بررسی تأثیر مزایا جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد کاووسی کلاشی* و پریسا خلیق خیابیُ

تاریخ دریافت: 96/7/24
تاریخ پذیرش: 96/2/4

چکیده

امروزه مدیریت سود یکی از موضوع‌های بحث برانگیز و جذاب برای مورد مورد مقدار و پایداری سود برای سرمایه‌گذاران بسیار ضروری است. نوسان کم و پایداری سود، بر کیفیت سود شرکت دلایل دارد و سرمایه‌گذاران بیشتر در حالی که شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌گذارند به دنبال سود آنها با ثبات است. هدف این پژوهش، بررسی تأثیر مزایا جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جامعه آماری پژوهش شامل شرکت‌های صنایع غذایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی 1389-94 می‌باشد که با استفاده از نرم‌افزار جریان هاژ 50 تعداد 16 شرکت مطالعه قرار گرفتند. نتایج تجربی نشان داد که ارتباط مثبت و معنی‌دار آماری بین مزایا جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود وجود دارد. همچنین، نتایج مربوط به متغیرهای اهمیت مالی، جریان نقدی نسبی و ارزش مطلق کل اقلام تعدادی نشان داد که متغیرهای بیان شده به لحاظ آماری، رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار با متغیر مدیریت سود دارند. این در حالی است که رابطه‌ای منفی و معنی‌دار از نظر آماری بین متغیر اندوه شرکت با مدیریت سود وجود دارد. از سوی دیگر، در بین متغیرهای مورد بررسی، متغیر جریان نقدی نسبی بیشترین و متغیر ارزش مطلق کل اقلام تعدادی کمترین اثر مثبت را بر روش مدیریت سود داشتند.

واژه‌های کلیدی: الگوی تعیین شده جوزن، اقلام تعدادی اختیاری، داده‌های ترکیبی، شرکت‌های صنایع غذایی.

طبقه بندی JEL: M4, G34, G38

*mkavoosi@guilan.ac.ir

1- استادیار گروه اقتصاد کشاورزی، دانشکده علوم کشاورزی، دانشگاه گیلان.
2- دانشگاه اردبیلی، واحد رشت، ایران.
3- نویسنده مسئول مقاله.
پیشگفتار

صنایع غذایی و تبدیل کشاورزی در ایران به دلیل برخورداری از ظرفیت‌های بالقوه بی‌شمار و عدم واسطگی به واردات بسیاری از مواد اولیه، دارای مزیت نسبی و رقابتی است. این ظرفیت باعث شده که کنار رشد پرورش‌زارهای بزرگ زنجیره‌ای که توانمندی است، به خرد کالاهای مصرفی مندر و با توجه به بار، ویژه بیش‌تری را به صنایع غذا و صنایع تبدیل کشاورزی قرار می‌دهد (رحمانی، 1392).

ویژه بررسی در بازار تغذیه‌ای است. این بازار یکی از بازارهای سرانته و راه‌پیمایی معنوی ایرانیان به ویژه کشورهای صنعتی و صنایع تبدیل و تغذیه‌ای است که مدت‌ها از مراحل ساختاری و تغذیه‌ای و صنعتی، از رهگیری در صنایع غذایی تا ارائه بسیاری از محصولات غذایی و نیز ایجاد انتقال خارجی، و رونق صنایع غذایی و صنایع تغذیه‌ای به آن و افتراقی آمادگی این‌ها منجر به جذابیت شدن هر چه بیش‌تر بازار سرمایه و هموار نسیب ورود سایر شرکت‌ها به بازار خواهد شد که این نیز به توجه خود بسیج جدید بال‌رها بیشتر سرمایه‌های مردمی به بورس می‌شود. ورود شرکت‌های صنایع غذایی به بازار سرمایه در جدید بسیجی‌های بازار خواهد شد که این نیز به توجه خود بسیج جدید بال‌رها بیشتر سرمایه‌های مردمی به بورس می‌شود. این امر باعث ایجاد رقابت و پیشرفت‌های جدید در بازار سرمایه خواهد شد. ورود صنایع غذایی به بورس سبب حصول اطلاعات مشترکان از کیفیت محصولات مشترکان بی‌راز ورد ویژه که در صنایع غذایی به بورس، احاچ ارائه‌ی راه‌پیمایی مندِ کمی است و این امر شرکت‌ها یا به انتقال کیفیت محصولات و محصولات صنایع غذایی به بورس و ارائه‌ی راه‌پیمایی مندِ کمی است و این امر شرکت‌ها ملدِ مند. همچنین، شفافیت فعلی‌های اقتصادی و دسترسی بیشتر به داده‌های کیفیت محصولات مشترکان از آن‌ها و بال‌رها قسم اعتماد در سرمایه‌های گذاری‌ها خواهد شد (رحمانی، 1392).

بر اساس گزارش بورس اوراق بهادار، شرکت‌های گروه صنایع غذایی، بیش‌تر از افزایش قیمت سهام را در سال‌های اخیر در بین گروه‌های خاص صنایع داشته‌اند. به‌ویژه، برای سرمایه‌گذاران
تجربیات اقتصاد کشاورزی/ جلد 10/ شماره 4/ زمستان 1397(ص 224-237)
بررسی تأثیر مازاد جریان نقده آزاد بر مدیریت سود در شرکت‌های صنایع...

و احترامی یعنی افزایش ارزش سهام، مدیریت سود ۱ باشد. درواقع مدیریت سود هنگامی خیالی می‌دهد که مدیریت از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کند و سخت‌تر

معاملات را برای تغییر گزارشگری مالی دستکاری نماید. این عمل یا با قصد گزارش نمودن برخی

از سهم‌آمدگان و سرمایه‌گذاران در مورد عملکرد اقتصادی شرکت است. یا با هدف تأثیر بر نتایج

قراردادهایی باشد که انعقاد آنها می‌توان به دست‌یابی به سود مشخص است (نیروش و همکاران،

۱۳۹۴). مدیریت سود ۲ بی از روش‌هایی است که برای اطلاع‌رسانی وضعیت مالی شرکت‌ها مورد

استفاده قرار می‌گیرد. همچنین، به مداخله عمومی مدیریت در قرارداد تعیین سود که گالاً در

راستای اهداف دلخواه مدیریت می‌باشد، مدیریت سود اطلاعات می‌شوید. مدیریت سود می‌تواند است که

به وسیله مدیریت جهت دستکاری داده‌ها یکپاره می‌رود. برای مثال، هموار نمودن سود برای کسب

اطمینان بیشتر سرمایه‌گذاران از پاندازه‌ها، نمونه‌های از دست‌کاری داده‌ها به شمار می‌رود. این

چنین اقدام‌هایی ممکن است داده‌های موجود در صورت‌های مالی را به مقدار قابل ملاحظه‌ای تحت

تأثیر قرار دهد. هدف مدیریت از اقدام یادشده این است که شرکت را از نظر سرمایه‌گذاران و بازار

سرمایه‌بایان و ویا نشان دهد.

آنچه بدان اشاره شد، به خوبی گواه این مهم است که مازاد جریان نقده آزاد در مدیریت سود

نقش بسزایی دارد.

در سطح داخلی و خارجی پژوهش‌های متعددی در زمینه بررسی رابطه بین مدیریت سود و

جریان‌های نقده آزاد انجام گرفته است. در این راستا، بیانیاتی معمولاً مناسب برای

بررسی رابطه بین این دو متغیر، جدید و مطالعه مورد بررسی قرار گرفت.

محمدی و همکاران (۱۳۹۵)، به بررسی رابطه بین مازاد جریان‌های نقده آزاد، کیفیت

حسابرسی، مدیریت سود و عدم تقارن داده‌ها در شرکت‌های پتروشیمی پذیرش شده در بورس

واوره به‌دار شهر برداسخند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۳۶ شرکت پتروشیمی پذیرفته شده

در بورس اوراق به‌دار شهر در دوره زمانی ۶ ساله (۱۳۸۲-۱۳۸۸) است. نتایج پژوهش نشان دادند

بین عدم تقارن داده‌ها و مدیریت سود رابطه‌ای معنی‌دار به لحاظ آماری وجود ندارد. همچنین،

بین جریان ورود نقده آزاد مازاد و کیفیت حسابرسی با مدیریت سود رابطه‌ای منفی و معنی‌دار از

نظر آماری وجود دارد.

صلاح الدین و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی تأثیر مازاد جریان ورود آزاد کیفیت حسابرسی بر

مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق به‌دار شهر در دوره زمانی ۹۱-۱۳۸۸

برداشتند. جامعه آماری مطالعه تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق به‌دار شهر بود و

۱- Earnings management
نمونه آماری نیز که براساس روش حذفی بسته آمد شامل 77 شرکت می‌باشد. نتایج بسته آمد از آزمون فرضه‌های پژوهش که با استفاده از روش تحلیل همبستگی و رگرسیون خط‌بندی مربوط انجام گرفته، حاکی از این است که رابطه‌های معنی‌دار به لحاظ آماری میان مزد و جریان نقده آزاد و مدیریت سود شرکت‌های یادشده وجود دارد.

فخاری و عدلی (۱۳۹۱، صص ۲۴۶-۲۲۷) به ارزیابی ارتباط بین مزد و جریان نقده آزاد و مدیریت سود از راه دست‌کاری افتخارات واقعی پرداختند. برای این منظور، نتایج آزاد و مدیریت سود ۱۳۸۳-۸۴، از راه تحلیل داده‌های ترکیبی بررسی شدند. نتایج پژوهش حاکی از این است که بین جریان‌های نقده آزاد شرکت‌ها با رشد بابین و معاین‌های مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی جریان نقده غیرعادی، تولید غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی رابطه معنی‌دار و معنی‌دار آماری وجود دارد.

اعتمادی و شفا خبیری (۱۳۹۰)، تأثیر جریان‌های نقده آزاد و مدیریت سود و نقش کمیته حسابرسی در آن را بررسی کردند. این پژوهش با استفاده از داده‌های ترکیبی ۸۷ شرکت در سال‌های ۱۳۸۲-۸۸ و با کارکردهای آزمون همبستگی پیرسون، آزمون فرضیه و رگرسیون چندگانه انجام گرفت. نتایج این پژوهش حاکی از این است که رابطه‌های معنی‌دار و مستقیم بین مدیریت سود و جریان‌های نقده آزاد وجود دارد. همچنین، نتایج نشان دادند که شرکت‌هایی که دارای کمیته حسابرسی مستند از مدیریت سود بهتری نسبت به دیگر شرکت‌ها برخوردار می‌باشند، افزایش سود و همکاران (۱۳۸۹). ارتباط جریان نقده آزاد با ارزش پایدار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج نشان دادند که در سطح کل شرکت‌ها بین جریان نقده آزاد شرکت و قیمت سهام در سطح ۵ درصد ارتباطی معنی‌دار از نظر آماری وجود دارد. همچنین، برای گروه شرکت‌های صنعت‌های توزیع نیز این نتیجه صادق است و تنها در گروه شرکت‌های صنایع کانی غیرفلزی ارتباط این دو متغیر از نظر آماری معنی‌دار است.

روهنمی و همکاران (۱۳۹۴)، تأثیر مزد و جریان نقده آزاد و کمیته حسابرسی بر مدیریت سود مصرفی قرار دادند. پرسشنامه‌های مطرح در این پژوهش این است که آیا جریان نقده این شرکت‌ها بیشتر با مدیریت سود و همکاران (۱۳۸۹) و درآمد ارتباطی دارد؟ و اینکه آیا کمیته حسابرسی بر مدیریت سود شرکت‌ها از آمازون یا افزایش درآمد ارتباط بین مزد و جریان نقده آزاد و مدیریت سود تأثیر خواهد داشت یا نه؟ نتایج این پژوهش نشان دادند که مدیریت شرکت‌ها با فرصت‌های آزاد نقده آزاد با و پایین تشد، نمایش به استفاده از اختبار خود برای انتخاب افزایش درآمد گزینه‌های

---

۱- Rusmin et al
بررسی تأثیر مازاد جریان نقده آزاد در مدیریت سود در شرکت‌های صنایع...

حسابداری را دانست. افزون بر این، تجزیه و تحلیل آماری نشان داد که کیفیت حسابرسی ارتقاء معکوس و معنی‌دار آماری با مدیریت سود دارد.

رینا و همکاران (2009) در پژوهشی با عنوان "مazorad جریان‌های نقده آزاد، مدیریت سود و کمک‌های حسابرسی" به بررسی رابطه‌ی بین جریان نقده آزاد مازاد با مدیریت سود بپرداختند. در این مطالعه، فرض بر این بود که مدیران شرکت‌هایی که از جریان‌های نقده آزاد بالایی برخوردارند، نتایج پژوهش نشان دادند که کمک‌های حسابرسی مستقل به شرکت‌های دارای جریان نقده آزاد، کمک می‌کند تا بر روی‌های مدیریت سود نظارت داشته باشند.

یودباینی (2008) در مطالعه‌ای با استفاده از ۱۵۰ شرکت نمونه به بررسی تأثیر مدیریت سود بر رابطه جریان‌های نقده آزاد و ارزش سهامداران پرداختند. نتایج نشان دادند که با ۹۵ درصد اطمینان، تغییرات جریان‌های نقده آزاد با تغییرات تروت سهامداران ارتباطی معنی‌داری دارند. همچنین، بین جریان‌های نقده آزاد مشت و ارزش سهامداران رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار آماری وجود دارد. اما بین جریان‌های نقده آزاد منفی و ارزش سهامداران رابطه‌ی معنی‌داری آماری وجود ندارد. از سوی دیگر، با ۹۹ درصد اطمینان، مدیریت سود در سطح کل نمونه و در سطح شرکت‌ها با جریان‌های نقده مشت باعث تضعیف رابطه جریان‌های نقده به ترکیب ابزار بروی سهامداران می‌شود.

جون و شارما (2001) رابطه بین مدیریت سود و جریان‌های نقده آزاد را در کشور استرالیا و در بین شرکت‌ها با رشد کم و رشد مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان دادند که در شرکت‌ها با رشد کم رابطه‌ی مثبت و معنی‌دار آماری بین اقلام تعهدی استخبارات‌ی و جریان‌های نقده آزاد وجود دارد، اما در شرکت‌ها با رشد زیاد به دنبال رابطه معنی‌دار آماری دست پیدا نکردن.

پس از جمع به ادغامی متفی‌ها توضیح کنتل مورد استفاده در پژوهش‌های پیشین، الگوی تجربی این بررسی اجرا شد. با توجه به اهمیت موضوع در این مطالعه، بررسی رابطه بین مازاد جریان نقده آزاد و مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، منظور قرار گرفته است.

1- Rina et al.
2- Yudianti
3- Jones and Sharma
مواد و روش‌ها
جامعه آماری این پژوهش شامل تمامی شرکت‌های صنایع غذایی بذرفرنگی که در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی 5 ساله از سال 1389 تا 1394 می‌باشد. بمنظور همگر کردن جامعه آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده شد. همچنین، بمنظور آزمون فرضیه و تعیین نتایج، شرایط زیر در مورد شرکت‌های مورد بررسی لحاظ شد:

1. شرکت‌های مورد نظر از ابتدای سال 1389 تا انتهای سال 1394 در عضویت بورس اوراق بهادار بوده‌اند.

2. پایان سالی مالی آن‌ها 29 اسفند باشد.

3. در دوره مورد بررسی توقف عملیات با تغییر در دوره مالی نداشته باشد.

4. صورت‌های مالی آن‌ها در سال‌های مورد نظر توسط سازمان بورس اوراق بهادار منتشر شده باشد.

5. داده‌های مورد نظر آن‌ها در دسترس باشد.

در این پژوهش از داده‌های ترکیبی استفاده شد. داده‌های ترکیبی در صورتی اعتبار کافی را دارد که داده‌ها از فرضیه‌ای مشخصی برخوردار باشند. فرضیه‌هایی از جمله نرمال بودن، خطر بودن و همسانی واریانس که از مهم‌ترین این فرضیه‌ها هستند. در این پژوهش، پیش از برآوری گرایش‌های فرضیه‌ای بررسی و صحت برقراری آن‌ها کنترل شد. در ادامه متغیرهای مورد استفاده در الگوسازی پژوهش معرفی می‌شوند.

مدیریت سود: مدیریت سود متغیر وابسته در الگوی پژوهش می‌باشد. در این پژوهش از اقلام تعهدی اختیاری (DAC) به عنوان نماینده مدیریت سود استفاده شد. اقلام تعهدی شامل اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری می‌باشند. اقلام تعهدی تفاوت میان سود عملیاتی و ویژه نقد حاصل از تفاوت‌های عملیاتی است. بر اساس مطالعات انجام شده به وسیله دجو و همکاران (1995)، مدل تعدیل شده جونز (1991) قوی‌ترین الگو برای انداده‌گیری مدیریت سود می‌باشد. بر اساس اساس در این پژوهش از الگوی جونز برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری (DAC) استفاده شد.

در الگوی تعدیل شده جونز برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری (DAC)، ابتدا کل اقلام تعهدی (TAC) به شرح زیر محاسبه می‌شود (جونز، 1991):

1. Discretionary Accruals (DAC)
2. Dechow and et al.
3. Adjusted Jones Model
بررسی تأثیر مزاد جریان نقیض آزدان بر مدیریت سود در شرکت‌های صنایع...

\[ LTAC_{jt} = (\Delta CA_{jt} - \Delta Cash_{jt}) - (\Delta CL_{jt} - \Delta LTD_{jt} - \Delta ITP_{jt}) - LDPA_{jt} \]

(1)


\[ \Delta Cash_{jt} = \Delta CA_{jt} - \Delta LTA_{jt} \]

(2)


\[ LTAC_{jt} = \alpha_j \left[ \frac{1}{LTA_{jt} - 1} \right] + \beta_j \left[ \frac{\Delta REV_{jt} - \Delta REC_{jt}}{LTA_{jt} - 1} \right] + \gamma_j \left[ \frac{LPE_{jt}}{LTA_{jt} - 1} \right] + \epsilon_j \]

(3)

\( ^{1} \) Total Accruals (TAC)

\( ^{2} \) Current Assets (CA)

\( ^{3} \) Current Liabilities (CL)

\( ^{4} \) Long-Term Debt (LTD)

\( ^{5} \) Income Tax Payable (ITP)

\( ^{6} \) Depreciation and Amortization (DPA)

\( ^{7} \) Non Ac

\( ^{8} \) Revenue

\( ^{9} \) Recivables

\( ^{10} \) Property, plant and equipment
اصلاح تعهدی غیر اختیاری (NAC) از برآورد مقادیر بروند شده از معادله (2)، بسته می‌آید در حالت که اصلاح تعهدی اختیاری (DAC) می‌باشد (3).

مقدار جریان نقدی آزاد (SFCF) (1989)، برای انداره‌گیری جریان‌های نقدی آزاد و هدف‌های نقدی از این راهیابی استفاده شد. بر اساس الگوی پاسخ‌دهی، جریان‌های نقدی آزاد از طریق رابطه زیر محاسبه می‌گردد (الل و پلدن: 1397/1398).

\[
SFCF \text{ (jt)} = (\text{LNIBD } \text{jt} - \text{LTAX } \text{jt} - \text{LINT } \text{jt} - \text{LPSDIV } \text{jt} - \text{LCSDIV } \text{jt} ) / \text{LTA } \text{jt}-1
\]

که در آن:

\- لگاریتم طبیعی جریان نقدی آزاد شرکت \( t \) در دوره زمانی \( t \) \( \text{LRCF } \text{jt} \)
\- لگاریتم طبیعی کل مالیات برداختی شرکت \( t \) در دوره زمانی \( t \) \( \text{LNIBD } \text{jt} \)
\- لگاریتم طبیعی درآمد خالص عملیاتی پیش از هزینه استهلاک شرکت \( t \) در دوره زمانی \( t \) \( \text{LTAX } \text{jt} \)
\- لگاریتم طبیعی هزینه بهره برداختی شرکت \( t \) در دوره زمانی \( t \) \( \text{LINT } \text{jt} \)
\- لگاریتم طبیعی سود سهام عادی برداختی شرکت \( t \) در دوره زمانی \( t \) \( \text{LPSDIV } \text{jt} \)
\- لگاریتم طبیعی سود سهام ممتاز برداختی شرکت \( t \) در دوره زمانی \( t \) \( \text{LCSDIV } \text{jt} \)
\- لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی شرکت \( t \) در دوره زمانی \( t-1 \) \( \text{LTA } \text{jt}-1 \)

متغیر مستقل SFCF به صورت موجه در الگو وارد می‌شود. در این راستا، الگوی مقایسه بالاتر از سبک‌های نمایش باشد مقدار این متغیر برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر در نظر گرفته می‌شود.

\( ^{1} \) Surplus Free Cash Flow (SFCF)  
\( ^{2} \) Lehn & Polsen  
\( ^{3} \) Retained Cash Flow (RCF)  
\( ^{4} \) Net Operating Income Before Depreciation (NIBD)  
\( ^{5} \) Total Taxes  
\( ^{6} \) Interest  
\( ^{7} \) Preferred Stock Dividends (PSDIV)  
\( ^{8} \) Common Stock Dividends (CSDIV)  
\( ^{9} \) Total Assets (TA)
بررسی تأثیر مزاد جریان تقاضا آزاد در مدیریت سود در شرکت‌های صنایع

با توجه به مطالعات بکر و همکاران (۱۹۹۸)، فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴)، دیوودسون و همکاران (۲۰۰۵) و بهبودیان و همکاران (۲۰۰۹)، متنگردهای کنترلی مورد استفاده در این پژوهش نیز به‌رحیل از این‌ها با تشکیل‌گذاری شرکت، بررسی ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند. انسداد مثبت، تاثیری بر روی شرکت ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

اندازه شرکت (FSize): برای کنترل ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند. انسداد مثبت، تاثیری بر روی شرکت ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

ارزش مطلق کل اقلام تعهدی (AbsTAC): دو متنگردهای کنترلی در این مطالعه و در حاشیه کسر قدر مطلق کل اقلام تعهدی شرکت در دوره زمانی ۱ تا دوره زمانی ۱-۱ هستند.

اهم‌الملی (Leverage): سومین متنگردهای کنترلی مورد استفاده در این مطالعه بوده و شامل

- با توجه به مطالعات بکر و همکاران (۱۹۹۸)، فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴)، دیوودسون و همکاران (۲۰۰۵) و بهبودیان و همکاران (۲۰۰۹)، متنگردهای کنترلی مورد استفاده در این پژوهش نیز به‌رحیل از این‌ها با تشکیل‌گذاری شرکت، بررسی ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

اندازه شرکت (FSize): برای کنترل ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند. انسداد مثبت، تاثیری بر روی شرکت ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

ارزش مطلق کل اقلام تعهدی (AbsTAC): دو متنگردهای کنترلی در این مطالعه و در حاشیه کسر قدر مطلق کل اقلام تعهدی شرکت در دوره زمانی ۱ تا دوره زمانی ۱-۱ هستند.

اهم‌الملی (Leverage): سومین متنگردهای کنترلی مورد استفاده در این مطالعه بوده و شامل

- برای تعیین ریسک مالی شرکت و توأم‌ای برداشت به‌دسته‌ها به‌بکر می‌روند، این متنگردها نامدرده‌اند. انسداد مثبت، تاثیری بر روی شرکت ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

ارزش مطلق کل اقلام تعهدی (AbsTAC): دو متنگردهای کنترلی در این مطالعه و در حاشیه کسر قدر مطلق کل اقلام تعهدی شرکت در دوره زمانی ۱ تا دوره زمانی ۱-۱ هستند.

اهم‌الملی (Leverage): سومین متنگردهای کنترلی مورد استفاده در این مطالعه بوده و شامل

- برای تعیین ریسک مالی شرکت و توأم‌ای برداشت به‌دسته‌ها به‌بکر می‌روند، این متنگردها نامدرده‌اند. انسداد مثبت، تاثیری بر روی شرکت ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

ارزش مطلق کل اقلام تعهدی (AbsTAC): دو متنگردهای کنترلی در این مطالعه و در حاشیه کسر قدر مطلق کل اقلام تعهدی شرکت در دوره زمانی ۱ تا دوره زمانی ۱-۱ هستند.

اهم‌الملی (Leverage): سومین متنگردهای کنترلی مورد استفاده در این مطالعه بوده و شامل

- برای تعیین ریسک مالی شرکت و توأم‌ای برداشت به‌دسته‌ها به‌بکر می‌روند، این متنگردها نامدرده‌اند. انسداد مثبت، تاثیری بر روی شرکت ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

ارزش مطلق کل اقلام تعهدی (AbsTAC): دو متنگردهای کنترلی در این مطالعه و در حاشیه کسر قدر مطلق کل اقلام تعهدی شرکت در دوره زمانی ۱ تا دوره زمانی ۱-۱ هستند.

اهم‌الملی (Leverage): سومین متنگردهای کنترلی مورد استفاده در این مطالعه بوده و شامل

- برای تعیین ریسک مالی شرکت و توأم‌ای برداشت به‌دسته‌ها به‌بکر می‌روند، این متنگردها نامدرده‌اند. انسداد مثبت، تاثیری بر روی شرکت ویژگی‌های منفعتی شرکت‌های نمونه آماری، از این متنگردها نامدرده‌اند.

ارزش مطلق کل اقلام تعهدی (AbsTAC): دو متنگردهای کنترلی در این Mطالعه و در حاشیه کسر Cدر دوره زمانی ۱ تا دوره زمانی ۱-۱ هستند.
نتایج

در این مطالعه رابطه بین مازاد جریان نقدی آزاد و مدیریت سود شرکت‌های بی‌دریفت‌شده در بورس اوراق بهادار که قابل در جویی شان‌باده می‌باشد، مورد بررسی قرار گرفت. برای استخراج داده‌های مناسبی از گزارش‌های صورت‌های مالی و سایر داده‌ها مربوط که در ترم‌افزارهای آورد نوین و تدبیر براد موجود است، استفاده شده است. پیش از برآورد رابطه بین مازاد جریان نقدی آزاد و مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی بی‌دریفت‌شده در بورس اوراق بهادار، ابتدا ایستابی متواری‌های پژوهش مورد بررسی قرار گرفت. برای این منظور از آزمون‌های ابتدایی مربوط به داده‌های ترکیبی شامل آزمون‌های ریشه‌ی واحد لیوین و همکاران، یکی از فرایندهای پژوهشی استفاده شد.

بر اساس نتایج حاصل، تمامی متغیرهای مورد استفاده در الگوریتم در سطح استان بوده‌اند. مقادیر احتمال تمامی آزمون‌های ریشه‌ی واحد مورد استفاده کمتر از 0/05 بوده و فرض صفر که مثبت بی‌دریفت‌شده بین مازاد جریان نقدی آزاد و مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی بی‌دریفت‌شده در بورس اوراق بهادار از داده‌های ترکیبی استفاده شد. در حالی که انسجام داده‌های OLS اگرچه ارزهای تصادفی و اگرچه ارزهای ثابت استفاده کرد. در مرحله نخست، از آزمون F لیم (چال) برای انتخاب بین آزمون OLS و آزمون تراکمی با ارزهای ثابت استفاده شد.

براساس نتایج این آزمون اگرچه با ارزهای ثابت بر OLS برتری دارد.

همان‌گونه که در جدول ۲ مشاهده می‌شود احتمال بدست آمده برای آماره F محاسباتی کمتر از ۵ درصد است. از این رو، داده‌ها به صورتی که مورد استفاده از آزمون اگرچه برای تخمین با گزارش‌های اقتصادی استفاده شده، آزمون هانسنس باک، گرفته می‌شود. نتایج این آزمون نشان داده که اگرچه اثرات ثابت بر ارزهای اقتصادی نتایج مثبت دارد.

۱- Levin, et al.
۲- Argument Dickey fuller (ADF)
۳- Phillips perron (PP)
بررسی تأثیر مازاد جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود در شرکت‌های صنایع...

از آنجا که سطح احتمال آزمون هاسمین کوچک‌تر از ۰/۰۵ است، فرض صفر آزمون هاسمین رد می‌شود و بنابراین تخمین‌های باران‌های معادله رگرسیون چند متغیره پژوهش، از آنگونه اثرات تابت استفاده شد.

در اینجا با اثرات نتایج فرض بر این است که هر شرکت دارای وضعیت اختلال از بین تاثیر و مشخص می‌باشد و این‌ها نتایج کاملاً متفاوت از می‌باشد، نتایج رگرسیون جایی می‌شود. نتایج بدست آمده از تخمین رابطه بین مازاد جریان نقدی آزاد و مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در جدول ۴ آرایه شده:

ضایع جدول‌های شناسایی مبادله که یک ارتباط منفی بین مازاد جریان نقدی آزاد با مدیریت سود (SFCF) وجود دارد. به بیان دیگر، ضرب مربوط به متفاوت مازاد جریان (FSIZE) نقده آزاد که عدد ۱/۷۸ می‌باشد، پیش‌بینی است که با افزایش یک درصدی مدیریت سود، ۱/۷۸ درصد افزایش خواهد یافت. همچنین، با توجه به اینکه سطح معنی‌داری این ضریب کوچک‌تر از ۵ درصد می‌باشد، این ارتباط قابل اطمینان به لحاظ آماری معنی‌دار است. بنابراین، بین مازاد جریان نقدی آزاد و مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در انتخابی مستقیم و معنی‌دار وجود دارد.

نتایج مربوط به سایر متغیرها به غیر از متغیره‌ای که مشخص است. در این‌جا مبنای LEVERAGE (RELICFO) و ارزش مطلق کل اقامت تعهدی (RelCFO) جریان نقدی نسبی به مدیریت سود رابطه‌ای مستقیم وجود داشته و همچنین، با توجه به اینکه سطح معنی‌داری این ضریب کوچک‌تر از ۵ درصد می‌باشد لذا، این ارتباط قابل اطمینان را به لحاظ آماری معنی‌دار است.

بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش به بررسی تأثیر مازاد جریان نقدی آزاد بر مدیریت سود در شرکت‌های صنایع غذایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. پس از تحلیل داده‌ها، نتایج پژوهش نشان داد که بین مازاد جریان نقدی آزاد با مدیریت سود رابطه معنی‌داری وجود دارد. با توجه به مثبت بودن آماره ۱ رابطه بین مازاد جریان نقدی آزاد و مدیریت سود مستقیم است و این معنی‌دار است.
تحقيقات اقتصاد كشاورزي / جلد 10 / شماره 4 / زمستان 1397 (صص 244-227)

پيشنهادها

- سرمایه‌گذاران هنگام استفاده از صورت‌های مالی برای تصمیم‌گیری در رابطه با سرمایه‌گذاری در سیاست شرکت‌ها، باید به مدیریت سود توجه کنند. این اکتا به سود هر سهم، بدون در نظر گرفتن اثرات احتمال مدیریت سود می‌تواند دارای نتایج نامطلوبی باشد.
- به اعتباردهدگان پیشنهاد می‌شود در هنگام اعتباردهی به مقدار اقلام تعهدی و تأثیر آن در مدیریت سود توجه کافی داشته باشد.
- به سرمایه گذاران بیشتری می‌شود در تصمیم‌گیری برای خرید اوراق بهادار، در کنار دیگر عوامل، به دادها مرتبط با اعلام تهدیدی نیز دقت کند.
- همچنین، با عنايت به ارتباط منفی اندازه شرکت با مدیریت سود توصیه می‌شود که اندازه شرکت در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری منظور قرار گیرد.

References
پیوست‌ها

جدول 1- نتایج آزمون ریشه واحد منفی‌ها

<table>
<thead>
<tr>
<th>متغیر</th>
<th>Levin, Lin &amp; Chu</th>
<th>ADF - Fisher Chi-square</th>
<th>PP - Fisher Chi-square</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>LDAC</td>
<td>0.17</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
<tr>
<td>LSFCF</td>
<td>0.72</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
<tr>
<td>LSize</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
<tr>
<td>LAbsTAC</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
<tr>
<td>LLeverage</td>
<td>0.01</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
<tr>
<td>LRelCFO</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
</tbody>
</table>

منبع: یافته‌های پژوهش.

جدول 2- نتایج بدست آمده از آزمون چاپ برای انتخاب الگوی OLS یا اثرات ثابت

<table>
<thead>
<tr>
<th>متغیر</th>
<th>نتایج آزمون چاپ</th>
<th>نتایج آزمون OLS</th>
<th>F ضریب به 0 درصد</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>LDAC</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
</tbody>
</table>

منبع: یافته‌های پژوهش.

جدول 3- نتیجه آزمون هاسمن برای تعیین الگوی اثرات ثابت با تصادفی

<table>
<thead>
<tr>
<th>متغیر</th>
<th>نتایج آزمون</th>
<th>Chi-Square</th>
<th>F ضریب به 0 درصد</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>LDAC</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
<td>0.00</td>
</tr>
</tbody>
</table>

منبع: یافته‌های پژوهش.
جدول ۴- نتایج بدست آمده از برآورد رابطه بین مازاد جریان نقدی آزاد و مدیریت سود با استفاده از الگوهای ثابت و تغییر ضریب منفی

| متغیر            | ضریب منفی | انحراف معیار |ENG 대략 | ثابتها
|------------------|------------|--------------|---------|-----
| LSFCF            | ۱.۰۸       | ۰.۵۹         |        |     
| LFSIZE           | ۰.۹۸       | ۰.۴۶         |        |     
| LAbsTAC          | ۰.۵۳       | ۰.۰۱۰۱       |        |     
| LLEVERAGE        | ۱.۴۲۲۲     | ۰.۲۵۲۵       |        |     
| LRelCFO          | ۰.۱۸۹۹     | ۰.۲۵۲۵       |        |     

توجه: پانه‌هایی به رمزهایی و محدودیت‌های مشابهی اشاره نمی‌کنم.
بررسی تاثیر مازاد جریان تقاضا آزاد در مدیریت سود در شرکت‌های صنایع...