



شناسایی به‌موقع زیان‌ها، احتمال توقف پروژه‌های شرکت و سودآوری

زهرا امیرحسینی^۱
اکرم توانایی‌فر^۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۱/۲۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۳/۳۰

چکیده

ارتباط میان شناسایی به‌موقع پروژه‌های زیان و سودآوری شرکت از جمله موضوعات با اهمیت در حوزه حسابداری است. علاوه بر این مسئله سرمایه‌گذاری و ارزیابی مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری یکی از مهمترین وظایف مدیران شرکت می‌باشد. ادبیات پیشین نشان داد شناسایی به‌موقع زیان‌ها، مدیر را در تشخیص و کنار گذاشتن به‌موقع پروژه‌های زیان‌ده، کمک می‌کند و به‌طور بالقوه بر رفتار سرمایه‌گذاری مدیران واحدهای انتفاعی تأثیر می‌گذارد و در نهایت می‌تواند باعث افزایش سودآوری شرکت گردد. لذا در این مقاله رابطه بین شناسایی به‌موقع زیان‌ها و احتمال توقف پروژه‌های شرکت و نهایتاً سودآوری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. روش تحقیق از نوع توصیفی-همبستگی است و تحلیل داده‌های پژوهش با استفاده از مدل رگرسیون چند متغیره و داده‌های پانل انجام شده است. پژوهش حاضر از حیث هدف کاربردی است. نمونه آماری شامل ۱۲۳ شرکت از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک انتخاب شده است. نتایج نشان می‌دهد شناسایی به‌موقع زیان‌ها، احتمال توقف پروژه‌های شرکت را افزایش و احتمال تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور را کاهش می‌دهد. همچنین این نتایج نشان می‌دهد تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از بهبود شناسایی به‌موقع زیان‌ها و کاهش مخارج سرمایه‌ای شرکت‌ها می‌باشد.

واژه‌های کلیدی: شناسایی به‌موقع زیان‌ها، سودآوری، پروژه‌های زیان‌آور، احتمال توقف پروژه‌ها.

۱- گروه حسابداری، واحد شهرقدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران، (نویسنده مسئول) z.amirhosseini@qodsiau.ac.ir

۲- گروه مدیریت مالی، واحد شهرقدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

۱- مقدمه

متغیرهای سرمایه‌گذاری در امور مختلف توسط شرکت‌ها، همواره به عنوان یکی از راه‌های مهم توسعه شرکت‌ها و جلوگیری از رکود و عقب‌ماندگی، مورد توجه بوده است. در این میان، محدودیت در منابع موجب شده است که علاوه بر توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری، از اهمیت فراوانی برخوردار گردد. شرکتی که در دسترسی به منابع خارجی بازار سرمایه با مشکلات بیشتری مواجه باشد، بخش بیشتری از منابع مالی مورد نیاز خود را از منابع داخل شرکت تأمین می‌کند. میزان اتکای یک شرکت بر منابع داخلی نیز از طریق حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی آن شرکت تعیین می‌شود. کارایی سرمایه‌گذاری، به معنای پذیرش پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی مثبت و منظور از ناکارایی سرمایه‌گذاری، انتخاب پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی (سرمایه‌گذاری بیش از حد) و یا عدم انتخاب فرصت‌های سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری کم‌تر از حد) است.

اطلاعات حسابداری با کم کردن ریسک و عدم تقارن اطلاعاتی از طریق ارائه اطلاعات معتبر، به موقع و قابل اطمینان و همچنین کمک به مکانیزم‌های کنترل شرکتی جهت ایستادگی در برابر انگیزه‌های منفعت‌جویانه مدیران و حفظ منافع سهامداران و اعتباردهندگان می‌توانند به کارایی سرمایه‌گذاری کمک نمایند. (بوشمن و همکاران^۱، ۲۰۱۱)

بوشمن و همکاران (۲۰۱۱) بیان می‌کنند که شناخت نامتقارن در حسابداری، انگیزه‌های مدیریت را برای اجتناب از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی منفی و کنار گذاشتن پروژه‌های زیان‌ده، افزایش می‌دهد. آن‌ها دریافتند که شناسایی به موقع زیان، مدیر را در تشخیص و کنار گذاشتن به موقع پروژه‌های زیان‌ده، کمک می‌کند؛ بنابراین به نظر می‌رسد که شناسایی به موقع زیان‌ها، به طور بالقوه بر رفتار سرمایه‌گذاری مدیران واحدهای انتفاعی مؤثر است، زیرا که این رویه در گزارشگری مالی، شواهد به موقع و معتبر در خصوص عملکرد منفی شرکت برای سهامداران و اعتباردهندگان فراهم می‌کند و این گروه‌ها را قادر می‌سازد که سریعاً به چنین نتایج منفی واکنش نشان دهند. در نتیجه، چنانچه مدیران، پیش‌بینی کنند که اثرات نامطلوب تصمیماتشان در حوزه سرمایه‌گذاری، به سرعت از طریق کاهش ارزش بازار شرکت و بالا رفتن هزینه تأمین مالی، اتفاق می‌افتد؛ با احتمال کمتری به سرمایه‌گذاری‌های با خالص ارزش فعلی منفی دست می‌زنند و با احتمال بیشتری، چنین سرمایه‌گذاری‌هایی را سریعاً کنار می‌گذارند. با توجه به مباحث فوق، مسئله اصلی تحقیق حاضر به صورت ذیل مطرح می‌شود: بین شناسایی به موقع زیان‌ها و سودآوری شرکت و احتمال توقف پروژه‌های زیان‌آور چه ارتباطی وجود دارد؟

۲- مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

مسئله سرمایه‌گذاری یکی از مهمترین وظایف مدیران شرکت می‌باشد. در صورتی که مدیران بتوانند به درستی فرصت‌های سرمایه‌گذاری با ارزش (طرح‌های با ارزش فعلی خالص مثبت) در بازار را تشخیص دهند و به میزان مناسب در هر یک از آن‌ها سرمایه‌گذاری نمایند، در نهایت این امر سبب رشد شرکت شده و ثروت سهامداران افزایش خواهد یافت. میزان جریان‌های نقدی شرکت به دلیل هزینه سرمایه کمتر نسبت به تأمین مالی خارجی و همچنین کنترل بیشتر مدیران بر آن، تأثیر زیادی بر میزان سرمایه‌گذاری‌های شرکت دارد. پژوهش‌های انجام شده نشان می‌دهد که حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان‌های نقدی علاوه بر ویژگی‌های شرکت و شرایط بازار، تحت تأثیر هزینه‌های نمایندگی و شناخت به موقع زیان‌ها نیز قرار دارد. ارزیابی مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری، بر عهده مدیران است. مدیران باید به صورت بهینه و در طرح‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که برای شرکت ارزش‌آفرینی کند؛ یعنی، طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت پذیرفته و طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی رد شود. به طور مفهومی، کفایت سرمایه‌گذاری زمانی حاصل می‌شود که شرکت در تمامی (فقط) طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت، سرمایه‌گذاری کند. یکی از عوامل مهم در این خصوص شناخت نامتقارن در حسابداری (شناسایی به موقع زیان‌ها و تأخیر در شناسایی سودها) است. شناخت نامتقارن در حسابداری انگیزه‌های مدیریت را برای اجتناب از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با ارزش فعلی منفی و کنار گذاشتن پروژه‌های زیان‌ده، افزایش می‌دهد تا از این طریق بتوانند به سود بیشتری دست یابند. (بیدل و هیلاری^۱، ۲۰۰۶).

همان‌طور که در ادبیات مالی بیان گردیده است یکی از موضوعات مهم در فرایند ارزش‌آفرینی شرکت، بحث سرمایه‌گذاری است که عمیقاً با موضوعاتی همچون عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی مرتبط می‌باشد. اعتقاد بر این است که عدم تقارن اطلاعاتی به اصطلاح بازار و اعمال نفوذ در هزینه‌هایی که موجب عدم کارایی سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های دارای محدودیت نقدینگی می‌شوند، می‌افزاید. مشکلات نمایندگی معمولاً ناشی از بیش سرمایه‌گذاری مدیران در تعقیب منافع شخصی و سوءاستفاده از جریان‌های نقد آزاد در پروژه‌هایی با ارزش فعلی منفی می‌باشد. از یک طرف اغلب شرکت‌ها در حال حاضر به علت مشکلات نمایندگی، بیش سرمایه‌گذاری گسترده‌ای دارند و به‌طور جدی از جریان‌های نقد آزاد برای این رویکرد سوءاستفاده می‌کنند و از سوی دیگر محدودیت‌های تأمین مالی و نیاز جدی به سرمایه‌گذاری، به علت عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد؛ بنابراین، سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد هر دو نوعی عدم کارایی است که ضرر و زیان سرمایه‌گذاران و اتلاف منابع اجتماعی را در پی دارد. (عبدی و همکاران، ۱۳۹۶) سرمایه‌گذاری بیشتر از حد این امکان را برای مدیریت به وجود می‌آورد که از قدرت تصمیم‌گیری خود برای تأمین

مالی پروژه‌های بی‌ثمر یا پروژه‌هایی با ریسک بالا که می‌تواند به منافع سهامداران و همچنین اعتباردهندگان آسیب رساند، سوءاستفاده کند. زمانی که هدف افزایش ارزش شرکت است، مدیران باید تمام گزینه‌های سرمایه‌گذاری را که دارای ارزش خالص فعلی مثبت هستند، تأمین مالی کنند. برادران حسن‌زاده و تقی‌زاده خانقاه، (۱۳۹۵).

از طرف دیگر آنچه در تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر دارد، سود است. سود از جمله اطلاعات با اهمیت در تصمیمات اقتصادی به شمار می‌رود. مطالعات و پژوهش‌های انجام شده درباره سود، یکی از پر حجم‌ترین و بیشترین تلاش‌های پژوهشی را در تاریخ حسابداری تشکیل می‌دهد. سود به عنوان راهنمای پرداخت سود تقسیمی، ابزار سنجش اثربخشی مدیریت و وسیله پیش‌بینی و ارزیابی تصمیم‌گیری‌ها، همواره مورد استفاده سرمایه‌گذاران، مدیران و تحلیلگران مالی بوده است. (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۶) آدام اسمیت، اقتصاددان مشهور اسکاتلندی، نخستین شخصی بود که سود را مبلغی که مصرف آن آسیبی بر سرمایه وارد نمی‌کند، تعریف نمود سرجان هیکس، اقتصاددان انگلیسی و برنده جایزه نوبل با بیانی دقیق‌تر سود را مبلغی که شخص طی یک دوره زمانی مصرف کند و ثروتش در پایان دوره همانند اول دوره باشد، تعریف می‌نماید. (هندریکسون، ۱۹۹۲) هر چند حسابداران از تعاریف اقتصادی سود پشتیبانی می‌کنند اما برای اندازه‌گیری سود به تعاریفی روی می‌آورند که بیشتر جنبه عملیاتی دارد تا جنبه نظری. «سود ... مبلغی است که از کسر بهای تمام‌شده کالای فروش رفته، سایر هزینه‌ها، زیان‌های غیرعملیاتی از درآمدها یا درآمدهای عملیاتی حاصل می‌شود ...» (کمیته ترمینولوژی، ۲۰۱۱) به‌طور خلاصه می‌توان گفت: سود حسابداری تفاوت بین درآمد و هزینه‌های صریح انجام کارهاست ولی سود اقتصادی تفاوت بین درآمد و مجموع هزینه‌های صریح و ضمنی است. تحقق سود دلالت بر بازده سرمایه‌گذاری دارد. بازده سرمایه‌گذاری فقط هنگامی که مبلغ سرمایه‌گذاری شده قابل حفظ و بازیافت باشد تحقق می‌یابد؛ بنابراین مفهوم حفظ سرمایه به منظور تعیین تفاوت بین بازده سرمایه‌گذاری و بازگشت سرمایه و همچنین تعیین سود به کار می‌رود. (کردستانی و هدایتی، ۱۳۸۹).

قابل ذکر است که سود حسابداری بر اساس مبنای تعهدی اندازه‌گیری و گزارش می‌شود. از این رو بین سود حسابداری و جریان‌های نقدی عملیاتی گزارش شده در صورت گردش وجوه نقد، تفاوت به وجود می‌آید و سود حسابداری قابل تقسیم به دو بخش نقدی و تعهدی می‌شود. ساختارهای کیفیت سود از رابطه بین اجزای نقدی و اقلام تعهدی سود ناشی می‌شود. یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت سود پایداری سود است. پایداری سود به معنای تکرارپذیری (استمرار) سود جاری است. سود حسابداری که بر مبنای تعهدی شناسایی می‌شود، به دو جزء نقدی و تعهدی قابل تقسیم است. نتایج تحقیقات نشان می‌دهد که اقلام تعهدی با قابلیت اتکای کمتر، منجر به کاهش پایداری سود

می‌شود؛ بنابراین به لحاظ نظری می‌توان گفت، هرچه جزء نقدی سود بیش‌تر باشد پایداری سود بالاتر خواهد بود. همان طوری که تجزیه سود به دو بخش نقدی و تعهدی باعث کاهش میانگین خطای پیش‌بینی می‌شود، تقسیم بخش نقدی سود نیز می‌تواند منجر به کاهش خطای پیش‌بینی می‌گردد. از آنجا که تفکیک اجزای نقدی و تعیین جزء پایدارتر می‌تواند به استفاده‌کنندگان در ارزیابی عملکرد و پیش‌بینی دقیق‌تر سود آتی کمک کند، در این تحقیق سعی شده تغییرات در اجزای نقدی جریان‌های نقدی آزاد به دو بخش عادی و بخش غیرعادی تفکیک شود. لازم به توضیح است بخش عادی، شرکت‌ها را به سوی سطح بهینه وجه نقد نگهداری شده سوق می‌دهد و بخش غیرعادی شرکت‌ها را از سطح بهینه وجه نقد نگهداری شده دور می‌کند. تغییرات غیرعادی درمانده وجه نقد نیز به دو بخش مازاد وجه و کمبود وجه نقد تفکیک شده‌اند. انتظار بر این است که تغییرات غیرعادی مثبت درمانده وجه نقد، پایدار نبوده و همچنین فرض بر این است که تغییرات غیرعادی منفی درمانده وجه نقد، باعث می‌شود که شرکت نتواند به موقع در طرح‌هایی با خالص ارزش مثبت سرمایه‌گذاری کند.

پاتانوکاس^۴ (۲۰۱۶) در تحقیقی به شناسایی به‌موقع زیان‌های نامتقارن پرداخت و به این نتیجه رسید که عدم تشخیص به‌موقع زیان با توجه به حسابداری محافظه‌کارانه، در زمانی که شرکت دارای سود یا ضرر باشد، باعث تعهدات کمتر برای شرکت در سال‌های زیان نسبت به سال‌های سود می‌شود.

سیرواستاوا و همکاران^۵ (۲۰۱۵) در تحقیق خود ارتباط بین شناسایی به‌موقع زیان‌ها و توقف پروژه‌های زیان‌آور را مورد بررسی قرار دادند که نتایج یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد شناسایی به‌موقع زیان‌ها، احتمال توقف پروژه‌های شرکت را افزایش و احتمال تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور را کاهش می‌دهد. همچنین این نتایج نشان می‌دهد تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از کاهش مخارج سرمایه‌ای شرکت‌ها می‌باشد. چن و همکاران^۶ (۲۰۱۵) در تحقیقی با تصویب اجباری استانداردهای گزارش مالی بین‌المللی (IFRS) در سراسر قاره اروپا از سال ۲۰۰۵ تاکنون، نشان دادند شناسایی به‌موقع زیان در شرکت‌ها افزایش یافته است. آنان دریافتند که فقط در شرکت‌هایی که به‌طور اجباری از IFRS استفاده کرده و هزینه بدهی بالایی داشتند و نیز در کشورهایی که کم‌تر به بدهی خصوصی یا تأمین مالی از سوی بانک‌ها متکی بودند، شناسایی به‌موقع زیان افزایش یافته است. نتایج نشان داد که بعد از تصویب اجباری IFRS، محرک‌های مالی نقش تعیین‌کننده‌ای در شناسایی به‌موقع زیان ایفا می‌کنند.

رابینسون^۷ (۲۰۱۵) پژوهشی با عنوان شناسایی و اولویت‌بندی عوامل کلیدی مؤثر بر سودآوری شرکت‌ها انجام دادند که نتایج پژوهش حاضر نشان داد که سودآوری شرکت‌ها به عوامل بسیاری

بستگی دارد که از جمله آن‌ها می‌توان به شناسایی به موقع و در زمان مناسب زیان‌ها و هزینه‌های شرکت اشاره نمود.

چانگ و همکاران^۸ (۲۰۱۳) پژوهشی با عنوان ارزیابی مزایا و پیامدهای شناسایی به موقع هزینه‌ها در شرکت انجام دادند که نتایج پژوهش آنان نشان داد که شناسایی به موقع هزینه‌ها در شرکت مزایا و پیامدهای مثبت بسیاری برای سازمان در پی دارد. همچنین در صورتی که هزینه‌ها در شرکت به موقع شناسایی شده و مناسب‌ترین راه‌کار برای مدیریت آنان پیشنهاد گردد، شرکت از نظر سودآوری دارای وضعیت مطلوب‌تری می‌شود.

فرانسیس و مارتین^۹ (۲۰۱۰) در پژوهشی با عنوان سودآوری و شناسایی به موقع زیان‌ها با استفاده از مدل رگرسیون خطی با سو شرکت‌هایی را پیدا کردند که خسارات اقتصادی بیشتری را با تلفیق به موقع درآمدها، خریدهای به مراتب سودآورتر کسب نموده‌اند. این کار را می‌توان با بررسی برگشت اعلامیه مزایده و با تغییر در عملیات پس از خرید انجام داد. احتمال کم‌تری وجود دارد که این شرکت‌ها اقدام به واگذاری سهام بعد از خرید (مطابق با تصمیمات بهتر در مورد سرمایه‌گذاری) کنند، اما سریعاً اقدام به فروش می‌کنند و نیز دریافتند که رابطه مثبت بین تشخیص به موقع ضرر و زیان و سودآوری بیش‌تر در شرکت‌هایی دیده می‌شود که دارای هزینه‌های پیش‌بینی شده بیشتر می‌باشند و نتیجه دیگر اینکه ضرر و زیان مربوط به خرید و سرمایه‌گذاری را می‌توان با بررسی به موقع تشخیص داد.

هاشمی و اخباری (۱۳۹۵) در تحقیقی با عنوان تأثیر شناسایی به موقع زیان تحقق‌نیافته بر خاتمه عملیات غیر سودآور و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار اوراق بهادار تهران بیان داشتند بالا رفتن شناسایی به موقع زیان تحقق‌نیافته، احتمال توقف عملیات غیر سودآور را افزایش داده است در عین حال شناسایی به موقع زیان تحقق‌نیافته، زیان ناشی از توقف عملیات غیر سودآور را کاهش داده است. همچنین نتایج نشان داد که با افزایش تأخیر در توقف عملیات غیر سودآور، شناسایی به موقع زیان تحقق‌نیافته بالا رفته است این در حالی است که مطابق با یافته‌ها، تأخیر در توقف عملیات غیر سودآور تأثیری بر هزینه سرمایه شرکت‌های نمونه آماری در طول دوره تحقیق نداشته است.

دستگیر و وجیهه (۱۳۹۳) در تحقیقی به بررسی ارتباط بین سود یا زیان شناسایی نشده ناشی از تورم و جریان‌های نقد عملیاتی آینده، جریان‌های نقد آینده حاصل از فروش دارایی‌ها و بازده غیرعادی سبدهای سرمایه‌گذاری طبقه‌بندی شده در ۱۰۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار در بازه زمانی ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۹ پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که افزایش سود یا زیان شناسایی نشده ناشی از تورم، منجر به افزایش جریان‌های نقد آتی حاصل از فروش دارایی‌ها و

باعث کاهش جریان‌های نقد عملیاتی آینده و بازده غیرعادی حاصل از سبدهای سرمایه‌گذاری طبقه‌بندی شده می‌شود.

سجادی و عربی (۱۳۹۰) در تحقیقی به بررسی تأثیر به‌کارگیری و رعایت استانداردهای حسابداری بین‌الملل بر کیفیت حسابداری پرداخته است و به این نتیجه رسیده‌اند که با به‌کارگیری استانداردهای حسابداری بین‌الملل کیفیت حسابداری افزایش یافته زیرا الزام به رعایت این استانداردها موجب کاهش اقلام تعهدی و مدیریت سود، شناسایی به‌موقع زیان‌ها و افزایش محتوای اطلاعاتی سود شده است.

۳- فرضیه‌های پژوهش

- ۱) شناسایی به‌موقع زیان‌ها، احتمال توقف پروژه‌های شرکت را افزایش می‌دهد.
- ۲) شناسایی به‌موقع زیان‌ها، احتمال تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور شرکت را کاهش می‌دهد.
- ۳) تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از بهبود شناسایی به‌موقع زیان‌ها شرکت‌ها می‌باشد.
- ۴) تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از کاهش مخارج سرمایه‌ای شرکت‌ها می‌باشد.

۴- روش‌شناسی پژوهش

تحقیق حاضر از نظر هدف، کاربردی است و به لحاظ روش، تحقیقی توصیفی از نوع همبستگی است که از تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره به منظور تعیین میزان اثرگذاری متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته استفاده خواهد شد. علاوه بر این به جهت استفاده از داده‌های گذشته‌نگر، از جمله تحقیقات پس‌رویدادی است. برای گردآوری اطلاعات در مورد ادبیات موضوع و پیشینه تحقیق از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. داده‌های آماری مرتبط با فرضیه‌های تحقیق با استفاده از اسناد و مدارک سازمانی از صورت‌های مالی شرکت‌ها و بانک‌های اطلاعاتی رایانه‌ای و مراجعه به کتابخانه سازمان بورس و اوراق بهادار و استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و مراجعه به وبسایت www.rdis.ir متعلق به سازمان بورس و اوراق بهادار استخراج و با توجه به فرضیه‌های تحقیق، داده‌های متغیرها از اطلاعات بدست‌آمده محاسبه شده است. برای اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش محاسبات اولیه در صفحه گسترده نرم‌افزار اکسل انجام گرفته و داده‌ها برای تجزیه و تحلیل آماده خواهد گردید، سپس به منظور انجام تجزیه و تحلیل‌های نهایی از نرم‌افزار SPSS ۲۰ و Eviews ۹ استفاده شد.

۵- جامعه آماری و انتخاب نمونه پژوهش

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ می‌باشد. انتخاب نمونه آماری در پژوهش حاضر از جامعه آماری محدود به صورت هدفمند متشکل از برخی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس هستند که دارای ویژگی‌های زیر باشند:

- از ابتدای سال ۱۳۹۱ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند و تا پایان سال ۱۳۹۵ در بورس فعال بوده باشند.
 - به منظور ایجاد قابلیت مقایسه پایان سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
 - طی دوره زمانی تحقیق، تغییر سال مالی نداده باشد.
 - شرکت‌هایی که در دوره مورد نظر در پژوهش فعالیت مستمر داشته باشند.
 - نمونه آماری جز شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها، بانک‌ها، واسطه‌گری مالی و بیمه نباشد.
 - کلیه اطلاعات مورد نیاز برای انجام این پژوهش در دوره مورد مطالعه در دسترس باشد.
- در نهایت با توجه به شرایط مذکور تعداد ۱۲۳ شرکت به عنوان نمونه آماری تحقیق انتخاب گردید.

۶- مدل و اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

در پژوهش حاضر جهت آزمون فرضیه‌های از مدل‌های مطرح‌شده در پژوهش سربواستاوا و همکاران (۲۰۱۵) به شرح ذیل استفاده گردید.

مدل آزمون فرضیه اول

$$\begin{aligned} \text{LogLikelihood}(\text{DiscontinuedOp})_t = & \beta_1 + \beta_2 \times \sum_{i=1}^3 \text{CSCORE}_{t-i} + \beta_3 \times \text{MarketToBook}_{t-1} \\ & + \beta_4 \times \text{LogSize}_{t-1} + \beta_5 \times \text{CashDeficiencyQuartileRank}_{t-1} \\ & + \beta_6 \times \sum_{i=1}^3 \text{ROA}_{t-i} + \beta_7 \times \text{Dummy_APB30_year}_t \\ & + \beta_8 \times \text{Dummy_SFAS121_year}_t + \beta_9 \times \text{Dummy_SFAS144_year}_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

مدل آزمون فرضیه دوم و سوم

$$\begin{aligned} \text{LogLikelihood(LateDiscontinuation)}_t = & \beta_1 + \beta_2 \times \sum_{i=1}^3 \text{CSCORE}_{t-i} + \beta_3 \times \text{MarketToBook}_{t-1} \\ & + \beta_4 \times \text{LogSize}_{t-1} + \beta_5 \times \text{CashDeficiencyQuartileRank}_{t-1} \\ & + \beta_6 \times \sum_{i=1}^3 \text{ROA}_{t-i} + \beta_7 \times \text{Dummy_APB30_year}_t \\ & + \beta_8 \times \text{Dummy_SFAS121_year}_t \\ & + \beta_9 \times \text{Dummy_SFAS144_year}_t + \varepsilon_t. \end{aligned}$$

مدل آزمون فرضیه چهارم

$$\begin{aligned} \text{ChangeCSCORE}_{(t+2,t+1)-(t-1,t-2)} = & \beta_1 + \beta_2 \times \text{DummyDiscontinuation}_t + \beta_3 \times \text{DummyLateDiscontinuation}_t \\ & + \beta_4 \times \text{MarketToBook}_{t-1} + \beta_5 \times \text{LogSize}_{t-1} + \beta_6 \\ & \times \text{CashDeficiencyQuartileRank}_{t-1} + \beta_7 \times \text{Dummy_APB30_year}_t \\ & + \beta_8 \times \text{Dummy_SFAS121_year}_t + \beta_9 \times \text{Dummy_SFAS144_year}_t \\ & + \varepsilon_t. \end{aligned}$$

Discontinued Op: متغیر مجازی است در صورتی که شرکت طی دوره مورد بررسی در گزارش‌های مالی خود، سود یا زیان حاصل از عملیات متوقف‌شده گزارش کرده باشد، عدد یک در غیر این صورت عدد صفر منظور می‌شود.

CSCORE: معیار شناسایی به‌موقع زیان‌ها. برای برآورد ضریب شناسایی به‌موقع زیان‌ها (CSCORE) از شیوه ارائه‌شده توسط بوشمن و پیوتروسکی^{۱۰} (۲۰۰۶) استفاده می‌شود. این روش محاسبه برگرفته از مدل باسو^{۱۱} (۱۹۹۷) می‌باشد و یک معیار برای سنجش ضریب شناخت به‌موقع زیان در سطح سال-شرکت ارائه می‌دهد. در این مدل بازده مثبت نماینده اخبار خوب و بازده منفی نماینده اخبار بد است. به نظر باسو واکنش سود نسبت به اخبار بد به هنگام‌تر از واکنش سود نسبت به اخبار خوب است. الگوی مذکور به شرح رابطه ۵ است:

$$NI_{i,t} = \alpha + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 D_{i,t} * R_{i,t} + \varepsilon_{i,t}(\Delta)$$

که در آن

NI: سود حسابداری شرکت تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره

D: یک متغیر مجازی است که در صورتی که اخبار بد وجود داشته باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.

R: بازده کل سهام شرکت

در این مدل، β_2 به موقع بودن شناسایی سودهای تحقق نیافته در سود گزارش شده حسابداری را اندازه‌گیری می‌کند. $(\beta_2 + \beta_3)$ واکنش سود نسبت به اخبار بد می‌باشد و معیار شناخت به موقع زیان‌های تحقق نیافته است (بوشمن و همکاران، ۲۰۱۱). مجموع دو ضریب مذکور برای هر سال-شرکت، به طور مجزا محاسبه شده و در الگوی آزمون فرضیه‌ها با نماد CSCORE نشان داده شده است. بازده مثبت بیانگر اخبار خوب و بازده منفی بیانگر اخبار بد است.

$MarketToBook_{j,t}$ = نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت j در پایان دوره t .

$Log Size$: اندازه شرکت i در سال t که از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت به دست می‌آید.

$Cash Deficiency Quartile Rank$: عدم کارایی مدیریت وجه نقد شرکت i در سال t که از طریق قدر مطلق تفاوت مانده وجه نقد واقعی شرکت از مانده وجه نقد بهینه برآوردی شرکت i در پایان دوره t .

در این تحقیق به منظور محاسبه وجه نقد بهینه مدل رگرسیون چند متغیره به شرح رابطه ۶ استفاده می‌شود (خان و وات^{۱۲}، ۲۰۰۹)

$$Cash_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 Firm Size_{j,t} + \beta_2 Net Working Capital_{j,t} + \beta_3 CE_{j,t} + \beta_4 Industry Sigma_{j,t} + \beta_5 Dividend Dummy_{j,t} + \beta_6 Sales Growth_{j,t} + \beta_7 CFO_{j,t} + \beta_8 Age_{j,t} + \varepsilon_{j,t(6)}$$

$Cash_{j,t}$ = مانده وجه نقد شرکت j در پایان دوره t

$Firm Size_{j,t}$ = بیانگر اندازه شرکت می‌باشد که از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت j در پایان دوره t به دست می‌آید.

$Net Working Capital_{j,t}$ = خالص سرمایه در گردش شرکت j در پایان دوره t

$CE_{j,t}$ = مخارج سرمایه‌ای شرکت j در پایان دوره t که از طریق خالص افزایش ارزش دفتری دارایی‌های ثابت به دست می‌آید.

$Industry Sigma_{j,t}$ = نسبت انحراف معیار وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی شرکت j در پایان دوره t تقسیم بر وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی صنعت مربوطه.

$Dividend Dummy_{j,t}$ = متغیر مجازی است در صورتی که شرکت طی دوره مورد نظر سود تقسیم کرده باشد عدد یک در غیر این صورت عدد صفر منظور می‌شود.

$Sales Growth$ = رشد فروش که از طریق درصد تغییرات فروش دوره جاری نسبت به دوره قبل محاسبه می‌شود.

$CFO_{j,t}$ = وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی شرکت t در پایان دوره t .
 $Age_{j,t}$ = سن شرکت که از تفاوت سال تأسیس شرکت از سال مورد رسیدگی به دست می‌آید.
 در نهایت عدم کارایی وجه نقد (کسری و مازاد وجه نقد) از تفاوت وجه نقد برآوردی (طبق معادله رگرسیونی فوق) و وجه نقد واقعی شرکت محاسبه می‌شود.

ROA: میزان سودآوری شرکت‌ها که از نسبت سود خالص به ارزش دفتری دارایی‌ها می‌آید.
 $Dummy_APB30_year$: یک متغیر مجازی است، در صورتی که تاریخ توقف پروژه‌های شرکت بین سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است. لازم به ذکر است با توجه به تاریخ لازم‌الاجرا شدن (از تاریخ ۱۳۸۱/۱/۱ به بعد) استاندارد حسابداری شماره ۶ که مربوط به مبحث عملیات و پروژه‌های متوقف شده بودند در صورتی که تاریخ توقف پروژه‌های شرکت بین سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران، ۱۳۹۰).

$Dummy_SFAS121_year$: یک متغیر مجازی است، در صورتی که تاریخ توقف پروژه‌های شرکت بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است. با توجه به تاریخ لازم‌الاجرا شدن (از تاریخ ۱۳۸۶ به بعد) استاندارد حسابداری شماره ۱۱ که مربوط به مبحث واگذاری دارایی‌های ثابت و پروژه‌ها بوده در صورتی که تاریخ توقف پروژه‌های شرکت بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران، ۱۳۹۰).

$Dummy_SFAS144_year$: یک متغیر مجازی است، در صورتی که تاریخ توقف پروژه‌های شرکت بعد از سال ۱۳۸۸ باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است. با توجه به تاریخ لازم‌الاجرا شدن (از تاریخ ۱۳۸۸ به بعد) استاندارد حسابداری شماره ۳۲ که مربوط به مبحث کاهش ارزش و زیان دارایی‌های ثابت و پروژه‌ها بوده در صورتی که تاریخ توقف پروژه‌های شرکت بعد از سال ۱۳۸۸ باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران، ۱۳۹۰).

۷- یافته‌های پژوهش

۷-۱- آمار توصیفی داده‌ها

جدول ۱، آمار توصیفی متغیرهای تحقیق را در طی دوره مورد بررسی نشان می‌دهد. آمار توصیفی متغیرها تحقیق که با استفاده از داده‌های شرکت‌ها اندازه‌گیری شده‌اند، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، کمینه و بیشینه، ضریب چولگی و کشیدگی می‌باشد.

جدول ۱- آمارهای توصیفی متغیرهای تحقیق

بیشینه	کمینه	انحراف معیار	میانه	میانگین	شرح متغیرها	
۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۷۲۱	۰/۰۰۰	۰/۱۹۶	گزارش سود یا زیان حاصل از عملیات متوقف شده	Discontinued Op
۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۵۵۲	۰/۰۰۰	۰/۲۸۳	تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور	Late Discountinuation
۳/۴۱۱	-۰/۱۵۰	۱/۰۲۲	۱/۵۵۲	۱/۵۶۳	معیار شناسایی به موقع زیان‌ها	CSCORE
۱۲۷/۴۲۶	-۱۲۰/۷۷۶	۹/۶۱۱	۲/۳۷۹	۳/۱۰۸	نسبت ارزش بازار به دفتری	MarketToBook
۳۲/۲۷۰	۲۳/۸۴۶	۱/۳۸۴	۲۷/۴۶۵	۲۷/۶۲۰	اندازه شرکت	Log Size
۰/۱۷۵	-۰/۱۰۱	۰/۰۸۲	۰/۰۳۷	۰/۰۳۶	عدم کارایی مدیریت وجه نقد	Cash Deficiency Quartile
۰/۵۶۵	-۰/۲۳	۰/۱۵۰	۰/۱۰۸	۱/۱۴۱	بازده دارایی‌ها	ROA
۰/۴۴۲	۰/۰۳۹	۰/۶۶۸	۰/۱۹۸	۰/۲۳۴	مخارج سرمایه‌ای	Cspex
۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۹۱	۱/۰۰۰	۰/۵۹۸	تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵	Dummy _APB30_year
۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۳۸	۰/۰۰۰	۰/۲۵۷	تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸	Dummy _SFAS121_year
۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۵۱	۰/۰۰۰	۰/۱۴۳	تاریخ توقف پروژه بعد از ۱۳۸۸	Dummy _SFAS144_year

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۲-۷- آزمون پایایی متغیرها

در این قسمت به بررسی ایستایی یا پایایی متغیرهای پژوهش پرداخته شد. به منظور بررسی پایایی، از آزمون ایم، پسران و شین (۱۹۹۷) استفاده شد. نتایج این آزمون در جدول ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲- آزمون ایم، پسران و شین (IPS)

سطح معناداری	W-stat	متغیرها	
۰/۰۰۵	237۳۵/	گزارش سود یا زیان حاصل از عملیات متوقف شده	Discontinued Op
۰/۰۰۲	۵۶/۷۶۲	تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور	Late Discountinuation
۰/۰۰۵	۸۷۴/۳۲	معیار شناسایی به موقع زیان‌ها	CSCORE
۰/۰۰۱	۷۴/۳۱۴	نسبت ارزش بازار به دفتری	MarketToBook
۰/۰۰۲	۶۳/۷۶۹	اندازه شرکت	Log Size
۰/۰۰۴	۴۲/۴۸۵	عدم کارایی مدیریت وجه نقد	Cash Deficiency Quartile Rank
۰/۰۰۵	۳۴/۷۵۸	بازده دارایی‌ها	ROA
۰/۰۰۳	۴۸/۶۷۸	مخارج سرمایه‌ای	Cspex

سطح معناداری	W-stat	متغیرها	
۰/۰۰۲	۶۲/۵۴۳	تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵	Dummy _APB30_year
۰/۰۰۲	۷۳/۵۶۲	تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸	Dummy _SFAS121_year
۰/۰۰۳	۴۶/۵۴۳	تاریخ توقف پروژه بعد از ۱۳۸۸	Dummy _SFAS144_year

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به نتایج آزمون IPS (جدول ۲)، چون مقدار P برای تمامی متغیرها کم‌تر از ۰/۰۵ است، در نتیجه این متغیرهای پژوهش در طی دوره پژوهش در سطح پایا بوده‌اند نتایج آزمون IPS نشان می‌دهد که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌ها مختلف ثابت بوده است. در نتیجه استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

۳-۷- تعیین مدل مناسب برای تخمین مدل رگرسیون

با توجه به ادبیات تحقیق موجود و نیز ماهیت فرضیه‌های تحقیق در این پژوهش از داده‌های ترکیبی استفاده شده است. به منظور تعیین مدل مناسب (تلفیقی یا تابلویی با اثرات ثابت یا تصادفی) برای آزمون فرضیه‌ها از آزمون‌های چاو و هاسمن استفاده شده است که نتایج در جداول ۳ و ۴ آمده است.

الف) آزمون چاو

نتایج مربوط به آزمون چاو برای مدل رگرسیونی تحقیق حاضر در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳- آزمون چاو

نتیجه آزمون		احتمال	آماره F	مدل رگرسیونی
مدل پانل	رد فرض صفر	۰/۰۰۳۷	۳۸/۶۵۴	مدل اول
مدل پانل	رد فرض صفر	۰/۰۰۲۱	۶۹/۷۵۴	مدل دوم
مدل پانل	رد فرض صفر	۰/۰۰۸۱	۲۵/۴۲۸	مدل سوم

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در مورد مدل‌های رگرسیونی تحقیق با توجه به سطح معناداری نتایج آزمون چاو نشان می‌دهد فرض H_0 (مدل تلفیقی) تأیید نمی‌شود. به بیان دیگر، آثار فردی یا گروهی وجود دارد و باید از روش

داده‌های تابلویی (پانل) برای برآورد مدل رگرسیونی تحقیق استفاده شود که در ادامه برای تعیین نوع مدل پانل (با اثرات تصادفی یا اثرات ثابت) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

ب) آزمون هاسمن

پس از مشخص شدن اینکه عرض از مبدأ برای سال‌های مختلف یکسان نیست، باید روش استفاده در برآورد مدل (اثرات ثابت یا تصادفی) تعیین گردد که بدین منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌گردد.

در آزمون هاسمن فرضیه H_0 مبنی بر سازگاری تخمین‌های اثر تصادفی را در مقابل فرضیه H_1 مبنی بر ناسازگاری تخمین‌های اثر تصادفی آزمون می‌نماید.

جدول ۴- آزمون هاسمن

نتیجه آزمون		احتمال	آماره χ^2	مدل رگرسیونی
پانل با اثرات ثابت	رد فرض صفر	۰/۰۰۲۳	۶۷/۴۵۳	مدل اول
پانل با اثرات ثابت	رد فرض صفر	۰/۰۰۳۴	۴۱/۵۸۹	مدل دوم
پانل با اثرات ثابت	رد فرض صفر	۰/۰۰۴۶	۳۶/۵۴۴	مدل سوم

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج مربوط به آزمون هاسمن برای مدل‌های رگرسیونی تحقیق در جدول ۴ نشان داده شده است. نتایج نشان داده که آماره χ^2 آزمون هاسمن در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی‌دار می‌باشند که حاکی از تأیید فرضیه H_1 می‌باشد، لذا با توجه به آزمون هاسمن برازش مدل رگرسیونی این تحقیق با استفاده از مدل داده‌های پانل به روش اثرات ثابت مناسب خواهد بود.

۴-۷- آزمون فروض کلاسیک رگرسیون

پیش از برازش مدل‌های رگرسیون لازم است ابتدا مفروضات رگرسیون خطی مورد آزمون قرار گیرد.

۴-۷-۱- آزمون نرمال بودن متغیر وابسته

برای بررسی نرمال بودن توزیع جزء خطاها از آزمون جارکوبرا استفاده شده است. جدول خروجی آزمون جارکوبرا در نرم‌افزار Eviews به شرح جدول ۵ است. با توجه به این جدول آماره مزبور از آنجائی که سطح معناداری برای جزء خطاها بیشتر از ۰/۰۵ است فرضیه H_0 رد شده لذا با اطمینان ۹۵٪ می‌توان گفت جزء خطاهای مدل‌های مزبور از توزیع نرمال برخوردار می‌باشند.

جدول ۵- آزمون جارکوبرا (JB)

سطح معنادار	جارکوبرا	جزء خطاها
۰/۰۸۴۸	۲/۰۲۴۳	مدل اول
۰/۱۱۸	۱/۸۱۵۶	مدل دوم
۰/۲۴۳	۱/۳۶۲۱	مدل سوم

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷-۴-۲- آزمون استقلال خطاها

آماره دوربین‌واتسون به همراه مقادیر بحرانی در سطح خطای ۵٪ به شرح جدول ۶ است. با توجه به اینکه مقدار آماره دوربین‌واتسون محاسبه شده مدل رگرسیونی تحقیق حاضر از مقدار بحرانی در سطح خطای ۰,۰۵ بزرگ‌تر است لذا عدم همبستگی پیاپی یا سریالی باقی مانده‌ها در مدل‌های رگرسیونی تحقیق در سطح معنی داری ۰,۰۵ مورد تأیید قرار می‌گیرد.

جدول ۶- آزمون استقلال خطاها

آماره دوربین‌واتسون	مقادیر بحرانی (سطح خطا ۵٪)		مدل رگرسیونی
	DI	Du	
۲/۱۵۴	۱/۶۰۱	۲/۱۰۵	مدل اول
۲/۱۱۲	۱/۷۶۱	۲/۱۳۸	مدل دوم
۲/۳۰۴	۱/۶۴۵	۲/۱۸۹	مدل سوم

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مقدار آماره دوربین‌واتسون طبق جدول ۶ به ترتیب برای مدل‌های اول، دوم و سوم ۲/۱۵۴، ۲/۱۱۲ و ۲/۳۰۴ می‌باشد و این عدد نشان می‌دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خود همبستگی وجود ندارد و فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود و می‌توان از رگرسیون استفاده کرد.

۷-۴-۳- ناهمسانی واریانس‌ها

به منظور برآورد واریانس ناهمسانی در این تحقیق از آزمون وایت استفاده شده است. نتایج حاصل از این آزمون به صورت جدول ۷ بیان می‌شود.

جدول ۷- نتایج حاصل از ناهمسانی واریانس

مدل رگرسیونی	آماره وایت	سطح معناداری	نتیجه آزمون
مدل اول	۱/۶۳۲۴	۰/۱۶۲۱	عدم وجود ناهمسانی
مدل دوم	۱/۷۲۳۱	۰/۱۳۴۲	عدم وجود ناهمسانی
مدل سوم	۱/۳۶۶۴	۰/۳۵۴۱	عدم وجود ناهمسانی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج حاصل از آزمون وایت (آماره F) در جدول ۷ آورده شده است. نتایج نشان‌دهنده این است که آماره F مدل‌های رگرسیونی تحقیق در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار نیستند در نتیجه فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس در بین داده‌های مدل در سطح خطای ۰۵/۰۵ تأیید می‌شود. به همین دلیل می‌توان از مدل رگرسیونی OLS استفاده نماییم.

۷-۴-۴- آزمون هم‌خطی متغیرهای مستقل

با توجه به جدول ۸ میزان حد مورد انتظار و عامل واریانس برای تمامی متغیرهای مستقل بیش‌تر از ۰/۲ و عامل تورم واریانس نیز بسیار نزدیک به ۱ است (از ۵ خیلی کم‌تر است)، در نتیجه فرضیه عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل تأیید می‌شود.

جدول ۸- آزمون هم‌خطی بین متغیرهای مستقل

نام متغیر	تولرانس	عامل تورم واریانس
معیار شناسایی به موقع زبان‌ها	۰/۹۰۱	۱/۳۴۳
نسبت ارزش بازار به دفتری	۰/۴۸۲	۲/۴۱۶
اندازه شرکت	۰/۹۲۲	۱/۳۴۱
عدم کارایی مدیریت وجه نقد	۰/۹۶۳	۱/۲۶۴
بازده دارایی‌ها	۰/۷۷۱	۱/۴۸۴
مخارج سرمایه‌ای	۰/۷۶۴	۱/۵۹۶
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵	۰/۴۷۲	۲/۵۱۴
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸	۰/۴۹۷	۱/۹۷۴
تاریخ توقف پروژه بعد از ۱۳۸۸	۰/۹۶۵	۱/۲۶۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

پس از بررسی فروض کلاسیک در قسمت بعد نتایج حاصل از برازش مدل‌های رگرسیونی تحقیق و به تبع آن فرضیه‌های تحقیق مورد بررسی و آزمون قرار می‌گیرد.

۷-۵- نتایج حاصل از برازش مدل‌های رگرسیونی

۷-۵-۱- آزمون فرضیه اول

$$\begin{aligned} \text{LogLikelihood}(\text{DiscontinuedOp})_i = & \beta_1 + \beta_2 \times \sum_{i=1}^3 \text{CSCORE}_{t-i} + \beta_3 \times \text{MarketToBook}_{t-1} \\ & + \beta_4 \times \text{LogSize}_{t-1} + \beta_5 \times \text{CashDeficiencyQuartileRank}_{t-1} \\ & + \beta_6 \times \sum_{i=1}^3 \text{ROA}_{t-i} + \beta_7 \times \text{Dummy_APB30_year}_t \\ & + \beta_8 \times \text{Dummy_SFAS121_year}_t + \beta_9 \times \text{Dummy_SFAS144_year}_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

از آنجا که متغیر وابسته به صورت دو حالتی (صفر و یک) می‌باشد لذا از رگرسیون لجستیک برای بررسی ارتباط استفاده می‌شود. لذا با استفاده از تحلیل رگرسیون لجستیک عوامل مؤثر بر احتمال توقف پروژه‌ها در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران نتیجه‌گیری خواهد شد. نتایج در جداول ۹ تا ۱۲ آمده است.

مقدار احتمال آماره کای دو برابر با ۰/۰۰۹۴ است و این مقدار چون از مقدار ۰/۰۵ کم‌تر است بنابراین فرض صفر در سطح ۹۵ درصد اطمینان رد می‌شود، بنابراین مدل مفروض معنادار است این بدان معناست که حداقل یک متغیر بر متغیر وابسته تأثیر (رابطه معنادار) دارد.

جدول ۹- الگوی رگرسیون لجستیک

ضریب کای دو	درجه آزادی	سطح معنادار	
۶۲/۱۴۰	۵	۰/۰۰۹۴	مرحله ۱
۶۰/۳۲۴	۵	۰/۰۱۰۱	بلوک
۵۸/۳۵۳	۵	۰/۰۱۰۶	الگو

منبع: یافته‌های پژوهشگر

به منظور بررسی برازش الگو برآورد شده از آزمون هاسمر-لمشو استفاده شده با توجه به اینکه احتمال آماره آزمون هاسمر-لمشو ۰/۱۵۸ بزرگ‌تر از ۰/۰۵ محاسبه است، لذا این مقدار کفایت داده‌ها برای برازندگی الگو را نشان می‌دهد.

جدول ۱۰ - آزمون هاسمرلمشو

مرحله	درجه آزادی	ضریب کای دو	سطح معناداری
۱	۸	۸/۳۸۲	۰/۱۵۸

منبع: یافته‌های پژوهشگر

میزان R^2 کاکس - اسنل در جدول ۱۱ برابر با ۰/۴۳۱۵ است و این مقدار در عمل مقداری قابل توجه است (این معیار شبیه به ضریب تعیین در رگرسیون معمولی است و مقادیر نزدیک به یک حاکی از معنی‌داری شدیدتر الگو خواهند بود).

جدول ۱۱ - ضریب کاکس - اسنل

مرحله	ضریب کاکس - اسنل	ضریب لایکل هود	ضریب نیگل کرک
۱	۰/۴۳۱۵	۳۵۸/۴۷۲	۰/۴۵۱۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در نهایت برازش معادله رگرسیون مدل اول مربوط به آزمون فرضیه اول صورت پذیرفت که نتایج در جدول ۱۲ آمده است.

جدول ۱۲ - نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون

نام متغیر	ضریب متغیر	ضرایب	مقدار والد	سطح معناداری
عدد ثابت	β_1	۰/۶۸۹	۲/۶۲۱	۰/۰۰۹
معیار شناسایی به موقع زیان‌ها	β_2	۰/۵۱۲	۲/۴۰۳	۰/۰۰۲
نسبت ارزش بازار به دفتری	β_3	۰/۱۱۲	۲/۱۳۱	۰/۰۳۸
اندازه شرکت	β_4	۰/۶۷۱	۲/۸۷۴	۰/۰۱۲
عدم کارایی مدیریت وجه نقد	β_5	۰/۳۲۸	۰/۵۱۲	۰/۱۱۰
بازده دارایی‌ها	β_6	۰/۳۱۵	۲/۰۸۲	۰/۰۴۱
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵	β_7	۰/۳۹۴	۰/۹۷۵	۰/۳۵۴
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸	β_8	۱/۰۷۹	۲/۵۱۷	۰/۰۳۲
تاریخ توقف پروژه بعد از ۱۳۸۸	β_9	۰/۸۶۷	۱/۲۲۹	۰/۲۵۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مطابق با جدول ۱۲ سطح معنی‌داری (sig) متغیر شناسایی به موقع زیان‌ها (۰/۰۰۲) کم‌تر از سطح معنی‌داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۰/۰۵) است؛ همچنین قدر مطلق آماره t مربوط به

این متغیر (۲,۴۰۳) بزرگ‌تر از آماره t به دست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. لذا فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و فرضیه اول مبنی بر این که شناسایی به‌موقع زیان‌ها، احتمال توقف پروژه‌های شرکت را افزایش می‌یابد، تأیید می‌گردد.

۷-۵-۲- آزمون فرضیه دوم و سوم

نتایج حاصل از رگرسیون لجستیک مربوط به مدل دوم تحقیق در جداول ۱۳ تا ۱۶ آمده است. به منظور تعیین برازش کل مدل از آماره کای‌دو استفاده شده در جدول ۱۳ آمده است مقدار احتمال آماره کای‌دو برابر با ۰/۰۰۶۱ است و این مقدار چون از مقدار ۰/۰۵ کم‌تر است بنابراین فرض صفر در سطح ۹۵ درصد اطمینان رد می‌شود بنابراین مدل مفروض معنادار است این بدان معناست که حداقل یک متغیر بر متغیر وابسته تأثیرگذار (رابطه معنادار) دارد.

$$\begin{aligned} \text{LogLikelihood(LateDiscontinuation)}_t = & \beta_1 + \beta_2 \times \sum_{i=1}^3 \text{CSCORE}_{t-i} + \beta_3 \times \text{MarketToBook}_{t-1} \\ & + \beta_4 \times \text{LogSize}_{t-1} + \beta_5 \times \text{CashDeficiencyQuartileRank}_{t-1} \\ & + \beta_6 \times \sum_{i=1}^3 \text{ROA}_{t-i} + \beta_7 \times \text{Dummy_APB30_year}_t \\ & + \beta_8 \times \text{Dummy_SFAS121_year}_t \\ & + \beta_9 \times \text{Dummy_SFAS144_year}_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

جدول ۱۳- الگوی رگرسیون لجستیک

ضریب کای‌دو	درجه آزادی	سطح معنادار	مرحله
۱۷۶/۶۲	۵	۰/۰۰۶۱	۱
۲۵۲/۲۷	۵	۰/۰۰۹۸	بلوک
۷۴۲/۸۷	۵	۰/۰۱۰۴	الگو

منبع: یافته‌های پژوهشگر

به منظور بررسی برازش الگو برآورد شده از آزمون هاسمر-لمشو استفاده شده با توجه به اینکه احتمال آماره آزمون هاسمر-لمشو ۰/۲۰۳ بزرگ‌تر از ۰/۰۵ محاسبه شده است، لذا این مقدار کفایت داده‌ها برای برازندگی الگو را نشان می‌دهد.

جدول ۱۴- آزمون هاسمرلمشو

سطح معناداری	ضریب کای‌دو	درجه آزادی	مرحله
۰/۲۰۳	۷/۶۹۲	۴	۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

میزان R^2 کاکس - اسنل برابر با ۰/۴۳۱۲ است و این مقدار در عمل مقداری قابل توجه است (این معیار شبیه به ضریب تعیین در رگرسیون معمولی است و مقادیر نزدیک به یک حاکی از معنی‌داری شدیدتر الگو خواهند بود).

جدول ۱۵- ضریب کاکس-اسنل

مرحله	ضریب کاکس-اسنل	ضریب لایکل هود	ضریب نیگل کرک
۱	۰/۴۳۱۲	۴۶۹/۲۱۲	۰/۴۷۱۸

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سپس برازش معادله رگرسیون مدل دوم مربوط به آزمون فرضیه دوم و سوم صورت پذیرفت که نتایج در جدول ۱۶ آمده است.

جدول ۱۶- نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون

نام متغیر	ضریب متغیر	ضرایب	مقدار والد	سطح معناداری
عدد ثابت	β_1	۰/۴۶۸	۲/۵۶۷	۰/۰۲۵
معیار شناسایی به موقع زیان‌ها	β_2	-۰/۵۶۷	-۲/۴۲۱	۰/۰۳۹
نسبت ارزش بازار به دفتری	β_3	۰/۶۸۹	۲/۶۱۸	۰/۰۱۸
اندازه شرکت	β_4	۰/۷۴۳	۲/۳۲۵	۰/۰۰۹
عدم کارایی مدیریت وجه نقد	β_5	۰/۲۱۱	۴/۸۹۷	۰/۰۰۱
بازده دارایی‌ها	β_6	۰/۱۶۸	۳/۲۷۸	۰/۰۱
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵	β_7	۰/۵۸۶	۱/۲۱۵	۰/۲۳۱
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸	β_8	-۰/۶۸۷	-۲/۳۸۲	۰/۰۰۳
تاریخ توقف پروژه بعد از ۱۳۸۸	β_9	-۰/۸۱۵	-۱/۴۵۱	۰/۰۸۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه دوم: شناسایی به موقع زیان‌ها احتمال تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور شرکت را کاهش می‌یابد.

نتیجه آزمون:

مطابق با جدول ۱۶ سطح معنی‌داری (sig) متغیر شناسایی به موقع زیان‌ها (۰/۰۳۹) کم‌تر از سطح معنی‌داری در نظر گرفته‌شده در پژوهش حاضر (۰/۵) است؛ هم‌چنین قدر مطلق آماره t مربوط به

این متغیر (۲/۴۲۱-) بزرگ‌تر از آماره t به دست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. لذا فرضیه H₀ در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و فرضیه دوم مبنی بر این که شناسایی به موقع زیان‌ها احتمال تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور شرکت را کاهش می‌دهد، تأیید می‌گردد.

فرضیه سوم: تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از بهبود شرکت‌ها می‌باشد.
نتیجه آزمون:

مطابق با جدول ۱۶ سطح معنی‌داری (sig) متغیر شناسایی به موقع زیان‌ها (۰/۰۳۹) کم‌تر از سطح معنی‌داری در نظر گرفته‌شده در پژوهش حاضر (۰/۰۵) است؛ همچنین قدر مطلق آماره t مربوط به این متغیر (۲/۴۲۱-) بزرگ‌تر از آماره t به دست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. لذا فرضیه H₀ در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و فرضیه سوم مبنی بر این که تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از بهبود شناسایی به موقع زیان‌ها شرکت‌ها می‌باشد، تأیید می‌گردد.

۷-۵-۳- آزمون فرضیه چهارم

پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون فوق در جدول ۱۷ ارائه شده است. مقدار آماره F (۳۸/۵۴۱) نیز حاکی از معناداری کل مدل رگرسیون می‌باشد. همان‌طور که در قسمت پایین جدول ۱۷ مشخص شده است، ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل فوق به ترتیب عبارت‌اند از ۵۷/۹ درصد و ۵۱/۵ درصد؛ بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که در معادله رگرسیونی مزبور، تنها حدود ۵۱/۵ درصد از تغییرات بیش سرمایه‌گذاری شرکت‌ها توسط متغیرهای مستقل و کنترل مزبور تبیین می‌شوند. در این جدول اعداد مثبت (منفی) در ستون مقدار ضریب نشان‌دهنده میزان تأثیر مستقیم (معکوس) هر یک از متغیرها بر شناسایی به موقع زیان‌ها شرکت‌های مورد بررسی است.

$$\begin{aligned} \text{ChangeCScore}_{(t+2,t+1)-(t-1,t-2)} = & \beta_1 + \beta_2 \times \text{DummyDiscontinuation}_t + \beta_3 \times \text{DummyLateDiscontinuation}_t \\ & + \beta_4 \times \text{MarketToBook}_{t-1} + \beta_5 \times \text{LogSize}_{t-1} + \beta_6 \\ & \times \text{CashDeficiencyQuartileRank}_{t-1} + \beta_7 \times \text{Dummy-APB30_year}_t \\ & + \beta_8 \times \text{Dummy-SFAS121_year}_t + \beta_9 \times \text{Dummy-SFAS144_year}_t \\ & + \varepsilon_t \end{aligned}$$

جدول ۱۷- نتایج حاصل از برازش معادله رگرسیون

نام متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب	آماره t	سطح معنی‌داری
عدد ثابت	β_1	۰/۱۰۲	۱/۱۴۸	۰/۲۱۷
گزارش سود یا زیان حاصل از عملیات متوقف شده	β_2	۰/۳۱۷	۲/۰۵۸	۰/۰۳۸
تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور	β_3	۰/۴۲۵	۲/۶۵۴	۰/۰۱۴
نسبت ارزش بازار به دفتری	β_4	۰/۵۸۱	۲/۹۵۸	۰/۰۲۰
اندازه شرکت	β_5	۰/۴۶۷	۳/۱۷۸	۰/۰۱۱
عدم کارایی مدیریت وجه نقد	β_6	۰/۵۷۳	۰/۰۹۵	۰/۲۹۳
مخارج سرمایه‌ای	β_7	-۰/۲۰۸	-۲/۴۱۳	۰/۰۳۵
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵	β_8	۰/۵۸۲	۱/۲۷۵	۰/۰۸۵
تاریخ توقف پروژه بین ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸	β_9	۰/۶۴۹	۱/۰۸۲	۰/۲۹۴
تاریخ توقف پروژه بعد از ۱۳۸۸	β_{10}	۰/۳۹۸	۲/۹۸۱	۰/۰۲۷
ضریب تعیین	۰/۵۷۹۸	آماره F	۳۸/۵۴۱	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۱۴۸	سطح معنی‌داری		۰/۰۰۸
		آماره دوربین‌واتسون		۲/۱۳۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه چهارم: تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از کاهش مخارج سرمایه‌ای شرکت‌ها می‌باشد.

نتیجه آزمون:

مطابق با جدول ۱۷ سطح معنی‌داری (sig) متغیر مخارج سرمایه‌ای (۰/۰۳۵) کم‌تر از سطح معنی‌داری در نظر گرفته شده در پژوهش حاضر (۰/۰۵) است؛ همچنین قدر مطلق آماره t مربوط به این متغیر (۲/۴۱۳-) بزرگ‌تر از آماره t بدست آمده از جدول با همان درجه آزادی است. لذا فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۰/۰۵ رد شده و فرضیه چهارم مبنی بر این که تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از کاهش مخارج سرمایه‌ای شرکت‌ها می‌باشد، تأیید می‌گردد.

۸- بحث و نتیجه‌گیری

سرمایه‌گذاری در امور مختلف توسط شرکت‌ها، همواره به‌عنوان یکی از راه‌های مهم توسعه شرکت‌ها و جلوگیری از رکود و عقب‌ماندگی، مورد توجه بوده است. در این میان، محدودیت در منابع موجب شده است که علاوه بر توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری، از اهمیت فراوانی

برخوردار گردد. به‌طور کلی، کارایی سرمایه‌گذاری، به معنای پذیرش پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی مثبت و منظور از ناکارایی سرمایه‌گذاری، انتخاب پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی (سرمایه‌گذاری بیش از حد) و یا عدم انتخاب فرصت‌های سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری کمتر از حد) است. در تحقیق حاضر رابطه بین شناسایی به‌موقع زیان‌ها و احتمال توقف پروژه‌های شرکت و نهایتاً سودآوری مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد شناسایی به‌موقع زیان‌ها، احتمال توقف پروژه‌های شرکت را افزایش و احتمال تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور را کاهش می‌دهد. همچنین تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور تابعی از کاهش مخارج سرمایه‌ای شرکت‌ها می‌باشد؛ بنابراین با توجه به نتایج بدست‌آمده شناسایی به‌موقع زیان، مدیر را در تشخیص و کنار گذاشتن به‌موقع پروژه‌های زیان‌ده، کمک می‌کند؛ بنابراین به نظر می‌رسد که شناسایی به‌موقع زیان‌ها، به‌طور بالقوه بر رفتار سرمایه‌گذاری مدیران واحدهای انتفاعی مؤثر است، زیرا که این رویه در گزارشگری مالی، شواهد به‌موقع و معتبر در خصوص عملکرد منفی شرکت برای سهامداران و اعتباردهندگان فراهم می‌کند و این گروه‌ها را قادر می‌سازد که سریعاً به چنین نتایج منفی واکنش نشان دهند.

با توجه به نتایج بدست‌آمده به کلیه فعالان بازار سرمایه، تصمیم‌گیرندگان، تحلیل‌گران مالی و سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل در بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود در تحلیل طرح‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی و اوراق بهادار جهت ارزیابی میزان مخاطرات، زمان‌بندی و برآورد خالص جریان‌های نقدی آتی سرمایه‌گذاری‌های خود با عنایت به سطوح مختلف و ناهمگن درجه مخاطره‌پذیری به تأثیر مستقیم شناسایی به‌موقع زیان‌ها بر احتمال توقف پروژه‌های شرکت‌ها و تأثیر معکوس کاهش مخارج سرمایه‌ای بر توقف پروژه‌های زیان‌آور و نیز تأثیر معکوس تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور توجه وافر و درخور اهمیت داشته باشند زیرا لحاظ این عامل مهم منجر به انتخاب سبب سرمایه‌گذاری بهینه با کمینه مخاطره و بیشترین بازدهی می‌گردد. علاوه بر این به کلیه مدیران عملیاتی شرکت به ویژه مدیران اجرایی و مدیریت پروژه شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد به منظور مدیریت کارا و اثربخش پروژه‌ها در جهت اطمینان از تکمیل پروژه‌های سودآور و توقف به‌موقع پروژه‌های زیان‌بار، به تأثیر مستقیم شناسایی به‌موقع زیان‌ها بر احتمال تأخیر در توقف پروژه‌های زیان‌آور شرکت‌ها توجه داشته باشند زیرا استفاده از این اطلاعات منجر به اتخاذ تصمیمات بهینه مدیریت پروژه لحاظ این عامل مهم منجر به انتخاب سبب سرمایه‌گذاری بهینه با کمینه مخاطره و بیشترین بازدهی می‌گردد. یافته‌های پژوهش حاضر با نتایج حاصل از تحقیقات سیرواستاوا و همکاران (۲۰۱۵) و رابینسون (۲۰۱۵) همسو می‌باشد.

فهرست منابع

- ۱) ابراهیمی، سیدکاظم، علی بهرامی نسب، حسین حسین بستانی و محمدرضا فخارمنش، (۱۳۹۶)، "تأثیر راهبرد تنوع‌بخشی بر سودآوری شرکت‌ها"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال نهم، شماره ۳۵، صص ۱۲۱-۱۲۴.
- ۲) برادران حسن‌زاده، رسول و وحید تقی‌زاده خانقاه، (۱۳۹۵)، "تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر رفتار سرمایه‌گذاری"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۸، شماره ۳۲، صص ۱۳۹-۱۶۳.
- ۳) دستگیر، محسن و وجیهه یوسفی گورتی، (۱۳۹۳)، "بررسی ارتباط بین سود یا زیان شناسایی نشده ناشی از تورم، جریان‌های نقد آتی و بازده غیرعادی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال دوم، شماره ۴، صص ۷۵-۹۸.
- ۴) سجادی، سیدحسین و مهدی عربی، (۱۳۹۰)، "تأثیر به‌کارگیری استانداردهای حسابداری بین‌الملل بر کیفیت حسابداری"، حسابدار رسمی، شماره ۱۷، صص ۸۷-۹۱.
- ۵) عبدی، رسول، مهدی زینالی و وحید تقی‌زاده خانقاه، (۱۳۹۶)، "تأثیر مالکیت مدیریتی بر رابطه بین جریان‌های نقد آزاد و ناکارایی سرمایه‌گذاری"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال نهم، شماره ۵۵، صص ۷۵۱-۷۸۵.
- ۶) فغانی ماکرانی، خسرو و یاسر احمدی، (۱۳۹۲)، "بررسی پایداری تغییرات غیرعادی در اجزای سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران" دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۲، شماره ۷، صص ۴۹-۶۰.
- ۷) کردستانی، غلامرضا و مریم کشاورز هدایتی، (۱۳۸۹)، "سود حسابداری در برابر سود اقتصادی" مجله حسابدار رسمی، شماره ۱۴، صص ۱۱۸-۱۲۵.
- ۸) کردستانی، غلامرضا و حمید رودنشین، (۱۳۸۵)، "بررسی میزان مربوط بودن اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری به ارزش بازار شرکت"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۳، شماره ۳، صص ۴۵-۶۸.
- ۹) هاشمی، سیدهادی و حمیدرضا خباری، (۱۳۹۵)، "تأثیر شناسایی به‌موقع زیان تحقق‌نیافته بر خاتمه عملیات غیر سودآور و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار اوراق بهادار تهران"، کنفرانس بین‌المللی ایده‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، بارسلون، اسپانیا.
- 10) Basu, S., (1997), "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings", Journal of Accounting & Economics, Vol. 24, PP. 3-37.
- 11) Biddle, Gary and Gilles Hilary., (2006), "Accounting Quality and Firm-level Capital Investment", The Accounting Review, vol. 81, PP.52-76.

- 12) Bushman, R., Piotroski, J., (2006), "Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: the Influence of Legal and Political Institutions", *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 42, PP. 107-148.
- 13) Bushman, R.M; Chen, Q., Engel, E., Smith, A.J, (2011), "Financial Accounting Information, Organizational Complexity and Corporate Governance Systems", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 37, PP. 167-201.
- 14) Chan, A. L.-C., Hsu, A. W.-H. & Lee, E. (2015), "Mandatory Adoption of IFRS and Timely Loss Recognition Across Europe: The Effect of Corporate Finance Incentives", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 8, PP. 70-82.
- 15) Cheng, A., S. Liu and T. Schaefer, (2011), "Earnings Permanence and the Incremental Information Content of Cash Flows from Operations", *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, PP. 173-181.
- 16) Francis, J.R. & Martin, X. (2010), "Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 49, Issue 1-2, PP. 161-178.
- 17) FASB, (1985), "Rules of Procedure: As amended through" Stamford, CT: Financial Accounting Foundation.
- 18) FASB. (2009), "Yong CEO Compensation and Fair Value Accounting, Evidence from purchase price allocation", CT: Financial Accounting
- 19) Financial Accounting Standards Board, (1985), "Statement of Financial Accounting Standard", No.6, Elements of Financial Statement of Financial
- 20) Hendriksen ES, Breda MF. (1992), "Accounting Theory," Richard D. Irwin, Inc. 369.
- 21) Hendriksen, M. C. (2013), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*, Vol. 76, PP. 323-329.
- 22) Khan, M., Watts, R., (2009), "Estimation and Validation of a Firm-Year Measure of Conservatism", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 2-3, PP.132-150.
- 23) Lin, Z. & Li, D. (2015), "The Performance Consequences of Top Management Successions: The Roles of Organizational and Environmental", SAGE Journals.
- 24) Patatoukas, P.N., (2016), "Asymmetrically Timely Loss Recognition and the Accrual Anomaly", *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, Vol. 25, Issue 1, PP. 166-175.
- 25) Robinson, P.M., (2015), "Are Special Items Informative about Future Profit Margins?", *Review of Accounting Studies*, Vol.14, PP. 204-236.
- 26) Singh, A.E., George, T.S., Hens, M., Simpson, R.J. (2013), "Investigate the Role of Cost-Effective Management", *The Accounting Review* Vol.71, PP. 289-315.
- 27) Srivastave, A.; Sunder, Sh., & Tse, S. (2015), "Timely Loss Recognition and Termination of Unprofitable Projects", *China Journal of Accounting Research*, Vol 8, Issue 3, PP. 147-167
- 28) Terminology Committee, (2011), "Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India", Charles University in Prague Faculty of Social Sciences Institute of Economic Studies, Master Thesis

یادداشت‌ها

- ¹. Bushman & et al
- ². Biddle & Hilary
- ³. Hendrickson
- ⁴. Patatoukas
- ⁵. Srivastave & et al
- ⁶. Chan & et al
- ⁷. Ribinson
- ⁸. Chang & et al
- ⁹. Francis & Martin
- ¹⁰. Bushman & Piotroski
- ¹¹. Basu
- ¹². Khan & watts