

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي يُضَوِّبُ الْمَوْتَى
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ
الَّذِي يُرْسِلُ الرِّيَّاحَ
تُضَوِّبُ السَّحَابَ الْمَوْبِقَ
الَّذِي يُسْقِطُ مِنَ السَّمَاءِ
مِثْرًا مَاءً بَارِكًا
مُتَنَزِّلًا الْمَنَّانَ
الَّذِي يَنْزِلُ فِي السَّحَابِ
مِثْرًا مَاءً بَارِكًا
الَّذِي يُسْقِطُ مِنَ السَّمَاءِ
مِثْرًا مَاءً بَارِكًا
الَّذِي يُسْقِطُ مِنَ السَّمَاءِ
مِثْرًا مَاءً بَارِكًا



دانشکده اقتصاد و مدیریت

پایان نامه جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد رشته حسابداری

موضوع:

اثر تعدیل گر کیفیت سود در پیش بینی در ماندگی مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق
بهادار تهران

استاد راهنما:

دکتر غلامرضا منصورفر

استاد مشاور:

آقای غیور

اساتید داور:

دکتر حمزه دیدار دکتر پری چالاکی

تنظیم و نگارش:

مریم اسدی

شهریور ۹۳

حق چاپ برای دانشگاه ارومیه محفوظ است

ماحصل آموختہ ٹایم را تقدیم می کنم بہ

مادر دلوزو و مہربانم

کہ سجدہ ہی ایثارش

کل محبت را در وجودم پروراند

و دلمان کھربارش

لحظہ های مہربانی را بہ من آموخت...

تقدیر و شکر

سپاس خدای را که سخنوران، دستوران او بمانند و شمارندگان، شمردن نعمت های او ندانند و کوشندگان، حق او را گزاردن نتوانند.

الهی! اگر طاعت بسی ندارم در هر جهان جز تو کسی ندارم.

الهی! دستم گیر که دست آویز ندارم و عذرم بپذیر که پای گیریندارم.

الهی! ضعیفان را پناهی. قاصدان را بر سر راهی. مومنان را گواهی. چه عزیز است آن کس که تو خواهی.

الهی! بر عجز خود آگاهم و بر چارگی خود گواهم، خواست خواست تو ست. من چه خواهم؟

الهی! نفسی ده که حلقه بندگی تو کوش کند و جانی ده که زهر حکمت تو نوش کند.

الهی! تو ما را بر کفایتی و کسی نگفت که بردار. اکنون که بر کفایتی و اکلدار و در سایه لطف و عنایت خود میدار.

بر خود لازم میدانم شکر ویژه و ارادتمندان خویش را از استاد راهنمای بزرگوارم، جناب آقای دکتر منصور فر که زحمت راهنمایی این پروژه را بر عهده گرفته و در

راه حکم به انجام هدیه کار از بیچ کوششی دریغ ننموده اند، ابراز نمایم. همچنین از استاد مشاور کرامیم، جناب آقای دکتر غفور و اساتید داور، جناب آقای

دکتر دیدار و سرکار خانم دکتر چالائی که زحمت داوری پایان نامه را بر عهده گرفتند کمال شکر و قدردانی را دارم. از سایر اساتید بزرگوار گروه حسابداری

جناب آقای دکتر پرویز سپری، جناب آقای دکتر محمد ایانی، جناب آقای دکتر مهدی حیدری که افتخار نگردی شان نصیبم شد، شکر می نمایم.

و در پایان شکر فراوان از دوستان و هم اتاقیهای عزیزم که صبورانه یاریم نمودند.

چکیده

هدف از تحقیق حاضر بررسی تأثیر تعدیل‌گر کیفیت سود در پیش‌بینی درماندگی مالی شرکت‌ها می‌باشد. جامعه آماری تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۱ است. در این راستا نمونه‌ای شامل ۴۱ شرکت درمانده و ۴۱ شرکت غیردرمانده انتخاب گردید. ملاک‌گزینش برای انتخاب شرکت‌های درمانده استفاده از پنج معیار مختص درماندگی مالی می‌باشد. در ابتدا برای بررسی صحت تفکیک دو نمونه درمانده و غیردرمانده با استفاده از آزمون ویلکاکسون، میانگین متغیرهای مستقل دو نمونه بررسی شد. سپس جهت بررسی پیش‌بینی درماندگی مالی از سه مدل آلتمن، اولسون، بهارات و شاموی در قالب رگرسیون لجستیک باینری استفاده شده است. یافته‌های حاصل از تحقیق نشان می‌دهد که استفاده از کیفیت سود در پیش‌بینی درماندگی مالی بطور معناداری دقت پیش‌بینی درماندگی مالی را افزایش می‌دهد. همچنین مدل آلتمن دقت بیشتری در پیش‌بینی درماندگی مالی دارد؛ در نتیجه ابزار مناسب‌تری برای پیش‌بینی محسوب می‌شود.

کلمات کلیدی: درماندگی مالی، پیش‌بینی، کیفیت سود، رگرسیون لجستیک

فهرست مطالب

فصل ۱: کلیات تحقیق	۱
۱-۱ مقدمه	۲
۲-۱ تشریح و بیان موضوع	۳
۳-۱ اهمیت و ضرورت انجام تحقیق	۷
۴-۱ فرضیه‌های تحقیق	۷
۵-۱ تبیین متغیرهای تحقیق	۱۲
۱-۵-۱ متغیر مستقل	۱۲
۲-۵-۱ متغیر وابسته	۱۲
۳-۵-۱ متغیر تعدیل‌گر	۱۲
۴-۵-۱ متغیر کنترل	۱۳
۶-۱ اهداف تحقیق	۱۳
۱-۶-۱ اهداف نظری	۱۳
۲-۶-۱ اهداف کاربردی	۱۳
۷-۱ تعریف واژه‌ها و اصطلاحات تخصصی تحقیق	۱۴
۱-۷-۱ درماندگی مالی	۱۴
۲-۷-۱ ورشکستگی	۱۴
۳-۷-۱ کیفیت سود	۱۴
۸-۱ چارچوب فصول آتی تحقیق	۱۵
۹-۱ خلاصه فصل	۱۵
فصل ۲: ادبیات موضوع و سابقه تحقیق	۱۶
۱-۲ بخش اول: مبانی نظری درماندگی مالی	۱۷
۱-۱-۲ مقدمه	۱۷
۲-۱-۲ تعاریف درماندگی مالی	۱۸
۳-۱-۲ مراحل درماندگی مالی	۱۹

۲۰	۴-۱-۲ هزینه های درماندگی مالی
۲۱	۵-۱-۲ تعاریف ورشکستگی
۲۲	۶-۱-۲ تفاوت درماندگی با ورشکستگی
۲۲	۷-۱-۲ معیار تعیین درماندگی
۲۴	۲-۲ بخش دوم: مبانی نظری کیفیت سود
۲۴	۱-۲-۲ مقدمه
۲۵	۲-۲-۲ ظهور نظریه کیفیت سود
۲۶	۳-۲-۲ تعریف کیفیت سود
۲۶	۴-۲-۲ اهمیت ارزیابی کیفیت سود
۲۷	۵-۲-۲ معیار های کیفیت سود
۳۱	۳-۲ بخش سوم
۳۱	۱-۳-۲ پیش بینی درماندگی مالی با استفاده از کیفیت سود
۳۲	۴-۲ بخش چهارم: پیشینه تحقیق
۳۲	۱-۴-۲ مطالعات داخلی
۴۰	۲-۴-۲ مطالعات خارجی
۴۳	۵-۲ خلاصه فصل
۴۴	فصل ۳: روش تحقیق
۴۵	۱-۳ مقدمه
۴۵	۲-۳ تبیین متغیرها و مدل های تحقیق
۴۵	۱-۲-۳ متغیرهای مستقل
۴۷	۲-۲-۳ متغیرهای وابسته
۴۷	۳-۲-۳ متغیرهای تعدیل گر
۴۹	۴-۲-۳ متغیرهای کنترل
۵۰	۳-۳ فرضیه های تحقیق
۵۱	۴-۳ قلمرو تحقیق از لحاظ زمانی، مکانی و موضوعی
۵۱	۱-۴-۳ قلمرو مکانی

۵۱	۲-۴-۳ قلمرو زمانی
۵۲	۳-۴-۳ قلمرو موضوعی
۵۲	۵-۳ جامعه و نمونه آماری
۵۴	۶-۳ روش گردآوری اطلاعات و داده‌های تحقیق
۵۴	۷-۳ نوع تحقیق
۵۴	۱-۷-۳ تحقیقات بنیادی
۵۴	۲-۷-۳ تحقیقات کاربردی
۵۵	۳-۷-۳ تحقیقات عملی
۵۵	۸-۳ روش تحقیق
۵۵	۸-۳ مدل‌های پیش بینی درماندگی
۵۶	۹-۳ بررسی مدل مورد آزمون
۵۸	۱۰-۳ خلاصه فصل
۶۰	فصل ۴: تجزیه و تحلیل اطلاعات
۶۱	۱-۴ مقدمه
۶۲	۲-۴ بررسی آمار توصیفی
۶۳	۳-۴ مفروضات رگرسیون لجستیک
۶۳	۱-۳-۴ جدول همبستگی
۶۷	۴-۴ تست هم‌خطی چندگانه
۶۷	۵-۴ آزمون هم‌خطی چندگانه
۶۹	۶-۴ آزمون صحت تفکیک شرکتها به دو گروه درمانده و غیردرمانده
۶۹	۱-۶-۴ آزمون ویلکاکسون
۷۱	۷-۴ مدل رگرسیون لجستیک باینری
۷۱	۱-۷-۴ بررسی فرضیه‌ها
۹۵	۶-۴ خلاصه فصل
۹۶	فصل ۵: نتیجه‌گیری و پیشنهادات
۹۷	۱-۵ مقدمه

۹۷.....	۲-۵ نتایج آزمون فرضیه های تحقیق
۹۷.....	۱-۲-۵ نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول
۹۸.....	۲-۲-۵ نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم
۱۰۰.....	۳-۲-۵ نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم
۱۰۱.....	۳-۵ نتیجه گیری کلی
۱۰۲.....	۴-۵ پیشنهادات
۱۰۲.....	۱-۴-۵ پیشنهادات مبتنی بر نتایج پژوهش
۱۰۳.....	۲-۴-۵ پیشنهادات برای تحقیقات آتی
۱۰۴.....	منابع و ضمائم
۱۰۴.....	منابع فارسی
۱۰۸.....	منابع لاتین
۱۱۷.....	ضمائم

فصل ۱ : کلیات تحقیق

۱-۱ مقدمه

با تغییرات در اقتصاد جهانی و تقاضای مشتریان، شرکتهای تجاری با رقابت شدید و محیط عملیاتی نامطمئن و بسیار متغیر مواجه شده‌اند. در چنین شرایطی دستیابی به سود، محدود شده و احتمال ورشکستگی افزایش می‌یابد. حتی شرکتهای با سازوکار عملیاتی مناسب هم به علت عدم اطمینان از محیط کسب و کار و رقابت قوی، ممکن است دچار "درماندگی"^۱ و در نهایت "ورشکستگی"^۲ مالی شوند.

ورشکستگی شرکت‌ها معمولاً بر نقدینگی بازار سرمایه و توسعه اقتصاد مؤثر است. در زمان ورشکستگی، بانک‌ها معمولاً اعتباردهی به شرکتهای ورشکسته را کاهش داده و در ازای وامی که به شرکت‌ها می‌دهند، بهره بالاتری را برای جبران ریسک اضافی درخواست می‌کنند. به صورت مشابه، مؤسسات سرمایه‌گذاری همچون صندوق‌های بازنشستگی و شرکتهای بیمه، خرید سهام را کاهش داده و بیشتر به سراغ سرمایه‌گذاری و خرید اوراق قرضه بانکها یا بازارهای مشابه آن اقدام می‌کنند. همه اینها به کاهش نقدینگی در بازارهای سرمایه، افزایش هزینه سرمایه شرکتها و کاهش رشد اقتصادی منجر خواهد شد (نیکبخت و شریفی، ۱۳۸۹). علاوه بر این، هزینه‌های اقتصادی و اجتماعی شکست شرکتها قابل ملاحظه است. از این رو، سرمایه‌گذاران و بستانکاران به شدت تحت تأثیر قرار می‌گیرند و ممکن است سرمایه‌گذاری خود را از دست بدهند. از طرفی خطر افت چشمگیر در ارزش بازار شرکت ممکن است باعث نگرانی‌هایی برای مدیریت شود و مدیریت و کارکنان شرکتهای شکست خورده را نیز تحت تأثیر قرار دهد و حتی ممکن است باعث شود شغل خود را از دست بدهند (چاریتو^۳ و همکاران، ۲۰۰۷). بنابراین یکی از مهمترین تهدیدات برای بسیاری از شرکتها، با وجود اندازه و ماهیت عملیاتشان ریسک ورشکستگی مالی است. با توجه به موارد فوق و با توجه به اینکه درماندگی متفاوت از ورشکستگی و به عنوان یک مرحله قبل از ورشکستگی یا انحلال تعریف شده است؛ یکی از راههایی که می‌توان با استفاده از آن از ورشکستگی شرکتها جلوگیری کرد پیش‌بینی درماندگی مالی است.

از آنجا که سود بعنوان مهمترین معیار ارزیابی عملکرد، مهمترین اطلاعاتی است که سیستم حسابداری برای تصمیم‌گیری در اختیار استفاده کنندگان قرار می‌دهد (گایو و راپوسو^۴، ۲۰۱۱؛ بارث^۵ و همکاران، ۲۰۰۱)، بررسی عوامل تأثیرگذار بر کیفیت سود می‌تواند برای تصمیم‌گیری مفید واقع گردد. همچنین کیفیت سود را

^۱ Distress

^۲ Bankruptcy

^۳ Charitou

^۴ Gaio and Raposo

^۵ Barth

می‌توان به عنوان شاخصی برای بررسی سلامت مالی گزارشهای ارائه شده توسط واحد تجاری دانست (بلواری^۱ و همکاران، ۲۰۰۵). روییهو^۲ (۲۰۱۲) این موضوع را بررسی کرد که چطور کیفیت سود پیش‌بینی درماندگی مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد و به این نتیجه رسید که کیفیت سود، سودمندی هر دو پیش‌بینی‌کننده‌های مبتنی بر حسابداری و بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهد. پژوهش‌هایی مانند (العطار^۳ و همکاران، ۲۰۰۸؛ گارسیا لارا^۴ و همکاران، ۲۰۰۹؛ چاریتو، ۲۰۱۱؛ لی^۵ و همکاران، ۲۰۱۱) نیز ارتباط بین کیفیت سود با درماندگی مالی را مورد مطالعه قرار داده‌اند. از طرفی از آنجا که شرکتها برای جلوگیری از نقض قراردادهای بدهی سعی می‌کنند عملکرد شرکت را بهتر نشان دهند در نتیجه کیفیت سود پایین می‌آید و چون نقض قراردادهای بدهی می‌تواند یک نشانه اولیه از درماندگی مالی باشد می‌توان یک ارتباط بین کیفیت سود با پیش‌بینی درماندگی مالی مشاهده کرد.

۱-۲ تشریح و بیان موضوع

میزان وقوع بحرانهای مالی در جهان در سالهای اخیر بیش از هر زمان است. در دو دهه اخیر ارقام و اعداد اقتصادی نشان‌دهنده افزایش بی‌سابقه میزان ورشکستگی‌ها است. وجود بحرانهای مالی در یک کشور شاخص اقتصادی مهمی است و توجه عموم را به خود جلب می‌کند. همچنین، هزینه‌های اقتصادی ورشکستگی نیز بسیار زیاد است. بنابراین، توانایی پیش‌بینی بحران مالی و جلوگیری از وقوع آن از اهمیت اساسی برخوردار است.

علاوه بر این بنگاههای اقتصادی در طول دوره عمر عملیاتی خود دچار فراز و نشیب‌هایی می‌شوند و همواره برخی از آنها به دلیل عملکرد قوی خود به عنوان واحدهای موفق و برخی نیز به علت عملکرد ضعیفشان به عنوان واحدهای ناموفق شناخته می‌شوند. شرکتی که به علت استمرار در ضعف عملکردی خود دچار وخامت مالی می‌شوند، طبیعتاً به هر طریق ممکن سعی می‌کنند که از این وضعیت خارج شده، اوضاع مالی خود را سامان دهند و در صورت عدم توفیق در این امر، ورشکستگی عاقبتی است که در انتظار آنان است (العطار و همکاران، ۲۰۰۸).

از آنجا که درماندگی متفاوت از ورشکستگی و یک مرحله قبل از آن است و شرکتی که درمانده می‌شوند لزوماً ورشکسته نمی‌شوند، اگر بتوان درماندگی مالی را پیش‌بینی کرد می‌توان با اقداماتی از ورشکستگی جلوگیری کرد. در حالتی که شرکت شدیداً درمانده شده، توانایی پرداخت بدهی را در تاریخ سررسیدی که متعاقباً توسط مذاکره مجدد تعیین می‌شود، دارد ولی در حالت ورشکستگی شرکت کلاً توانایی پرداخت بدهی را ندارد. به عبارت دیگر در حالت درماندگی ناتوانی شرکتها در پرداخت دیون مالی، موقت و در حالت

^۱ Bellovary

^۲ Ruihao

^۳ Al-Attar

^۴ Garcia Lara

^۵ Lee

ورشکستگی، دائمی است. در حالت ورشکستگی فعالیت شرکت متوقف شده و شرکت به اهداف از پیش تعیین شده خود نمی‌رسد، یعنی دچار حالت مرگ می‌شود و هیچ اقدامی را جهت بهبود شرکت نمی‌توان انجام داد. در واقع ورشکستگی آخرین مرحله چرخه حیات شرکت است. ولی در حالت درماندگی شرکت نشانه‌هایی از بیماری مالی را نشان می‌دهد و هنوز دچار مرگ نشده و می‌توان از طریق تجدید ساختار، اقداماتی را جهت بهبود شرکت انجام داد. همچنین برخلاف ورشکستگی، درماندگی مالی به روال قانونی یک کشور واحد بستگی ندارد. درماندگی مالی جزء مراحل اولیه‌ی ورشکستگی شرکت است و به شرکت، بدون تحمل هزینه‌های مستقیم و اداری ورشکستگی، اجازه‌ی واکنش و بهبود را می‌دهد (منصورفر و همکاران، ۱۳۹۲). بنابراین یکی از راه‌هایی که می‌توان با استفاده از آن به بهره‌گیری مناسب از فرصت‌های سرمایه‌گذاری و جلوگیری از به هدر رفتن منابع کمک کرد، پیش‌بینی درماندگی مالی است. به این ترتیب که اولاً، با ارائه هشدارهای لازم می‌توان شرکتها را نسبت به وقوع درماندگی مالی هوشیار کرد تا آنها با توجه به این هشدارها دست به اقدام‌های مقتضی بزنند و دوم اینکه، سرمایه‌گذاران فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری را از فرصت‌های نامطلوب تشخیص دهند و منابعشان را در فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری کنند (محمدزاده و نوفرستی، ۱۳۸۸).

با توجه موارد فوق، تعیین یک شاخص مناسب برای ارزیابی درست احتمال درماندگی مالی هم از دیدگاه سرمایه‌گذار خصوصی و هم از دیدگاه اجتماعی، از آنجا که می‌تواند نشانه آشکاری از تخصیص نادرست منابع باشد، حائز اهمیت است. با این حال، تحقیقات کمی در مورد درماندگی مالی صورت گرفته است. شاید علت اینکه درماندگی کمتر از ورشکستگی مورد مطالعه قرار گرفته به این دلیل است که درماندگی مالی فاقد یک تعریف خاص است. تعاریف مختلفی از درماندگی صورت گرفته که بهترین و شناخته‌شده‌ترین آنها به صورت زیر است:

درماندگی را می‌توان به صورت اقتصادی تعریف کرد؛ از نقطه نظر اقتصادی، درماندگی را میتوان به زیان‌ده بودن شرکت تعبیر کرد که در این حالت شرکت دچار عدم موفقیت شده است (مکیان و کریمی، ۱۳۸۸). تغییر در قیمت سهام یا سود قبل از بهره و مالیات منفی (جان و همکاران^۱، ۱۹۹۲)، نسبت پوشش بهره پایین (آسکویت^۲ و همکاران، ۱۹۹۴)، سود خالص منفی قبل از اقلام غیرمترقبه (هوفر^۳، ۱۹۸۰)، وجود مدارک و شواهدی از اخراج، تجدید ساختارها، یا پرداخت سود سهام (لاو^۴، ۱۹۸۷)، جریان‌ات وجه نقد کمتر از سررسید بدهی‌های بلندمدت (ویتاکر^۵، ۱۹۹۹)، کاهش‌های سود سهام و مجموعه‌ای از زیانهای پی‌درپی (پلتیر^۶، ۱۹۹۹)، دریافت گزارش حسابرسی مربوط به عدم تداوم فعالیت (بولتر^۷ و همکاران، ۲۰۰۴) تعاریف

^۱ John

^۲ Asquith

^۳ Hofer

^۴ Lau

^۵ Whitaker

^۶ Peltier

^۷ Butler

دیگری از درماندگی هستند؛ همچنین پلات و پلات^۱ (۲۰۰۶) یک تفسیر چند بعدی از بحران مالی ارائه دادند و یک شرکت را تنها زمانی به عنوان درمانده در نظر گرفتند که دارای سه معیار: منفی بودن نسبت پوشش بهره سود قبل از بهره، مالیات و استهلاک (مشابه آسکویت و همکاران، ۱۹۹۴)، سود قبل از بهره و مالیات منفی (مشابه جان، لانگ و نتر، ۱۹۹۲)، سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه منفی (مشابه هوفر، ۱۹۸۰) باشند (پلات و پلات، ۲۰۰۸). بنظر (خی^۲ و همکاران، ۲۰۱۱) درماندگی مالی یک بیماری است که در آن شرکت قدرت پرداخت تعهدات مالی به طلبکاران خود را ندارد که ممکن است منجر به ورشکستگی شرکت شود. همچنین درماندگی را می‌توان کاهش قابل توجه و یا متوالی در سودآوری تعریف کرد (سان و همکاران^۳، ۲۰۱۱).

در مطالعات اخیر، شواهدی وجود دارد که سود گزارش شده منبع برتری از اطلاعات خاص شرکت را فراهم می‌کند و شاخص خوبی از جریان نقدی آینده است که حاوی اطلاعات بیشتری در مورد عملکرد اقتصادی شرکت نسبت به جریانهای نقدی بوده و به دقت توسط شرکت‌کنندگان در بازار مالی، بخصوص توسط سرمایه‌گذاران و تحلیلگران مورد توجه قرار می‌گیرد و بیش از هر معیار دیگری بر آن اتکا می‌کنند (گایوا و راپوسو، ۲۰۱۱). در تعدادی زیادی از مطالعات پیشین نیز از سود حسابداری بعنوان معیاری برای ارزیابی بهتر عملکرد واحد تجاری استفاده شده است (بارث و همکاران، ۲۰۰۱؛ پنمن و سوگیانیس^۴، ۱۹۹۸). بعلاوه اکثر پژوهشهای صورت گرفته، نشان‌دهنده این موضوع است که سود نسبت به جریان نقد عملیاتی، پیش‌بینی-کننده بهتری است. همچنین سود حسابداری نسبت به جریانهای نقدی عملیاتی نقش بیشتری در توضیح-دهندگی بازده سهام دارد و اقلام تعهدی به منظور پیش‌بینی جریانهای نقد آتی نسبت به جریانهای نقدی از قدرت بیشتری برخوردار هستند (العطار و همکاران، ۲۰۰۸؛ بارث و همکاران، ۲۰۰۱).

استفاده سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، بستانکاران و دیگر ذینفعان از سود به عنوان مبنایی برای تصمیم-گیری و اینکه سود بعنوان بارزترین اقلام ارزیابی عملکرد شرکتها، از عواملی است که در صورت مواجهه با درماندگی مالی دستخوش دستکاری‌هایی خواهد شد، باعث می‌شود تحلیل‌های مختلف پیرامون کیفیت سود حائز اهمیت بالایی باشد.

بنظر زاچ^۵ (۲۰۰۳) و دیچو و جی^۶ (۲۰۰۶) یکی از عواملی که بر تمام جنبه‌های فعالیت یک شرکت، از جمله پیش‌بینی درماندگی تأثیرگذار است، کیفیت سود شرکت است. تحقیقات حسابداری تأکید زیادی بر درک مفهوم کیفیت سود برای عملکرد بازارهای سرمایه کرده‌اند (جمالیان پور و ثقفی). بطوریکه محققان ادعا می-کنند که کیفیت سود بر مقدار اطلاعات مالی قابل استفاده توسط شرکت‌کنندگان در بازار تأثیر می‌گذارد.

^۱ Platt and Platt

^۲ Xie

^۳ Sun

^۴ Penman and Sougiannis

^۵ Zach

^۶ Dechow and Ge

کیفیت سود به عنوان یکی از جنبه‌های بااهمیت، معیاری برای ارزیابی سلامت مالی شرکتهاست که مورد توجه سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان صورتهای مالی قرار گرفته است (بلوواری، ۲۰۰۵).

کیفیت سود پیش‌بینی درماندگی مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بدین معنا که کیفیت سود، سودمندی متغیرهایی که بعنوان پیش‌بینی‌کننده درماندگی ارائه شده‌اند را تحت تأثیر قرار دهد. بعبارتی معیارهای کیفیت سود می‌توانند به عنوان متغیر تعدیل‌گر برای پیش‌بینی‌کننده‌های موجود در مدل‌های پیش‌بینی درماندگی مورد استفاده قرار گیرند. براساس تحقیقات صورت گرفته کیفیت سود با سودمندی اطلاعات مالی در بازارهای سهام در ارتباط است (فرانسیس^۱ و همکاران، ۲۰۰۵؛ دچو و همکاران، ۲۰۱۰)، بنابراین، حدس زده می‌شود که کیفیت سود بطور مثبت با سودمندی پیش‌بینی‌کننده‌های درماندگی موجود در ارتباط خواهد بود. همچنین کیفیت سود از طریق ارتباطی که با ریسک درماندگی دارد؛ می‌تواند پیش‌بینی درماندگی را تحت تأثیر قرار دهد. حدس زده می‌شود که کیفیت سود پایین با ریسک درماندگی بالا همراه باشد. این پیش‌بینی براساس دو یافته مهم در پژوهش‌های قبلی ایجاد شده است. اول اینکه، کیفیت سود پایین با ویژگیهای هر شرکت از قبیل اندازه، نوسانات جریان نقدی، و نوسانات فروش در ارتباط است (دچو و دیچو^۲، ۲۰۰۲؛ فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵). از آنجا که این ویژگیهای شرکت با خطر ابتلا به درماندگی در ارتباط هستند، معیارهای کیفیت سود توانایی پیش‌بینی درماندگی را خواهند داشت. یافته دوم این است که شرکت‌ها تمایل به مدیریت سود دارند، در نتیجه به احتمال زیاد قبل از نقض مفاد قراردادهای بدهی کیفیت سود پایین باشد. از آنجا که نقض قراردادهای بدهی می‌تواند به عنوان یک علامت اولیه از درماندگی در نظر گرفته شود، ممکن است یک ارتباط بین کیفیت سود پایین و خطر درماندگی بالا مشاهده شود (رویپهو، ۲۰۱۲).

مطالعات اخیر نشان می‌دهد که کیفیت سود بر عملکرد بازارهای بدهی اثر می‌گذارد، به ویژه بر قراردادهایی که از اطلاعات حسابداری استفاده می‌کنند (بهارات^۳ و همکاران، ۲۰۰۸). با این حال، تأثیر آن در جایی که از اطلاعات حسابداری برای پیش‌بینی استفاده می‌شود کمتر شناخته شده است. برای روشن کردن این موضوع، در این تحقیق بررسی شده که چگونه کیفیت سود پیش‌بینی درماندگی مالی را در جاییکه اطلاعات حسابداری نقش مهمی ایفا می‌کند، تحت تأثیر قرار می‌دهد.

با توجه به آنچه در مورد تأثیر کیفیت سود و پیش‌بینی درماندگی مالی بیان شد، تحقیق حاضر با تأثیر دادن کیفیت سود روی عوامل پیش‌بینی‌کننده درماندگی مالی، به دنبال پاسخ به این سوال است که آیا با لحاظ کردن کیفیت سود به عنوان متغیر تعدیل‌گر می‌توان قابلیت پیش‌بینی درماندگی مالی را افزایش داد؟

^۱ Francis

^۲ Dechow and Dichev

^۳ Bharath

۳-۱ اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

همانطوریکه اشاره شد، درماندگی مالی به شرایطی اطلاق می‌شود که شرکت نتواند به تعهدات خود در قبال تأمین‌کنندگان مالی عمل کند یا در عمل به این تعهدات دچار مشکل باشد؛ که ممکن است گاهی به ورشکستگی منجر شود. ورشکستگی می‌تواند زیانهای هنگفتی را نه تنها به شرکت تحمیل کند بلکه پیامدهای اقتصادی نیز در کشور داشته باشد. به همین دلیل وجود تکنیکهایی که بتواند به عنوان یک عامل هشداردهنده یک مرحله قبل از ورشکستگی یعنی درماندگی مالی را پیش‌بینی کند، ضرورت می‌یابد؛ زیرا این فرصت برای مدیر ایجاد می‌شود تا با اقدامات مدیریتی و برنامه‌ریزی‌های لازم، از ورشکستگی در آینده جلوگیری کرده و از تخصیص نامناسب منابع کمیاب اقتصاد جلوگیری کند. از طرفی با توجه به اینکه بهترین ملاک ارزیابی عملکرد شرکتها، سود است و همچنین شاخص خوبی از جریانهای نقدی در آینده است، استفاده‌کنندگان بیش از هر معیار دیگری بر سود تمرکز می‌کنند و چون سود از جمله عواملی است که در صورت مواجهه با درماندگی دستخوش دستکاری‌هایی خواهد شد؛ بنابراین باید علاوه بر کمیت سود به کیفیت سود نیز توجه شود. از سوی دیگر کیفیت سود یک معیار بااهمیت برای ارزیابی سلامت مالی شرکتهاست که مورد توجه استفاده‌کنندگان از صورتهای مالی قرار گرفته است.

اهمیت این مطالعه از یک طرف استفاده از معیارهای مختص درماندگی (نه معیارهای ورشکستگی) جهت تفکیک شرکتهای درمانده از سالم و از طرف دیگر شناسایی تأثیری است که کیفیت سود بر عوامل مؤثر بر پیش‌بینی درماندگی مالی می‌گذارد. بعلاوه براساس بررسی‌های پژوهشگر، مطالعه حاضر اولین تحقیقی است که در داخل کشور به بررسی ارتباط بین کیفیت سود با نقش پیش‌بینی اطلاعات حسابداری مورد استفاده در بازار بدهی و بررسی ارتباط بین کیفیت سود با ریسک درماندگی مالی می‌پردازد.

۴-۱ فرضیه‌های تحقیق

از آن جایی که سود از مهمترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین‌کننده ارزش بنگاههای اقتصادی تلقی می‌گردد، موضوع کیفیت مورد توجه محققان قرار گرفته است. شرکتهای با کیفیت سود پایین نسبت به شرکتهای با کیفیت سود بالا به میزان قابل توجهی بیشتر احتمال دارد درماندگی مالی را تجربه کنند این مسئله بدلیل ارتباط بین کیفیت سود و ویژگیهای قراردادهای بدهی است. از آنجا که نقض قراردادهای بدهی می‌تواند به عنوان یک علامت اولیه از درماندگی در نظر گرفته شود، ممکن است یک ارتباط بین کیفیت سود پایین و خطر درماندگی بالا مشاهده شود.

از معیارهای کمی و کیفی مختلفی برای اندازه‌گیری کیفیت سود استفاده شده است. در این تحقیق از سه معیار کیفیت ارقام تعهدی، قدرمطلق ارقام تعهدی غیرعادی و نوسانات سود استفاده شده است.

کیفیت ارقام تعهدی که در اینجا مورد توجه قرار گرفته توسعه یافته توسط دچو و دیچو (۲۰۰۲) و تعدیل شده توسط فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) است که با توجه به آن هرچند ارقام تعهدی موجب تغییر یا تعدیل

در شناسایی جریان‌های نقدی در طول زمان شده و این اقلام تعدیل شده (سود) عملکرد شرکت را بهتر ارزیابی می‌کنند، اما اقلام تعهدی اغلب مبتنی بر مفروضات و برآوردهایی هستند که (در صورت اشتباه بودن) باید در اقلام تعهدی و سود آتی اصلاح شوند. برای مثال، اگر خالص دریافتی حاصل از یک طلب کمتر از برآورد اولیه باشد، ثبت بعدی هم وجه نقد وصول شده را نشان می‌دهد و هم خطای برآورد را اصلاح می‌کند. اعتقاد بر این است که خطاهای برآورد اقلام تعهدی و اصلاحات بعدی آنها نوعی پارازیت تلقی و به کاهش سودمندی اقلام تعهدی منجر می‌شوند، بنابراین، کیفیت اقلام تعهدی سود به خاطر حجم خطای برآورد اقلام تعهدی کاهش می‌یابد. به طور کلی، برای تعیین میزان سودمندی اقلام تعهدی، از معیار کیفیت اقلام تعهدی استفاده می‌گردد و معیار اندازه‌گیری آن عبارت است از میزانی که اقلام تعهدی سرمایه در گردش با تحقق جریانهای نقدی عملیاتی مرتبط می‌شود (فروغی و همکاران، ۱۳۹۲). همچنین نتایج تجربی نشان می‌دهد کیفیت اقلام تعهدی معیار بهتری نسبت به دیگر معیارهای مبتنی بر حسابداری است به همین دلیل در مطالعات بسیاری از آن استفاده شده است (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴ و ۲۰۰۵؛ دچو و دیچو، ۲۰۰۲) و اظهار داشتند که هر چه کیفیت اقلام تعهدی بیشتر باشد، کیفیت سود نیز بیشتر است. اعتمادی و همکاران (۱۳۹۱) نشان دادند کیفیت اقلام تعهدی بیش از سایر ویژگی‌ها، تحت تاثیر مدیریت سود قرار می‌گیرد.

در تحقیقات زیادی در مورد کیفیت سود، معمولاً از ارزش قدر مطلق اقلام تعهدی غیرعادی نیز استفاده شده است. زیرا مدیران به دلایلی مثل بقای شرکت، دریافت پاداش و یا مواردی دیگر ممکن است اقلام تعهدی غیرعادی را به تأخیر بیاندازند، حذف کند و یا ثبت و شناسایی آنها را تسریع کنند که باعث می‌شود کیفیت سود شرکتها تحت تأثیر مبنای گزارشگری و صلاحدید مدیریتی قرار گیرد و یا حتی در شرایطی که تحریف عمدی سود توسط مدیران وجود نداشته باشد نیز به علت وجود خطا در برآورد، اقلام تعهدی بزرگ ممکن است با کیفیت پایین سود ارتباط داشته باشد (دچو و دیچو، ۲۰۰۲؛ ریچاردسون^۱، ۲۰۰۳؛ لی و همکاران، ۲۰۰۳؛ بهارات و همکاران، ۲۰۰۴). فرانسیس و همکاران (۲۰۰۳) دریافتند کیفیت سود که به وسیله بزرگی قدرمطلق اقلام تعهدی غیرعادی نشان داده می‌شود حاوی اطلاعات مفیدی برای شرکت‌کنندگان در بازار است. میرز^۲ و همکاران (۲۰۰۳) نشان دادند که سطوح بالاتر اقلام تعهدی، بویژه اقلام تعهدی غیرعادی، نشان‌دهنده کیفیت پایین‌تر سود است (دستگیر و رستگار، ۱۳۹۰). دیفوند و جیمبالو (۱۹۹۴) نشان دادند که اقلام تعهدی غیرعادی شرکتهای ورشکسته در سال قبل از درماندگی مثبت است که دلالت بر این دارد که کیفیت سود با درماندگی مالی کاهش می‌یابد. بعلاوه شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد، اقلام تعهدی غیرعادی در بازار سرمایه مربوط تلقی می‌شود (العطار و همکاران، ۲۰۰۸). با توجه به همه این موارد می‌توان از اقلام تعهدی غیرعادی به عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری کیفیت سود استفاده کرد.

انگیزه استفاده از نوسانات سود به عنوان معیاری از کیفیت سود این است که این معیار، به شدت با قابلیت پیش‌بینی و پایداری سود که یکی دیگر از جنبه‌های کیفیت سود است در ارتباط است (دیچو و تنگ^۳،

^۱ Richardson

^۲ Myers

^۳ Dichev and Tang

۲۰۰۹). می‌توان رابطه نوسان‌پذیری و قابلیت پیش‌بینی سود را متأثر از عوامل اقتصادی و حسابداری دانست. عوامل اقتصادی شامل محیط عملیاتی است که عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند. همچنین از عوامل حسابداری تأثیرگذار بر این رابطه کیفیت تطابق درآمد و هزینه، کیفیت ارقام تعهدی و هموارسازی سود نام برد. تطابق ضعیف به عنوان اختلال در رابطه اقتصادی بین درآمد و هزینه عمل می‌کند و به تبع آن افزایش نوسان‌پذیری در سود و تضعیف پایداری سود را به همراه دارد. آنها نیز نشان دادند که همراه با افزایش همبستگی درآمدها و هزینه‌ها (کاهش تطابق ضعیف)، نوسان‌پذیری سود، روند کاهشی و پایداری سود روند افزایش داشته است. در تطابق ضعیف، همبستگی بین درآمدها و هزینه کاهش یافته و این امر باعث افزایش نوسان سود و بازده و کاهش پایداری سود می‌شود (کرمی و قربان‌زاده، ۱۳۹۲). همچنین افزایش ارقام تعهدی باعث کاهش کیفیت ارقام تعهدی می‌شود. به بیان دیگر افزایش در میزان ارقام تعهدی مشکل‌های بیشتری را در زمان‌بندی و تطابق جریان‌های نقدی ایجاد می‌کند و خطای برآورد جریان‌های ورودی افزایش می‌یابد. بنابراین میان سطح ارقام تعهدی و این خطا نوعی رابطه مثبت وجود دارد. ارقام تعهدی بیشتر به معنی کیفیت و پایداری کمتر سود است. از آنجایی که پایداری سود رابطه‌ای تنگاتنگ با قابلیت پیش‌بینی سود دارد، قابلیت پیش‌بینی سود کمتر می‌شود. از طرفی کیفیت کمتر ارقام تعهدی بیشتر در محیط‌های نوسانی اتفاق می‌افتد زیرا کیفیت ارقام تعهدی با نوسان سود رابطه منفی دارد. بنابراین می‌توان انتظار داشت که کیفیت ارقام تعهدی از یک سو با نوسان‌پذیری سود رابطه منفی و از سوی دیگر با قابلیت پیش‌بینی سود رابطه مثبت دارد (حقیقت و معتمد، ۱۳۹۰).

مدیران ممکن است اجزای ناپایداری از سود را ارائه کنند (که کیفیت سود را از نظر پایداری می‌کاهد) تا قابلیت پیش‌بینی سود را افزایش دهند. پایداری سود گزارش شده هم تابعی از استانداردهای حسابداری و کاربردهای آن و هم تابعی از مدل تجاری واحد گزارشگر و محیط عملیاتی آن است. سودهای با ناپایداری بالا می‌تواند خروجی کاربرد بیطرفانه‌ای از استانداردهای حسابداری در برخی از محیط‌های اقتصادی باشند در حالیکه دخالت مدیر در فرآیند گزارشگری می‌تواند ناپایداری ذاتی سود را به شکل سودهای پایدار نشان دهد (یزدانی، ۱۳۸۹).

همچنین شرکتهایی که سود نامنظم و پرنوسان دارند کیفیت سود پایین‌تری دارند زیرا سود پرنوسان، پیش‌بینی‌های آتی راحت و قابل اتکایی نخواهد داشت. بولو و طالبی (۱۳۸۹) کیفیت سود را در صحت، قابلیت اعتماد، قابلیت پیشگویی و قابلیت مقایسه می‌داند؛ بنابراین اگر سود حاصل از ثبات و پایداری و ماهیت تکرارپذیری برخوردار نباشد، کیفیت آن پایین خواهد بود. همچنین دیچو و دچو (۲۰۰۲) نشان دادند که ویژگیهای قابل مشاهده شرکت (نوسانات سود و نوسانات ارقام تعهدی) معیار خوبی برای سنجش کیفیت سود هستند.

مدلهای پیش‌بینی درماندگی را می‌توان بطور گسترده‌ای به دو دسته طبقه‌بندی کرد: مدل‌های مبتنی بر اطلاعات حسابداری و مدل‌های مبتنی بر قیمت. در بین سه متغیر بازده دارایی، تغییرات در سود و ریسک درماندگی که در این مطالعه به عنوان عوامل پیش‌بینی‌کننده درماندگی در نظر گرفته شده است؛ بازده

داراییها و تغییرات در سود مبتنی بر اطلاعات حسابداری و ریسک درماندگی مبتنی بر اطلاعات بازار است. از آنجا که مطالعات قبلی نشان داده است که کیفیت سود، سودمندی اطلاعات مالی در بازار سرمایه را تحت تأثیر قرار می‌دهد، احتمالاً قدرت پیش‌بینی پیش‌بینی‌کننده‌های مبتنی بر حسابداری مورد استفاده در مدل‌های پیش‌بینی مختلف را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد.

با توجه به اینکه معیارهای کیفیت سود بطور مستقیم با ارزشمندی سود در ارتباطند، این مطالعه بر دو متغیر مبتنی بر سود، مثل بازده دارایی (ROA) و تغییرات در سود (CHIN) تمرکز می‌کند. نسبت بازده داراییها نشان‌دهنده بهره‌وری واقعی داراییهای شرکت مستقل از هرگونه بهره و مالیات می‌باشند. از آنجائیکه تداوم فعالیت یک شرکت بر پایه قدرت سودآوری داراییهای آن می‌باشد در نتیجه این نسبت شاخص مناسبی در رابطه با پیش‌بینی درماندگی مالی و نهایتاً ورشکستگی می‌باشد. علاوه بر این عدم قدرت پرداخت در یک شرکت ورشکسته زمانی رخ می‌دهد که مجموع بدهیها بیش از ارزش متعارف داراییهای شرکت با توجه به ارزش تعیین شده به واسطه قدرت سوددهی داراییهای شرکت باشد (سلیمانی، ۱۳۸۲). بعلاوه در اکثر پژوهش‌های انجام شده در زمینه پیش‌بینی درماندگی مالی از بازده داراییها به عنوان یکی از عوامل پیش‌بینی‌کننده درماندگی استفاده شده است (چاریتو و همکاران، ۲۰۰۴؛ سان و لی، ۲۰۱۱).

همچنین پیش‌بینی سود حسابداری و تغییرات آن به عنوان یک عامل تاثیرگذار بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی از دیرباز مورد علاقه سرمایه‌گذاران، مدیران، تحلیل‌گران مالی، محققان و اعتباردهندگان بوده است این توجه ناشی از استفاده از سود در مدل‌های ارزیابی سهام (ارتباط مفروض بین سود و جریانهای نقدی)، کمک به کارکرد کارای بازار سرمایه (ارتباط مفروض بین تغییرات سود و تغییرات قیمت سهام)، ارزیابی توان پرداخت (سود سهام، بهره و سایر تعهدات)، ارزیابی ریسک، ارزیابی عملکرد واحد اقتصادی و مباشرت مدیریت، ارزیابی نحوه انتخاب روشهای حسابداری توسط مدیریت، استفاده از پیش‌بینی‌های سود در بحث هموارسازی سود برای تصمیم‌گیریهای مدیریتی و همچنین استفاده در تحقیقات اقتصادی، مالی و حسابداری است (طبری و جلیلی، ۱۳۸۵). تعدادی از پژوهشهایی که در آنها از متغیر تغییرات در سود برای پیش‌بینی درماندگی مالی استفاده شده است عبارتند از (وانگ و کمپبل^۱، ۲۰۱۰؛ خراسگانی^۲، ۲۰۱۱؛ آونهوس^۳، ۲۰۱۳).

بر این اساس فرضیه اول و دوم و فرضیه‌های فرعی آنها به شکل زیر بیان می‌شود:

فرضیه اول

تأثیر بازده داراییها در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به کیفیت سود است (مدل آلتمن^۴، ۱۹۶۸).

^۱ Wang and Campbell

^۲ Khorasgani

^۳ Avenhuis

^۴ Altman

فرضیه‌های فرعی:

تأثیر بازده داراییها در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به قدرمطلق ارقام تعهدی غیرعادی است.
تأثیر بازده داراییها در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به کیفیت ارقام تعهدی است.
تأثیر بازده داراییها در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به نوسانات سود است.

فرضیه دوم

تأثیر بازده داراییها و تغییرات در سود در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به کیفیت سود است (مدل السون^۱، ۱۹۸۰).

فرضیه‌های فرعی:

تأثیر بازده داراییها و تغییرات سود در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به قدرمطلق ارقام تعهدی غیرعادی است.

تأثیر بازده داراییها و تغییرات سود در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به کیفیت ارقام تعهدی است.
تأثیر بازده داراییها و تغییرات سود در پیش‌بینی درماندگی مالی وابسته به نوسانات سود است.

کیفیت سود نه تنها می‌تواند عوامل پیش‌بینی‌کننده در مدل‌های مبتنی بر حسابداری را تحت تأثیر قرار دهد، ممکن است مهمترین پیش‌بینی‌کننده در مدل‌های مبتنی بر قیمت، ریسک درماندگی را نیز تحت تأثیر قرار دهد. همچنین مهم‌ترین ورودی برای محاسبه ریسک درماندگی، نوسانات بازده است که یک معیار برای نوسانات ارزش سرمایه است. هنگامی که کیفیت سود پایین است، نوسانات بازده تمایل دارند که یک معیار مناسبی برای نوسانات ارزش سرمایه باشند، بنابراین سودمندی اطلاعات ریسک درماندگی کاهش می‌یابد. این فرضیه براساس دو یافته تجربی است. اول اینکه شرکتهای با کیفیت سود پایین تمایل به عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر و در نتیجه جذب معاملات تجاری در بازارهای سرمایه دارند که باعث افزایش قیمت سهام در بازار می‌شود (اکر و همکاران، ۲۰۰۵). دوم اینکه، معاملات آگاهانه به احتمال زیاد نوسانات بازده سهام را افزایش می‌دهد. در نتیجه، نوسانات بازده در ارتباط با کیفیت سود پایین ممکن است معیار مناسبی برای نوسانات ارزش سرمایه باشد در نتیجه قدرت پیش‌بینی ریسک درماندگی را کاهش می‌دهد (رویپهو، ۲۰۱۲).

یکی از مدل‌های بسیار معتبر سنجش ریسک درماندگی در سطح جهان مدل (DD)^۲ مرتون^۳ (۱۹۷۴) است که فاصله تا درماندگی را نشان می‌دهد. مدل مرتون از اطلاعات به موقع بازار سرمایه استفاده می‌کند. این مدل توسط دافی و سینگلتون^۴، (۲۰۰۳) مورد بحث قرار گرفته و بصورت عملی در مطالعاتی مثل (کمپبل^۵ و

^۱ Ohlson

^۲ Distance to Distress

^۳ Merton

^۴ Duffie and Singleton

^۵ Campbell