

تحلیلی بر پایداری سود، جریان وجوه نقد و ارقام تعهدی در مقیاس صنایع و شرکت‌ها

فرخ برزیده *

سید مصطفی حسن زاده دیوا **

چکیده

بنا بر نظریه‌ی اقتصادی، مؤلفه‌ی صنعت محور عملکرد شرکت‌ها نسبت به مؤلفه‌ی شرکت محور از پایداری بیشتری برخوردار است. این مقاله شواهدی را در تأیید این گفته به دست داده و پایداری نسبی سود صنعت محور و سود شرکت محور را مورد آزمون قرار می‌دهد. بدین منظور از اطلاعات ۱۳۵ شرکت از ۱۲ صنعت طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ استفاده شده است. در این پژوهش فرضیه‌ها با استفاده از رگرسیون چندمتغیره و نرم‌افزار ایویوز بررسی شد. مطابق پیش‌بینی‌ها نتایج حاکی از آن بود که سود صنعت محور به میزان قابل توجهی از سود شرکت محور پایدارتر است. همچنین سود صنعت محور و سود شرکت محور به دو جزء جریان نقدی و ارقام تعهدی تجزیه شدند. نتایج بررسی این چهار مؤلفه سود نشان داد جریان وجوه نقد صنعت محور پایدارترین مؤلفه سود بوده و ارقام تعهدی شرکت محور از کم‌ترین پایداری برخوردار است. علاوه بر این کل صنایع به دو گروه همسان و ناهمسان تقسیم شده و پایداری جزء صنعت محور و شرکت محور سود در این دو گروه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاکی از آن بود که سود صنعت محور در صنایع همسان پایدارتر از سود صنعت محور در صنایع ناهمسان است. همچنین همسانی یا عدم همسانی در پایداری سود شرکت محور تأثیری ندارد.

واژگان کلیدی: ارقام تعهدی، جریان وجوه نقد، پایداری، سود صنعت محور، سود شرکت محور

* دانشیار گروه حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی تهران (نویسنده مسئول) F.barzideh@yahoo.com

** دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۱/۲۹

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۱۱/۲۸

مقدمه

از جمله اطلاعاتی که نقش اساسی در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی دارد، سود حسابداری و اجزای مربوط به آن است. اطلاعات مربوط به اجزای سود مهم است و به پیش‌بینی سود آینده کمک می‌کند.

در بند ۴۷ بیانیه شماره (۱) هیئت استانداردهای حسابداری مالی بیان شده است که سرمایه‌گذاران، بستانکاران و دیگران از سود برای ارزیابی توان سودآوری، توان پرداخت سود سهام، پیش‌بینی سودهای آتی و ارزیابی یک سرمایه‌گذاری در شرکت یا دادن اعتبار به شرکتی دیگر استفاده می‌کنند.

محتوای اطلاعاتی سود و اجزای آن، به‌طور گسترده در متون حسابداری و مالی بارها مورد آزمون قرار گرفته است. تحقیقات تجربی، شواهد قوی در ارتباط با محتوای اطلاعاتی سود حسابداری ارائه نموده‌اند (اعتمادی و چالاکی، ۱۳۸۴). با توجه به این که سود حسابداری بر مبنای تعهدی شناسایی می‌شود، به دو جزء نقدی و تعهدی قابل تقسیم است. محققان زیادی در پژوهش‌های خود عنوان کرده‌اند که افزایش اجزای نقدی سود، منجر به پایداری سود خواهد شد (دیچو و همکاران^۱، ۲۰۱۵). پایداری سود به معنای تکرارپذیری (استمرار) سود جاری است. هر چه پایداری سود بیشتر باشد، یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می‌شود کیفیت سود شرکت بیشتر است. پایداری سود از جمله ویژگی‌های کیفیت سود مبتنی بر اطلاعات حسابداری است و شاخصی به شمار می‌رود که به سرمایه‌گذاران در ارزیابی سودهای آتی و جریان‌های نقدی شرکت کمک می‌کند. سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان‌های نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند (فرانسیس و همکاران^۲، ۲۰۰۲).

برخی از تحلیل‌گران مالی بر این عقیده هستند که به دلیل تمایل سرمایه‌گذاران به رقم نهایی سود، می‌توان از چنین تحقیقاتی در قیمت‌گذاری صحیح اوراق بهادار استفاده کرد (اسلون^۳، ۱۹۹۶).

در این پژوهش به بررسی پایداری اجزای نقدی و تعهدی سود با در نظر گرفتن مبانی اقتصادی و مقیاس‌های حسابداری پرداخته می‌شود.

1. Dechow et al
2. Francis et al
3. Sloan

مبانی نظری

بر اساس تئوری اقتصادی، عملکرد شرکت‌ها که بر پایه مبانی صنعتی (از قبیل سلیقه‌ی مصرف‌کنندگان، فناوری تولید و محیط نظارتی) تعیین می‌شود، نسبتاً ماندگار و پایدار است. از سوی دیگر، بر اساس نظر مولر^۱ (۱۹۹۰) و وارینگ^۲ (۱۹۹۶) عملکردی که از هنجارهای اقتصادی منحرف گردد معمولاً سریع‌تر با شکست مواجه می‌شود؛ زیرا اگرچه یادگیری و تقلید عملکرد بازندگان صنعتی را بهبود می‌بخشد اما اثر رقابتی برندگان صنعتی را از بین می‌برد. انتظار می‌رود مؤلفه‌ی صنعت محور سود تا آنجا که سود حسابداری مقیاس (پرهیاهوی) سود اقتصادی است از مؤلفه‌ی شرکت محور پایدارتر باشد.

پیش‌بینی پایداری بیشتر مؤلفه‌ی صنعت‌مدار سود، ذاتاً همسانی و ایستایی (مانایی) صنعت را مسلم فرض می‌کند. سود صنعت محور برای شرکت‌هایی که در صنایع همسان فعالیت می‌کنند، به دلیل مواجهه با نیروهای اقتصادی مشابه، از پایداری بیشتری نسبت به سود صنایع ناهمسان برخوردار است.

تمرکز پژوهش حاضر بر مبانی اقتصادی، نمایانگر طرد کار اسلون (۱۹۹۶) در باب ارقام تعهدی و جریان وجوه نقدی است. این دو فقره که وی روی آن‌ها کار کرده است مؤلفه‌های سودی است که سیستم‌های حسابداری تعریف کرده‌اند. وی نشان می‌دهد که مؤلفه‌ی جریان وجوه نقد از مؤلفه‌ی ارقام تعهدی پایدارتر است.

در این مطالعه، پایداری مؤلفه‌های سود که به وسیله‌ی مبانی اقتصادی و حسابداری طبقه‌بندی شده بررسی گردیده و سود صنعت محور و شرکت محور به مؤلفه‌های جریان وجوه نقد و ارقام تعهدی آن‌ها تجزیه می‌شوند. تعمق در مبانی اقتصادی و مقیاس‌های حسابداری نشان می‌دهد که جریان‌های وجوه نقد صنعت محور، پایدارترین مؤلفه‌ی سود بوده و در مقابل، ارقام تعهدی شرکت محور از کم‌ترین پایداری برخوردار است.

از یک سو تحقیقات گذشته نشان می‌دهد جریانات وجوه نقد از ارقام تعهدی پایدارترند. از سوی دیگر، بنا بر نظریه‌ی اقتصادی، عملکرد سود صنعت محور نسبت به عملکرد سود شرکت محور از پایداری بیشتری برخوردار است.

بدین ترتیب، پایداری بیشتر (کمتر) جریان وجوه نقد (ارقام تعهدی) که در تحقیقات پیشین ثبت گردید، نتیجه‌ی مؤلفه‌ی صنعت محور (شرکت محور) بوده است. در طی دو

دهه‌ی اخیر تحقیقات بسیاری با تمرکز بر پایداری کل سود و مؤلفه‌های حسابداری آن (جریان‌های وجوه نقد و ارقام تعهدی) انجام گرفته است. پژوهش حاضر بررسی همه‌جانبه‌تری از نحوه‌ی تأثیر مبانی اقتصادی و تعامل آنان با قوانین حسابداری بر پایداری سود انجام می‌دهد و به ادبیات پایداری سود و نقش آن در ارزیابی حقوق صاحبان سهام کمک می‌کند. البته یافته‌های این مطالعه برنوشته‌هایی که پیرامون عوامل تعیین‌کننده‌ی کیفیت سود و عوامل تعیین‌کننده‌ی کیفیت سود در آن‌ها دخالت مستقیم دارد، تأثیراتی بسزایی خواهد داشت. تحقیقات پیشین در این زمینه تا حدی منحصرأ به عوامل تعیین‌کننده‌ی کیفیت سود در مقیاس شرکت‌ها پرداخته‌اند؛ اما اخیراً برخی تحقیقات (مانند اونز و همکاران^۱، ۲۰۱۴) به اهمیت بررسی نقش مبانی اقتصادی در فرایند تولید سود و تأثیرات آن بر کیفیت سود پی برده‌اند. بدین ترتیب، یافته‌های این پژوهش به‌طور کلی اهمیت لحاظ کردن مبانی اقتصادی را در ایجاد کیفیت سود روشن می‌سازد.

پژوهش حاضر بر مبانی صنعتی به‌عنوان عامل کلیدی پایداری سود متمرکز می‌شود. بر اساس نظر (والن و دیگران^۲، ۲۰۱۵) متون تحلیل صورت‌های مالی معمولاً بر اهمیت تحلیل صنعتی در ارزیابی عملکرد شرکت‌ها تأکید می‌ورزند. دیچو و همکاران (۲۰۱۳) بیان نمودند که متخصصان امور مالی، مبانی صنعتی را یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر در ثبات سود در شرکت‌هایشان تلقی می‌کنند. با این وجود، تاکنون شواهد تجربی، دال بر نقش مبانی صنعتی در پایداری سودهای گزارش شده محدود بوده است. تحقیقات اولیه از سوی بال و براون^۳ (۱۹۶۷) و مجی^۴ (۱۹۷۴) نشانگر آن است که بخش اعظمی از بی‌ثباتی درآمد شرکت‌ها را می‌توان از طریق اخبار صنعتی توجیه کرد. لو^۵ (۱۹۸۳) نیز ارتباط معناداری را میان پایداری سود و عوامل اقتصادی از نظیر نوع کالا و رقابت صنعتی گزارش می‌دهد. این مطالعه شواهد جدیدی را از طریق ثبت اختلاف در پایداری و سودهای صنعت محور و شرکت محور ارائه و نشان می‌دهد که این عوامل پایداری، چگونه با مبانی اقتصادی مختلف به نحوی قابل پیش‌بینی تغییر می‌یابد و با مقیاس‌های حسابداری ارقام تعهدی و جریان‌های وجوه نقد در تعامل است.

1. Owens et al
2. Whalen et al
3. Brown and Ball
4. Magee
5. Lev

مروری بر پیشینه تحقیق

لیونات و زاروین^۱ (۱۹۹۰) در پژوهشی به بررسی این موضوع پرداختند که آیا تفکیک سود به دو جزء نقدی و تعهدی موجب خواهد شد تا بتوان بازده سهام را بهتر پیش‌بینی کرد یا خیر؟ نتایج پژوهش آنان نشان داد که تفکیک سود به دو جزء نقدی و تعهدی منجر به بهبود پیش‌بینی بازده سهام نمی‌شود.

بیور و همکاران^۲ (۱۹۹۹) در پژوهشی به بررسی ارتباط اجزای نقدی و تعهدی سود با ارزش شرکت پرداختند. نتایج پژوهش بر توان پیش‌بینی اجزای نقدی و تعهدی سود از ارزش بازار شرکت دلالت داشت، با این تفاوت که ضرایب بخش نقدی، مثبت و ضریب بخش تعهدی، منفی بوده است.

ریچاردسون^۳ (۲۰۰۳) بیان می‌کند سود پایدارتر، کیفیت بیشتری دارد. برای ارائه نمونه‌هایی از سود باکیفیت کم می‌توان به منظور کردن ذخیره کم برای حساب‌های مشکوک الوصول یا برای موجودی‌های ناباب و شناسایی درآمدهای مربوط به سال‌های آتی در سال جاری اشاره کرد.

دیچو و راس^۴ (۲۰۰۵) با مقایسه نحوه پایداری سود بر حسب رویکرد ترازنامه‌ای و رویکرد صورت سود و زیانی نشان دادند که پایداری سود تحت تأثیر مقدار و علامت اقلام تعهدی قرار می‌گیرد.

دیچو و همکاران^۵ (۲۰۰۸) در پژوهشی به بررسی پایداری و قیمت‌گذاری اجزای نقدی سود پرداختند. آنان اجزای نقدی سود را به سه جزء مانده وجوه نقد، وجوه نقد پرداخت به اعتباردهندگان و وجوه نقد پرداختی به سهامداران تجزیه کردند و دریافتند که وجوه نقد پرداختی به سهامداران نسبت به سایر اجزا پایدارتر بوده و رابطه معنی‌داری باقیمت سهام دارد.

لیف و ماتیس^۶ (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر پایداری سود و وضعیت اقتصادی بر ارتباط ارزشی اطلاعات پرداختند. آن‌ها در این پژوهش شرکت‌ها را از نظر پایداری و ناپایداری سود به دو دسته تقسیم کردند. نتایج پژوهش نشان داد آن دسته از شرکت‌هایی که به دلیل فعالیت در صنایع گوناگون از نظر سرمایه‌گذاری متفاوت‌اند، ارتباط ارزشی متفاوتی دارند.

1. Livnat & Zarowin
2. Beaver et al
3. Richardson
4. Dechow & Rass
5. Dechow et al
6. Liff & matiss

تقفی (۱۳۸۳) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی پرداخته‌اند. نتایج تحقیق نشان داد سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران هنگام واکنش به تغییرات سود نقدی، کیفیت سود شرکت‌ها را در نظر نمی‌گیرند.

عرب مازار یزدی و همکاران (۱۳۸۵) محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی و تعهدی را در بازار سرمایه ایران مورد بررسی قرار دادند و دریافتند که سود، نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی محتوای اطلاعاتی افزایش‌دهنده دارد.

نوروش و همکاران (۱۳۸۵) به بررسی کیفیت اقلام تعهدی و سود با تأکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد سطح بالای اقلام تعهدی باعث کاهش کیفیت سود اقلام تعهدی می‌شود. به عبارت دیگر، اقلام تعهدی بیشتر به معنی کیفیت کمتر و پایداری کمتر سود است.

نتایج تحقیق مدرس و عباس زاده (۱۳۸۷) که به این بررسی پرداختند آیا دقت اجزای سود در پیش‌بینی خودشان به بهبود پیش‌بینی سود می‌انجامد و می‌تواند پایداری سود و رابطه سود و جریان‌های نقدی را توضیح دهد، نشان داد عملکرد سودها با توان پیش‌بینی اجزای سود و استمرار آن‌ها رابطه مثبتی دارد؛ به بیان دیگر، آن اجزای سود که پایداری بیشتری دارد، می‌تواند سودها را مناسب‌تر پیش‌بینی کند.

عظیمی یانچه (۱۳۹۰) با استفاده از رویکرد ترازنامه‌ای به مطالعه‌ی کیفیت سود پرداخته است. در این تحقیق کیفیت سود بر مبنای پایداری سود تعریف شده است. بدین منظور از اطلاعات ۱۴۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ استفاده شده است. نتایج حاکی از آن بود که پایداری جزء تعهدی سود از جزء نقدی سود کمتر نیست.

بولو و همکاران (۱۳۹۰) روند تغییرات کیفیت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ با استفاده از داده‌های ۴۶ شرکت در ۶ صنعت مورد آزمون قرار دادند. در این پژوهش کیفیت سود از چهار بُعد کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، پیش‌بینی پذیری سود و هموار بودن سود، اندازه‌گیری شده است. نتایج تحقیق حاکی از عدم وجود شواهدی مبنی بر کاهش کیفیت سود در طول دوره مورد مطالعه بوده است. آزمون‌های انجام شده بیانگر آن بود که سری زمانی ویژگی‌های سود در طول دوره مذکور تابع الگوی گام تصادفی بوده است. تنها در یکی از آزمون‌های انجام شده شواهدی از بهبوداندک در کیفیت اقلام تعهدی برای یکی از

صنایع مورد مطالعه مشاهده گردیده است.

کرمی و افتخاری (۱۳۹۲) به بررسی برخی معیارهای کیفیت سود حسابداری در چرخه‌های تجاری پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد وضعیت اقتصادی بر واکنش سرمایه‌گذاران به سود حسابداری تأثیر می‌گذارد؛ به گونه‌ای که این واکنش به سود، در دوره رکود به دوره رونق بیشتر است. همچنین وضعیت اقتصادی بر پایداری سود تأثیر می‌گذارد؛ به طوری که پایداری سود در دوره رونق نسبت به دوره رکود کمتر است.

نیکومرام، تقوی و احمدزاده (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر پایداری سود پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها حاکی از آن است که معیار ارزیابی کیفیت اطلاعات توپین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و Q حسابداری (پایداری سود)، بر نسبت قیمت به سود هر سهم تأثیر مثبت و معناداری می‌گذارد؛ زیرا پایداری سود بار و محتوای اطلاعاتی مثبتی در بازار سرمایه ایران دارد و حاوی پیامد اقتصادی مثبت است.

بیات و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی رابطه پایداری سود و ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را بررسی نموده و به این نتیجه رسیدند که بین پایداری سود و ارتباط ارزشی اطلاعات رابطه مستقیم و معنادار وجود دارد. به بیان دیگر با افزایش تکرارپذیری سود حسابداری، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری افزایش می‌یابد. از سوی دیگر، افزایش پایداری سود سبب افزایش توان پیش‌بینی کنندگی سهامداران می‌شود، بنابراین می‌تواند به افزایش ارتباط ارزشی اطلاعات منجر شود. از یافته‌های دیگر پژوهش، اینکه تغییرات سود هر سهم با بازده عادی رابطه مثبت و معناداری برقرار می‌کند.

فرضیات تحقیق

فرضیه اول: سود صنعت محور پایدارتر از سود شرکت محور است.

فرضیه دوم: سود صنعت محور در صنایع همسان، پایدارتر از سود صنعت محور در صنایع ناهمسان است.

فرضیه سوم: همسانی یا عدم همسانی صنایع در پایداری سود شرکت محور تأثیری ندارد.

فرضیه چهارم: جریان وجوه نقد صنعت محور پایدارترین مؤلفه‌ی سود و در مقابل، اقلام تعهدی شرکت محور از کم‌ترین پایداری برخوردار است.

روش شناسی پژوهش

این پژوهش، کاربردی و از نوع توصیفی تحلیلی همبستگی است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل ضرایب رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. قلمرو مکانی تحقیق را شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد و قلمرو زمانی تحقیق، شامل یک دوره‌ی زمانی ۸ ساله، بین سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۸۶ است. جامعه‌ی آماری این تحقیق شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است و با تعدیل این جامعه با استفاده از یک سری محدودیت‌ها که در ادامه ذکر شده‌اند، نمونه آماری مشخص می‌گردد.

۱. به منظور همگن شدن نمونه آماری در سال‌های موردبررسی، قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند و طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ به طور متمادی در بورس اوراق بهادار تهران حاضر باشند.

۲. سال مالی شرکت‌ها باید باهم برابر و منتهی به ۲۹ اسفند باشد.

۳. تمام داده‌های موردنیاز آن‌ها در طی سال‌های تحقیق در دسترس باشد.

۴. شرکت‌های موردبررسی جزو بانک‌ها، واسطه‌گری‌های مالی، لیزینگ و شرکت‌های

بیمه نباشند.

۵. در سال‌های موردنظر تغییر دوره مالی نداشته باشند.

با در نظر گرفتن شرایط فوق، صناعی که حداقل ۵ شرکت در آن وجود داشته باشد، به‌عنوان صنایع موردبررسی انتخاب می‌شوند. با اعمال تمامی شرایط ذکر شده تعداد ۱۳۵ شرکت معادل ۱۰۸۰ (سال - شرکت) به منظور برآورد الگوها و آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شده‌اند.

روش پژوهش

آزمون‌های این پژوهش نیاز به تفکیک سود به اجزای صنعت محور و شرکت محور دارد. سود صنعت محور نشان‌دهنده جزء مشترک درآمد برای همه شرکت‌ها در همان صنعت، درحالی‌که درآمد شرکت محور انحراف درآمد شرکت از متوسط صنعت است. پیرو بوجراج و همکاران^۱ (۲۰۰۳)، سود صنعت محور و سود شرکت محور بدین صورت تعریف می‌شود:

سود صنعت محور: میانگین سود تمام شرکت‌ها در صنعت با مقیاس دارایی‌ها
 سود شرکت محور: اختلاف میان سود گزارش شده‌ی یک شرکت و سود صنعت محور
 به‌طور خاص، $let Earn_{i,j,t}$ ، نشان‌دهنده درآمد شرکت i در صنعت j برای سال t است
 که به‌صورت درآمد عملیاتی بعد از استهلاک با مقیاس دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود. با
 فرض وجود n شرکت در صنعت j ، درآمد صنعت محور صنعت j برای سال t به‌صورت
 زیر تعریف می‌شود:

رابطه (۱)

$$IndE_{j,t} = 1/N \sum_{i=1}^N Earn_{i,j,t}$$

و درآمد شرکت محور شرکت i در صنعت j برای سال t به‌صورت زیر تعریف می‌شود.

رابطه (۲)

$$FirmE_{i,j,t} = Earn_{i,j,t} - IndE_{j,t}$$

همچنین سود صنعت محور به دودسته جریان وجه نقد عملیاتی صنعت محور و ارقام
 تعهدی صنعت محور تجزیه می‌شود:

رابطه (۳)

$$IndE_t = IndCF_t + IndAcc_t$$

که در آن $IndCF_t$ میانگین جریان وجه نقد عملیاتی با مقیاس دارایی‌ها (CF_t) برای
 تمام شرکت‌ها در صنعت مشابه و $IndAcc_t$ اختلاف بین $IndE_t$ و $IndCF_t$ است.
 به‌طور مشابه سود شرکت محور ($FirmE_t$) به دو بخش جریان وجه نقد عملیاتی
 شرکت محور ($FirmCF_t$) و ارقام تعهدی شرکت محور ($FirmAcc_t$) تجزیه می‌شود.

رابطه (۴)

$$FirmE_t = FirmCF_t + FirmAcc_t$$

که در آن $FirmCF_t$ اختلاف بین CF_t و $IndCF_t$ و همچنین $FirmAcc_t$ اختلاف
 بین $FirmE_t$ و $FirmCF_t$ است.

آزمون فرضیه اول:

برای آزمون فرضیه اول از مدل رگرسیون حداقل مربعات معمولی زیر استفاده می‌شود
[۱۸]:

رابطه (۵)

$$Earn_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 IndE_t + \alpha_2 FirmE_t + \epsilon_{t+1}$$

که در آن $Earn_{t+1}$ سود گزارش شده سال $t+1$ و $IndE_t$ و $FirmE_t$ به ترتیب اجزای صنعت محور و شرکت محور سود برای سال t می‌باشند. انتظار بر این است که ارتباط بین سود صنعت محور و سودهای آینده بزرگ‌تر از ارتباط بین سود شرکت محور و سودهای آینده باشد.

آزمون فرضیات دوم و سوم:

وقتی چند شرکت در یک صنعت واحد از همسانی نسبی برخوردار باشند (معاملاتشان در بازارهای عامل و تولید مشابهی انجام می‌شود و از فناوری‌های تولید مشابهی استفاده می‌کنند)، احتمال اینکه عملکردشان تحت تأثیر مجموعه‌ی مشابهی از عوامل بنیادین اقتصادی قرار گیرد بیشتر است. در نتیجه، سود صنعت محور می‌بایست پیرامون سودهای آتی شرکت‌ها اطلاعات بیشتری به دست بدهد تا در صنایع نسبتاً ناهمسان.

به منظور بررسی اثرات همسانی صنعتی، از روش (آلبوکرک^۱، ۲۰۰۹؛ اکر و دیگران^۲، ۲۰۱۳) استفاده می‌شود. طبق این روش در صورتی یک صنعت همسان به حساب می‌آید که شرکت‌های درون آن صنعت از اندازه‌ی مشابهی برخوردار باشند. به گونه‌ای که در صورتی یک صنعت همسان (غیرهمسان) تلقی می‌شود که انحراف معیار ارزش بازار شرکت‌ها در آن صنعت در یک سال به خصوص، پایین‌تر (بالا‌تر) از میانگین انحراف معیار تمامی صنایع موجود در آن سال باشد.

رابطه (۵) جهت آزمون فرضیه دوم و سوم برای صنایع همسان و ناهمسان برآزش می‌شود.

آزمون فرضیه چهارم:

جهت آزمون پایداری و قیمت‌گذاری چهار مؤلفه سود (جریان وجوه نقد صنعت محور،

1. Albuquerque
2. Ecker et al

ارقام تعهدی صنعت محور، جریان وجوه نقد شرکت محور، ارقام تعهدی شرکت محور) از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود (های و همکاران، ۲۰۱۵).

رابطه (۶)

$$Earn_{t+1} = C_0 + C_1 IndCF_t + C_2 FirmCF_t + C_3 IndAcc_t + C_4 FirmAcc_t + \varepsilon_{t+1}$$

در رابطه (۶) انتظار بر این است که جریان وجوه نقد صنعت محور (C_1) بالاترین پایداری، در حالی که ارقام تعهدی شرکت محور (C_4) کمترین پایداری را دارا باشد. جدول ۱ صتایع مورد بررسی، وضعیت همسانی آنها و تعداد شرکت های مورد بررسی در هر صنعت را طی دروه تحقیق نشان می دهد.

جدول ۱- صنایع مورد بررسی و وضعیت همسانی

وضعیت همسانی								تعداد شرکت	نام صنایع
۹۳	۹۲	۹۱	۹۰	۸۹	۸۸	۸۷	۸۶		
غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	۷	استخراج کانه‌های فلزی
غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	۲۶	خودرو و قطعات
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۱۹	دارویی
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۵	دستگاه‌های برقی
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۱۰	سیمان آهک و گچ
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۱۳	شیمیایی
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۹	غذای به جز قند و شکر
غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	غیرهمسان	۱۶	فلزات اساسی
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۸	کاشی و سرامیک
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۸	کانی غیر فلزی
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۵	لاستیک و پلاستیک
همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	همسان	۹	ماشین آلات و تجهیزات

ماخذ: محاسبات تحقیق

آمار توصیفی

برای بررسی مشخصات عمومی و پایه‌ای متغیرها جهت برآورد و تخمین الگو و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، برآورد آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. مهم‌ترین مشخصه مرکزی یک توزیع، میانگین و مهم‌ترین مشخصه پراکندگی آن واریانس توزیع هست. در جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، انحراف معیار، کمینه و بیشینه آورده شده است:

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

اقلام تعهدی شرکت محور	جریان نقدی شرکت محور	سود شرکت محور	اقلام تعهدی صنعت محور	جریان نقدی صنعت محور	سود صنعت محور	سود	میانگین
۰.۰۰۲	۰.۰۰۷	۰.۰۰۹	۰.۰۲۶	۰.۱۳۶	۰.۱۶۴	۰.۱۵۲	میانگین
-۰.۰۰۱	-۰.۰۰۸	-۰.۰۰۲	۰.۰۰۸	۰.۱۲۷	۰.۱۴۱	۰.۱۳۲	میانه
۰.۸۱۹	۰.۶۱۱	۰.۶۲۴	۰.۲۶۱	۰.۲۹۹	۰.۳۶۳	۰.۷۸۶	ماکزیمم
-۰.۵۳۱	-۰.۹۴۳	-۰.۳۷۸	-۰.۰۹۸	-۰.۰۱۳	۰.۰۲۸	-۰.۵۲۰	مینیمم
۰.۱۱۹	۰.۱۳۸	۰.۱۲۶	۰.۰۶۵	۰.۰۵۹	۰.۰۸۲	۰.۱۴۹	انحراف معیار
۰.۱۹۳	۰.۴۰۷	۰.۸۹۴	۱.۱۳۴	۰.۲۳۷	۰.۵۸۹	۰.۷۰۹	چولگی
۷.۶۵۱	۶.۵۷۴	۵.۵۲۴	۵.۰۰۴	۲.۷۱۲	۲.۶۰۷	۵.۱۲۲	کشیدگی

ماخذ: محاسبات تحقیق

جدول ضرایب همبستگی

در جدول ۳ ضرایب همبستگی پیرسون متغیرهای استفاده شده در مدل‌های رگرسیون مشاهده می‌شود. ماتریس همبستگی اجازه می‌دهد تا قدرت روابط خطی بین متغیرهای استفاده شده در مدل را اندازه‌گیری کرد.

جدول ۳- جدول ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش

	سود	سود صنعت محور	جریان نقدی صنعت محور	اقلام تعهدی صنعت محور	سود شرکت محور	جریان نقدی شرکت محور	اقلام تعهدی شرکت محور
سود	۱.۰۰۰						
سود صنعت محور	۰.۴۶۹	۱.۰۰۰					
جریان نقدی صنعت محور	۰.۲۸۴	۰.۶۱۴	۱.۰۰۰				
اقلام تعهدی صنعت محور	۰.۳۳۵	۰.۷۰۶	-۰.۱۲۶	۱.۰۰۰			
سود شرکت محور	۰.۶۰۸	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۱.۰۰۰		
جریان نقدی شرکت محور	۰.۴۲۲	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۵۵۸	۱.۰۰۰	
اقلام تعهدی شرکت محور	۰.۱۲۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۳۵۲	-۰.۵۸۱	۱.۰۰۰

ماخذ: محاسبات تحقیق

آزمون F لیمر (بررسی همسانی عرض از مبدأهای مقاطع)

برای انتخاب بین روش‌های داده‌های تابلویی و داده‌های تلفیقی، از آزمون F لیمر استفاده شده است.

فرض صفر و فرض مقابل برای آزمون F لیمر به شرح زیر هست:

H_0 : روش داده‌های تلفیقی (یکسان بودن عرض از مبدأها)

H_1 : روش داده‌های تابلویی (ناهمسانی عرض از مبدأها)

جدول ۴ نتایج آزمون چاو (آماره F) مربوط به فرضیه یادشده را در مورد مدل تحقیق نشان می‌دهد.

جدول ۴: نتایج آزمون چاو فرضیه اول

مدل	فرضیه H_0	آماره F	سطح معناداری	نتیجه (مدل مناسب)
مدل ۱ (فرضیه اول، دوم و سوم)	عرض از مبداهای تمامی مقاطع باهم یکسان	۲.۱۶	۰.۰۰۰	مدل داده‌های تابلویی
مدل ۲ (فرضیه چهارم)		۱.۹۹	۰.۰۰۰	مدل داده‌های تابلویی

ماخذ: محاسبات تحقیق

همان گونه که در جدول ۴ دیده می‌شود در سطح اطمینان ۹۵ درصد، برای مدل فرضیات ۱ و ۴ فرض صفر مبنی بر برابری همه اثرات خاص شرکت‌ها رد شده است و بنابراین باید از روش داده‌های تابلویی استفاده کرد.

آزمون هاسمن ۱ (انتخاب بین مدل اثرات ثابت و تصادفی)

آماره آزمون هاسمن که برای تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی محاسبه می‌شود دارای توزیع کای-دو با درجه آزادی برابر با تعداد متغیرهای مستقل است.

فرض صفر و فرض مقابل برای آزمون هاسمن به شرح زیر هست:

H_0 : روش اثرات تصادفی

H_1 : روش اثرات ثابت

جدول ۵: نتایج آزمون هاسمن

شماره مدل	متغیر وابسته در مدل	آماره χ^2	سطح معناداری	نتیجه
۱	سود گزارش شده	۲۲۱.۰۵	۰.۰۰۰	مدل اثرات ثابت
۴	سود گزارش شده	۲۰۴.۵	۰.۰۲	مدل اثرات ثابت

ماخذ: محاسبات تحقیق

نتایج به دست آمده از آزمون هاسمن که در جدول شماره ۵ ارائه شده است، نشان می‌دهد که سطح معناداری در مدل کمتر از ۰.۰۵ هست که دال بر رد فرضیه صفر و انتخاب روش اثرات ثابت برای است.

نتایج آزمون فرضیات تحقیق

در این بخش فرضیه‌های پژوهش برای کل نمونه در هر سال با استفاده از مدل پانل دیتا و با استفاده از نرم‌افزار Eviews7 و در قالب مدل زیر، مورد آزمون و تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

آزمون فرضیه اول

برای تخمین فرضیات اول و دوم و سوم مدل ذیل تخمین زده شده است:

$$\text{Earn}_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IndE}_t + \alpha_2 \text{FirmE}_t + \epsilon_{t+1}$$

برای فرضیه اول که بیان می‌دارد سود صنعت محور پایدارتر از سود شرکت محور است، مدل بالا برای کل شرکت‌ها و برای فرضیه دوم و سوم به تفکیک در شرکت‌های صنایع همسان و صنایع غیرهمسان آزمون شده است.

جدول ۶- نتایج حاصل از تخمین مدل اول (فرضیه ۱)

متغیر	ضریب	مقدار برآورد شده	انحراف معیار	آماره t	p-value
ثابت	-	۰.۰۸۲	۰.۰۱۳	۶.۵۵۴	۰.۰۰۰
اجزای صنعت محور سود	α_1	۰.۴۷۹	۰.۰۷۵	۵.۴۴۱	۰.۰۰۰
اجزای شرکت محور سود	α_2	۰.۳۴۸	۰.۰۵۹	۶.۵۸۹	۰.۰۰۰
$R^2 = ۰.۸۸$ (ضریب تعیین)		$F = ۱۴.۷۵$ (آماره F)		Durbin-Watson = ۱.۷۲ (دوربین واتسون)	
		$Pvalue = ۰.۰۰۰$ (ضریب معناداری)			

ماخذ: محاسبات تحقیق

در صورتی که مقدار p-value توسط نرم‌افزار کمتر از سطح اطمینان در نظر گرفته شده (در این پژوهش معادل ۰.۰۵) باشد، معناداری متغیر مورد نظر تأیید شده و فرضیه مرتبط با آن تأیید می‌گردد. همچنین با توجه به مقدار آماره t نیز اگر این آماره از مقدار معادل آن در جداول t-Student با همان سطح اطمینان (۰.۰۵) بیشتر باشد، فرضیه مرتبط با آن تأیید می‌شود.

بر اساس نتیجه آزمون فرضیه تحقیق از آنجا که ارتباط بین سود صنعت محور و سودهای

آینده بزرگ‌تر از ارتباط بین سود شرکت محور و سودهای آینده هست و ضریب اثرگذاری سود صنعت محور بر سودهای آینده در تخمین برابر با ۰.۴۸ و ضریب اثرگذاری سود شرکت محور بر سودهای آینده ۰.۳۴ هست بنابراین فرضیه اول تحقیق که بیان می‌دارد سود صنعت محور پایدارتر از سود شرکت محور است، تأیید می‌گردد. با توجه به مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به آن، می‌توان نتیجه گرفت که الگوی پرازش شده معنادار است و می‌توان بر آن اتکا کرد. مقدار R^2 برابر با ۰.۸۸ هست که بیان‌کننده این موضوع است که ۰.۸۸ تغییرات متغیر وابسته را متغیرهای مستقل مدل توضیح می‌دهند. مقدار آماره دوربین واتسون در این مدل برابر ۱.۷۲ است. با توجه به این که مقدار این آماره به عدد ۲ نزدیک است در نتیجه فرض صفر مبنی بر وجود همبستگی بین جزءهای اخلاص رد می‌شود (همبستگی بین جزءهای اخلاص وجود ندارد) و می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل و کنترلی همگرایی وجود دارد.

آزمون فرضیات دوم و سوم

فرضیه دوم تحقیق بیان می‌دارد سود صنعت محور در صنایع همسان، پایدارتر از سود صنعت محور در صنایع ناهمسان است.

فرضیه سوم تحقیق بیان می‌دارد همسانی یا عدم همسانی صنایع در پایداری سود شرکت محور تأثیری ندارد.

به منظور بررسی اثرات همسانی صنعتی، از روش (اکر و دیگران، ۲۰۱۳) استفاده می‌شود. طبق این روش در صورتی یک صنعت همسان به حساب می‌آید که شرکت‌های درون آن صنعت از اندازه‌ی مشابهی برخوردار باشند. به گونه‌ای که در صورتی یک صنعت را همسان (غیرهمسان) می‌شود که انحراف معیار ارزش بازار شرکت‌ها در آن صنعت در یک سال به خصوص، پایین‌تر (بالا‌تر) از میانگین انحراف معیار تمامی صنایع موجود در آن سال باشد.

جدول ۷- نتایج حاصل از تخمین مدل در صنایع همسان (فرضیه ۲)

متغیر	ضریب	مقدار برآورد شده	انحراف معیار	آماره t	p-value
ثابت	-	۰.۲۰	۰.۰۰۹	۲.۲۵۹	۰.۰۲۴
اجزای صنعت محور سود	α_1	۰.۹۳۷	۰.۰۴۳	۱۹.۵۱۴	۰.۰۰۰
اجزای شرکت محور سود	α_2	۰.۵۶۳	۰.۰۲۹	۲۹.۷۶۹	۰.۰۰۰

Durbin=۱.۷۷ Watson	F=۶۳.۴ Pvalue=۰.۰۰۰	R ² =۰.۸۷
-----------------------	------------------------	----------------------

ماخذ: محاسبات تحقیق

جدول ۸- نتایج حاصل از تخمین مدل در صنایع غیرهمسان (فرضیه ۳)

متغیر	ضریب	مقدار برآورد شده	انحراف معیار	آماره t	p-value
ثابت	-	۰.۲۴	۰.۱۱	۲.۲۶۰	۰.۰۲۴
اجزای صنعت محور سود	α_1	۰.۶۲۲	۰.۰۷۷	۸.۰۸۷	۰.۰۰۰
اجزای شرکت محور سود	α_2	۰.۵۷۰	۰.۰۴۷	۱۲.۰۱۷	۰.۰۰۰
Durbin = ۱.۸۳ Watson		F=۱۴.۹ pvalue=۰.۰۰۰		R2=۰.۷۹	

ماخذ: محاسبات تحقیق

همان‌طور که بیان شده است، وقتی چند شرکت در یک صنعت واحد از همسانی نسبی برخوردار باشند (معاملاتشان در بازارهای عامل و تولید مشابهی انجام می‌شود و از فناوری‌های تولید مشابهی استفاده می‌کنند)، احتمال اینکه عملکردشان تحت تأثیر مجموعه‌ی مشابهی از عوامل بنیادین اقتصادی قرار گیرد بیشتر است. در نتیجه، سود صنعت محور می‌بایست پیرامون سودهای آتی شرکت‌ها اطلاعات بیشتری به دست بدهد تا در صنایع نسبتاً ناهمسان.

با توجه به مقدار آماره F در هر دو سطح صنایع همسان و غیرهمسان و سطح معناداری مربوط به آن‌ها، می‌توان نتیجه گرفت که الگوهای برازش شده معنادار است و می‌توان بر آن‌ها اتکا کرد. مقدار R² در مدل برازش شده در صنایع همسان و غیرهمسان به ترتیب برابر با ۰.۸۷ و ۰.۷۹ هست که بیان‌کننده این موضوع است که به ترتیب ۰.۸۷ و ۰.۷۹ تغییرات متغیر وابسته را متغیرهای مستقل مدل توضیح می‌دهند. مقدار آماره دوربین واتسون در این مدل در سطح صنایع همسان و ناهمسان به ترتیب برابر با ۱.۷۷ و ۱.۸۳ است. با توجه به اینکه مقدار این آماره‌ها به عدد ۲ نزدیک است در نتیجه فرض صفر مبنی بر وجود همبستگی بین جزءهای اخلاص رد می‌شود (همبستگی بین جزءهای اخلاص وجود ندارد) و می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل و کنترلی همگرایی وجود دارد.

بر اساس نتایج حاصل از تخمین در صنایع همسان و غیرهمسان و بررسی ضرایب تخمین در دو مدل که در جداول ۸ و ۹ آمده است، از آنجایی که ضریب تأثیرگذاری اجزای صنعت محور سود بر سودهای آینده در صنایع همسان بزرگتر ضریب تأثیرگذاری اجزای صنعت محور سود بر سودهای آینده در صنایع ناهمسان است بنابراین فرضیه دوم که بیان می‌دارد سود صنعت محور در صنایع همسان، پایدارتر از سود صنعت محور در صنایع ناهمسان است، تأیید می‌گردد.

همچنین از آنجایی که ضریب تأثیرگذاری اجزای شرکت محور سود بر سودهای آینده در صنایع همسان تقریباً برابر ضریب تأثیرگذاری اجزای شرکت محور سود بر سودهای آینده در صنایع ناهمسان است بنابراین فرضیه سوم که بیان می‌دارد همسانی یا عدم همسانی صنایع در پایداری سود شرکت محور تأثیری ندارد، تأیید می‌گردد.

نتایج آزمون فرضیه چهارم

آزمون فرضیه چهارم بیان می‌دارد جریان وجوه نقد صنعت محور پایدارترین مؤلفه سود و در مقابل، ارقام تعهدی شرکت محور از کم‌ترین پایداری برخوردار است. برای تخمین آزمون فرضیه چهارم مدل ذیل تخمین زده شده است:

$$\text{Earn}_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IndCF}_t + \alpha_2 \text{FirmCF}_t + \alpha_3 \text{IndAcc}_t + \alpha_4 \text{FirmAcc}_t + t+1$$

جدول ۹- نتایج حاصل از تخمین مدل (فرضیه ۴)

متغیر	ضریب	مقدار برآورد شده	انحراف معیار	آماره t	p-value
ثابت	-	۰.۰۸۲	۰.۰۱۴	۵.۶۵۱	۰.۰۰۰
جریان وجوه نقد صنعت محور	α_1	۰.۸۵۴	۰.۰۹۳	۴.۴۶۳	۰.۰۰۰
جریان وجوه نقد شرکت محور	α_2	۰.۴۲۷	۰.۰۶۰	۷.۰۸۰	۰.۰۰۰
ارقام تعهدی صنعت محور	α_3	۰.۴۰۶	۰.۰۷۵	۵.۳۹۸	۰.۰۰۰
ارقام تعهدی شرکت محور	α_4	۰.۳۶۵	۰.۰۵۹	۶.۱۵۷	۰.۰۰۰
		F=۱۳.۳۴ Pvalue=۰.۰۰۰		Durbin =۱.۹ Watson	
				R ² =۰.۷۰	

ماخذ: محاسبات تحقیق

با توجه به مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به آن، می‌توان نتیجه گرفت که الگوی برازش شده معنادار است و می‌توان بر آن اتکا کرد. مقدار R^2 برابر با ۰.۷ هست که بیان‌کننده این موضوع است که ۰.۷ تغییرات متغیر وابسته را متغیرهای مستقل مدل توضیح می‌دهند. مقدار آماره دوربین واتسون در این مدل برابر ۱.۹ است. با توجه به اینکه مقدار این آماره به عدد ۲ نزدیک است در نتیجه فرض صفر مبنی بر وجود همبستگی بین جزءهای اخلال رد می‌شود (همبستگی بین جزءهای اخلال وجود ندارد) و می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل و کنترلی همگرایی وجود دارد.

نتایج حاصل از تخمین مدل از آنجا که ضریب تأثیرگذاری جریان وجوه نقد صنعت محور برابر با ۰.۸۵ و ضریب تأثیرگذاری ارقام تعهدی شرکت محور برابر با ۰.۳۶ هست؛ بنابراین پایداری جریان وجوه نقد صنعت محور بالاترین پایداری، در حالی که ارقام تعهدی شرکت محور کمترین پایداری را دارا هست؛ بنابراین فرضیه چهارم تحقیق نیز تأیید می‌گردد.

خلاصه و نتیجه‌گیری

نظریه‌های اقتصادی نشان می‌دهند آن قسمت از عملکرد شرکت که بر پایه مبانی صنعتی رقم می‌خورد، نسبت به جزء منحصر به شرکت پایدارتر است. بر این اساس در این مطالعه پایداری نسبی سود صنعت محور و سود شرکت محور مورد بررسی قرار گرفت. بدین منظور از اطلاعات ۱۳۵ شرکت از ۱۲ صنعت طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ استفاده شده است. مطابق پیش‌بینی‌ها نتایج حاکی از آن بود که سود صنعت محور به میزان قابل توجهی از سود شرکت محور پایدارتر است. همچنین سود صنعت محور و سود شرکت محور به دو جزء جریان نقدی و ارقام تعهدی تجزیه شدند. نتایج بررسی این چهار مؤلفه‌ی سود نشان داد جریان نقدی صنعت محور پایدارترین مؤلفه سود بوده و ارقام تعهدی شرکت محور از کم‌ترین پایداری برخوردار است. علاوه بر این کل، صنایع به دو گروه همسان و ناهمسان تقسیم شده و پایداری جزء صنعت محور و شرکت محور سود در این دو گروه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاکی از آن بود که سود صنعت محور در صنایع همسان پایدارتر از سود صنعت محور در صنایع ناهمسان است. همچنین همسانی یا عدم همسانی در پایداری سود شرکت محور تأثیری ندارد.

یافته‌های پژوهش حاضر اهمیت مبانی صنعتی را در روند تولید سود برجسته می‌کند و

نیز یافته‌های جدیدی در حوزه ادبیات کیفیت سود به همراه دارد. توجه به نقش مهم و انکارناپذیر مبانی صنعتی در فرایند ایجاد سود می‌تواند به پیش‌بینی‌های بهتر و دقیق‌تر سود و قیمت‌گذاری صحیح سهام شرکت بینجامد و به درک غنی‌تر از عوامل مؤثر بر کیفیت سود کمک کند. در انتها به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود به بررسی توانایی سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی پایداری اجزای نقدی و تعهدی سود شرکت محور و صنعت محور بپردازند، یعنی آیا سرمایه‌گذاران قادر به درک پایداری تفاضلی اجزای نقدی و تعهدی سود صنعت محور و شرکت محور هستند یا خیر.

منابع

- مدرس، احمد، عباس زاده. (۱۳۸۷). "بررسی تحلیلی تأثیر توانایی پیش‌بینی اجزاء تعهدی و جریان های نقدی بر کیفیت سود پیش بینی شده"، *دانش و توسعه*، شماره ۲۴، صص ۲۱۲-۲۵۵
- بولو، قاسم، یحیی حساس یگانه و رضا هراسانی، (۱۳۹۰)، "روند تغییرات کیفیت سود در طول زمان در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، شماره ۲۹، صص ۶۵-۹۵.
- بیات، مرتضی، حسن زلّقی و ایرج میرحسینی (۱۳۹۴). "بررسی تأثیر پایداری سود بر ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری" *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۱، صص ۴۱-۵۸
- تقفی، علی و غلامرضا کردستانی (۱۳۸۳). "بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی". *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، سال سوم، شماره ۱۱، صص ۱۱-۳۰
- عظیمی یانچشمه (۱۳۹۰). "مطالعه و تبیین کیفیت سود با رویکرد ترازنامه ای". *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، شماره ۳۰، صص ۹۹-۱۲۶
- کرمی، غلامرضا و وحید افتخاری (۱۳۹۲). "بررسی برخی معیارهای کیفیت سود حسابداری در چرخه های تجاری"، *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، شماره ۲۰، صص ۹۳-۱۱۲
- نوروش، ایرج، امین ناظمی و مهدی حیدری. (۱۳۸۵). "کیفیت اقلام تعهدی و سود با تأکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی" *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*. شماره ۱۳، صص ۱۹-۴۵
- نیکومرام، هاشم، مهدی تقوی و حمید احمدزاده (۱۳۹۳)، "پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود". *حسابداری مدیریت*. شماره ۲۱، صص ۱-۱۵
- عرب مازار یزدی، محمد، بیتا مشایخی و افسانه رفیعی. (۱۳۸۵). "محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران". *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، شماره ۱۳، صص ۲۵-۴۶
- Albuquerque, A. (2009). Peer firms in relative performance

- evaluation. *Journal of Accounting and Economics*, 48(1), 69-89.
- Bhojraj, S., Lee, C., & Oler, D. K. (2003). What's my line? A comparison of industry classification schemes for capital market research. *Journal of Accounting Research*, 41(5), 745-774.
- Brown, P., & Ball, R. (1967). Some preliminary findings on the association between the earnings of a firm, its industry, and the economy. *Journal of Accounting Research*, 55-77.
- Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2), 1-33.
- Dechow, P. M., & Ge, W. (2006). The persistence of earnings and cash flows and the role of special items: Implications for the accrual anomaly. *Review of Accounting studies*, 11(2-3), 253-296.
- Dechow, P. M., Richardson, S. A., & Sloan, R. G. (2008). The persistence and pricing of the cash component of earnings. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 537-566.
- Ecker, F., Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2013). Estimation sample selection for discretionary accruals models. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2), 190-211.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2002). The market pricing of earnings quality. *Accounting Horizons*, 13, 49-62
- Hui, K. W., Nelson, K. K., & Yeung, P. E. (2016). On the persistence and pricing of industry-wide and firm-specific earnings, cash flows, and accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 185-202.
- Lev, B. (1983). Some economic determinants of time-series properties of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 31-48.
- Livnat, J., & Zarowin, P. (1990). The incremental information content of cash-flow components. *Journal of Accounting and Economics*, 13(1), 25-46.
- Beisland, L. A., & Hamberg, M. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information. *Scandinavian Journal of Management*, 29(3), 314-328.
- Magee, R. P. (1974). Industry-wide commonalities in earnings. *Journal of Accounting Research*, 270-287.
- Mueller, D.C.,(1990).The Persistence of Profits in the U.S.,Dynamics of Company Profits: *An International Comparison*. Cambridge

University Press 35-58.

Owens, E., Wu, J. S., & Zimmerman, J. (2013). Business model shocks and abnormal accrual models. *Available at SSRN*, 2365304.

Richardson, S. (2003). Earnings quality and short sellers. *Accounting Horizons*, 17, 29-48.

Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? (Digest summary). *Accounting review*, 71(3), 289-315.

Waring, G. F. (1996). Industry differences in the persistence of firm-specific returns. *The American Economic Review*, 86(5), 1253-1265.