

بررسی سودمندی افزایش پایداری تفاضلی مختص شرکت بر توان پیش‌بینی کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود

نوشین احمدی

دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد مبارکه، دانشگاه آزاد اسلامی، مبارکه، ایران
Nou.ahmadi@gmail.com

سیدعباس هاشمی

*دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران (نویسنده مسئول)
a.hashemi@ase.ui.ac.ir

هادی امیری

استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران
h.amiri@ase.ui.ac.ir

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۱/۱۷ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۳/۲۰

چکیده

در اکثر پژوهش‌های پیشین، پایداری تفاضلی اجزای سود با استفاده از رویکرد مقطعی برآورد شده است. فرض اصلی در رویکرد مقطعی، برابر بودن پایداری تفاضلی اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی در تمامی شرکت‌ها است، درحالی‌که پایداری تفاضلی اجزای سود پدیده‌ای مختص به شرکت است. هدف از این پژوهش بررسی سودمندی افزایش پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت بر توان پیش‌بینی کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود است. بدین منظور چهار مدل مقطعی پیش‌بینی سود شامل مدل اسلوان (۱۹۹۶)، مدل هو و همکاران (۲۰۱۲)، مدل سو (۲۰۱۳) و مدل لی و موهنرام (۲۰۱۴) مورد استفاده قرار گرفته است. به‌منظور آزمون فرضیه‌ها، داده‌های ۱۶۵ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی قلمرو زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۶ به روش حذف سیستماتیک انتخاب شدند. جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندگانه و آزمون وونگ استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود می‌گردد. این یافته‌ها حاکی از آن است که معیارهای پایداری تفاضلی مختص به شرکت حاوی اطلاعات مفیدی برای پیش‌بینی سود هستند.

واژه‌های کلیدی: پایداری تفاضلی، اجزای سود، مختص به شرکت، پیش‌بینی سود.

۱- مقدمه

یکی از اهداف اصلی و اساسی حسابداری و گزارشگری مالی فراهم آوردن اطلاعات لازم برای ارزیابی عملکرد و توان سودآوری است. سود با اهمیت ترین رقم حسابداری طی حداقل هفتاد سال گذشته است و به عنوان یکی از منابع مهم و حیاتی هر واحد اقتصادی در بسیاری از تصمیم‌گیری‌های مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد (ثقفی، ۱۳۹۳). پیش‌بینی سود از دیرباز مورد علاقه سرمایه‌گذاران، مدیران، تحلیلگران مالی، اعتباردهندگان و پژوهشگران بوده است. این توجه ناشی از کاربرد سود در مدل‌های ارزشیابی سهام، ارزیابی توان پرداخت (سود سهام، بهره و سایر تعهدات)، ارزیابی ریسک، ارزیابی عملکرد واحد اقتصادی، ارزیابی نحوه انتخاب روش‌های حسابداری توسط مدیریت و همچنین پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی است. در بیانیه مفهومی هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی^۱ آمده است که سود نسبت به جریان‌های نقدی محتوای اطلاعاتی بیشتری در پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی دارد. بنابراین سود پیش‌بینی شده عامل کلیدی در بسیاری از تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است (مشایخی و خاک نجاتی، ۱۳۹۴).

از روش‌های مختلفی می‌توان جهت پیش‌بینی سود استفاده نمود. یکی از این روش‌ها رویکرد سری زمانی و دیگری رویکرد مقطعی است. رویکرد سری زمانی از سود دوره جاری و سودهای گذشته به عنوان شاخصی برای پیش‌بینی سود دوره‌های آتی استفاده می‌کند. هر چه کیفیت سود در دوره‌های گذشته بالاتر باشد سود پیش‌بینی شده دقیق‌تر است (هریس و وانگ^۲، ۲۰۱۸). شاخص‌های کیفیت سود عمدتاً شامل هشت معیار است که در چهار دسته کلی به شرح معیارهای سری زمانی، هموارسازی سود، مبتنی بر ارقام تعهدی و مبتنی بر بازار تقسیم‌بندی شده‌اند. پایداری سود از جمله معیارهای سری زمانی کیفیت سود است و نشان دهنده ثبات و دوام سود در سال‌های آتی است، همچنین به سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی سودهای آتی و جریان‌های نقدی شرکت کمک می‌کند (فروغی و همکاران، ۱۳۹۴). در حالی که رویکرد سری زمانی از اطلاعات یک شرکت در طول زمان بهره می‌برد و به اطلاعات سایر شرکت‌ها نیازی ندارد، رویکرد مقطعی به منظور پیش‌بینی سود از اطلاعات مالی شرکت‌های مختلف طی یک دوره زمانی استفاده می‌کند. این در حالی است که اطلاعات مالی شرکت‌ها در طی یک سال مالی، تحت تأثیر عوامل مختلف داخلی و خارجی قرار می‌گیرد.

سود حسابداری در چارچوب اصول پذیرفته حسابداری و در سیستم حسابداری تعهدی به دو جزء نقدی و تعهدی قابل

تفکیک است. مطالعات پیشین، اهمیت تحلیل اجزای تعهدی و نقدی سود جاری را در پیش‌بینی سود، مورد تأکید قرار می‌دهد (اسلوان^۳، ۱۹۹۶؛ هویت^۴، ۲۰۰۹؛ کال و همکاران^۵، ۲۰۱۶؛ مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۲). بر اساس یافته‌های پیشین جزء تعهدی سود از پایداری کمتری نسبت به جز نقدی سود برخوردار است، زیرا جزء تعهدی به طور مشخص برآوردهایی از جریان‌های نقدی آتی، ارقام انتقالی از جریان‌های نقدی گذشته، تخصیص‌ها و ارزشیابی‌ها را شامل می‌شود که همگی مستلزم اعمال ذهنیت بیشتری در مقایسه با اندازه‌گیری ساده جریان‌های نقدی ادواری است. پایداری متفاوت اجزای سود معیارهای متفاوتی از قابلیت پیش‌بینی ارائه می‌کند (اسلوان، ۱۹۹۶). اسلوان (۱۹۹۶) تفاوت پایداری جزء تعهدی و نقدی سود را پایداری تفاضلی^۶ نامید. پایداری تفاضلی با استفاده از دو رویکرد مقطعی و سری زمانی (مختص شرکت) قابل برآورد است. برآوردهای پایداری تفاضلی اجزای سود کاربردهای فراوانی دارد (زی^۷، ۲۰۰۱؛ دیچو و همکاران^۸، ۲۰۰۸؛ آرتیکس و پاپاناستاسوپولس^۹، ۲۰۱۶). در این پژوهش کاربرد برآوردهای پایداری تفاضلی مختص شرکت در زمینه پیش‌بینی سود مورد بررسی قرار می‌گیرد. با توجه به این موارد هدف کلی پژوهش حاضر بررسی سودمندی افزایش پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت بر توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود است. از جنبه نوآوری، در این پژوهش پایداری تفاضلی با استفاده از رویکرد مختص شرکت برآورد شده و تأثیر آن بر توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود مورد سنجش قرار گرفته است که در سایر پژوهش‌های داخلی مورد توجه نبوده است. بر این اساس سوال اصلی پژوهش این است که آیا پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود می‌گردد؟

در ادامه پژوهش پس از بیان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، روش شناسی پژوهش جهت پاسخ به سوال پژوهش تشریح و در نهایت به تجزیه و تحلیل و نتایج حاصل از پژوهش و پیشنهادات مرتبط با موضوع پرداخته شده است.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

سود یکی از ارقام مهم و اصلی صورتهای مالی است که توجه استفاده‌کنندگان صورتهای مالی را به خود جلب می‌نماید. سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیلگران، دولت و دیگر استفاده‌کنندگان صورتهای مالی از سود به عنوان مبنایی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی

داده‌اند (دیچو و همکاران^{۱۴}، ۱۹۹۹؛ فلتهم و اولسون^{۱۵}، ۱۹۹۵؛ هانلون^{۱۶}، ۲۰۰۵؛ بلی لاک و همکاران^{۱۷}، ۲۰۱۲).

فرانسیس و اسمیت^{۱۸} (۲۰۰۵) به دنبال نظرات تیتز و واسلی (۱۹۹۶) استدلال نمودند که پایداری تفاضلی اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی به‌طور ذاتی مختص شرکت است و احتمالاً با پایداری اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی سایر شرکت‌ها در ارتباط نیست. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که بیش از ۸۵ درصد از شرکت‌ها، شواهدی از پایداری کمتر اقلام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی نشان نداده‌اند، بنابراین آن‌ها به این نتیجه رسیدند که احتمالاً پایداری تفاضلی مختص شرکت، اطلاعاتی را در مورد پیش‌بینی سود ارائه نمی‌دهد. با این وجود، فرانسیس و اسمیت (۲۰۰۵) به لحاظ تجربی این مسأله را مورد آزمون قرار ندادند. با وجود فقدان شواهد، به‌طور کلی پژوهش‌های متوالی تنها بر رویکرد مقطعی پایداری تفاضلی متمرکز شدند و این موضوع که آیا پایداری تفاضلی مختص شرکت، منجر به افزایش بار اطلاعاتی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود می‌شود را مورد بررسی قرار نداده‌اند. در این پژوهش به بررسی سودمندی افزایشده پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت بر توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود پرداخته می‌شود. بدین منظور چهار مدل مقطعی که در پژوهش‌ها به آن‌ها استناد زیادی شده است شامل مدل اسلوان (۱۹۹۶)، مدل هو و همکاران^{۱۹} (۲۰۱۲)، مدل سو^{۲۰} (۲۰۱۳) و مدل لی و موهنرام^{۲۱} (۲۰۱۴) مورد استفاده قرار می‌گیرد.

۲-۱- پیشینه پژوهش

جکسون و همکاران^{۲۲} (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان "سودآوری و نقش اجزای تشکیل دهنده آن در سطح بازار، صنعت و شرکت در پیش‌بینی سود" به بررسی تأثیر تفکیک سود به اجزای بازار، صنعت و شرکت در بهبود پیش‌بینی سود پرداختند. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۹۳۲۳ شرکت طی سال‌های ۱۹۷۶ تا ۲۰۱۴ استخراج شده است. نتایج این پژوهش نشان داد پیش‌بینی سود بر اساس مقادیر تجزیه شده دقیق‌تر از پیش‌بینی با استفاده از رقم کلی سود است.

کال و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان "بررسی سودمندی برآوردهای پایداری تفاضلی اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی در زمینه پیش‌بینی ارزشیابی" به بررسی تأثیر پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت در مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود پرداختند. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۲۱۲۸۲۵ سال-شرکت طی سال‌های ۱۹۷۲ تا ۲۰۱۰ استخراج شده است. نتایج این پژوهش نشان داد که

شرکت‌ها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می‌کنند. با توجه به اهمیت پیش‌بینی در دنیای امروز و نیز اهمیت سود به عنوان یکی از مهم‌ترین متغیرهای حسابداری و مورد علاقه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، سودمندی پیش‌بینی سود و یافتن مدلی مناسب که بتوان توسط آن سود را با خطای کمتری پیش‌بینی نمود آشکار است (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۶).

بخش عمده‌ای از پژوهش‌ها در زمینه پیش‌بینی سود با پژوهش اسلوان (۱۹۹۶) آغاز می‌شود. اسلوان (۱۹۹۶) سود سال آتی را بر اساس سود جاری و تفکیک سود به دو جزء نقدی و تعهدی پیش‌بینی می‌کند. سپس به برآورد پایداری تفاضلی اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی می‌پردازد. به‌طور کلی در پژوهش‌های پیشین پایداری تفاضلی اجزای سود با استفاده از رویکرد مقطعی برآورد شده است (اسلوان، ۱۹۹۶؛ زی، ۲۰۰۱؛ دسای و همکاران^۱، ۲۰۰۴؛ ریچاردسون و همکاران^{۱۱}، ۲۰۰۵؛ دیچو و همکاران، ۲۰۰۸؛ آرتیکیس و پاپاناستاسوپولس، ۲۰۱۶). فرض اصلی در برآورد مقطعی پایداری تفاضلی، برابر بودن پایداری تفاضلی اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی در تمامی شرکت‌ها است (اسلوان، ۱۹۹۶؛ هفزالا و همکاران^{۱۱}، ۲۰۱۱). به‌علاوه، برآورد مقطعی نیازمند اطلاعاتی درباره اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی سایر شرکت‌ها است. در مقابل، روش برآورد مختص شرکت امکان برآورد پایداری تفاضلی متنوعی را در میان شرکت‌های مختلف ایجاد می‌کند و به اطلاعات سایر شرکت‌ها به‌منظور برآورد پایداری اجزای سود شرکت نیازی ندارد.

در رویکرد مقطعی، هر پارامتر از طریق میانگین پارامترهای زیر بنایی مختص شرکت به‌دست می‌آید. با این حال، طبق استدلال تیتز و واسلی^{۱۳} (۱۹۹۶) در بعضی موارد رویه‌های برآورد مقطعی و مختص شرکت به نتایج مشابهی نمی‌رسند. بر اساس پژوهش آن‌ها، ضریب واکنش سود برآورد شده با استفاده از رویکرد مقطعی، مشابه میانگین ضریب واکنش حاصل از رویکرد مختص شرکت نیست. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد هنگامی که ارتباط نظام‌مندی میان ضرایب مختص شرکت و پراکندگی متغیرهای مستقل مختص شرکت وجود داشته باشد، نتایج حاصل از رویکرد مقطعی مشابه رویکرد مختص شرکت نیست. در مورد پایداری سود نیز احتمالاً پارامترهای پایداری سود مختص شرکت، ارتباط نظام‌مندی با پراکندگی مقادیر اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی دارند. برای مثال، پژوهش‌های قبلی، چگونگی تغییر پایداری سود را نسبت به مشخصات شرکت از جمله نسبت سود سهام پرداختی، فشارهای اقتصادی، رشد و محافظه‌کاری نشان

برآوردهای پایداری تفاضلی مختص شرکت، سودمندی افزاینده‌ای برای مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود دارد. همچنین به لحاظ آماری و اقتصادی، راهبرد تجاری مبتنی بر برآوردهای پایداری تفاضلی مختص شرکت، منجر به بازده مازاد می‌شود. یافته‌ها حاکی از این است که معیارهای پایداری تفاضلی مختص شرکت حاوی اطلاعات مفیدی برای پیش‌بینی و ارزشیابی سود هستند.

کورمندی و لیپ^{۳۳} (۲۰۱۲) در پژوهشی با عنوان "نوآوری سود، پایداری سود و بازده سهام" به طراحی و اجرای آزمون‌های جدیدی از محتوای اطلاعاتی سود پرداختند. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۱۷۲۴۳۲ سال-شرکت طی سال‌های ۱۹۶۸-۲۰۰۹ استخراج شده است. نتایج این پژوهش نشان داد با در نظر گرفتن پایداری تفاضلی ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی در سری زمانی سود، یک بعد جدیدی از محتوای اطلاعاتی سود کشف می‌شود. در این فرایند هیچ مدرکی دال بر واکنش ناپایدار سهام به سود غیرمنتظره به‌دست نیامده است.

هویت (۲۰۰۹) در پژوهشی با عنوان "بررسی تأثیر تفکیک پایداری تفاضلی ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی بر دقت پیش‌بینی سرمایه‌گذاران" به بررسی این موضوع پرداخته که (۱) چه عواملی منجر به عدم توانایی سرمایه‌گذاران به استفاده از محتوای اطلاعاتی ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی می‌شود و (۲) چه شرایطی منجر به بهبود پیش‌بینی سرمایه‌گذاران در هنگام پایداری متفاوت ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی می‌گردد. نتایج این پژوهش نشان داد که دقت پیش‌بینی تحلیلگران و سرمایه‌گذاران از سود هنگامی افزایش می‌یابد که شرکت‌ها ملزم به ارائه پیش‌بینی‌های جداگانه‌ای برای جریان‌های نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی باشند و صورت‌های مالی به شکل ارائه جداگانه اجزای سود (ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی) تغییر یابند.

فرانسیس و اسمیت (۲۰۰۵) در پژوهشی با عنوان "یک تجدید نظر در پایداری ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی" به بررسی پایداری ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی پرداختند. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۱۲۰۴ شرکت طی سال‌های ۱۹۶۲-۲۰۰۱ استخراج شده است. آن‌ها نتایج مطالعات قبلی که بیانگر پایداری کمتر ارقام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی است را مورد تجدید نظر قرار دادند. نتایج این پژوهش نشان داد که بیش از ۸۵ درصد از شرکت‌ها شواهدی از پایداری کمتر ارقام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی را نشان نمی‌دهند.

اسلوان (۱۹۹۶) در پژوهشی با عنوان "آیا قیمت‌های سهام به طور کامل اطلاعات ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی را نشان می‌دهد؟" به بررسی این موضوع پرداخته که آیا قیمت‌های سهام اطلاعات مربوط به سودهای آتی را که در اجزای تعهدی و نقدی سود جاری موجود هستند منعکس می‌نماید. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۴۰۶۷۹ سال-شرکت در طی سال‌های ۱۹۶۲-۱۹۹۱ استخراج شده است. نتایج این پژوهش نشان داد که میزان پایداری سود جاری در سود آتی، به مقادیر نسبی اجزای نقدی و تعهدی سود جاری بستگی دارد. با این حال قیمت سهام به گونه‌ای است که اگر سرمایه‌گذاران بر رقم سود تثبیت شوند نمی‌توانند اطلاعات موجود در اجزای نقدی و تعهدی سود جاری را تا زمانی که بر سود آتی اثر بگذارد در قیمت سهام منعکس نمایند.

برزیده و حسن زاده (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان "تحلیلی بر پایداری سود، جریان وجوه نقد و ارقام تعهدی در مقیاس صنایع و شرکت‌ها" به بررسی پایداری اجزای سود در سطح صنعت و شرکت پرداختند. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۱۳۵ شرکت از ۱۲ صنعت طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ استخراج شده است. نتایج این پژوهش نشان داد که جریان وجوه نقد صنعت محور پایدارترین مؤلفه سود بوده و ارقام تعهدی شرکت محور از کم‌ترین پایداری برخوردار است.

صادقی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان "بررسی تمرکز سرمایه‌گذاران بر پایداری ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی در سال‌های گزارش زیان" به بررسی پایداری ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی و قیمت‌گذاری آن توسط سرمایه‌گذاران پرداختند. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۶۶ شرکت تولیدی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۲ الی ۱۳۹۵ استخراج شده است. نتایج این پژوهش نشان داد که پایداری ارقام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی کمتر است و سرمایه‌گذاران پایداری کمتر ارقام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی را مد نظر قرار می‌دهند. لیکن پایداری کمتر ارقام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی در سال‌های گزارش زیان مورد تایید قرار نگرفت.

اعتمادی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی با عنوان "اثر تفاضلی پایداری و نوسان عناصر سود بر قابلیت پیش‌بینی سود" به بررسی محتوای اطلاعاتی اجزای سود نسبت به سود پرداختند. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۳۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۴ استخراج شده است. نتایج این پژوهش نشان داد که عناصر دارای پایداری بیشتر و نوسان کمتر موجب افزایش

فرضیه اول: پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل مقطعی اسلوان (۱۹۹۶) می‌گردد.

فرضیه دوم: پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل مقطعی هو و همکاران (۲۰۱۲) می‌گردد.

فرضیه سوم: پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل مقطعی سو (۲۰۱۳) می‌گردد.

فرضیه چهارم: پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل مقطعی لی و موهنرام (۲۰۱۴) می‌گردد.

۴- روش پژوهش

از آن‌جا که نتایج پژوهش حاضر می‌تواند مورد استفاده سرمایه‌گذاران، سهامداران، اعتباردهندگان، تحلیل‌گران مالی، مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر گروه‌ها قرار گیرد از لحاظ هدف، کاربردی است. همچنین با توجه به این که به بررسی روابط بین متغیرها با استفاده از تجزیه و تحلیل رگرسیونی می‌پردازد از نظر ماهیت توصیفی-همبستگی است. این پژوهش مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم است. هدف از این پژوهش، تحلیل تأثیر پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت بر توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود است، بنابراین در حوزه مطالعات پس‌رویدادی قرار دارد.

در این پژوهش گردآوری داده‌ها در دو مرحله انجام شده است. در مرحله اول، برای تدوین مبانی نظری و پیشینه پژوهش از روش کتابخانه‌ای استفاده شده و با مراجعه به کتب مرجع و مقالات، این اطلاعات جمع‌آوری گردیده است. در مرحله دوم برای جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز جهت آزمون فرضیه‌ها از روش اسناد کاوی استفاده شده است. در این راستا با مراجعه به سامانه اطلاع‌رسانی ناشران کدال، سایت مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار و صورت‌های مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران به‌دست آمده است. داده‌ها و ارقام مربوط به صورت‌های مالی از طریق نرم افزارهای تدبیرپرداز و ره‌آورد نوین استخراج شده است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش، از نرم افزارهای اکسل، متلب و ایویوز استفاده گردیده است.

قابلیت پیش‌بینی سود می‌شود. از میان عناصر اصلی سود و زیان که در این پژوهش مورد استفاده قرار گرفته‌اند فروش، بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته، هزینه حقوق و مزایا، استهلاک، سایر هزینه‌های عمومی، اداری و فروش، و هزینه‌های مالی موجب بهبود قابلیت پیش‌بینی سود شده‌اند.

سهیلی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی با عنوان "تعیین اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری در پیش‌بینی سود و تأثیر آن بر ارقام تعهدی آتی" به بررسی پایداری اجزای وجه نقد در پیش‌بینی سود آتی پرداختند. در این پژوهش تغییرات در وجه نقد به تغییرات عادی و تغییرات غیرعادی تفکیک گردید. داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۱۲۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۰ استخراج شده است. یافته‌های این پژوهش نشان داد که پایداری تغییرات غیرعادی منفی از پایداری تغییرات عادی و پایداری تغییرات عادی از پایداری تغییرات غیرعادی مثبت وجه نقد بیشتر است.

رضازاده و گروسی (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان "پایداری تفاضلی اجزای تعهدی و نقدی سود و پیش‌بینی سودآوری" به بررسی این مسأله پرداختند که آیا پایداری تفاضلی اجزای تعهدی و نقدی در پیش‌بینی سودآوری تحت تأثیر مدیریت سود (صورت کسر بازده دارایی) قرار دارد یا به‌دلیل تأثیر متفاوت اجزای تعهدی و نقدی سود در رشد دارایی‌ها (مخرج کسر بازده دارایی) است؟ داده‌های مورد نیاز از اطلاعات مالی ۱۸۶۰ مشاهده سال-شرکت در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۷۵ الی ۱۳۸۵ استخراج شده است. یافته‌های این پژوهش نشان داد که جزء تعهدی سود نسبت به جزء نقدی آن رابطه‌ی قوی‌تری با میانگین دارایی‌ها در مخرج کسر معیار سودآوری دارد. در مقابل اجزای تعهدی و نقدی سود با سود عملیاتی سال آتی رابطه‌ی یکسانی دارند. این یافته‌ها حاکی از آن است که پایداری تفاضلی اجزای تعهدی و نقدی سود ناشی از مدیریت سود نیست، بلکه به‌دلیل تأثیر متفاوت اجزای تعهدی و نقدی سود در رشد دارایی‌هاست.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و تجربی ارائه شده و در راستای پاسخ به پرسش پژوهش که "آیا پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود (مدل اسلوان (۱۹۹۶)، مدل هو و همکاران (۲۰۱۲)، مدل سو (۲۰۱۳) و مدل لی و موهنرام (۲۰۱۴)) می‌گردد؟"، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

۴-۱- جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۶ است. به منظور انجام پژوهش از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی پایان دوره‌ای، غیرتلفیقی و حسابرسی‌شده‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. در این پژوهش برای انتخاب نمونه آماری از روش حذف سامانمند استفاده گردید، بدین منظور کلیه شرکت‌های جامعه آماری که دارای شرایط زیر باشند به عنوان نمونه این پژوهش انتخاب و بقیه حذف شدند:

- ۱) قبل از سال ۱۳۸۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و تا پایان سال ۱۳۹۶ در بورس حضور داشته باشند.
- ۲) جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و لیزینگ نباشند.
- ۳) پایان سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند باشد.
- ۴) در طول قلمرو زمانی پژوهش، تغییر سال مالی نداشته باشند.
- ۵) توقف معاملاتی بیشتر از سه ماه نداشته باشند.
- ۶) در دوره مورد بررسی، اطلاعات مورد نیاز در دسترس باشد.

با توجه به ویژگی‌های مذکور تعداد ۱۶۵ شرکت برای نمونه آماری پژوهش انتخاب شد.

به منظور برآورد پایداری اقلام تعهدی (ω_1) و جریان‌های نقدی عملیاتی (ω_2) از روش پنجره‌های متحرک ۱۰ ساله استفاده شد. نحوه به‌کارگیری روش پنجره‌های متحرک در ادامه و در قسمت ۳-۵ توضیح داده شده است. بنابراین آزمون فرضیه‌ها در دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ انجام گرفت. دو نمونه برای بررسی سودمندی افزایش پایداری تفاضلی مختص شرکت در پیش‌بینی سود، ایجاد گردید.

نمونه اول، شامل تمامی شرکت‌هایی است که در آن‌ها ω_1 و ω_2 از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ قابل برآورد است. از آنجایی که تعداد شرکت‌های نمونه ۱۶۵ شرکت بوده و با توجه به اینکه دوره زمانی آزمون فرضیه‌ها ۶ سال می‌باشد، نمونه اول شامل ۹۹۰ مشاهده سال-شرکت است. این نمونه تحت عنوان «تمامی مشاهدات دارای داده کافی برای برآورد ω_1 و ω_2 » نام‌گذاری شد.

همان‌گونه که در قسمت مبانی نظری بیان شد، جزء تعهدی سود از پایداری کمتری نسبت به جزء نقدی سود برخوردار است. با این وجود طبق مطالعه فرانسیس و اسمیت (۲۰۰۵) برخی از شرکت‌ها اقلام تعهدی پایدارتری در مقایسه

با جریان‌های نقدی عملیاتی دارند. بنابراین نمونه دوم، شامل شرکت‌هایی است که در آن‌ها پایداری اقلام تعهدی (ω_1) کمتر از پایداری جریان‌های نقدی (ω_2) باشد (تحت عنوان تمامی مشاهدات دارای $\omega_2 < \omega_1$ نام‌گذاری شد). در نمونه دوم ۵۸۹ مشاهده سال-شرکت بررسی گردید که این تعداد ۵۹ درصد حجم نمونه اول است.

۴-۲- متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش شامل متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی است که در ادامه به توصیف آن‌ها پرداخته می‌شود.

۴-۲-۱- متغیر وابسته

متغیر وابسته در این پژوهش سود پیش‌بینی شده شرکت (E_{t+1}) است. در این پژوهش سود پیش‌بینی شده بر اساس مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت و چهار مدل مقطعی مبتنی بر پژوهش‌های انجام شده توسط اسلوان (۱۹۹۶)، هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳) و لی و موهنرام (۲۰۱۴) به شرح رابطه‌های (۱)، (۲)، (۳)، (۴) و (۵) برآورد شده است. به منظور پیش‌بینی سود در سال $t+1$ ابتدا پارامترهای مربوط به سال t با استفاده از روش پنجره‌های متحرک ۱۰ ساله در هر مدل برآورد شده است، بدین منظور از اطلاعات شرکت در سال ($t-1$) تا ($t-10$) استفاده گردید، سپس پارامترهای برآورد شده با مقادیر متغیرهای مستقل شرکت در سال t تلفیق شده تا سود سال $t+1$ محاسبه گردد. برای سهولت در مقایسه سودهای پیش‌بینی شده توسط مدل پایداری تفاضلی مختص شرکت و چهار مدل مقطعی، کلیه متغیرها با استفاده از میانگین جمع کل دارایی‌ها مقیاس بندی شدند.

۱) سود پیش‌بینی شده بر اساس مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت با استفاده از داده‌های سری زمانی به شرح رابطه (۱) محاسبه گردیده است:

(۱)

$$E_{t+1} = \alpha_1 + \omega_1 \cdot ACC_t + \omega_2 \cdot OCF_t + \varepsilon_t$$

E_{t+1} : سود عملیاتی در سال $t+1$
 ACC_t : اقلام تعهدی عملیاتی در سال t است که مطابق پژوهش اسلوان (۱۹۹۶)، با استفاده از رویکرد ترازنامه‌ای به شرح رابطه ۱-۱ محاسبه شده است؛

اقلام تعهدی عملیاتی = تغییرات در دارایی‌های جاری - تغییرات در وجوه نقد و معادل‌های آن - تغییرات در بدهی‌های جاری + تغییرات در حصه جاری وام‌های بلندمدت + تغییرات در مالیات‌های پرداختی - هزینه استهلاک (۱-۱)

(۴)

$$E_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 \cdot E_POS_t + \beta_2 \cdot LOSSDUM_t + \beta_3 \cdot ACCRUALS_NEG_t + \beta_4 \cdot ACCRUALS_POS_t + \beta_5 \cdot AG_t + \beta_6 \cdot DIVDUM_t + \beta_7 \cdot DIVSHARE_t + \beta_8 \cdot BTM_t + \beta_9 \cdot PRICE_t + \varepsilon_{t+1}$$

E_{t+1} : سود عملیاتی در سال $t+1$
 AG_t : بیانگر رشد دارایی‌ها در سال t است. برای محاسبه، جمع دارایی‌ها در پایان سال t منهای جمع دارایی‌ها در پایان سال $t-1$ شده و حاصل آن بر جمع دارایی‌های پایان سال $t-1$ تقسیم شده است.

$DIVSHARE_t$: سود نقدی هر سهم در سال t است که برای محاسبه آن جمع سود تقسیمی سال t بر تعداد سهام در زمان تصویب آن تقسیم شده است.

BTM_t : نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در پایان سال t . ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام معادل جمع حقوق صاحبان سهام شرکت در پایان سال t است. ارزش بازار حقوق صاحبان سهام از حاصل ضرب تعداد سهام در قیمت هر سهم در پایان سال t به دست می‌آید.

$PRICE_t$: قیمت سهام شرکت در پایان سال t
 متغیرهای E_POS_t ، $LOSSDUM_t$ ، $ACCRUALS_NEG_t$ ، $ACCRUALS_POS_t$ و $DIVDUM_t$ در بخش متغیرهای کنترلی شرح داده شده است.

(۵) سود پیش‌بینی شده بر اساس مدل مقطعی لی و موهنرام (۲۰۱۴) به شرح رابطه (۵) محاسبه شده است:

(۵)

$$E_{t+1} = \mu_0 + \mu_1 \cdot LOSSDUM_t + \mu_2 \cdot E_t + \mu_3 \cdot LOSSDUM_t \times E_t + \varepsilon_{t+1}$$

E_{t+1} : سود عملیاتی در سال $t+1$
 E_t : سود عملیاتی در سال t
 $LOSSDUM_t$: در قسمت متغیرهای کنترلی تشریح شده است.

۴-۲-۲- متغیرهای مستقل

در این پژوهش سود سال آتی (متغیر وابسته) توسط مدل‌های پیش‌بینی سود که در قسمت ۴-۲-۱ به آن‌ها پرداخته شد، پیش‌بینی گردید. از آن جایی که برای سرمایه‌گذاران اولویت انتخاب مهم است و عدد مطلق سود در تصمیم‌گیری آنان از اهمیت چندانی برخوردار نیست، لذا سودهای پیش‌بینی شده توسط مدل‌های مقطعی و مدل مختص شرکت رتبه‌بندی می‌شوند. به این ترتیب متغیرهای مستقل پژوهش به شرح زیر است:

OCF_t : جریان‌های نقدی عملیاتی در سال t که به شرح رابطه ۱-۲ به دست آمده است؛

جریان نقدی عملیاتی = سود عملیاتی - اقلام تعهدی عملیاتی
 (۱-۲)

ω_1 و ω_2 به ترتیب نشان‌دهنده پایداری اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت است.

(۲) سود پیش‌بینی شده بر اساس مدل مقطعی اسلوان (۱۹۹۶) به شرح رابطه (۲) محاسبه شده است:

(۲)

$$E_{t+1} = \alpha_1 + \omega_1 \cdot ACC_t + \omega_2 \cdot OCF_t + \varepsilon_t$$

E_{t+1} : سود عملیاتی در سال $t+1$

ACC_t : اقلام تعهدی عملیاتی در سال t

OCF_t : جریان‌های نقدی عملیاتی در سال t

رابطه (۱) و (۲) در رویکرد محاسبه با یکدیگر تفاوت دارند (رویکرد سری زمانی در مقابل رویکرد مقطعی). لازم به توضیح است که رابطه (۱) این امکان را فراهم می‌کند که پایداری اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی در هر دوره در میان شرکت‌ها متنوع باشد. در حالی که در رابطه (۲)، پایداری اجزای سود در هر دوره در شرکت‌های مختلف با یکدیگر برابر است.

(۳) سود پیش‌بینی شده بر اساس مدل مقطعی هو و همکاران (۲۰۱۲) به شرح رابطه (۳) محاسبه شده است:

(۳)

$$E_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 \cdot ASSETS_t + \gamma_2 \cdot DIV_t + \gamma_3 \cdot DIVDUM_t + \gamma_4 \cdot E_t + \gamma_5 \cdot LOSSDUM_t + \gamma_6 \cdot ACCRUALS_t + \varepsilon_{t+1}$$

E_{t+1} : سود عملیاتی در سال $t+1$

$ASSETS_t$: جمع کل دارایی‌ها در سال t

DIV_t : سود تقسیمی در سال t

E_t : سود عملیاتی در سال t

$ACCRUALS_t$: اقلام تعهدی عملیاتی در سال t که برای محاسبه آن از رابطه ۱-۱ استفاده شده است.

متغیرهای $DIVDUM_t$ و $LOSSDUM_t$ در بخش متغیرهای کنترلی شرح داده شده است.

(۴) سود پیش‌بینی شده بر اساس مدل مقطعی سو (۲۰۱۳) به شرح رابطه (۴) محاسبه گردیده است:

برای سایر مقادیر ارقام تعهدی صفر در نظر گرفته شده است. به منظور محاسبه ارقام تعهدی شرکت در سال t از رابطه ۱-۱ استفاده شده است.

۳-۴- مدل های پژوهش و آزمون فرضیه ها

به منظور آزمون فرضیه ها از مدل های رگرسیونی به شرح رابطه های (۶) و (۷) استفاده شده است:

(۶)

$$E_{t+1} = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot DR_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$$

(۷)

$$E_{t+1} = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot DRC_{t+1} + \lambda_2 \cdot DRT_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$$

متغیر وابسته: E_{t+1} : سود عملیاتی واقعی در سال $t+1$

متغیرهای مستقل

DR_{t+1} : رتبه دهکی سود پیش بینی شده توسط مدل های

مقطعی و مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت

DRC_{t+1} : رتبه دهکی سود پیش بینی شده توسط مدل های مقطعی

DRT_{t+1} : رتبه دهکی سود پیش بینی شده توسط مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت

ابتدا رابطه (۶) با متغیر مستقل رتبه دهکی سود پیش بینی

شده توسط مدل های مقطعی و مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت به صورت مجزا برآورد شده است. سپس

به منظور سنجش بار اطلاعاتی پایداری تفاضلی مختص شرکت برای مدل های مقطعی، در رابطه (۷) متغیر مستقل رتبه دهکی

سود پیش بینی شده توسط مدل مختص شرکت به متغیر مستقل رتبه دهکی سود پیش بینی شده توسط مدل های

مقطعی اضافه گردید. چنانچه در رابطه (۷) ضریب رتبه دهکی

سود پیش بینی شده توسط مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت (λ_2) از نظر آماری معنادار باشد، به منظور

سنجش افزایش توان پیش بینی کنندگی رابطه (۷) نسبت به

رابطه (۶) ابتدا ضریب تعیین تعدیل شده دو مدل مورد مقایسه

قرار می گیرد. اگر ضریب تعیین تعدیل شده رابطه (۷) بزرگتر از

رابطه (۶) باشد، با استفاده از آزمون وونگ^{۲۴} به بررسی

معناداری آماری تفاوت دو ضریب پرداخته می شود. در

صورتی که P-Value آزمون وونگ کمتر از ۵ درصد باشد بیانگر آن است که پایدار تفاضلی اجزای سود مختص شرکت منجر به

افزایش توان پیش بینی کنندگی مدل های مقطعی می گردد.

DRC_{t+1} : رتبه دهکی سود پیش بینی شده توسط مدل های

مقطعی. به منظور محاسبه این متغیر، سود سال آتی برای هر

شرکت در هر سال بر اساس چهار مدل مقطعی (مدل اسلوان

(۱۹۹۶)، هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳) و لی و موهنرام

(۲۰۱۴)) برآورد شده است. سپس شرکت های نمونه بر اساس

سودهای پیش بینی شده توسط هر مدل مقطعی در هر سال از

کوچک به بزرگ ترتیب بندی و در نهایت دهک بندی شدند.

رتبه دهکی شرکت مورد نظر بیانگر متغیر مستقل فوق

می باشد.

DRT_{t+1} : رتبه دهکی سود پیش بینی شده توسط مدل

مختص شرکت. به منظور محاسبه این متغیر، سود سال آتی

برای هر شرکت در هر سال بر اساس مدل مبتنی بر پایداری

تفاضلی مختص شرکت برآورد شده است. سپس شرکت های

نمونه بر اساس سودهای پیش بینی شده در هر سال از کوچک

به بزرگ مرتب شده و در نهایت دهک بندی شدند. رتبه دهکی

شرکت مورد نظر بیانگر متغیر مستقل فوق می باشد.

۲-۲-۳- متغیرهای کنترلی

بر اساس ادبیات پژوهش، متغیرهای مختلفی بر سود

پیش بینی شده تأثیرگذار هستند. در این پژوهش به منظور

کنترل اثر گزارش سود و زیان خالص، پرداخت سود سهام و

ارقام تعهدی مثبت و منفی بر سود پیش بینی شده در مدل های

مقطعی، از متغیرهای کنترلی به شرح زیر استفاده شده است:

$LOSSDUM_t$: یک متغیر مجازی است که اگر شرکت در سال t

زیان گزارش کرده باشد مقدار آن یک و در غیر این صورت مقدار

آن صفر است.

$DIVDUM_t$: یک متغیر مجازی است که اگر شرکت در سال t

سود سهام پرداخت کرده باشد مقدار آن یک و در غیر

این صورت مقدار آن صفر است.

E_POS_t : یک متغیر مجازی است که اگر شرکت در سال t سود

خالص گزارش کرده باشد مقدار آن به مبلغ سود خالص و در

غیر این صورت صفر گزارش می شود.

$ACCRUALS_NEG_t$: بیانگر ارقام تعهدی عملیاتی به ازای هر

سهام در سال t است. مقدار این متغیر برای شرکت های دارای

ارقام تعهدی منفی در سال t به همین مبلغ گزارش شده و

برای سایر مقادیر ارقام تعهدی صفر در نظر گرفته شده است.

به منظور محاسبه ارقام تعهدی شرکت در سال t ، از رابطه ۱-۱

استفاده شده است.

$ACCRUALS_POS_t$: بیانگر ارقام تعهدی عملیاتی به ازای هر

سهام در سال t است. مقدار این متغیر برای شرکت های دارای

ارقام تعهدی مثبت در سال t به همین مبلغ گزارش شده و

شده است. این پارامترها شامل اطلاعاتی درباره شاخص‌های مرکزی و پراکندگی است که در جدول ۱ آماره‌های توصیفی نمونه اول (مشاهدات دارای داده کافی برای برآورد ω_1 و ω_2) و در جدول ۲ آماره‌های توصیفی نمونه دوم (مشاهدات دارای $\omega_2 < \omega_1$) نشان داده شده‌اند.

مقایسه نتایج حاصل از این دو نمونه، سودمندی شناسایی شرکت‌هایی با پایداری کمتر اقلام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی را برجسته می‌کند. در نمونه اول تنها تفاوت اندکی در میانگین پایداری اقلام تعهدی (ω_1) و جریان‌های نقدی (ω_2) مشاهده شد (به ترتیب $0/377$ و $0/424$). در حالی که در نمونه دوم میانگین پایداری اقلام تعهدی (ω_1) برابر با $0/314$ و میانگین پایداری جریان‌های نقدی (ω_2) برابر با $0/521$ است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که به احتمال زیاد، نمونه دوم متشکل از شرکت‌هایی با مقدار متفاوت پایداری اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی است. شایان‌ذکر است که به‌طور کلی نمونه دوم مشاهدات سال-شرکت سودآورتری را نسبت به نمونه اول شامل می‌شود.

یکی از نگرانی‌های موجود در این تحلیل‌ها امکان وجود هم‌خطی بین سودهای پیش‌بینی شده توسط مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت و سودهای پیش‌بینی شده توسط مدل‌های مقطعی است. هم‌خطی باعث ایجاد تورم در خطای استاندارد شده، بنابراین معناداری آماری ضرایب را کاهش می‌دهد. به‌منظور سنجش هم‌خطی بین متغیرهای مستقل عامل تورم واریانس (VIF^{25}) در هر یک از برآوردها مورد بررسی قرار می‌گیرد. چنانچه این مقادیر کمتر از حد آستانه‌ای ۱۰ (پیشنهاد شده توسط مارکوارت^{۲۶} (۱۹۷۰)) باشد، هم‌خطی وجود ندارد.

۵- یافته‌های پژوهش

در این بخش ابتدا آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش و سپس نتایج برآورد رابطه (۶) و (۷) ارائه شده است.

۵-۱- آماره‌های توصیفی

پس از جمع‌آوری داده‌ها و محاسبه متغیرهای پژوهش، پارامترهای توصیفی هر متغیر به تفکیک دو نمونه نشان داده

جدول ۱- آماره‌های توصیفی نمونه اول

نماد متغیر	نام متغیر	میانگین	میان	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
E	سود عملیاتی	۰,۱۳۵	۰,۱۰۹	۰,۷۸۵	-۰,۷۱۸	۰,۱۵۵
ACC	اقلام تعهدی عملیاتی	۰,۰۱۶	۰,۰۰۶	۱,۳۰۱	-۱,۱۴۸	۰,۱۵۹
OCF	جریان‌های نقدی عملیاتی	۰,۱۲۶	۰,۱۱۵	۱,۳۹۶	-۱,۰۵۳	۰,۱۷۱
W_1	پایداری اقلام تعهدی	۰,۳۷۷	۰,۳۹۰	۲,۲۴۶	-۳,۰۴۱	۰,۴۱۲
W_2	پایداری جریان‌ها نقدی	۰,۴۲۴	۰,۴۵۸	۲,۴۹۵	-۱,۹۶۹	۰,۳۹۸

جدول ۲- آماره‌های توصیفی نمونه دوم

نماد متغیر	نام متغیر	میانگین	میان	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
E	سود عملیاتی	۰,۱۴۰	۰,۱۱۰	۰,۷۸۶	-۰,۵۰۹	۰,۱۵۳
ACC	اقلام تعهدی عملیاتی	۰,۰۱۲	۰,۰۰۳	۱,۳۰۱	-۱,۰۶۲	۰,۱۶۱
OCF	جریان‌های نقدی عملیاتی	۰,۱۲۴	۰,۱۱۱	۱,۰۱۲	-۱,۰۵۳	۰,۱۷۳
W_1	پایداری اقلام تعهدی	۰,۳۱۴	۰,۳۵۴	۲,۲۴۶	-۳,۰۴۱	۰,۴۲۷
W_2	پایداری جریان‌ها نقدی	۰,۵۲۱	۰,۵۳۲	۲,۴۹۵	-۰,۷۴۳	۰,۳۷۶

۵-۲- نتایج آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش به بررسی این مسأله پرداخته شده که آیا پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود (مدل اسلوان (۱۹۹۶)، مدل هو و همکاران (۲۰۱۲)، مدل سو (۲۰۱۳) و مدل لی و موهنرام (۲۰۱۴)) می‌گردد؟ ابتدا در

رابطه (۶)، سود عملیاتی واقعی سال آتی بر حسب رتبه‌های دهکی سودهای پیش‌بینی شده توسط مدل‌های مقطعی و مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت، برآورد شده است (جدول ۳ و ۵). سپس به‌منظور آزمون فرضیه‌ها، رتبه‌های دهکی سودهای پیش‌بینی شده توسط مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت به رتبه‌های دهکی سودهای پیش‌بینی

توان پیش‌بینی کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود می‌گردد.

در فرضیه اول افزایش توان پیش‌بینی کنندگی مدل مقطعی اسلوان (۱۹۹۶) توسط پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت مورد آزمون قرار گرفته است. همان‌طور که در جدول ۴ ملاحظه می‌شود ضریب رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت در مدل مقطعی اسلوان (۱۹۹۶) از نظر آماری معنادار است، همچنین ضریب تعیین تعدیل شده رابطه (۶) در مقایسه با (۷) در این مدل به ترتیب ۰,۴۹۱ و ۰,۵۲۷ است. با توجه به اینکه P-Value آزمون وونگ کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، بیانگر معناداری آماری تفاوت ضریب تعیین تعدیل شده دو رابطه است. بنابراین فرضیه اول رد نشد.

در فرضیه دوم نیز افزایش توان پیش‌بینی کنندگی مدل مقطعی هو و همکاران (۲۰۱۲) توسط پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت مورد آزمون قرار گرفته است. بدین ترتیب ضریب رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت در مدل مقطعی هو و همکاران (۲۰۱۲) نیز از نظر آماری معنادار است و ضریب تعیین تعدیل شده رابطه (۶) در مقایسه با (۷) در این مدل به ترتیب ۰,۴۹۱ و ۰,۵۲۹ است. با توجه به اینکه P-Value آزمون وونگ کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، بیانگر معناداری آماری تفاوت ضریب تعیین تعدیل شده دو رابطه است، بنابراین فرضیه دوم نیز رد نشد.

شده توسط مدل اسلوان (۱۹۹۶)، مدل هو و همکاران (۲۰۱۲)، مدل سو (۲۰۱۳) و مدل لی و موهنرام (۲۰۱۴) اضافه گردید (رابطه ۷). در پژوهش حاضر آزمون فرضیه‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد انجام شده است.

به‌منظور سهولت در مقایسه، نتایج تخمین رابطه (۶) و (۷) ابتدا در نمونه اول و سپس در نمونه دوم ارائه شده است.

در جدول ۳، نتایج برآورد رابطه (۶) برای نمونه اول در مدل‌های اسلوان (۱۹۹۶)، هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳)، لی و موهنرام (۲۰۱۴) و مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت به ترتیب در ستون‌های ۱ تا ۵ ارائه شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود سطح معناداری ضرایب مذکور کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، در نتیجه از نظر آماری معنادار هستند. احتمال آماره F نیز کمتر از سطح خطای ۵ درصد است که نشان دهنده معناداری آماری مدل‌های برآورد شده است.

در جدول ۴ نتایج آزمون فرضیه‌ها در نمونه اول ارائه شده است. نتایج برآورد رابطه (۷) برای مدل‌های اسلوان (۱۹۹۶) در ستون ۱، هو و همکاران (۲۰۱۲) ستون ۲، سو (۲۰۱۳) ستون ۳ و لی و موهنرام (۲۰۱۴) ستون ۴ ارائه شده است. این آزمون‌ها امکان بررسی این مسأله را فراهم می‌کند که آیا پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت منجر به افزایش

جدول ۳- نتایج تخمین رابطه (۶) برای مدل‌های مقطعی و مدل مختص شرکت در نمونه اول

$E_{t+1} = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot DR_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$					
۵	۴	۳	۲	۱	
-۰,۰۵۲	۰,۰۷۷	-۰,۰۵۶	-۰,۰۷۷	-۰,۰۷۷	عرض از مبدا
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال
				۰,۰۳۸	رتبه دهکی اسلوان (۱۹۹۶)
				۰,۰۰۰	ارزش احتمال
			۰,۰۳۸		رتبه دهکی هو و همکاران (۲۰۱۲)
			۰,۰۰۰		ارزش احتمال
		۰,۰۳۴			رتبه دهکی سو (۲۰۱۳)
		۰,۰۰۰			ارزش احتمال
	۰,۰۳۸				رتبه دهکی لی و موهنرام (۲۰۱۴)
	۰,۰۰۰				ارزش احتمال
۰,۰۳۴					رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت
۰,۰۰۰					ارزش احتمال
۰,۳۸۲	۰,۴۹۲	۰,۳۹۸	۰,۴۹۱	۰,۴۹۱	ضریب تعدیل شده
۶۱۱	۹۵۷	۶۵۶	۹۵۷	۹۵۷	آماره F
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال

جدول ۴- نتایج آزمون فرضیه‌ها در نمونه اول

$E_{t+1} = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot DRC_{t+1} + \lambda_2 \cdot DRT_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$				
۴	۳	۲	۱	
۰,۰۷۷	-۰,۰۷۵	-۰,۰۷۷۹	-۰,۰۷۷	عرض از مبدا
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال
			۰,۰۳۰	رتبه دهکی اسلوان (۱۹۹۶)
			۰,۰۰۰	ارزش احتمال
		۰,۰۳۰		رتبه دهکی هو و همکاران (۲۰۱۲)
		۰,۰۰۰		ارزش احتمال
	۰,۰۱۷			رتبه دهکی سو (۲۰۱۳)
	۰,۰۰۰			ارزش احتمال
۰,۰۳۰				رتبه دهکی لی و موهنرام (۲۰۱۴)
۰,۰۰۰				ارزش احتمال
۰,۰۰۸	۰,۰۲۰	۰,۰۰۸	۰,۰۰۸	رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال
۰,۵۲۹	۰,۴۸۳	۰,۵۲۹	۰,۵۲۷	ضریب تعدیل شده
۵۵۳	۴۶۰	۵۵۲	۵۴۷	آماره F
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال
۳,۴۸۲	۲,۳۹۸	۳,۴۸۰	۳,۵۸۰	VIF
-۲,۲۰۷	-۵,۴۹۵	-۲,۲۲۲	-۲,۰۹۳	Vuong Test
۰,۰۲۷	۰,۰۰۰	۰,۰۲۶	۰,۰۳۶	ارزش احتمال

بدین ترتیب نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود اسلوان (۱۹۹۶)، هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳)، لی و موهنرام (۲۰۱۴) می‌گردد. احتمال آماره F نیز در هر چهار مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد است که نشان دهنده معناداری آماری مدل‌های برآورد شده است. به‌منظور سنجش هم‌خطی، عامل تورم واریانس (VIF) در هر یک از برآوردها مورد بررسی قرار گرفت. همان‌طور که ملاحظه می‌شود این مقادیر کمتر از حد آستانه‌ای ۱۰ قرار دارد، بنابراین بین متغیرهای مستقل هم‌خطی وجود ندارد.

در جدول ۵، نتایج برآورد رابطه (۶) برای نمونه دوم در مدل‌های اسلوان (۱۹۹۶)، هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳)، لی و موهنرام (۲۰۱۴) و مدل مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت به ترتیب در ستون‌های ۱ تا ۵ ارائه شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود سطح معناداری ضرایب مذکور کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، در نتیجه از نظر آماری معنادار هستند. احتمال آماره F نیز کمتر از سطح خطای ۵ درصد است که نشان دهنده معناداری آماری مدل‌های برآورد شده است.

همچنین در فرضیه سوم افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل مقطعی سو (۲۰۱۳) توسط پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت مورد آزمون قرار گرفته است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود ضریب رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت در مدل مقطعی سو (۲۰۱۳) نیز از نظر آماری معنادار است و ضریب تعیین تعدیل شده رابطه (۶) در مقایسه با (۷) در مدل فوق به ترتیب ۰,۳۹۸ و ۰,۴۸۳ است. با توجه به اینکه P-Value آزمون وونگ کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، بیانگر معناداری آماری تفاوت ضریب تعیین تعدیل شده دو رابطه است، بنابراین فرضیه سوم نیز رد نشد.

در فرضیه چهارم نیز افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل مقطعی لی و موهنرام (۲۰۱۴) توسط پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت مورد آزمون قرار گرفته است. ضریب رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت در مدل مقطعی لی و موهنرام (۲۰۱۴) از نظر آماری معنادار است، همچنین ضریب تعیین تعدیل شده رابطه (۶) در مقایسه با (۷) در این مدل به ترتیب ۰,۴۹۲ و ۰,۵۲۹ است. با توجه به اینکه P-Value آزمون وونگ کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، بیانگر معناداری آماری تفاوت ضریب تعیین تعدیل شده دو رابطه است، بنابراین فرضیه چهارم نیز رد نشد.

جدول ۵- نتایج تخمین رابطه (۶) برای مدل‌های مقطعی و مدل مختص شرکت در نمونه دوم

$$E_{t+1} = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot DR_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$$

۵	۴	۳	۲	۱	
۰,۰۶	-۰,۰۸۶	-۰,۰۵۷	-۰,۰۸۵	-۰,۰۸۶	عرض از مبدا
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال
				۰,۰۴۰	رتبه دهکی اسلوان (۱۹۹۶)
				۰,۰۰۰	ارزش احتمال
			۰,۰۴۰		رتبه دهکی هو و همکاران (۲۰۱۲)
			۰,۰۰۰		ارزش احتمال
		۰,۰۳۵			رتبه دهکی سو (۲۰۱۳)
		۰,۰۰۰			ارزش احتمال
	۰,۰۴				رتبه دهکی لی و موهنرام (۲۰۱۴)
	۰,۰۰۰				ارزش احتمال
۰,۰۳۵					رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت
۰,۰۰۰					ارزش احتمال
۰,۳۸۹	۰,۵۰۲	۰,۴۰۸	۰,۵۰۲	۰,۵	ضریب تعدیل شده
۳۷۵	۵۹۵	۳۵۸	۵۹۳	۵۹۰	آماره F
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال

جدول ۶- نتایج آزمون فرضیه‌ها در نمونه دوم (مشاهدات دارای $\omega_1 < \omega_2$)

$$E_{t+1} = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot DRC_{t+1} + \lambda_2 \cdot DRT_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$$

۴	۳	۲	۱	
-۰,۰۸۹	-۰,۰۸۶	-۰,۰۸۹	-۰,۰۸۷	عرض از مبدا
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال
			۰,۰۳۲	رتبه دهکی اسلوان (۱۹۹۶)
			۰,۰۰۰	ارزش احتمال
		۰,۰۳۲		رتبه دهکی هو و همکاران (۲۰۱۲)
		۰,۰۰۰		ارزش احتمال
	۰,۰۱۶			رتبه دهکی سو (۲۰۱۳)
	۰,۰۰۰			ارزش احتمال
۰,۰۳۲				رتبه دهکی لی و موهنرام (۲۰۱۴)
۰,۰۰۰				ارزش احتمال
۰,۰۰۸	۰,۰۲۳	۰,۰۰۸	۰,۰۰۸	رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت
۰,۰۰۱	۰,۰۰۰	۰,۰۰۱	۰,۰۰۸	ارزش احتمال
۰,۵۵۸	۰,۵۰۳	۰,۵۵۷	۰,۵۴۹	ضریب تعدیل شده
۳۶۷	۲۹۴	۳۶۶	۳۵۳	آماره F
۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	ارزش احتمال
۳,۳۸۹	۲,۱۹۱	۳,۳۹۷	۳,۷۸۶	VIF
-۱,۸۱۹	-۴,۸۵۶	-۱,۸۳۰	-۱,۵۰۳	Vuong Test
۰,۰۳۹	۰,۰۰۰	۰,۰۳۷	۰,۰۴۳	ارزش احتمال

در جدول ۶ نتایج آزمون فرضیه‌ها در نمونه دوم ارائه شده است. نتایج برآورد رابطه (۷) برای مدل‌های اسلوان (۱۹۹۶)، هو و همکاران (۲۰۱۲)، مدل سو (۲۰۱۳) و مدل لی و موهنرام (۲۰۱۴) به ترتیب در ستون‌های ۱ تا ۴ ارائه شده است.

نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که پایداری تفاضلی اجزای سود مختص شرکت، منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود (اسلوان (۱۹۹۶)، هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳)، لی و موهنرام (۲۰۱۴)) می‌گردد. این نتیجه، سودمندی برآوردهای پایداری تفاضلی مختص شرکت را در پیش‌بینی سود، نشان می‌دهد که با نتایج پژوهش فرانسویس و اسمیت (۲۰۰۵) مغایر است. با وجود اینکه فرانسویس و اسمیت (۲۰۰۵) پایداری تفاضلی را با استفاده از رویکرد مختص شرکت برآورد کردند، نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که بیش از ۸۵ درصد از شرکت‌ها اقدام تعهدی پایداری نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی دارند، بنابراین احتمالاً برآوردهای پایداری تفاضلی مختص شرکت برای پیش‌بینی سود مفید نیست. در حالی که، نتایج پژوهش حاضر نشان داد که در حدود ۶۰ درصد از شرکت‌ها جزء نقدی سود پایداری از جزء تعهدی آن است که این نتیجه با نتایج پژوهش‌های هریس و وانگ (۲۰۱۸)، هوی و همکاران (۲۰۱۶)، برزیده و همکاران (۱۳۹۷)، فروغی و همکاران (۱۳۹۶) و سهیلی و همکاران (۱۳۹۳) مطابقت دارد.

در فرضیه اول ضرایب پیش‌بینی‌های مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت منجر به افزایش بار اطلاعاتی پیش‌بینی‌های مقطعی اسلوان (۱۹۹۶) می‌گردد. اهمیت این مقایسه به دلیل یکسان بودن مدل پیش‌بینی پایداری تفاضلی مختص شرکت و مدل پیش‌بینی اسلوان (۱۹۹۶) است و تنها در رویکرد برآورد با یکدیگر تفاوت دارند (رویکرد مختص شرکت در برابر رویکرد مقطعی). نتایج آزمون این فرضیه هماهنگ با نتایج حاصل از پژوهش کال و همکاران (۲۰۱۶) است. به‌طور مشابه در فرضیه‌های دوم، سوم و چهارم ضرایب پیش‌بینی‌های مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت منجر به افزایش توان پیش‌بینی‌کنندگی مدل‌های مقطعی هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳) و لی و موهنرام (۲۰۱۴) در هر دو نمونه می‌گردد. نتایج آزمون این فرضیه‌ها با نتایج حاصل از پژوهش کال و همکاران (۲۰۱۶) مطابقت دارد.

به‌طور خلاصه، یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که پیش‌بینی‌های مبتنی بر پایداری تفاضلی مختص شرکت، اطلاعاتی را در مورد سودهای واقعی سال پیش رو فراهم می‌کند که به مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود افزوده می‌شود. این یافته‌ها، بسیار قابل توجه هستند؛ زیرا سه مدل مقطعی هو و همکاران (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۳) و لی و موهنرام (۲۰۱۴)، مقادیر متنوعی از اطلاعات صورت‌های مالی و اطلاعات بازار (مثل سود خالص، جمع دارایی‌ها، ارزش دفتری به ارزش بازار، قیمت، سود سهام) را در بر می‌گیرند، درحالی‌که مدل مبتنی بر

همان‌طور که ملاحظه می‌شود ضریب رتبه دهکی پایداری تفاضلی مختص شرکت در هر چهار مدل مقطعی از نظر آماری معنادار است، همچنین ضریب تعیین تعدیل شده رابطه (۶) در مقایسه با (۷) در مدل اسلوان (۱۹۹۶) به ترتیب ۰٫۵ و ۰٫۵۴۹، مدل هو و همکاران (۲۰۱۲) ۰٫۵۰۲ و ۰٫۵۵۷، مدل سو (۲۰۱۳) ۰٫۴۰۸ و ۰٫۵۰۳ و مدل لی و موهنرام (۲۰۱۴) ۰٫۵۰۲ و ۰٫۵۵۸ است. با توجه به اینکه P-Value آزمون وونگ کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، بیانگر معناداری آماری تفاوت ضریب تعیین تعدیل شده دو رابطه است. بنابراین فرضیه اول، دوم، سوم و چهارم در نمونه دوم رد نشد. احتمال آماره F نیز کمتر از سطح خطای ۵ درصد است که نشان دهنده معناداری آماری مدل‌های برآورد شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود عامل تورم واریانس (VIF) در هر یک از برآوردهای رابطه (۷) کمتر از حد آستانه‌ای ۱۰ قرار دارد، بنابراین بین متغیرهای مستقل هم‌خطی وجود ندارد.

۶- نتیجه‌گیری و بحث

طیف وسیعی از پژوهش‌ها به برآورد پایداری تفاضلی اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی و کاربردهای آن پرداخته‌اند. به‌طور کلی، این پژوهش‌ها بر تحلیل‌های مقطعی پایداری تفاضلی متمرکز شده‌اند (مثل اسلوان، ۱۹۹۶؛ زی، ۲۰۰۱؛ دسای و همکاران، ۲۰۰۴؛ ریچاردسون و همکاران، ۲۰۰۵ و دیچو و همکاران، ۲۰۰۸). اگرچه رویکرد مقطعی پایداری تفاضلی، حجم اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی یک شرکت را به نسبت سایر شرکت‌های حاضر در اقتصاد در نظر می‌گیرد ولی به‌طور مستقیم قادر به تبیین پایداری تفاضلی مختص شرکت نیست. در نتیجه برآوردهای مقطعی، تنوع در مقدار پایداری تفاضلی میان شرکت‌ها را نادیده می‌گیرد.

در این پژوهش پایداری تفاضلی پدیده‌ای مختص در نظر گرفته شد که برای اهداف پیش‌بینی سود مورد استفاده قرار گرفت. به‌طور تجربی به بررسی این مسأله پرداخته شد که آیا پایداری تفاضلی مختص شرکت، منجر به افزایش بار اطلاعاتی مدل‌های مقطعی پیش‌بینی سود (مدل اسلوان (۱۹۹۶)، مدل هو و همکاران (۲۰۱۲)، مدل سو (۲۰۱۳) و مدل لی و موهنرام (۲۰۱۴)) می‌گردد. بدین منظور، دو نمونه آماری در نظر گرفته شد: نمونه اول، شامل تمامی شرکت‌هایی است که دارای اطلاعات کافی برای برآورد پایداری تفاضلی مختص شرکت هستند و نمونه دوم شامل تمامی شرکت‌هایی است که دارای اقلام تعهدی ناپایدارتر از جریان‌های نقدی عملیاتی هستند.

- آتی، فصلنامه نظریه‌های نوین حسابداری، دوره ۴، شماره ۱۴، صص ۶۵-۹۱.
- * صادقی، محسن، محسن دستگیر و هادی امیری، (۱۳۹۷)، بررسی تمرکز سرمایه‌گذاران بر پایداری اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی در سال‌های گزارش زیان، فصلنامه حسابداری مالی، دوره ۱۰، شماره ۳۷، صص ۱-۲۳.
- * فروغی، داریوش، نرگس حمیدیان و مینا محمدیان، (۱۳۹۴)، تأثیر معیارهای کیفیت سود بر مزاد بازده سهام، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۲ شماره ۴۸، صص ۱-۲۸.
- * فروغی، داریوش، هادی امیری و آریتا ابراهیمیان، (۱۳۹۶)، پایداری سود و اجزای تشکیل دهنده آن در سطح صنعت و شرکت، فصلنامه پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۹ شماره ۷۳، صص ۶۳-۹۲.
- * مشایخی، بیتا و زینب خاک‌نجاتی، (۱۳۹۴)، قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط با ارزش، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۴، شماره ۱۶، صص ۳۵-۴۳.
- * مرادزاده فرد، مهدی، زهرا علیپور درویش و همد نظری، (۱۳۹۲)، بررسی خطای پیش‌بینی سود مدیریت و محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۲، شماره ۷، صص ۱۵-۲۸.
- * Artakis, P. G., and G.A. Papanastopoulos, (2016), Implications of the cash component of earnings for earnings persistence and stock returns, *The British Accounting Review*, Vol. 48, No. 3, PP. 117-133.
- * Blaylock, B., T. Shevlin, and R. J. Wilson, (2012), Tax avoidance, large positive temporary book-tax differences, and earnings persistence, *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 1, PP. 91-120.
- * Call, A., M. Max, T. Shevlin, and T.L. Yohn, (2016), Firm-Specific Estimates of Differential Persistence and their Incremental Usefulness for Forecasting and Valuation, *The Accounting Review*, Vol. 91, No. 3, PP. 811-833.
- * Dechow, P. M., A. P. Hutton, and R. G. Sloan, (1999), An empirical assessment of the residual income valuation model, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26, No. 13, PP. 1-34.
- * Dechow, P. M., S. A. Richardson, and R. G. Sloan, (2008), The persistence and pricing of the cash component of earnings, *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, No. 3, PP. 537-566.
- * Desai, H., S. Rajgopal, and M. Venkatachalam, (2004), Value-glamour and accruals mispricing: One anomaly or two?, *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 2, PP. 355-385.
- * Feltham, G. A., and J. A. Ohlson, (1995), Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities, *Contemporary Accounting*

پایداری تفاضلی مختص به شرکت، تنها شامل اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی است.

با توجه به نتایج پژوهش به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از جمله سهامداران، اعتباردهندگان و تحلیل‌گران پیشنهاد می‌گردد که به‌منظور افزایش کارایی تصمیمات اقتصادی، تخصیص بهینه منابع کمیاب و توزیع کارآمد سرمایه از برآوردهای پایداری تفاضلی مختص شرکت در جهت پیش‌بینی دقیق‌تر سود استفاده نمایند. همچنین به شرکت‌ها توصیه می‌شود به‌طور متوالی گزارش‌های دقیقی از سودهای پیش‌بینی شده و تفکیک سود به اجزای نقدی و تعهدی را تهیه و از طریق سایت شرکت اطلاع‌رسانی لازم را داشته باشند. همچنین شرکت‌ها در گزارش‌های سالانه علاوه بر گزارش اقلام سود، جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی دوره قبل، روند این گروه اقلام را برای دوره‌های زمانی ده ساله ارائه دهند تا استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی و گزارش‌های تاریخی بتوانند در برازش مدل‌های پیش‌بینی سود از رویکرد سری زمانی استفاده نمایند.

فهرست منابع

- * اعتمادی، حسین، عادل آذر، سحر سپاسی و ساسان بابائی، (۱۳۹۶)، اثر تفاضلی پایداری و نوسان عناصر سود بر قابلیت پیش‌بینی سود، مجله مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۶، شماره ۲۱، صص ۱۵۹-۱۸۲.
- * برزیده، فرخ و سید مصطفی حسن زاده دیوا، (۱۳۹۷)، تحلیلی بر پایداری سود، جریان وجوه نقد و اقلام تعهدی در مقیاس صنایع و شرکت‌ها، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۴، شماره ۵۷، صص ۴۹-۷۲.
- * بنی مهد، بهمن، مهدی عربی و شیوا حسن پور، (۱۳۹۶)، پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری، چاپ سوم، تهران: انتشارات ترمه، صص ۶۰۱.
- * ثقفی، علی، (۱۳۹۳)، نظریه‌های حسابداری (جلد اول)، تهران، انجمن حسابداری ایران با همکاری انتشارات ترمه، صص ۱۴۳.
- * رضازاده، جواد و حبیب‌اله گروسی، (۱۳۹۰)، پایداری تفاضلی اجزای تعهدی و نقدی سود و پیش‌بینی سودآوری، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۸، شماره ۶۳، صص ۸۱-۹۴.
- * سهیلی، سیروس، ندا داوری و بهارک احمدی امیرزاده، (۱۳۹۳)، تعیین تداوم اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری در پیش‌بینی سود و تأثیر آن بر اقلام تعهدی

- * Xie, H. (2001), The mispricing of abnormal accruals, *The Accounting Review*, Vol. 50, No. 2, PP. 357–373

یادداشت‌ها

¹ Financial Accounting Standards Board (FASB)

² Harirs and Wang

³ Sloan

⁴ Hewit

⁵ Call et al

⁶ Differential Persistence

⁷ Xie

⁸ Dechow et al

⁹ Artikis and Papanastopoulos

¹⁰ Desai et al

¹¹ Richardson et al

¹² Hafzalla et al

¹³ Teets and Wasley

¹⁴ Dechow et al

¹⁵ Feltham and Ohlson

¹⁶ Hanlon

¹⁷ Blaylock et al

¹⁸ Francis and Smith

¹⁹ Hou et al

²⁰ Soo

²¹ Li and Mohanram

²² Jackson et al

²³ Kormendi and Lipe

²⁴ Vuong

²⁵ Variance Inflation Factor

²⁶ Marquardt

Research, Vol. 11, No. 2, PP. 689–731.

- * Francis, J., and M. Smith, (2005), A reexamination of the persistence of accruals and cash flows, *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, No. 3, PP. 413–451.
- * Hafzalla, N., R. Lundholm, and E. M. Van Winkle, (2011), Percent accruals, *The Accounting Review*, Vol. 86, No. 1, PP. 209–236.
- * Hanlon, M. (2005), The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences, *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 1, PP. 137–166.
- * Harris, R., and P. Wang, (2018), Model-based earnings forecasts vs financial analysts earnings forecasts, *The British Accounting Review*, Vol. 50, No. 2, PP. 480–502.
- * Hewitt, M. (2009), Improving investors' forecast accuracy when operating cash flows and accruals are differentially persistent, *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 6, PP. 1913–1931.
- * Hui, K., Nelson, K., and Yeung, P. (2016), On the persistence and pricing of industry-wide and firm-specific earnings, cash flows, and accruals, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 61, No. 1, PP. 185–20.
- * Hou, K., M. A. Van Dijk, and Y. Zhang, (2012), The implied cost of capital: A new approach, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 53, No. 3, PP. 504–526.
- * Jackson, A. B., M. Plumlee and B. R. Rountree, (2018), Decomposing the Market, Industry and Firm Components of Profitability: Implications for Forecasts of Profitability, *Review of Accounting Studies*, Vol. 23, No. 2, PP. 1071–1096.
- * Kormendi, R., and R. Lipe, (2012), Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns, *Journal of Business*, Vol. 60, No. 3, PP. 323–345.
- * Li, K. K., and P. Mohanram, (2014), Evaluating cross-sectional forecasting models for implied cost of capital, *Review of Accounting Studies*, Vol. 19, No. 3, PP. 1152–1185.
- * Marquardt, D. W. (1970), Generalized inverses, ridge regression, biased linear estimation, and nonlinear estimation, *Technometrics*, Vol. 12, No. 3, PP. 591–613.
- * Richardson, S. A., R. G. Sloan, M. T. Soliman, and I. Tuna, (2005), Accrual reliability, earnings persistence and stock prices, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, No. 3, PP. 437–485.
- * Sloan, R. G. (1996), Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 3, PP. 289–315.
- * So, E. C. (2013), A new approach to predicting analyst forecast errors: Do investors overweight analyst forecasts? *Journal of Financial Economics*, Vol. 108, No. 3, PP. 615–640.
- * Teets, W. R., and C. E. Wasley, (1996), Estimating earnings response coefficients: Pooled versus firm-specific models, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 21, No. 3, PP. 279–295.