

فصلنامه مطالعات حسابداری

شماره ۲۹ - بهار ۱۳۹۰

صص ۱۱۵-۱۳۷

## رابطه سرمایه‌گذاران نهادی با کیفیت سود

سید حسین سجادی \*

رضا تاکر \*\*

علی محمودی \*\*\*

### چکیده

ورشکستگی شرکت‌های بزرگ در دنیا موجب شد تا توجه بسیاری از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به سوی کیفیت سود معطوف شود. کیفیت سود از جنبه‌های مختلف توسط پژوهشگران مورد ارزیابی و توجه قرار گرفته است. هدف این تحقیق بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود بر اساس ویژگی‌های کیفی چارچوب مفهومی هیات تدوین استانداردهای حسابداری شامل، داشتن ارزش پیش‌بینی، ارزش بازخورد، بی‌طرفی، بموقع بودن و بیان صادقانه است. در این تحقیق داده‌ها به صورت سالانه برای دوره‌ی زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷ و با

---

\* دانشیار گروه حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز sajadi@scu.ac.ir

\*\* کارشناس ارشد حسابداری اهواز

\*\*\* مربی گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد اهواز

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۰/۲/۲۴

تاریخ دریافت: ۱۳۸۹/۱۱/۲۶

استفاده از آزمون داده‌های ترکیبی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج تحقیق نشان داد که وجود سرمایه‌گذاران نهادی موجب بهبود ارزش پیش‌بینی، ارزش بازخورد و صادقانه بودن گزارشگری صورت‌های مالی می‌شود. همچنین، وجود این سرمایه‌گذاران در ساختار مالکیت شرکت‌ها موجب خواهد شد تا صورت‌های مالی به‌موقع و زودتر گزارش شوند. در نهایت، بین سرمایه‌گذاران نهادی و قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری رابطه معنی‌دار وجود نداشته است. **واژه‌های کلیدی:** کیفیت سود، ارزش پیش‌بینی، بازخورد، بی‌طرفی، بموقع بودن، بیان صادقانه، سرمایه‌گذاران نهادی.

#### مقدمه

اهداف حسابداری و گزارشگری مالی از نیازها و خواسته‌های اطلاعاتی آینده کاربران نشأت می‌گیرد. هدف اصلی گزارشگری مالی، بیان اثرات اقتصادی رویدادها و عملیات مالی بر وضعیت و عملکرد بنگاه اقتصادی برای کمک به استفاده‌کنندگان بالفعل و بالقوه برای تصمیم‌گیری‌های مالی است. ابزار اصلی انتقال اطلاعات به این افراد، صورت‌های مالی اساسی شامل ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد است که محصول نهایی فرآیند حسابداری و گزارشگری مالی به شمار می‌رود. (احمدپور و قهرمانی، ۱۳۸۸)

سود یکی از با اهمیت‌ترین ارقام صورتهای مالی است که در شرکتها به عنوان یکی از معیارهای تصمیم‌گیری برای ارزیابی عملکرد و تعیین ارزش بنگاه اقتصادی محسوب می‌شود. هدف از گزارش سود، تامین و ارائه اطلاعات مفید برای اندازه‌گیری کارایی مدیریت، پیش‌بینی آینده واحد انتفاعی و توزیع آتی سود سهام، مبنایی برای تشخیص مالیات، بررسی قیمت محصولات و... برای ذینفعان می‌باشد. در تعیین ارزش شرکت علاوه بر کمیت سود، به کیفیت آن (زمینه بالقوه رشد سود و میزان احتمال تحقق سودهای آتی) نیز باید توجه کرد. برای کیفیت سود معیارهای متفاوتی ارائه شده است. از جمله پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی و نوسان پذیری و همچنین معیارهایی که ارتباط بین سود و ارقام تعهدی و جریان‌ات نقدی را

بررسی نماید. یکی از معیارهایی که کمتر مورد توجه قرار گرفته است ویژگیهای کیفی چارچوب نظری می باشد که کیفیت سود را براساس ویژگیهای کیفی اطلاعات (مربوط بودن و قابلیت اتکاء) بررسی می نماید. در این تحقیق برای تعیین کیفیت سود از ویژگیهای کیفی چارچوب نظری هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی (FASB) استفاده شده است.

مدیران، تحلیل گران مالی و سرمایه گذاران بیشترین توجه خود را به سود گزارش شده شرکتها اختصاص داده اند. مدیران از حفظ روند رو به رشد سود بهره مند می شوند، زیرا پاداش آنان به میزان سود شرکتها بستگی دارد. تحلیل گران مالی درگیر تجارت پردازش و تفسیر اطلاعات هستند و درک صحیح کیفیت سود، بخش اساسی این فرآیند است. انتشار خبرهای خوب در مورد سود شرکتها به طور قابل توجهی بر قیمت سهام تاثیر می گذارد و بعید است که حساسیت و وسواس بازار نسبت به ارزیابی عملکرد مبتنی بر سود کاهش یابد. همچنین، تمرکز بازار بر سود خالص باعث عدم توجه به سایر شاخصهای ارزیابی عملکرد شده است، در حالی که باید به این موضوع نیز توجه شود که آیا سود خالص گزارش شده، نتیجه نهایی فرآیند گسترده حسابداری مورد نظر مدیران بوده است یا خیر؟ (رستگار، ۱۳۸۷)

در سالهای آغازین هزاره سوم، گزارشگری مالی به دلیل خدشه دار شدن اعتبار آن در جلب اعتماد عمومی با بحرانهایی روبه رو شد. افزایش شمار تقلبها که با ورشکستگی شرکتهای بزرگ درهم آمیخته بود، نگرانیهایی را درباره کیفیت سود و صحت گزارش آن به همراه داشت. تا چندی قبل، تحقیقات انجام شده در زمینه کیفیت سود بسیار اندک بوده است، اما در سالهای اخیر به دنبال ورشکستگی تعدادی از شرکتهای بزرگ دنیا، پژوهشگران و تحلیل گران مالی توجه خود را از تاکید صرف بر رقم و کمیت سود به سوی کیفیت سود معطوف کرده اند (ولاری و جنکینس، ۲۰۰۶). کیفیت سود از جنبه های با اهمیت ارزیابی سلامت مالی شرکتهاست که مورد توجه سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر کاربران صورتهای مالی قرار گرفته است.

کیفیت سود به توانایی سود گزارش شده در انعکاس سود واقعی، سودمندی در

پیش‌بینی سود آینده و هم‌چنین به ثبات، پایداری و عدم تغییر پذیری سود گزارش شده اشاره دارد (بلوواری، ۲۰۰۵). محققان مختلف در تحقیقات خود به دنبال عوامل موثر بر کیفیت سود بوده‌اند، تا علاوه بر شناسایی این عوامل به سرمایه‌گذاران نیز در تصمیم‌گیری‌های بهینه کمک کنند. سرمایه‌گذاران نیز در انجام تصمیمات اقتصادی همواره بر کیفیت سود توجه و تاکید داشته‌اند، از اینرو نتایج این تحقیق می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک نماید. هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا وجود سرمایه‌گذاران نهادی بر کیفیت سود شرکت‌ها تاثیر دارد یا خیر. در این تحقیق کیفیت سود با استفاده از چهار ویژگی کیفی، داشتن ارزش پیش‌بینی یا ارزش بازخورد، بی‌طرفی، به موقع بودن و بیان صادقانه اندازه‌گیری می‌شود. در ادامه اشاره ای به تحقیقات انجام شده داشته و پس از تعریف متغیرها و مدل‌های تحقیق برای تعیین کیفیت سود و هم‌چنین نحوه انتخاب شرکت‌ها و جامعه آماری نتایج تحقیق ارائه گردیده است و در انتها به بحث و بررسی و نتیجه‌گیری مقاله پرداخته شده است. نتایج تحقیق به طور کلی از فرضیه تدوین شده تحقیق حمایت کرد و نشان داد که بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود رابطه معنی‌دار وجود دارد.

### مبانی نظری تحقیق

راهبری شرکتی در برگیرنده مجموعه روابط بین سهامداران، مدیران، حساب‌رسان و دیگر افراد ذی‌نفع است که متضمن برقراری نظام کنترلی به منظور رعایت حقوق سهامداران جزء و اجرای صحیح مصوبات مجمع و جلوگیری از سوء استفاده احتمالی است. عموماً این‌گونه تصور می‌شود که حضور سرمایه‌گذاران نهادی ممکن است به تغییر رفتار شرکت‌ها منجر شود. این موضوع از فعالیت‌های نظارتی که این سرمایه‌گذاران انجام می‌دهند، نشأت می‌گیرد. بوشی (۱۹۹۸) سرمایه‌گذاران نهادی را سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ... تعریف کرده است.

ماگک (۱۹۹۸) بیان می کند که استفاده سرمایه گذاران نهادی از توانایی هایشان برای نظارت بر مدیریت تابعی از میزان سرمایه گذاری آنان است. بارتو و دیگران (۲۰۰۰) نیز معتقدند که مالکان نهادی، سرمایه گذاران حرفه ایی بوده که دارای اهداف بلندمدت هستند. با توجه به حجم سرمایه گذاری و حرفه ایی بودن مالکین نهادی، حضور آنان موجب نظارت بر مدیریت می شود. این موضوع می تواند به جای تمرکز بر اهداف کوتاه مدت سودآوری موجب توجه به حداکثرسازی ارزش بلندمدت شرکت شود. هر چه میزان و سطح مالکیت نهادی بیشتر باشد، نظارت بر مدیریت بهتر انجام می شود و این یک ارتباط مستقیم است. هم چنین، بوش (۱۹۹۷) معتقد است که سرمایه گذاران نهادی از طریق جمع آوری اطلاعات و ارزش گذاری تصمیم های مدیریت به طور ضمنی و از طریق اداره نحوه عمل شرکت به طور صریح بر شرکت نظارت می کنند.

نظارت سرمایه گذاران نهادی بر فعالیت ها و اقدامات مدیریت موجب کاهش توانایی ها و فرصت های آنان در استفاده از ارقام تعهدی اختیاری برای مدیریت کردن سود شده و این خود موجب بهبود کیفیت سود خواهد شد.

هم چنین، انتظار می رود اگر مدیرعامل و رییس هیات مدیره یکی باشد، این ساختار به مدیرعامل اجازه دهد تا اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیات مدیره را به طور موثری کنترل کند. بنابراین، ممکن است از نظارت موثر جلوگیری به عمل آورد. به همین دلیل تفکیک وظیفه مدیر عامل و رییس هیات مدیره می تواند موجب بهبود عملکرد و بهبود کیفیت سود شود. (جنسن، ۱۹۹۳)

به دلیل اینکه تحقیق های بسیاری نشان می دهند وجود سرمایه گذاران نهادی در ساختار مالکیت شرکت ها به علت قدرت و توانایی این سرمایه گذاران موجب بهبود عملکرد و کیفیت سود می شود، در این تحقیق به بررسی این مسئله پرداخته شده که آیا حضور سرمایه گذاران نهادی در ساختار مالکیت شرکت های بورسی موجب بهبود کیفیت سود این شرکت ها خواهد شد یا خیر؟

ونگ<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) در تحقیقی به بررسی تاثیر ساختار هیات مدیره و سرمایه گذاران

نهادی بر مدیریت سود در شرکت‌های مالزی طی دوره زمانی ۲۰۰۱-۲۰۰۳ پرداخت. نتایج تحقیق وی حاکی از این بود که بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود رابطه‌ای وجود ندارد.

ولاری و جنکینس<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) در تحقیقی به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی سهام و کیفیت سود بین سال‌های ۱۹۹۹-۱۹۹۲ پرداختند. نمونه آماری تحقیق آنان مشتمل بر ۴۲۳۸ سال - شرکت بود. نتایج تحقیق نشان داد که بین مالکیت نهادی سهام و کیفیت سود رابطه‌ی مثبت معنی‌داری وجود دارد. هم‌چنین، آنان نشان دادند که بین تمرکز مالکیت و کیفیت سود رابطه‌ی منفی معنی‌داری وجود دارد.

نیو<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) به بررسی تاثیر ویژگی‌های راهبردی شرکتی بر کیفیت سود حسابداری در شرکت‌های کانادایی در دوره زمانی ۲۰۰۴-۲۰۰۱ پرداخت. ویژگی‌های مورد بررسی وی، تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی بود. وی در تحقیق خود نشان داد که مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی موجب بهبود کیفیت سود می‌شود. جگی و دیگران<sup>۳</sup> (۲۰۰۷) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین استقلال مدیران و مدیریت سود در بورس هنگ‌کنگ پرداختند. آنان نشان دادند که وجود مدیران غیر موظف در هیات مدیره موجب کاهش فرصت‌های مدیریت سود شده و باعث خواهد شد تا کیفیت سود گزارش شده افزایش یابد.

اوسما و بلن<sup>۴</sup> (۲۰۰۷) در تحقیقی تاثیر ترکیب هیات مدیره بر مدیریت سود را در شرکت‌های اسپانیایی طی دوره زمانی ۲۰۰۱-۱۹۹۹ بررسی کردند. نتایج تحقیق آنان نشان داد که ترکیب هیات مدیره با مدیریت سود دارای رابطه منفی است و وجود مدیرانی که سرمایه‌گذار نهادی محسوب می‌شوند، موجب کاهش فرصت‌های مدیریت سود و بهبود کیفیت سود می‌شود.

هاشیم و دیوی<sup>۵</sup> (۲۰۰۸) به بررسی رابطه بین راهبردی شرکتی، ساختار مالکیت و کیفیت سود شرکت‌های مالزی بین سال‌های ۲۰۰۵-۱۹۹۹ پرداختند. نتایج تحقیق آنان نشان داد که بین مالکیت نهادی سهام و کیفیت سود رابطه‌ی مثبت معنی‌داری

1. Velury and Jenkins

2. Niu

3. Jaggi et al

4. Osmia and Belen

5. Hashim and Devi

وجود دارد و افزایش در سهامداران نهادی به طور قابل توجهی موجب افزایش کیفیت سود می‌شود. هم‌چنین، آنان نشان دادند که بین وجود مدیران غیر موظف در هیات مدیره و کیفیت سود رابطه‌ای وجود ندارد.

ظفر و دیگران<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) به بررسی ترکیب هیات مدیره و مدیریت سود در شرکت‌های پاکستانی طی دوره زمانی ۲۰۰۳-۲۰۰۷ پرداختند. نتایج تحقیق آنان نشان داد که بین سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود رابطه منفی معنی‌داری وجود دارد.

مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های تحقیق آنان نشان داد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیات مدیره و تعداد اعضای غیر موظف هیات مدیره رابطه‌ای وجود ندارد. نتایج تحقیق آنان به طور کلی نشان داد که اصول راهبری مورد بررسی در ارتقای کیفیت سود نقش با اهمیتی ندارند.

احمدپور و احمدی (۱۳۸۷) به بررسی هر دو ویژگی کیفی اطلاعات توام با یکدیگر به عنوان معیاری برای ارزیابی کیفیت سود شرکتها پرداخته‌اند. در این تحقیق از هر دو جزء مربوط بودن و قابل اتکاء بودن اطلاعات برای ارزیابی کیفیت سود شرکت‌ها استفاده نموده و نتایج تحقیق حاکی از این امر بود که ضریب واکنش سود (ERC) و قدرت توضیحی سود ( $R^2$ ) شرکت‌های با پرتفوی مربوط بودن و قابل اتکاء بالا به طور معنی‌داری بیشتر از پرتفوی شرکت‌هایی با مربوط بودن و قابل اتکاء پایین می‌باشد.

### فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اصلی: بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود رابطه معنی‌داری وجود دارد.  
فرضیه فرعی (۱): بین کیفیت سود (داشتن ارزش پیش‌بینی) و سرمایه‌گذاران نهادی رابطه معنی‌دار وجود دارد.

فرضیه فرعی (۲): بین کیفیت سود (بی طرفی) و سرمایه گذاران نهادی رابطه معنی دار وجود دارد.

فرضیه فرعی (۳): بین کیفیت سود (بموقع بودن) و سرمایه گذاران نهادی رابطه معنی دار وجود دارد.

فرضیه فرعی (۴): بین کیفیت سود (بیان صادقانه) و سرمایه گذاران نهادی رابطه معنی دار وجود دارد.

### متغیرها و مدل های تحقیق

در تحقیقات گذشته عمدتاً برای محاسبه کیفیت سود از قدرمطلق اقلام تعهدی اختیاری استفاده شده است، بدین صورت که هرچه قدرمطلق اقلام تعهدی اختیاری بالا باشد نشان دهنده پایین بودن کیفیت سود است و بالعکس. کاتز<sup>۱</sup> (۲۰۰۸)، فرانسیس و دیگران<sup>۲</sup> (۲۰۰۶)، چن و دیگران<sup>۳</sup> (۲۰۰۱)، ایزدی نیا و نظرزاده (۱۳۸۸). اما در این تحقیق برای محاسبه کیفیت سود از ویژگی های کیفی چارچوب مفهومی هیئت تدوین استانداردهای حسابداری (FASB) استفاده شده است که در زیر به توضیح آن ها پرداخته شده است.

### الف) داشتن ارزش پیش بینی یا ارزش بازخورد

ارزش پیش بینی، کیفیت اطلاعاتی است که به کاربران صورت های مالی کمک می کند تا بتوانند رویدادهای آینده شرکت را با درجه اطمینان و صحت بیشتری پیش بینی کنند. ارزش بازخورد نیز کیفیت اطلاعاتی است که کاربران را قادر می سازد تا انتظارات قبلی خود را تایید و یا اصلاح کنند. اهمیت ارزش پیش بینی یا بازخورد زمانی است که افراد با استفاده از سود حسابداری وجوه نقد عملیاتی را برآورد کنند. دیچو (۱۹۹۴) نیز در تحقیق خود بیان می کند که سود جاری عامل بهتری در پیش بینی وجوه نقد آینده است. از مدل زیر برای بررسی ارزش پیش بینی یا بازخورد سود حسابداری استفاده شده است (ولاری و جنکینس، ۲۰۰۶).

1. Katz  
2. Francis et al  
3. Chen et al



$$CFO_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 EARN_{it} + \alpha_2 EARN_{it} * INS_{it} + \alpha_3 EARN_{it} * CONS_{it} + \alpha_4 EARN_{it} * MAN_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 DEBT_{it} + \alpha_7 LOSS_{it} + u_{it}$$

مدل شماره (۱)

در این مدل؛ CFO برابر با وجوه نقد عملیاتی؛ EARN برابر با سود خالص؛ INS برابر با مجموع درصد سهام سهامداران نهادی؛ CONS برابر با مجموع درصد سهام سهامداران عمده بالای ۵ درصد؛ MAN برابر با مجموع درصد سهام در دست مدیران؛ GROWTH برابر با تغییر در مجموع دارایی‌ها بین سال t و t-1؛ DEBT برابر با نسبت ارزش دفتری بدهی‌های بلندمدت بهره دار به مجموع دارایی‌ها؛ LOSS در صورتی که شرکت در سال t زیان گزارش کرده باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.

(ب) بی طرفی

بی طرفی در اطلاعات مالی، فقدان تعصب در اطلاعات گزارش شده برای رسیدن به نتایج از قبل پیش‌بینی شده تعریف شده است. تحقیقات زیادی از میزان ارقام تعهدی غیرعادی برای بررسی مدیریت سود استفاده کرده‌اند. حجم بالای این ارقام نشان‌دهنده فرصت‌های بیشتر مدیران برای مدیریت سود است (ولاری و جنکینس، ۲۰۰۶). در این تحقیق برای بررسی ویژگی کیفی بی طرفی از میزان ارقام تعهدی غیرعادی استفاده شده است که با استفاده از مدل‌های زیر محاسبه شده است: ابتدا مجموع ارقام تعهدی که تفاوت بین سود و وجوه نقد عملیاتی است، محاسبه می‌شود:

$$TAC_{it} = N.I_{it} - CFO_{it}$$

در فرمول مزبور،

TAC برابر با مجموع ارقام تعهدی

N.I برابر با سودخالص دوره جاری

CFO برابر با وجوه نقد عملیاتی در دوره جاری است.

سپس، مدل زیر در دوره زمانی ۱۳۸۷-۱۳۸۴ بر روی کل ارقام تعهدی، تغییر در فروش و ارزش اموال و تجهیزات برآزش می‌شود.

۱. سهامداران نهادی شامل بانک‌ها، نهادهای مالی، شرکت‌های هلدینگ، سازمان‌ها، نهادها و شرکت‌های دولتی می‌باشد.

$$\frac{TAC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_{0i} \left( \frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_{1i} \left( \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_{2i} \left( \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (۲)$$

در این مدل؛ TA برابر با مجموع کل دارایی‌ها در اول سال؛  $\Delta REV$  برابر با تغییرات در درآمد حاصل از فروش بین سال t و t-1؛ PPE برابر با ارزش دفتری اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات در پایان سال است.

اقدام تعهدی عادی از طریق مدل زیر (مدل تعدیل شده جونز، ۱۹۹۱) بدست می‌آید:

$$NA = \alpha_{0i} \left( \frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_{1i} \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_{2i} \left( \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) \quad (۳)$$

در این مدل  $\Delta REC$  برابر با تغییرات در حسابهای دریافتی بین سال t و t-1 است. اقدام تعهدی غیر عادی از طریق زیر بدست می‌آید:

$$AA_{it} = TAC_{it} - NA_{it}$$

AA، اقدام تعهدی اختیاری

TAC، مجموع اقدام تعهدی

NA، اقدام تعهدی غیراختیاری

از قدر مطلق اقدام تعهدی غیر عادی به عنوان کیفیت سود استفاده می‌شود. هر چه این اقدام بزرگتر باشد، نشان دهنده پایین بودن کیفیت سود است و برعکس. در نهایت برای بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و میزان اقدام تعهدی غیر عادی از مدل زیر استفاده می‌شود. هر چه میزان اقدام تعهدی اختیاری بیشتر باشد نشان دهنده فرصت‌های مدیران برای مدیریت کردن سود خواهد بود و هر چه کمتر باشد، نشان دهنده کاهش فرصت‌های مدیریت سود خواهد بود، به عبارتی هر چه فاصله سود و جریان‌های نقدی کمتر باشد، موجب افزایش کیفیت سود خواهد شد. (ولاری و جنکینس، ۲۰۰۶).

$$AA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INS_{it} + \alpha_2 CONS_{it} + \alpha_3 MAN_{it} + \alpha_4 GROWTH_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 LOSS_{it} + \alpha_7 TACC_{it} + u_{it}$$

مدل شماره (۴)

در این مدل؛ AA برابر با قدر مطلق اقدام تعهدی غیر عادی؛ TACC برابر با مجموع اقدام تعهدی است.

INS، مجموع سهام سرمایه‌گذاران نهادی،

CONS، مجموع سهام سهامداران عمده بالای ۵ درصد  
 MAN، مجموع سهام در دست مدیران  
 GROWTH برابر با تغییر در مجموع دارایی‌ها بین سال  $t$  و  $t-1$ ؛  
 DEBT برابر با نسبت ارزش دفتری بدهی‌های بلندمدت بهره دار به مجموع دارایی‌ها  
 LOSS در صورتی که شرکت در سال  $t$  زیان گزارش کرده باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.

ج) به موقع بودن

قابل دسترس بودن اطلاعات برای تصمیم گیرنده قبل از این که این اطلاعات قابلیت تأثیرگذاری بر تصمیم گیری‌ها را از دست بدهد، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. در این تحقیق برای اندازه گیری به موقع بودن از رویکرد چامبرز و پنمان (۱۹۸۴) استفاده شده است:

$$\text{Reporting-lag}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INS}_{it} + \alpha_2 \text{CONS}_{it} + \alpha_3 \text{MAN}_{it} + \alpha_4 \text{GROWTH}_{it} + \alpha_5 \text{DEBT}_{it} + \alpha_6 \text{LOSS}_{it} + u_{it}$$

مدل شماره (۵)

در این مدل؛ Reporting-lag برابر با فاصله زمانی از آخر دوره مالی تا تاریخ گزارش صورت‌های مالی است.

INS، مجموع سهام سرمایه گذاران نهادی،  
 CONS، مجموع سهام سهامداران عمده بالای ۵ درصد  
 MAN، مجموع سهام در دست مدیران  
 GROWTH برابر با تغییر در مجموع دارایی‌ها بین سال  $t$  و  $t-1$ ؛  
 DEBT برابر با نسبت ارزش دفتری بدهی‌های بلندمدت بهره دار به مجموع دارایی‌ها  
 LOSS در صورتی که شرکت در سال  $t$  زیان گزارش کرده باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.

## د) بیان صادقانه

اطلاعات باید اثر معاملات و سایر رویدادهایی را که ادعا می کند بیانگر آن است یا به گونه ای معقول انتظار می رود بیانگر آن باشد، را به طور صادقانه بیان کند. به دلیل این که سود تغییرات در ارزش اقتصادی شرکت را گزارش می کند، برای بررسی بیان صادقانه بودن، می توان به بررسی رابطه بین سود و بازده سهام پرداخت. مطابق با دیدگاه بیور (۱۹۸۹) از مدل زیر برای بررسی صادقانه بودن سود استفاده شده است:

$$RET_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta EARN_{it} + \alpha_2 \Delta EARN_{it} * INS_{it} + \alpha_3 \Delta EARN_{it} * CONS_{it} + \alpha_4 \Delta EARN_{it} * GROWTH_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 DEBT_{it} + \alpha_7 LOSS_{it} + u_{it} \quad (6)$$

در این مدل؛ RET برابر با بازده سالانه سهام و  $\Delta EARN$  برابر با تغییرات سود خالص بین سال t و t-1 است.

INS، مجموع سهام سرمایه گذاران نهادی،

CONS، مجموع سهام سهامداران عمده بالای ۵ درصد

MAN، مجموع سهام در دست مدیران

GROWTH برابر با تغییر در مجموع دارایی ها بین سال t و t-1؛

DEBT برابر با نسبت ارزش دفتری بدهی های بلندمدت بهره دار به مجموع دارایی ها

LOSS در صورتی که شرکت در سال t زیان گزارش کرده باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.

## روش تحقیق

## الف) قلمرو تحقیق، جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری مورد نظر در این تحقیق، کلیه شرکت هایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. قلمرو زمانی تحقیق شامل یک دوره زمانی ۴ ساله از سال ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷ بوده است. هم چنین، برای محاسبه تغییرات فروش، تغییرات

حسابهای دریافتی و مجموع دارایی‌ها از اطلاعات سال ۸۳ نیز استفاده شده است. در این تحقیق، برای انتخاب نمونه، از کل داده‌های در دسترس استفاده شده است. نخست تمام شرکت‌هایی که می‌توانستند در نمونه‌گیری شرکت کنند، انتخاب شدند. سپس از بین کلیه شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی که واجد هر یک از شرایط زیر نیستند، حذف شده و در نهایت کلیه شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شده‌اند.

- ۱) سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
  - ۲) در طی دوره زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداده باشد.
  - ۳) در طی دوره زمانی تحقیق به طور فعال در بورس حضور داشته باشد. یعنی اینکه در طی دوره زمانی تحقیق از بورس خارج نشده باشد.
  - ۴) اطلاعات مورد نظر برای استخراج داده‌ها در دسترس باشد.
  - ۵) شرکت سرمایه‌گذاری و یا واسطه‌گری مالی نباشد.
- در نهایت پس از اعمال محدودیت‌های مزبور ۹۸ شرکت برای انجام آزمون فرضیه‌های تحقیق انتخاب شدند.

#### ب) روش گردآوری و تجزیه و تحلیل داده‌ها

در این پژوهش برای گردآوری داده‌های مورد نظر، ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در بخش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و انگلیسی گردآوری و سپس داده‌های مورد نظر از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی و با استفاده از نرم افزارهای دناسهم و تدبیرپرداز و همچنین لوح‌های فشرده اطلاعات مالی شرکت‌های بورسی انجام شد. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون سطح مقطعی با داده‌های ترکیبی و نرم افزار Eviews7 استفاده شده است.

## یافته‌های تحقیق

## الف) آمار توصیفی

جدول (۱) نشان دهنده آمار توصیفی متغیرهای تحقیق است. میانگین سودخالص برابر با ۱۲ درصد است. میانگین سرمایه‌گذاران نهادی برابر با ۵۷ درصد است و نشان می‌دهد که در دوره مورد بررسی به طور میانگین بیش از نصف سرمایه شرکت‌ها در دست سرمایه‌گذاران نهادی بوده است. هم‌چنین، با توجه به این که برای محاسبه ارقام تعهدی اختیاری تمام متغیرهای مدل تعدیل شده جونز بر مجموع دارایی‌های اول دوره تقسیم شده‌اند، بنابراین میزان ارقام تعهدی اختیاری به صورت درصدی از کل دارایی‌ها بیان شده‌اند. افزون بر این، نتایج نگاره (۱) نشان می‌دهد که میانگین ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌های مورد بررسی و در دوره زمانی تحقیق ۱۰ درصد از دارایی‌ها بوده است. در این تحقیق از قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری استفاده شده است تا اثر ارقام تعهدی افزاینده سود و کاهنده سود توأم مورد بررسی قرار گیرند. میانگین بازده سالانه شرکت‌ها برابر با ۴ درصد منفی است و نشان‌دهنده این است که بسیاری از شرکت‌ها در این دوره دارای بازده منفی بوده‌اند. هم‌چنین، میانگین متغیرهای تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی به ترتیب برابر با ۷۵ و ۵۹ درصد بوده است. این مکانیزم‌ها نیز از عوامل موثر بر کیفیت سود تلقی می‌شوند و می‌توانند موجب بهبود کیفیت سود شوند. مقدار میانگین نسبت بدهی‌های بلندمدت به کل دارایی‌ها نیز نشان می‌دهد که حدود ۱۱ درصد از مجموع دارایی‌ها از طریق بدهی‌های بلندمدت تامین شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

شرح	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین
سود خالص	۰/۱۲	۰/۱۰۲	۰/۶۲۷	-۰/۲۴۹
سرمایه گذاران نهادی	۰/۵۱۷	۰/۶۳	۰/۹۸	۰
تمرکز مالکیت	۰/۷۵۷	۰/۸۰۵	۱	۰
مالکیت مدیریتی	۰/۵۹۹	۰/۶۶	۰/۹۸	۰
تغییر در دارایی ها	۰/۱۷۵	۰/۱۲۷	۳/۵۵۵	۰/۹۶
نسبت بدهی بهره دار به دارایی ها	۰/۱۰۹	۰/۶	۰/۶۷	۰/۰۰۳
وجوه نقد عملیاتی	۰/۹۱	۰/۸	۰/۸۱۵	۰/۴۳۳
اقلام تعهدی	۰/۳۶	۰/۳	۰/۵۳۴	۰/۳۵۴
اقلام تعهدی غیرعادی	۰/۱	۰/۷۳	۰/۵	۰/۰۰۱
تاخیر زمانی	۰/۱۷۱	۰/۱۶۲	۰/۳۴۴	۰/۴۴
بازده	-۰/۰۴۲	-۰/۱۶۷	۷/۷۹	۰/۹۷۲

### ب) نتایج فرضیه‌های تحقیق

#### ۱) آزمون فرضیه فرعی اول

فرضیه فرعی اول به بررسی این موضوع می‌پردازد که تاثیر سرمایه گذاران نهادی بر روابط بین سود و وجوه نقد عملیاتی چگونه است. نگاره (۲) نشان دهنده نتیجه آزمون فرضیه فرعی اول است. همان‌طور که در این نگاره مشاهده می‌شود، معنی-داری کل مدل در سطح خطای ۱ درصد تایید می‌شود. نتایج آزمون دوربین-واتسون نیز موید عدم وجود خود همبستگی بین جملات اخلال است. نتایج جدول نشان می‌دهد که این رابطه مثبت و معنی‌دار است. ضریب سرمایه گذاران نهادی مثبت و معنی‌دار بوده و نشان می‌دهد که وجود سرمایه گذاران نهادی موجب بهبود کیفیت سود (ارزش پیش‌بینی) می‌شود. به بیان دیگر، شرکت‌هایی که در ساختار سرمایه خود دارای سرمایه گذاران نهادی هستند، دارای سود با کیفیت‌تر هستند.

## جدول ۲. نتایج آزمون فرضیه فرعی اول

$$CFO_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 EARN_{it} + \alpha_2 EARN_{it} * INS_{it} + \alpha_3 EARN_{it} * CONS_{it} + \alpha_4 EARN_{it} * MAN_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 DEBT_{it} + \alpha_7 LOSS_{it} + u_{it}$$

P-Value	ضریب	شرح
۰/۰۶	۰/۰۰۹	عرض از مبدا
۰/۰۰۰*	۰/۴۴۳	سود خالص
۰/۰۲۲**	۰/۲۲۴	سود* سرمایه گذاران نهادی
۰/۲۳۸	-۰/۱۸۵	سود* تمرکز مالکیت
۰/۲۸۹	۰/۱۲۹	سود* مالکیت مدیریتی
۰/۱۰۵	-۰/۰۰۹	تغییر در دارایی ها
۰/۰۰۰*	۰/۰۷۱	نسبت بدهی ها
۰/۰۰۰*	۰/۰۶۸	متغیر دامی
۰/۴۷۸		R <sup>2</sup> تعدیل شده
۴۸/۸۰۲		آماره F
۰/۰۰۰		معناداری F
۱/۸۴۲		D.W

\* معنی دار در سطح خطای ۱ درصد

\*\* معنی دار در سطح خطای ۵ درصد

## (۲) آزمون فرضیه دوم

جدول (۳) نتیجه آزمون فرضیه دوم را نشان می دهد که به بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و ارقام تعهدی غیرعادی پرداخته است. ارقام تعهدی غیرعادی نشان دهنده میزان استفاده مدیران از مدیریت سود است. هر چه حجم این ارقام کمتر باشد، کیفیت سود بالاتر و هرچه حجم این ارقام برای شرکت ها بیشتر باشد، کیفیت سود پایین تر است. همان طور که در نگاره مشاهده می شود، معنی داری کل مدل در سطح خطای ۱ درصد تایید می شود. نتایج آزمون دوربین - واتسون نیز موید عدم وجود خود همبستگی بین جملات اخلاص است.. در این تحقیق انتظار می رفت که با



وجود سرمایه گذاران نهادی میزان استفاده از ارقام تعهدی اختیاری محدود شود، یعنی بین سرمایه گذاران نهادی و ارقام تعهدی اختیاری رابطه منفی معنی داری وجود داشته باشد. اما نتایج جدول نشان می دهد که این رابطه منفی اما معنی دار نیست. بین تغییر در دارایی ها و ارقام تعهدی اختیاری رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم

$$AA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INS_{it} + \alpha_2 CONS_{it} + \alpha_3 MAN_{it} + \alpha_4 GROWTH_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 LOSS_{it} + \alpha_7 TACC_{it} + u_{it}$$

P-Value	ضریب	شرح
۰/۰۰۰*	۰/۰۶۷	عرض از مبدا
۰/۹۲۸	-۰/۰۰۱	سرمایه گذاران نهادی
۰/۷۳۵	۰/۰۰۷	تمرکز مالکیت
۰/۹۴۲	-۰/۰۰۱	مالکیت مدیریتی
۰/۰۰۰*	۰/۱۸۷	ارقام تعهدی
۰/۰۰۱*	۰/۰۳۲	تغییر در دارایی ها
۰/۱۰۴	-۰/۰۴۱	نسبت بدهی ها
۰/۰۰۰*	۰/۰۸۳	متغیر دامی
		R <sup>2</sup> تعدیل شده
		آماره F
		معناداری F
		D.W

\* معنی داری در سطح خطای ۱٪

۳) آزمون فرضیه سوم

جدول (۴) نتیجه آزمون فرضیه سوم را نشان می دهد. این فرضیه به بررسی رابطه بین تاخیر زمانی گزارش صورت های مالی و سرمایه گذاران نهادی می پردازد. نتایج آزمون F بیانگر معنی داری کل مدل در سطح خطای ۱ درصد است. نتایج آزمون دوربین - واتسون نیز موید عدم وجود خود همبستگی بین جملات اخلاص است. نتایج جدول هم چنین نشان می دهد که بین تاخیر زمان گزارشگری و وجود سرمایه گذاران نهادی رابطه منفی معنی داری وجود دارد. این نتیجه نشان دهنده این موضوع است

که هر چه میزان سرمایه گذاران نهادی در ساختار سرمایه شرکت‌ها بیشتر باشد، موجب خواهند شد تا صورت‌های مالی در تاریخ مناسب‌تر و زودتر به کاربران گزارش شود تا آنان بتوانند به موقع تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود را اتخاذ کنند.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم

$$\text{Reporting-lag}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INS}_{it} + \alpha_2 \text{CONS}_{it} + \alpha_3 \text{MAN}_{it} + \alpha_4 \text{GROWTH}_{it} + \alpha_5 \text{DEBT}_{it} + \alpha_6 \text{LOSS}_{it} + u_{it}$$

P-Value	ضریب	شرح
۰/۰۰۰*	۰/۲۳۷	عرض از مبدا
۰/۰۲**	-۰/۰۲۰	سرمایه گذاران نهادی
۰/۰۰۰*	-۰/۰۴۸	تمرکز مالکیت
۰/۲۰۳	-۰/۰۱۲	مالکیت مدیریتی
۰/۰۶۹	-۰/۰۰۵	تغییر در دارایی‌ها
۰/۰۰۰*	-۰/۱۰۱	نسبت بدهی‌ها
۰/۰۰۰*	۰/۰۳۲	متغیر دامی
۰/۳۸۶		R <sup>2</sup> تعدیل شده
۴۰/۷۰۳		آماره F
۰/۰۰۰		معناداری F
۱/۹۳۷		D.W

\* معنی‌داری در سطح خطای ۱٪

\*\* معنی‌داری در سطح خطای ۵٪

#### ۴) آزمون فرضیه چهارم

فرضیه چهارم به بررسی رابطه بین بیان صادقانه صورت‌های مالی و سرمایه گذاران نهادی می‌پردازد. همان‌طور که بیان شد، به دلیل این‌که سود، تغییرات در ارزش اقتصادی شرکت را گزارش می‌کند، برای ارزیابی بیان صادقانه بودن می‌توان به بررسی رابطه بین سود و بازده سهام پرداخت. نتایج آزمون F بیانگر معنی‌داری کل مدل در سطح خطای ۱ درصد است. نتایج آزمون دوربین-واتسون نیز موید عدم وجود خود همبستگی بین جملات اخلاقی است. نتایج جدول نشان می‌دهد که بین وجود سرمایه‌گذاران نهادی و بیان صادقانه گزارشگری مالی رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. هر چه میزان این سرمایه‌گذاران در ساختار مالکیت شرکت‌ها بیشتر شود موجب بهبود بیان

صادقانه صورت های مالی و کیفیت سود می شود. هم چنین بین نسبت بدهی های بهره دار با متغیر وایسته رابطه منفی معنی دار وجود دارد. به عبارتی هر چه میزان این گونه بدهی ها بیشتر شود از صادقانه بودن صورتهای مالی کاسته می شود.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه فرعی چهارم

$$RET_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta EARN_{it} + \alpha_2 \Delta EARN_{it} * INS_{it} + \alpha_3 \Delta EARN_{it} * CONS_{it} + \alpha_4 \Delta EARN_{it} * MAN_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 DEBT_{it} + \alpha_7 LOSS_{it} + u_{it}$$

P-Value	ضریب	شرح
-۰/۴۱۹	-۰/۰۴۳	عرض از مبدا
۰/۸۱۱	-۰/۴۵۸	تغییرات سود خالص
۰/۰۱۴	۵/۷۲۳	سرمایه گذاران نهادی
۰/۶۳۴	-۲/۲۵۳	تمرکز مالکیت
۰/۵۷	۲/۰۲۱	مالکیت مدیریتی
۰/۱۴۶	۰/۱۰۲	تغییر در دارایی ها
۰/۰۰۲*	-۰/۶۳۲	نسبت بدهی ها
۰/۲۶۷	۰/۱۶۸	متغیر دامی
۰/۱۲۳		R <sup>2</sup> تعدیل شده
۸/۰۴۹		آماره F
۰/۰۰۰		معناداری F
۱/۸۴۲		D.W

\* معنی داری در سطح خطای ۱٪

\*\* معنی داری در سطح خطای ۵٪

نتیجه گیری

هدف کلی این تحقیق بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و کیفیت سود بوده است. در تحقیقات گذشته عمدتاً برای محاسبه کیفیت سود از قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری (غیرعادی) استفاده شده است. در این تحقیق برای تعیین کیفیت سود از معیارهای چارچوب مفهومی هیات تدوین استانداردهای حسابداری استفاده

شده است. این معیارها شامل ویژگی‌های کیفی، ارزش پیش‌بینی، بی‌طرفی، بموقع بودن و بیان صادقانه می‌باشند. هر یک از این معیارها به عنوان کیفیت سود تلقی و رابطه آن با سرمایه‌گذاران نهادی بررسی گردید. در بررسی فرضیه اول مشخص گردید که بین سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش پیش‌بینی سود حسابداری رابطه مثبت معنی‌داری وجود دارد، که با نتایج بدست آمده ولاری و جنکینس (۲۰۰۶) مطابقت دارد. در آزمون فرض دوم مشخص شد که بین سرمایه‌گذاران نهادی و اقلام تعهدی اختیاری رابطه منفی وجود دارد. اقلام تعهدی اختیاری به عنوان شاخص کیفیت سود در نظر گرفته شد، هر چه میزان این اقلام بیشتر باشد، نشان دهنده پایین بودن کیفیت سود است و بالعکس.

در آزمون فرض سوم نیز مشخص گردید که بین سرمایه‌گذاران نهادی و به موقع بودن که شاخص کیفیت سود است رابطه مثبت معنی‌داری وجود دارد. نتایج بدست آمده با نتیجه تحقیق ولاری و جنکینس (۲۰۰۶) مطابقت دارد.

در آزمون فرض چهارم که صادقانه بودن صورتهای مالی به عنوان شاخص کیفیت سود مد نظر قرار گرفت با سرمایه‌گذاران نهادی رابطه مثبت معنی‌دار دارد. با توجه به نتایج بدست آمده که با نتایج ولاری و جنکینس (۲۰۰۶)، مطابقت دارد، می‌توان اظهار داشت که بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت سود رابطه معنی‌داری وجود دارد.

### محدودیت‌های تحقیق

تحقیق حاضر دارای محدودیت‌هایی است که باعث می‌شود نتایج آن با احتیاط بیان شود. محدودیت‌های که به عقیده‌ی محقق این تحقیق با آنها رو به رو بوده است به شرح زیر است:

الف) اولین محدودیت مربوط به ویژگی خاص تحقیق‌های نیمه تجربی است که در حوزه‌ی علوم اجتماعی رایج است. به عبارت دیگر، تأثیر متغیرهای دیگری که کنترل آنها خارج از دسترس محقق است و امکان تأثیرگذاری آنها بر نتایج تحقیق دور از ذهن نیست. متغیرهایی مانند شاخص‌های عمده‌ی اقتصادی، وضعیت بازار

سرمایه، عمر شرکت‌ها، تحصیلات و تجربه‌ی مدیران شرکت‌ها و استفاده‌کننده‌گان از صورت‌های مالی و سایر اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه تعدادی از متغیرهایی هستند که ممکن است در این تأثیرگذاری نقش داشته باشند. از طرفی با توجه به اینکه مانند تحقیق‌های حوزه‌ی علوم تجربی، شرایط آزمایشگاهی در اختیار محقق حسابداری قرار ندارد و در نتیجه یافته‌های تحقیق باید با در نظر گرفتن این شرایط مورد استفاده قرار گیرد.

ب) محدودیت دوم مربوط به میزان و گردآوری داده‌های تحقیق است. در تحقیقات مشابه در سایر کشورها اولاً تعداد شرکت‌های خیلی بیشتری از نمونه‌ی ما انتخاب شده‌اند (مثلاً ۱۰۰۰ شرکت به عنوان نمونه) و ثانیاً تحقیقات آنان تعداد سال‌های بیشتری را شامل می‌شود و ثالثاً داده‌های آنان بصورت پایگاه داده است که در نتیجه وقت کمتری را صرف جمع‌آوری آن‌ها کرده و وقت بیشتری را صرف تجزیه و تحلیل آن می‌کنند، بنابراین تحقیقات آنان قابل استناد است. اما در ایران تعداد شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران که ما به عنوان جامعه انتخاب کرده‌ایم حداکثر ۴۵۰ شرکت است، که اولاً بسیار محدود است، ثانیاً در فرآیند گردآوری داده‌ها ممکن است داده‌های مربوط به برخی از شرکت‌ها در پایگاه‌های اطلاعاتی موجود نباشد. ثالثاً ممکن است داده‌ها به روز نباشند و محقق برای جمع‌آوری داده‌ها با مشکل روبه‌رو شود. در نتیجه تحقیقات ما اعتبار تحقیقات مشابه خارجی را ندارد.

ج) ممکن است مدیران شرکت‌ها علاوه بر اطلاعات صورت‌های مالی، اطلاعات دیگری را در سطح عموم ارائه کرده باشند که محقق از این اطلاعات آگاهی ندارد.

## منابع و مأخذ

۱. احمد پور، احمد و احمد احمدی. (۱۳۸۷). "استفاده از ویژگی‌های کیفی اطلاعات در ارزیابی کیفیت سود شرکتها"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ش ۵۲، ص ۳.
۲. احمدپور، احمد و حسنا قهرمانی صغیر. (۱۳۸۸). "بررسی ویژگی کیفی قابلیت اتکاء اطلاعات در ارزیابی کیفیت سود شرکتها". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۸، صص ۲۰-۳.
۳. ایزدی نیا، ناصر و یاسر نظرزاده. (۱۳۸۸). "بررسی ارتباط کیفیت سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله توسعه و سرمایه، سال دوم، شماره ۳، صص ۸۷-۱۱۰.
۴. رستگار، مجید. (۱۳۸۷). "بررسی رابطه ی بین ویژگیهای شرکت و پایداری سود با کیفیت اقلام تعهدی سود". پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید چمران اهواز، دانشکده اقتصاد.
۵. مشایخ، شهناز و مریم اسماعیلی. (۱۳۸۵). "بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، صص ۴۴-۲۵.
6. Bartov, E., S. Radharkrishnan, and I. Krinsky. (2000). "Investor sophistication and Patterns in stock returns", *The Accounting Review*, 43-63.
7. Beaver W H. (1989). "Financial reporting: an accounting revolution" Englewood Cliffs, N.J.: PrenticeHall.
8. Bellovary, J, Giacomino, E, & Akers M.D. (2005). "Earning Quality: Its Time to Measure And Report ". *The CPA Journal*.
9. Bushee, B. J. (1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", *Accounting Review*, 73(July): 305-334
10. ChambersAE, PenmanSH.(1984). "Timeliness of reporting and the stock price reaction To earnings announcements" .*Accounting Review*, 22:21-47[Spring].
11. Chan.C, Louis.K and Chan.K. (2001). "Earnings Quality and Stock Returns", *ssrn.com*.
12. Dechow P. (1994). "Accounting earnings and cash flow sasm easures of firm performance The role of accounting accruals." *Journal of Accounting and Economic* 18:3-42.
13. Francis, J, Huang.A.H and Zang.A.Y.(2006). "CEO Reputation and Earnings Quality" *ssrn.com*.

14. Hashim H A and Devi S D. (2008). "corporate governance, ownership structure and earnings quality: malaysian evidence" [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
15. Jaggi, B., Leung, S. and Gul., F.A. (2007). "Board independence and earnings management in Hong Kong firms: Some evidence on the role of family ownership and family board control." *Working paper*. Department of Accounting and Information System, Rutgers University.
16. Jensen, M. C.(1993). "The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of the Internal Control Systems". *Journal of Finance*, pp.831-880.
17. Katz. S.P. (2008). "Earnings Quality and Ownership Structure: The Role of Private Equity Sponsors" *working paper*, Harvard Business School.
18. Maug, E., (1998). "Large shareholders as monitors: Is there a trade-off between liquidity and control?" *Journal of Finance*, 53, 65–98.
19. Niu F F. (2006). "Corporate governance and the quality of accounting earnings: a Canadian perspective" [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com).
20. Osma, B.C. and Belen Gill-de-Albornoz. (2007). "The Effect of the Board Composition and its Monitoring Committees on Earnings Management: evidence from Spain", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 15, issue 6, 1413-1428.
21. Velury, U and Jenkins, D. (2006). "Institutional ownership and the quality of earnings". *Journal of Business Research* 59, 1043–1051.
22. Wong, Shi Yang, (2006), "The Effect of Board Structure and Institutional Ownership on Earnings Management", *Masters thesis*, University Putra Malaysia.
23. Zafar, N and Durrani, T.K and Shah,s.z.f, (2009) "Board Composition and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies" *Middle Eastern Finance and Economics*, Issue 3.

