

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ



دانشگاه الزهرا (س)  
دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد

پایان نامه  
جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد  
رشته ی حسابداری

عنوان  
رابطه ی مدیریت سود و نقد شوندگی بازار سهام  
استاد راهنما  
دکتر ویدا مجتهد زاده  
استاد مشاور  
دکتر سید حسین علوی طبری

دانشجو  
عزت ابراهیمی کهریزسنگی

تیرماه سال ۱۳۹۲

کلیه دستاوردهای این تحقیق متعلق به دانشگاه  
الزهرا (س) است.

## چکیده:

هدف اصلی این تحقیق بررسی تاثیر مدیریت سود بر کیفیت افشا و نقد شوندگی بازار سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۰ است. مدیریت سود بر اساسخطای ارقام تعهدی (دچیو و دایچو، ۲۰۰۲)، جریان های نقد غیر عادی (دیچو و همکاران، ۱۹۹۸) و هزینه های اختیاری غیر عادی (ویچوزاری، ۲۰۰۶)؛ نقد شوندگی بر اساس معیار عدم نقد شوندگی آمیهود (۲۰۰۲) و کیفیت افشا بر اساس معیار کیفیت افشا کیم و ورکچیا (۲۰۰۱) محاسبه شد. داده های جمع آوری شده برای آزمون فرضیه ها با استفاده از نرم افزار Eviews و مدل داده های پانل تحلیل گردید. نتایج تحقیق نشان داد که خطای ارقام تعهدی و قدر مطلق هزینه های اختیاری غیر عادی به عنوان معیارهای مدیریت سود موجب کاهش نقد شوندگی بازار سهام و افزایش کیفیت افشا می شود، اما قدر مطلق جریان های نقد غیر عادی معیار دیگر مدیریت سود باعث افزایش نقد شوندگی بازار سهام و کاهش کیفیت افشاء می شود.

**کلمات کلیدی:** مدیریت سود، کیفیت افشا، نقد شوندگی بازار

## پیشگفتار:

یکی از اقسام حسابداری که در گزارش های مالی تهیه و ارائه می شود "سود خالص" است. معمولاً سود به عنوان عاملی برای تدوین سیاست های تقسیم سود، پیش بینی و راهنمایی برای سرمایه گذاری و تصمیم گیری به شمار می آید. سود حسابداری به دو جزء نقدی و تعهدی قابل تقسیم است. اقسام تعهدی خود به دو جزء اختیاری و غیر اختیاری تقسیم شده است. مدیریت می تواند بر روی جزء اختیاری اعمال قضاوت و کنترل نماید. انگیزه هایی چون طرح های پاداش، انگیزه های مالیاتی و ... می تواند محرک خوبی برای مدیریت در جهت هموار سازی سود باشد (دستگیر و همکاران، ۱۳۸۹). مدیریت سعی می کند با استفاده از روش های مدیریت سود، مانند هموارسازی، تصویری با ثبات تر از شرکت ارائه دهد (مشایخی و صفری، ۱۳۸۵). همچنین نوسانات سود طی دوره های متوالی، بر قیمت سهام تاثیر منفی می گذارد و اعتماد سرمایه گذاران را نسبت به آینده ی شرکت کاهش می دهد. (Kirsschenheiter&Melumad,2002)

نبود هزینه های معاملاتی و در نتیجه قابلیت نقد شوندگی بالا، یکی از ویژگی های بازارهای کارا است و بسیار مطلوب می باشد. بنابراین نقد شوندگی سهام می تواند به عنوان معیاری برای کارایی بازار به خصوص به لحاظ اطلاعاتی مطرح شود. با افزایش نقد شوندگی هزینه معاملات به شکل چشم گیری پایین خواهد آمد. افزایش نقد شوندگی می تواند موجب توزیع هر چه بیشتر ریسک مالی از طریق کاهش هزینه های پرتفوی گردانی و انگیزش بیشتر سرمایه گذاران در تصمیم گیری های معاملاتی

شود. همچنین نقد شونددگی نقش مهمی در فرایند کشف قیمت بازی می کند و بر بازده مورد انتظار سهام نیز تاثیر گذار است (مراد زاده فرد و ابو حمزه، ۱۳۹۰).

افشای اطلاعات پیامدهای مثبتی در شکل دهی و انتقال اطلاعات و نقد شونددگی بازار دارد. برای شرکت هایی که نقد شونددگی یا ارزش آن ها به یکدیگر مرتبط است، اطلاعات افشا شده توسط یک شرکت می تواند در ارزیابی سایر شرکت ها مفید باشد و میل سهامداران را در حفظ موقعیت در سایر شرکت ها افزایش دهد. اما اگر سرمایه گذاران و تحلیل گران به علت هزینه های پردازش اطلاعات تنها به اطلاعات تعداد محدودی از شرکت ها توجه کنند، افشا می تواند پیامدهای برون سازمانی منفی داشته باشد (Bushee & Leuz, 2004).

نقد شونددگی در کشف قیمت دارایی ها، توزیع ریسک مالی و کاهش هزینه معاملات نقش داشته و بنابراین شناخت عوامل موثر بر آن نیز اهمیت دارد. با توجه به اهمیت روزافزون نقد شونددگی شناخت در مورد عوامل موثر بر آن می تواند در بهبود آن یاری بخش باشد.

## عنوان

## صفحه

### فصل اول: کلیات

۲	۱-۱ مقدمه
۲	۲-۱ تشریح و بیان موضوع
۱۰	۳-۱ اهداف و ضرورت پژوهش
۱۱	۴-۱ پرسش های پژوهش
۱۱	۵-۱ فرضیه های پژوهش
۱۱	۶-۱ تعاریف پاره ای از واژه های استفاده شده در تحقیق
۱۳	۷-۱ جامعه آماری
	۸-۱ نمونه و نحوه جمع آوری داده ها
	۱۴
	۹-۱ روش تجزیه و تحلیل داده ها
	۱۴
	۱۰-۱ نهادها و موسساتی که می توانند از یافته های این تحقیق بهره گیرند
	۱۴
	۱۱-۱ قلمرو پژوهش
	۱۴

## فصل دوم ادبیات و پیشینه تحقیق

مقدمه

۱-۲ مدیریت سود

۱۷

۱-۱-۲ تعریف بر اساس قصد و نیت مدیریت

۱۷

۲-۱-۲ تعریف بر اساس کیفیت سود گزارش شده

۱۸

۳-۱-۲ تعریف بر اساس اختیار مدیریت در گزارشگری

۱۸

۴-۱-۲ تعریف بر اساس استانداردهای حسابداری

۱۸

۲-۲ طبقه بندی مدیریت سود

۱۹

۱-۲-۲ هموارسازی سود

۱۹

۱-۱-۲-۲ هموارسازی طبیعی

۲۰



۲-۱-۲-۲ سودهاییکه به طور طبیعی هموار نیستند و تعددا توسط مدیریت

هموار شده اند ۲۱

۲-۲-۱-۲-۲ هموارسازی واقعی

۲۱

۲-۱-۲-۲ هموارسازی مصنوعی

۲۱

۲-۲-۲ انباشت ارقام منفی

۲۳

۳-۲-۲ سایر جنبه های مدیریت سود

۲۴

۳-۲ ابزارهای مدیریت سود

۲۴

۱-۳-۲ زمان بندی رویدادها

۲۷

۲-۳-۲ تخصیص در طول زمان

۲۸

۳-۳-۲ طبقه بندی ارقام

۲۸

۴-۲ تعاریف مدیریت سود

۲۹

۵-۲ اندازه گیری مدیریت سود

۳۶

۲-۵-۱ مدل سنتی

۳۷

۲-۵-۲ مدل ایمهاف

۳۸

۲-۵-۳ مدل هیلی

۳۸

۲-۵-۴ مدل دی آنجلو

۳۹

۲-۵-۵ مدل جونز

۴۰

۲-۵-۶ مدل تعدیل شده ی جونز

۴۲

۲-۵-۷ مدل یون و همکاران

۴۳

۲-۶-۱ رویکردهای اندازه گیری مدیریت سود

۴۳

۲-۶-۱ اقلام تعهدی

۴۳

۲-۶-۲ توزیع سود گزارش شده

۴۴

۲-۶-۳ بازده دارایی ها

۴۵

۷-۲ انگیزه های مدیریت سود

۴۸

۱-۷-۲ افزایش رفاه سهامداران

۴۸

۲-۷-۲ تسهیل قابلیت پیش بینی سود

۴۹

۳-۷-۲ افزایش رفاه مدیریت

۵۰

۴-۷-۲ دریافت پاداش های مدیریتی

۵۲

۵-۷-۲ افزایش ارزش شرکت

۵۲

۶-۷-۲ قرار داد بدهی

۵۳

۷-۷-۲ بازار سرمایه

۵۳

۸-۷-۲ فرضیه ی پاداش

۵۴

۹-۷-۲ فرضیه هزینه سیاسی

۵۴

۱۰-۷-۲ سایر انگیزه های هموار سازی سود

۵۵

۸-۲ نقد شونددگی

۵۹

۹-۲ تعاریف نقد شونددگی

۶۰

۱۰-۲ اندازه گیری نقد شونددگی

۵۳

۱-۱۰-۲ معیارهای معاملاتی

۶۹

۲-۱۰-۲ معیارهای اطلاعاتی یا سفارش محور

۷۴

۱۱-۲ تعریف افشا و اهمیت آن

۷۵

۱۲-۲ پیامدهای افشاء

۷۶

۱-۱۲-۲ افزایش نقد شونددگی سهام

۷۷

۲-۱۲-۲ کاهش هزینه سرمایه

۷۷

۳-۱۲-۲ افزایش واسطه های مالی

۷۸

۱۳-۲ پیشینه تحقیق

۷۹

۱۴-۲ نتیجه گیری و خلاصه پژوهش های انجام شده

۸۶

۱۵-۲ خلاصه فصل

۸۷

## فصل سوم: روش تحقیق

۱-۳ مقدمه

۹۳

۲-۳ روش تحقیق

۹۳

۳-۳ متغیرهای تحقیق

۹۵

۱-۳-۳ متغیر مستقل

۹۵

۱-۱-۳-۳ محاسبه متغیر مستقل

۹۵

۲-۳-۳ متغیر وابسته

۹۹

۱-۲-۳-۳ محاسبه متغیر وابسته

۱۰۰

۳-۳-۳ متغیرهای کنترلی

۱۰۱

۱-۳-۳ محاسبه متغیرهای کنترلی

۱۰۲

۴-۳ پرسش های پژوهش

۱۰۵

۵-۳ فرضیه های پژوهش

۱۰۵

۶-۳ جامعه آماری

۱۰۶

۷-۳ نمونه آماری

۱۰۶

۸-۳ نحوه جمع آوری داده ها

۱۰۷

۹-۳ روش تجزیه و تحلیل داده ها

۱۰۸

۱۰-۳ تحلیل رگرسیون و آزمون شناخت آماری

۱۰۸

۱۱-۳ خلاصه فصل

۱۰۹

**فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها**

۴-۱ مقدمه

۱۱۱

۴-۲ متغیرهای پژوهش

۱۱۲

۴-۳ آمار توصیفی

۱۱۳

۴-۴ آمار استنباطی

۱۱۸

۴-۴-۱ برآورد خطای پیش بینی اقلام تعهدی

۱۱۸

۴-۴-۲ برآورد جریان های نقد غیرعادی

۱۱۹

۴-۴-۳ برآورد هزینه های اختیاری غیر عادی

۱۱۹

۴-۴-۴ برآورد مقیاس عدم نقد شوندگی

۱۱۹

۴-۴-۵ برآورد مقیاس کیفیت افشا

۱۲۰

۴-۴-۶ ضریب همبستگی

۱۲۰

۷-۴-۴ آزمون ایستایی

۱۲۹

۸-۴-۴ آزمون فرضیه اول

۱۳۱

۱-۸-۴-۴ آزمون چاو

۱۳۱

۲-۸-۴-۴ آزمون هاسمن

۱۳۲

۳-۸-۴-۴ آزمون مدل با اثرات ثابت

۱۳۲

۴-۸-۴-۴ آزمون والد

۱۳۴

۵-۸-۴-۴ بررسی پیش فرض های مدل

۱۳۵

۱-۵-۸-۴-۴ آزمون مستقل بودن خطاها

۱۳۶

۲-۵-۸-۴-۴ آزمون ثابت بودن واریانس خطاها

۱۳۷

۳-۵-۸-۴-۴ آزمون نرمال بودن خطاها

۱۳۸

۴-۵-۸-۴-۴ بررسی نرمال بودن متغیر وابسته

۱۳۹



۹-۴-۴ آزمون فرضیه دوم

۱۴۰

۱-۹-۴-۴ آزمون چاو

۱۴۱

۲-۹-۴-۴ آزمون هاسمن

۱۴۱

۳-۹-۴-۴ آزمون مدل با اثرات ثابت

۱۴۲

۴-۹-۴-۴ آزمون والد

۱۴۴

۵-۹-۴-۴ بررسی پیش فرض های مدل

۱۴۵

۱۰-۴-۴ آزمون فرضیه سوم

۱۴۹

۱-۱۰-۴-۴ آزمون چاو

۱۵۰

۲-۱۰-۴-۴ آزمون هاسمن

۱۵۱

۳-۱۰-۴-۴ آزمون مدل با اثرات ثابت

۱۵۲

۴-۱۰-۴-۴ آزمون والد

۱۵۳

۴-۴-۱۰-۵ بررسی پیش فرض های مدل

۱۵۴

۴-۴-۱۱ آزمون فرضیه چهارم

۱۵۹

۴-۴-۱۱-۱ آزمون چاو

۱۶۰

۴-۴-۱۱-۲ آزمون هاسمن

۱۶۰

۴-۴-۱۱-۳ آزمون مدل با اثرات ثابت

۱۶۱

۴-۴-۱۱-۴ آزمون والد

۱۶۳

۴-۴-۱۱-۵ بررسی پیش فرض های مدل

۱۶۴

۴-۴-۱۲ آزمون فرضیه پنجم

۱۶۹

۴-۴-۱۲-۱ آزمون چاو

۱۷۰

۴-۴-۱۲-۲ آزمون هاسمن

۱۷۱

۴-۴-۱۲-۳ آزمون مدل با اثرات ثابت

۱۷۱

۴-۴-۱۲-۴ آزمون والد

۱۷۳

۴-۴-۱۲-۵ بررسی پیش فرض های مدل

۱۷۴

۴-۴-۱۳ آزمون فرضیه ششم

۱۷۹

۴-۴-۱۳-۱ آزمون چاو

۱۸۰

۴-۴-۱۳-۲ آزمون هاسمن

۱۸۰

۴-۴-۱۳-۳ آزمون مدل با اثرات ثابت

۱۸۱

۴-۴-۱۳-۴ آزمون والد

۱۸۳

۴-۴-۱۳-۵ بررسی پیش فرض های مدل

۱۸۴

۴-۵ نتیجه گیری

۱۸۹

۴-۶ خلاصه فصل

۱۸۹

## خلاصه تحقیق و نتیجه گیری

۱-۵ مقدمه

۱۹۱

۲-۵ خلاصه تحقیق

۱۹۱

۳-۵ نتایج آزمون فرضیه های تحقیق

۱۹۳

۴-۵ نتیجه گیری

۱۹۵

۵-۵ محدودیت های تحقیق

۱۹۶

۶-۵ پیشنهادها

۱۹۶

۱-۶-۵ پیشنهادات مبتنی بر نتایج تحقیق

۱۹۶

۲-۶-۵ پیشنهادات مبتنی بر تحقیقات آتی

۱۹۷

۷-۵ خلاصه تحقیق

۱۹۷

فهرست منابع و ماخذ

۱۹۸