان نقدی و چرخه عملیاتی معنادار نمی باشند ولی متغیر حجم سرمایه رابطه مثبت و معنادار و متغیرهای اندازه و تحقق زیان رابطه منفی و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهند ضریب تعیین مدل ۶۸٪ می باشد. به عبارتی دیگر، هموار بودن سود ۶۸٪ تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید.

جدول ۷. مدل پیش بینی چهارم (اقلام تعهدی غیر عادی)

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
متغیرهای مستقل	ضرایب رگرسیونی	آماره آزمون t	سطح معناداری
ثابت معادله (α)	۱۲/۶۵	۴/۰۵	۰/۰۰۱
اقلام تعهدی غیر عادی	۰/۰۱	۱/۸۲	۰/۰۶
اندازه	۰/۳۱	۰/۶۸	۰/۴۹
نوسانات جریان نقدی	-۰/۰۲	-۳/۲۱	۰/۰۰۱۴
چرخه عملیاتی تحقیق	۱/۱۹	۱/۲	۰/۲۲
کل زیان	-۲۵۳۹۲/۱	-۱/۸	۰/۰۶
میزان سرمایه	۵/۷۷	۶/۰۸	۰/۰۰۰
آماره F = ۱۵/۳۶ سطح معناداری = ۰/۰۰۰ D.W دوربین واتسون: ۱/۶۶ نرخ ضریب تعیین = ۰/۶۹			

با بررسی داده های جدول ۷ که مربوط به فرضیه چهار پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه معناداری بین اقلام تعهدی غیر عادی و بازده مازاد سهام شرکتها وجود ندارد. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه، چرخه عملیاتی و تحقق زیان نیز رابطه معناداری با بازده مازاد ندارند. ولی متغیر حجم سرمایه رابطه مثبت و معنادار و متغیر نوسان جریان نقدی رابطه منفی و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهند. ضریب تبیین این متغیر ۰/۶۹ است. یعنی هموار بودن سود ۶۹٪ تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید.

جدول ۸. مدل پیش بینی پنجم (کیفیت اقلام تعهدی)

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
متغیرهای مستقل	ضرایب رگرسیونی	آماره آزمون t	سطح معناداری
ثابت معادله (α)	-۰/۲۸	-۰/۱۹	۰/۸۴
کیفیت اقلام تعهدی	۰/۷۵	۱۳۰/۴۲	۰/۰۰۰
اندازه	۱/۲۵	۵/۳۳	۰/۰۰۰
نوسانات جریان نقدی	-۰/۰۰۰۲۴	-۰/۷۷	۰/۴۴
چرخه عملیاتی تحقیق	۱/۳۶	۶/۷۶	۰/۰۰۰
کل زیان	۵۳۳/۳۶	۰/۵۶	۰/۵۶
میزان سرمایه	۳/۲۳	۹/۲۶	۰/۰۰۰
آماره F = ۵۳۳/۸۹ سطح معناداری = ۰/۰۰۰ D.W دوربین واتسون: ۲/۱۲ نرخ ضریب تعیین = ۰/۹۸			

با بررسی داده های جدول ۸ که مربوط به فرضیه پنجم پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه مثبت و معناداری بین کیفیت اقلام تعهدی و بازده مازاد سهام شرکتها وجود دارد همچنین متغیرهای کنترلی نوسانات جریان نقدی و تحقق زیان معنادار نمی باشند. این در حالی است که متغیرهای اندازه و چرخه عملیاتی و حجم سرمایه رابطه مثبت و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهند. ضریب تعیین مدل ۰/۹۸ می باشد. به عبارتی دیگر، کیفیت اقلام تعهدی ۹۸٪ تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید.

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
سطح معناداری	آماره آزمون t	ضرایب رگرسیونی	متغیرهای مستقل
۰/۰۰۰	۵/۰۲	۲۳/۵۳	ثابت معادله (α)
۰/۰۰۸۱	۲/۶۵	۲/۲۵	ضریب واکنش سود
۰/۰۲	-۲/۲۶	-۱/۵۵	اندازه
۰/۰۷۹	۱-۷۵	-۰/۰۰۵	نوسانات جریان نقدی
۰/۶۵	۰/۴۵	۰/۵۷	چرخه عملیاتی تحقیق
۰/۰۰۶۱	-۲/۷۵	-۲۸۲۱۵/۸	کل زیان
۰/۰۰۰	۹/۹۵	۶/۲۱	میزان سرمایه
نرخ ضریب			آماره F = ۳۰/۱۶
D.W دوربین واتسون : ۱/۶۷			سطح معناداری = ۰/۰۰۰
تعیین = ۰/۸۱			

جدول ۹. مدل پیش بینی ششم (ضریب واکنش سود)

با بررسی داده های جدول ۹ که مربوط به فرضیه ششم پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه مثبت و معناداری بین ضریب واکنش سود و بازده مازاد سهام شرکتها وجود دارد. همچنین متغیرهای کنترلی نوسانات جریان نقدی و چرخه عملیاتی معنادار نمی باشند. این در حالی است که متغیرهای حجم سرمایه رابطه مثبت و معناداری و متغیرهای اندازه و تحقیق زیان رابطه منفی و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهند. ضریب تعیین مدل ۸۱٪ می باشد. به عبارتی دیگر، ضریب واکنش سود ۸۱٪ تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید.

جدول ۱۰. مدل پیش بینی هفتم (مربوط بودن سود)

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
سطح معناداری	آماره آزمون t	ضرایب رگرسیونی	متغیرهای مستقل
۰/۰۰۰	۵/۴۹	۲۶/۲۳	ثابت معادله (α)
۰/۰۰۰	۴/۸۶	۳/۶۲	مربوط بودن
۰/۰۰۵۱	-۲/۸۰	-۲/۳۹	اندازه
۰/۰۵	-۱/۹۲	-۰/۰۰۵	نوسانات جریان نقدی
۰/۰۹	۱/۶۷	۱/۵۲	چرخه عملیاتی تحقیق
۰/۰۵	-۱/۹۵	-۲۹۳۵۸/۱	کل زیان
۰/۰۰۰	۶/۶۵	۷/۶۰	میزان سرمایه

آماره $F = 17/003$ سطح معنیداری $= 0/000$ D.W دوربین واتسون: $1/64$ نرخ ضریب تعیین $= 0/71$

با بررسی داده های جدول ۱۰ که مربوط به فرضیه هفتم پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه مثبت و معناداری بین مربوط بودن سود و بازده مازاد سهام شرکتها وجود دارد. همچنین متغیرهای کنترلی نوسانات جریان نقدی، چرخه عملیاتی و تحقق زیان معنادار نمی باشند. این در حالی است که متغیر حجم سرمایه رابطه مثبت و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهد. ضریب تعیین مدل $0/71$ می باشد. به عبارتی دیگر، مربوط بودن سود $0/71$ تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید.

جدول ۱۱. مدل پیش بینی هشتم (تواناییهای مدیریت)

متغیر پاسخ = بازده مازاد			
متغیرهای مستقل	ضرایب رگرسیونی	آماره آزمون t	سطح معناداری
ثابت معادله (α)	-۲/۶۳	-۰/۷۷	۰/۴۳۶۹
توانایی های مدیریت	۱۱/۱۶	۴/۱۴	۰/۰۰۰
اندازه	۳/۴۱	۴/۱۹	۰/۰۰۰
نوسانات جریان نقدی	-۰/۰۰۵۵۱	-۲/۷۱	۰/۰۰۶۷
چرخه عملیاتی تحقیق	-۰/۲۰	-۰/۲۳	۰/۸۱
کل زیان	-۲۶۱۳۵/۷	-۱/۷۴	۰/۰۸
میزان سرمایه	-۲۶/۶۳	-۳/۳۲	۰/۰۰۰۹
آماره $F = 21/95$	سطح معنیداری $= 0/000$	D.W دوربین واتسون: $1/65$	نرخ ضریب تعیین $= 0/76$

با بررسی داده های جدول ۱۱ که مربوط به فرضیه هشتم پژوهش می باشد مشاهده می شود که رابطه مثبت و معناداری بین توانایی های مدیریت و بازده مازاد سهام شرکتها وجود دارد. همچنین متغیرهای کنترلی چرخه عملیاتی و تحقق زیان معنادار نمی باشند. این در حالی است که متغیر اندازه رابطه مثبت و معنادار و متغیرهای نوسان جریان نقدی و حجم سرمایه رابطه منفی و معناداری را با بازده مازاد نشان می دهند. ضریب تعیین مدل $0/76$ می باشد. به عبارتی دیگر، توانایی های مدیریت $0/76$ تغییرات در بازده مازاد را تبیین می نماید.

بررسی داده های جداول ۴ الی ۱۱ مرتبط با فرضیه های ۱ الی ۸ پژوهش نشانگر آن است که در سطح اطمینان 95% ، جز متغیر اقلام تعهدی غیر عادی، سایر متغیرهای کیفیت سود شرکتها و تواناییهای مدیریت به نحو معناداری قادر به پیش بینی بازده مازاد شرکتها می باشند، گرچه نوع و شدت رابطه بین متغیرهای کیفیت سود و تواناییهای با بازده مازاد و توانمندی پیش بینی این متغیرها ممکن است متفاوت باشد. جدول ۱۲، نوع و شدت رابطه هر یک از متغیرهای کیفیت سود و تواناییهای مدیریت با متغیر وابسته بازده مازاد و توانمندی هر یک در پیش بینی آن را نشان می دهد. نتیجه بررسی داده های جدول ۱۲ نشانگر تفاوت در توانمندی متغیرهای کیفیت سود و تواناییهای مدیریت در پیش بینی بازده مازاد می باشد. نتایج بررسی توانمندی پیش بینی متغیرها نشان می دهد که کیفیت اقلام تعهدی با 98% توان تبیین متغیر وابسته پژوهش بهترین پیش بینی کننده بازده مازاد می باشد.

جدول ۱۲. مقایسه نوع و شدت رابطه و توانمندی پیش بینی متغیرهای مستقل

نام متغیر مستقل	نماد متغیر	نوع رابطه	ضریب	توانمندی
میزان پایداری سود	X1	+	۲/۰۰۰۹	۷
پتانسیل پیش بینی سود	X2	+	۴/۵۲	۴
میزان همواری سود	X3	+	۰/۶۱	۶
اقدام تعهدی غیر عادی	X4	+ ولی غیر معنادار	۰/۰۱	۵
میزان کیفی اقدام تعهدی	X5	+	۰۲/۷۵	۱
نرخ واکنش سود	X6	+	۲/۲۵	۲
میزان مربوط بودن سود	X7	+	۳/۶۲	۴
نرخ توانایی مدیر	MaxV	+	۱۱/۱۶	۳

در ادامه آماره آزمون والد برای مدل های جدید برای متغیرهای مستقل با هم مقایسه می شوند.

جدول ۱۳. نتایج آزمونهای مقایسه والد

شماره مدل و نام متغیر مستقل	آماره والد	سطح معنی داری	نتیجه
مدل اول (پایداری سود)	۴/۴۲	۰/۰۰۰	تایید معنی داری ضریب
مدل دوم (قابلیت پیش بینی سود)	۵/۱۲	۰/۰۰۰	تایید معنی داری ضریب
مدل سوم هموار بودن سود)	۴/۶۴	۰/۰۰۰	تایید معنی داری ضریب
مدل چهارم (اقدام تعهدی غیر عادی)	۱/۸۴	۰/۰۶	عدم تایید معنی داری ضریب
مدل پنجم (کیفیت اقدام تعهدی)	۱۳۰/۴۲	۰/۰۰۰	تایید معنی داری ضریب
مدل ششم (ضریب واکنش سود)	۲/۶۵	۰/۰۰۰	تایید معنی داری ضریب
مدل هفتم (مربوط بودن سود)	۴/۸۶	۰/۰۰۰	تایید معنی داری ضریب
مدل هشتم توانایی مدیران)	۴/۱۴	۰/۰۰۰	تایید معنی داری ضریب

با بررسی

جدول ۱۳ مشاهده می شود که تنها در مورد مدل چهارم یعنی متغیر اقدام تعهدی غیر عادی معنا داری اثر تایید نشده ولی در سایر موارد تایید شده است. جدول ۱۴ نتایج بررسی نهایی فرضیه های ۹ گانه پژوهش را نشان می دهد.

جدول ۱۴. نتیجه بررسی فرضیه های پژوهش

نتیجه بررسی	شرح فرضیه
تایید	بین پایداری سود (سنجه کیفیت سود) و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
تایید	بین قابلیت پیش بینی سود (سنجه کیفیت سود) و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
تایید	بین هموار بودن سود (سنجه کیفیت سود) و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
رد	بین اقلام تعهدی غیر عادی (سنجه کیفیت سود) و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
تایید	بین کیفیت اقلام تعهدی (سنجه کیفیت سود) و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
تایید	بین ضریب واکنش سود (سنجه کیفیت سود) و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
تایید	بین مربوط بودن سود (سنجه کیفیت سود) و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
تایید	بین تواناییهای مدیران و بازده مازادسهم شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد.
تایید	توانمندی سنجه های کیفیت سود و تواناییهای مدیریت در پیش بینی بازده مازاد یکسان نمی باشد.

۵- نتیجه گیری و بحث

این پژوهش درصدد تبیین توانمندی ویژگیهای کیفیت سود و توانایی های مدیریت در پیش بینی بازده مازاد سهام شرکتهای بورس تهران می باشد. در این تحقیق، ۹ فرضیه تدوین و آزمون گردید. ۷ فرضیه از ۹ فرضیه های این پژوهش بیانگر وجود رابطه میان هفت سنجه کیفیت سود می باشد. فرضیه هشتم به رابطه بین تواناییهای مدیریت و بازده مازادپرداخته و فرضیه هشتم به عدم یکسان بودن توانمندی هفت سنجه کیفیت سود و تواناییهای مدیریت در پیش بینی بازده مازاد اختصاص یافته است. نتایج این تحقیق نشان داد که در سطح اطمینان ۹۵٪، جز متغیر اقلام تعهدی غیر عادی، سایر متغیرهای شش گانه کیفیت سود شرکتها یعنی متغیرهای به نحو معناداری قادر به پیش بینی بازده مازاد شرکتها می باشند و رابطه مثبتی با بازده مازاد نشان می دهند. این نتایج فرضیات اول، دوم، سوم، پنجم، ششم، و هفتم و هشتم پژوهش را مورد تایید قرار می دهد و نتیجه رد فرضیه چهارم را آشکار می نماید. نتیجه بررسی نشانگر وجود تفاوت در توانمندی متغیرهای شش گانه معنادار کیفیت سود و تواناییهای مدیریت در پیش بینی بازده مازاد می باشد. بررسی توانمندی پیش بینی متغیرها نشان می دهد که ندل مبتنی بر کیفیت اقلام تعهدی با ضریب تعیین ۹۸٪ بهترین پیش بینی کننده بازده مازاد سهام شرکتها می باشد.

۵-۱- تحلیل و مقایسه نتایج با پیشینه پژوهش

نتایج پژوهش فرانسیس و دیگران (۲۰۰۴) با نتایج فرضیه های اول، سوم، پنجم و هفتم این پژوهش مطابق بوده ولی با نتیجه بررسی فرضیه دوم پژوهش حاضر متفاوت می باشد. همچنین با تایید فرضیه سوم پژوهش حاضر، نتیجه ای مخالف با پژوهش قائمی و همکاران (۱۳۸۲) حاصل گردید. با پذیرفتن رابطه منطقی معکوس میان هزینه سرمایه و بازده مازاد می توان بیان نمود که نتیجه فرضیه های اول، دوم، و هفتم پژوهش حاضر با یافته های پژوهش کردستانی و مجدی (۱۳۸۶) مطابقت دارد. نتایج تحقیق ایزدی نیا و نظر زاده (۱۳۸۸) با نتایج این پژوهش در خصوص توانمندی برتر پیش بینی کنندگی متغیر کیفیت اقلام تعهدی در پیش بینی بازده مازادسهم نطابقت دارد. نتایج تحقیق دستگیر و رستگار (۱۳۹۰) که نشان داد با کاهش کیفیت اقلام تعهدی و افزایش اندازه اقلام تعهدی بازده سهام افزایش می یابد با ادبیات نظری پژوهش و نتایج پژوهش ما متفاوت می باشد. نتایج تحقیق حاجیان و همکاران (۱۳۹۳) نیز با نتایج پژوهش حاضر مطابقت ندارد. نتایج پژوهش پروتی و

واکن هافر (۲۰۱۴) نیز با نتایج فرضیه سوم پژوهش ما همخوانی دارد که در آن رابطه مثبتی میان هموار بودن سود و بازده مازاد مورد تایید قرار گرفته است.

۲-۵- پیشنهاد با توجه به نتایج پژوهش

با توجه به اینکه شش معیار سنجش کیفیت سود رابطه مثبتی و معناداری با بازده مازاد دارند پیشنهاد می‌شود که از متغیرهای شش گانه کیفیت سود برای پیش بینی بازده مازاد شرکت‌های مورد بررسی در بورس تهران بهره گرفته شود. و توصیه می‌شود که در استفاده از اقلام تعهدی غیر اختیاری دقت و احتیاط لازم بعمل آید. رتبه بندی توانمندی متغیرهای کیفیت سود نشانگر آن است که کیفیت اقلام تعهدی از توانمندی برتر و شگرفی در پیش‌بینی بازده مازاد سهام شرکتها برخوردار است. لذا پیشنهاد این است که در استفاده از سنججه های مختلف کیفیت سود، کیفیت اقلام تعهدی در اولویت پیش‌بینی بازده مازاد سهام شرکت‌ها قرار گیرد. سومین پیشنهاد، توجه به نقش توانایی های مدیران در تبیین کیفیت سود حاصله و بازده مازاد شرکت‌ها می باشد. نتایج این پژوهش نشان داد که تواناییهای مدیریت نیز می‌تواند در خلق بازده مازاد تاثیر مثبتی ارائه نمایند. لذا توجه به بهره گیری از مدیریتی توانمند و ارتقای توانمندی‌های مدیریتی می‌تواند سهم مهمی در خلق و استمرار بازده مازاد سهام شرکت‌ها ایفا نماید.

۳-۵- پیشنهادات برای محققان آینده

این پژوهش می‌تواند به عنوان الگویی جهت پژوهش های بعدی قرار گیرد. بررسی تک تک عوامل تأثیر گذار بر کیفیت سود، می‌تواند موجبات درک بیشتر مفهوم و اهمیت کیفیت سود را فراهم آورد. آنچه برای پژوهش های آتی پیشنهاد می‌شود شامل موارد زیر می‌باشد:

- با توجه به اینکه در این پژوهش از مدل تعدیل شده جونز برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری استفاده شده، پیشنهاد می‌شود در پژوهش های آتی از سایر مدل‌ها برای برآورد اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری استفاده گردد و نتایج مورد مقایسه قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌گردد که به جای توانایی‌های مدیران، نقش سرمایه فکری شرکت و اجزای مختلف آن (اعم از سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه مشتری بر بازده مازاد شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد)
- پیشنهاد می‌گردد نقش سازو کارهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود و بازده مازاد سهام مورد بررسی قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌گردد نقش مسولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها بر بازده مازاد شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.
- پیشنهاد می‌گردد نقش تواناییهای مدیران بر احتمال ورشکستگی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.

- ۱- انواری رستمی، علی اصغر (۱۳۷۸)، مدیریت مالی و سرمایه گذاری، "تجزیه و تحلیل پورتفولیو" انتشارات طراحان نشر، چاپ اول.
- ۲- خواجوی، شکرالله، امین ناظمی (۱۳۸۴)، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، (۴۰) ص ۴۳-۴۴.
- ۳- دستگیر، محسن، رستگار، مجید (۱۳۹۰)، بررسی رابطه بین کیفیت سود (پایداری سود)، اندازه ارقام تعهدی و بازده سهام با کیفیت ارقام تعهدی "پژوهش های حسابداری مالی" (۱)(۳)، از صفحه ۱ - ۲۰.
- ۴- ظریف فرد، احمد (۱۳۷۸)، شناسایی عوامل موثر بر کیفیت سود، رساله دکتری حسابداری، دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت.
- ۵- عباسی، احمدرضا، (۱۳۸۲)، بررسی رابطه بین هزینه سرمایه با سطح افشای اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار، "پایان نامه کارشناسی ارشد" دانشگاه شهید بهشتی.
- ۶- کردستانی، غلامرضا، مجدی (۱۳۸۶)، بررسی رابطه بین ویژگی های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، (۴۸) ص ۸۵-۱۰۴.

- 1- Abhijit Barua. (2006), *Using the Fasb's Qualitative Characteristics in Earnings Quality Measures*, A Dissertation, Louisiana State University.
- 2- Ali, A., and P.Zarowin. (1992), *The role of earnings levels in annual earnings-returns studies*. Journal of Accounting Research, 30: 286-296.
- 3- Ball, R., Shivakumar, L., (2005), *Earnings quality in U.K. private firms: Comparative loss recognition timeliness*. Journal of Accounting and Economics, 39: 83-128.
- 4- Balsam, S., (1998), *Discretionary accounting choices and CEO compensation*. Contemporary Accounting Research, 15: 229-252.
- 5- Barth, M., Cram D. and Nelson K. (2001), *Accruals and the prediction of future cash flow*, Accounting Review, 76 (1): 27-58.
- 6- Basu, S., (1997), *The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings*. Journal of Accounting and Economics, 24: 3-37.
- 7- Bhattacharya, U., H. Daouk, and M. Welker, (2003), *The world price of earnings opacity*. The Accounting Review, 78(3): 641-678.
- 8- Bushman, R., Chen, Q., Engel, E., Smith, A.,(2004), *Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems*. Journal of Accounting and Economics, 37, 167-201.
- 9- Chan, K, L Chan, N Jegadeesh, and J Lakoishok.(2001), *Earnings quality and stock returns: the evidence from accruals*. Working paper. National Taiwan University and University of Illinois,
- 10- Cohen, S. and Kaimenakis, N. (2007), *Intellectual capital and corporate performance in knowledge-intensive SMEs*. *The Learning Organization*, 14(3): 241-62.
- 11- Dechow P, I. Dichev, (2002), *The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors*. The Accounting Review, 77: 35-59.
- 12- Dechow, P., W. Ge, and C. Schrand, (2010), *Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences*. Journal of Accounting and Economics, 50: 344-401.

- 13- DeFond, M., Park, C., (1997), *Smoothing income in anticipation of future earnings*. *Journal of Accounting and Economics*, 23, 115-139.
- 14- Demerjian, P. R. Baruch, Lev. Lewis, M. McVay, S, (2013), *Managerial Ability and Earnings Quality*. American Accounting Association. 88(2): 463-498.
- 15- Francis J, R.Lafond, P.Olsson, and K.Schipper, (2004), *Costs of Equity and Earning Attributes*. *The Accounting Review*, 79: 967-1010.
- 16- Hendriksen, E. S. and M. F. VanBreda, (1991), *Accounting Theory, Fifth Edition*. Sother Methodist University.
- 17- Kirschenheiter, M. & Melumad, N. 2004. *Earnings quality and smoothing, working paper Columbia Business school*, pp.65. Available at: http://www.krannert.purdue.edu/events/bkd_speakers/papers/mikespaper.pdf.
- 18- Kormendi, R., Lipe, R., 1987. *Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns*. *Journal of Business*, 60: 323-345.
- 19- Lipe, R. 1986. *The information contained in the components of earnings*. *Journal of Accounting Research*, 24: 37-64.
- 20- Lipe, R. 1990. *The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information*. *Accounting Review*, 65(1): 49-72.
- 21- Myers, J., L. Myers, and T. Omer. (2003), *Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation*. *The Accounting Review*, 78(3): 779-799.
- 22- Perotti P. and Wagenhofer A. (2014), *Earnings Quality Measures and Excess Returns*. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41 (5-6): 545-571.
- 23- Richardson S, Tuna I, and M. Wu (2003), *Predicting earnings management: The case of earnings restatements*. Working paper, University of Pennsylvania
- 24- Schipper, K. and L. Vincent. 2003. *Earnings quality*. *Accounting Horizons Supplement*. 17: 97-110.
- 25- Sloan, R., (1996), *Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?* *The Accounting Review*, 71: 289-315.

یادداشت‌ها:

1. Accruals Quality
2. Persistence
3. Predictability
4. Smoothness
5. Value-relevance
6. Timeliness
7. Timeliness
8. Balsam, S. & et al
9. Wysocki, P.
10. Wysocki, P.
11. Sloan, R.
12. Abhijit Barua
13. Ball, R., & Shivakumar, L
14. Panel Data
15. rcque-Bera

16. anel
17. Pool
18. Chaw
19. Hausman