

بررسی تأثیر عدم اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود

یونس بادآور نهندی*، رسول برادران حسن‌زاده**، کیوان شیخ آقایی***

چکیده

عدم اطمینان محیطی، نوسانات سودهای گزارش شده توسط شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد و عدم تقارن اطلاعاتی موجود میان مدیران و سرمایه‌گذاران را برجسته‌تر می‌کند. یافته‌های تحقیقات بسیاری مؤید آن است که سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری، سود هموار و کم‌نوسان را ترجیح می‌دهند. در این راستا مدیران تلاش می‌کنند سود و نرخ رشد آن را هموار کنند. تحقیق حاضر بر آن است تا به بررسی تأثیر عدم اطمینان موجود در محیط فعالیت شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود (عکس‌العمل بازار نسبت به هموارسازی سود از طریق تأثیر بر بازده قیمتی)، بپردازد. در این پژوهش عدم اطمینان محیطی با پنج معیار تغییرپذیری فروش، تغییرپذیری بازده، تغییرپذیری سود، پراکندگی و خطای پیش‌بینی سود هر سهم سنجیده می‌شود. برای اندازه‌گیری هموارسازی سود مدل تعدیل شده جونز به کار رفته است. آزمون فرضیات با استفاده از تجزیه و تحلیل رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) انجام شده است. جامعه آماری پژوهش، بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۸۵ تا ۸۹ می‌باشد که از میان آنها، ۱۳۶ شرکت با استفاده از روش حذف سیستماتیک به عنوان نمونه انتخاب شدند. نتایج حاصل از تحقیق نشان می‌دهد که عدم اطمینان موجود در محیط فعالیت شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر ندارد.

کلیدواژه‌ها: عدم اطمینان محیطی؛ محتوای اطلاعاتی؛ هموارسازی سود.

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۲/۰۳/۰۹، تاریخ پذیرش مقاله: ۱۳۹۲/۱۲/۰۸

* استادیار، دانشگاه آزاد اسلامی (نویسنده مسئول).

E-mail: yb_nahandi@yahoo.com

** استادیار، دانشگاه آزاد اسلامی.

*** کارشناس ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی.

۱. مقدمه

گسترش فزاینده فعالیت‌های اقتصادی و پیچیدگی روزافزون آنها که عدم اطمینان محیطی از ویژگی‌های بارز آن می‌باشد، از یک طرف و لزوم توجه به اطلاعات دقیق حسابداری و صورت‌های مالی از سوی دیگر، سبب ابداع و روش‌های تحلیلی و مدیریتی نوین، در حسابداری شده است. در اواخر دهه ۱۹۲۰ رایج شدن صورت حساب سود و زیان، همراه با فشارهای قابل توجه از سوی افراد خارج از حرفه حسابداری و نیز عدم رضایت دست‌اندرکاران حرفه‌ای و دانشگاهیان از روش‌های جاری، تغییرات نهادی مهمی را در تفکر و نظریه حسابداری به وجود آورد. یکی از مهم‌ترین این تغییرات تأکید و توجه بیشتر به صورت سود و زیان بوده که سبب شده، مقوله‌ای به نام "مدیریت سود" متولد و مطرح شود. مدیریت سود به‌عنوان فرآیند برداشتن گام‌های آگاهانه در محدوده اصول پذیرفته‌شده حسابداری برای آوردن سود گزارش شده به سطح مورد نظر تعریف شده است. عمل نزدیک کردن سود گزارش شده به سطح سود هدف، از طریق دستکاری انجام می‌شود. یکی از اهداف دستکاری سود، هموارسازی سود گزارش شده است. بنابراین هموارسازی سود را می‌توان بخشی از مدیریت سود دانست. هموارسازی سود به‌عنوان اقدامی آگاهانه و عامدانه برای کاهش تغییرات و نوسانات دوره‌ای سود گزارش شده یا سود مورد پیش‌بینی از طریق استفاده از فنون گزینه‌ای حسابداری در چارچوب اصول پذیرفته شده عمومی حسابداری تعریف شده است [۵].

برخی از محققین معتقدند که هموارسازی سود حاوی اطلاعات محرمانه مدیریت درباره بازده و سودهای آتی می‌باشد، لذا قیمت سهام شرکت‌های هموارساز، از اطلاعات بیشتری درباره میزان سودآوری و جریان‌های نقدی آتی برخوردار است [۷]. اگرچه پدیده هموارسازی سود، به میزان قابل توجهی در ادبیات حسابداری و مالی مورد بررسی قرار گرفته است، لیکن محتوای اطلاعاتی آن در شرایط ابهام و ریسک بالا، زیاد شناخته شده نیست، لذا هدف از انجام این تحقیق دستیابی به پاسخ سؤال زیر می‌باشد:

آیا عدم اطمینان موجود در محیط فعالیت شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد؟

۲. مبانی نظری و پیشینه تحقیق

عدم اطمینان محیطی. عدم اطمینان یک مفهوم مرکزی و کلیدی در ادبیات نظریه سازمان است. تامسون (۱۹۷۳) در کتاب کلاسیک خود، سازمان‌ها در عمل، معتقد است که عدم اطمینان، مشکل و مسأله‌ای اساسی است که مدیران سطح بالای سازمان باید با آن سازگار شوند [۶]. از تعاریف عدم اطمینان محیطی، سه تعریف زیر بیشترین عمومیت را داراست [۱۸]:

- عدم اطمینان محیطی، نوعی ناتوانی برای تخصیص احتمالات به حوادث ممکن‌الوقوع آینده است (دونکن، ۱۹۷۲)؛
- عدم اطمینان محیطی، فقدان اطلاعات درباره روابط علت و معلولی است (لارنس و لورش، ۱۹۶۷)؛
- عدم اطمینان محیطی، نوعی ناتوانی در پیش‌بینی نتایج احتمالی یک تصمیم است (اسلوکام، ۱۹۷۵).

هموارسازی سود. هموارسازی سود نوعی عمل آگاهانه مدیریت است که توسط مدیریت و با استفاده از ابزارهای خاصی در حسابداری برای کاستن از نوسانات در سود انجام می‌گیرد. در هموارسازی سود به‌واسطه جابه‌جایی که در درآمدها و هزینه‌ها انجام می‌گیرد، سود یک یا چند دوره مالی تغییر یافته و تعدیل می‌شود [۵].

عدم اطمینان محیطی و محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود. عدم اطمینان محیطی ریسک ارزشیابی دقیق سودهای آتی را افزایش می‌دهد و انگیزه‌هایی برای مدیران به‌وجود می‌آورد تا در موقع گزارشگری، نوسانات سود را کاهش دهند و بدین‌گونه جریان سودهایی که بیشتر قابل پیش‌بینی هستند را گزارش کنند [۱۰]. اگرچه عدم اطمینان محیطی، شرکت‌ها را با محدودیت‌هایی مواجه می‌سازد؛ لیکن مدیران فرصت‌هایی دارند که تا حدودی به لحاظ استراتژیکی، میزان عدم اطمینان محیطی آنها را کنترل کنند [۸،۹،۱۶].

گراهام و همکاران (۲۰۰۵) نشان دادند که اکثریت مدیران، موافق انجام هموارسازی سود در شرایط سخت و طاقت فرسا، که عدم اطمینان محیطی بیشتر است، هستند [۱۲].

گوش و اولسن (۲۰۰۸) معتقدند؛ به این علت که عدم اطمینان محیطی ممکن است موجب تحمیل نوسانات بزرگ‌تر در سودهای گزارش شده شود، مدیران تمایل دارند تا این نوسانات را کاهش دهند. آنان به پیروی از گوئل و همکاران (۲۰۰۳)، معتقدند که نوسانات بالای سود معیاری از ریسک بیشتر می‌باشد. لذا منطقی است که مدیران در شرایط عدم اطمینان، از اقلام تعهدی اختیاری برای کاهش نوسانات سود استفاده کنند. بنابراین افزایش عدم اطمینان محیطی، باعث افزایش هموارسازی سود و به‌دنبال آن افزایش محتوای اطلاعاتی سود می‌شود [۱۰، ۱۱]. حبیب و همکاران (۲۰۱۱) بیان می‌کنند؛ که عدم اطمینان محیطی نوسانات سودهای گزارش شده شرکت‌ها را افزایش می‌دهد، لذا مدیران در شرایط عدم اطمینان محیطی، برای کاهش چنین نوساناتی از طریق هموارسازی سود، انگیزه دارند. آنها با بررسی عکس‌العمل بازار نسبت به هموارسازی سود انجام شده توسط شرکت، در شرایط عدم اطمینان محیطی، به این نتیجه

رسیدند که قیمت جاری سهام، حاوی اطلاعات بیشتری درباره سودهای آتی شرکت‌هایی که در شرایط عدم اطمینان فعالیت می‌کنند، است. لذا تأثیر عدم اطمینان محیطی، بر روی محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود مستقیم است [۱۳]. یافته‌های آنها نتایج تحقیق گراهام و همکاران (۲۰۰۵) را تأیید می‌کند [۱۲]. لیکن سان (۲۰۱۱) بر خلاف گراهام و همکاران (۲۰۰۵)، گوش و اولسن (۲۰۰۸) و حبیب و همکاران (۲۰۱۱)؛ معتقد است که در محیط‌های اطلاعاتی بهتر که تحلیل‌گران مالی بیشتری حضور دارند و در نتیجه عدم اطمینان محیطی کمتر است، محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود بیشتر است [۱۸].

پیشینه تحقیق. حقیقت و رایگان (۱۳۸۷) با بررسی اثر هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی آن درخصوص پیش‌بینی سودهای آتی، نشان دادند که قیمت جاری سهام شرکت‌هایی که بیشتر اقدام به هموارسازی سود می‌کنند، حاوی اطلاعات کمتری درباره سودها و جریان‌های نقدی آتی بوده است [۳].

هاشمی و صمدی (۱۳۸۸) با بررسی تأثیر هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی آن نشان دادند که هموارسازی سود، توانایی سود در پیش‌بینی سود و جریان‌های نقدی عملیاتی آتی را افزایش می‌دهد [۷].

حجازی و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی رابطه بین هموارسازی سود و عدم اطمینان اطلاعاتی واحد تجاری پرداختند. نتایج به دست آمده بیانگر آن است که، بین هموارسازی سود و عدم اطمینان اطلاعاتی واحد تجاری رابطه منفی و معنادار وجود دارد [۲].

صالحی و بشیری منش (۱۳۹۰) با بررسی اثر هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام نشان دادند که هموارسازی سود، آگاهی‌دهندگی قیمت سهام درباره سودآوری و جریان‌های نقدی عملیاتی را افزایش می‌دهد [۱۵].

گراهام و همکاران (۲۰۰۵) در تحقیقی از مدیران مالی شرکت‌ها، به این نتیجه رسیدند که در شرایط سخت و طاقت‌فرسا که عدم اطمینان محیطی بیشتر است، اکثریت مدیران (حدود ۷۸٪ از آنان) هموارسازی سود را ترجیح می‌دهند، چرا که ارزش اقتصادی برای آن قائل هستند و معتقدند؛ با افزایش هموارسازی سود، محتوای اطلاعاتی آن افزایش می‌یابد. لذا شرایط سخت و عدم اطمینان محیطی تأثیر مستقیمی بر روی هموارسازی سود و محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود دارد [۱۲].

تاگر و زاروین (۲۰۰۶) با بررسی اثر هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی آن نشان دادند که هموارسازی سود باعث افزایش محتوای اطلاعاتی سود می‌شود و سود هموارشده اطلاعاتی در مورد سود، جریان‌های نقدی و ارقام تعهدی آتی ارائه می‌نماید [۱۹].

گوش و اولسن (۲۰۰۸) با بررسی میزان استفاده مدیران از ارقام تعهدی اختیاری در شرایط ابهام و عدم اطمینان، بیان کردند که مدیران با هموارسازی سود، عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهند و بر محتوای اطلاعاتی آن می‌افزایند [۱۰].

حبیب و همکاران (۲۰۱۱) با بررسی تأثیر هموارسازی سود بر ارزش بازاری سهام شرکت‌های فعال در محیط‌های با عدم اطمینان بالا، نشان دادند که قیمت جاری سهام شرکت‌هایی که در محیط‌های با عدم اطمینان بالایی فعالیت می‌کنند، اطلاعات بیشتری درباره سودهای آتی شرکت رانشان می‌دهد و نیز ارتباط مثبتی میان نرخ‌های کنونی بازده سهام و سودهای آتی هموارشده برای چنین شرکت‌هایی مشاهده شد. آنها بیان می‌کنند که میان عدم اطمینان محیطی و محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، ارتباط مستقیمی وجود دارد [۱۳].

سان (۲۰۱۱) با بررسی تأثیر پوشش تحلیلگران بر روی آگاهی‌دهندگی هموارسازی سود، نشان داد که هموارسازی سود آگاهی‌دهندگی سودها را برای شرکت‌های با پوشش تحلیل‌گری بالا نسبت به دیگر شرکت‌ها، به‌طور چشمگیری افزایش می‌دهد. وی معتقد است؛ هموارسازی سود برای شرکت‌هایی که توسط تحلیل‌گران بیشتری پیگیری و بررسی می‌شوند، اطلاعات درونی شرکت‌ها را به‌طور مؤثرتری به سرمایه‌گذاران منتقل می‌کند. تحلیل‌گران با تحقیق در مورد اطلاعات محرمانه شرکت‌ها و نیز تفسیر اطلاعات در دسترس عموم، موجب کاهش عدم اطمینان می‌شوند. با کاهش عدم اطمینان محیطی، محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، افزایش می‌یابد [۱۸].

جورگزنز و همکاران (۲۰۱۲) ارتباط میان پراکندگی سودها و بازده سهام را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آنها بیانگر وجود ارتباط مثبت میان بازده سهام و پراکندگی سودهای جاری است. لیکن میان بازده سهام و پراکندگی پیش‌بینی سودهای آتی به‌عنوان شاخصی از عدم اطمینان محیطی ارتباط منفی برقرار است [۱۴].

۳. توسعه فرضیه‌ها و مدل مفهومی

فرضیه اصلی. عدم اطمینان موجود در محیط فعالیت شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

فرضیات فرعی

- فرضیه فرعی اول: تغییرپذیری فروش، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.
- فرضیه فرعی دوم: تغییرپذیری بازده سهام، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.
- فرضیه فرعی سوم: تغییرپذیری سود، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

فرضیه فرعی چهارم: خطای پیش‌بینی سود هر سهم، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

فرضیه فرعی پنجم: پراکندگی پیش‌بینی اولیه سود هر سهم، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

مدل تحقیق. در این تحقیق به منظور آزمون فرضیات از تجزیه و تحلیل رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) بهره گرفته می‌شود. فرمول رگرسیون زیر برای آزمون فرضیه‌های تحقیق مورد استفاده قرار می‌گیرد که هدف از آزمون آن، محاسبه مقدار β_{15} می‌باشد:

$$\begin{aligned}
 RET_t = & \alpha_0 + \beta_1 X_{t-1} + \beta_2 X_t + \beta_3 X_{t+1} + \beta_4 IS_t + \beta_5 IS_t * X_{t-1} \\
 & + \beta_6 IS_t * X_t + \beta_7 IS_t * X_{t+1} + \beta_8 EU_t + \beta_9 EU_t * X_{t-1} \\
 & + \beta_{10} EU_t * X_t + \beta_{11} EU_t * X_{t+1} + \beta_{12} EU_t * IS_t \\
 & + \beta_{13} EU_t * IS_t * X_{t-1} + \beta_{14} EU_t * IS_t * X_t + \beta_{15} EU_t \\
 & * IS_t * X_{t+1} + \beta_{16} SIZE_t + \beta_{17} GROWTH_t + \beta_{18} LEV_t \\
 & + \beta_{19} SIZE_t * X_{t+1} + \beta_{20} GROWTH_t * X_{t+1} \\
 & + \beta_{21} LEV_t * X_{t+1} + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{۱}$$

RET_t : بازده سالانه سهام بدون سود نقدی در سال t ، با در نظر گرفتن افزایش سرمایه و قیمت آخر دوره سهام (بازده مربوط به تغییرات قیمت سهام)؛ X_t : سود هر سهم تقسیم بر قیمت هر سهم در ابتدای سال؛ IS_t : شاخص هموارسازی سود؛ EU_t : شاخص عدم اطمینان محیطی؛ $SIZE_t$: اندازه شرکت یعنی لگاریتم طبیعی ارزش بازار کل سهام شرکت در ابتدای سال؛ $GROWTH_t$: شاخص رشد یعنی نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار هر سهم در ابتدای سال؛ LEV_t : اهرم مالی شرکت یعنی نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها در پایان سال.

تعریف عملیاتی متغیرها. عدم اطمینان محیطی هر بار با یکی از پنج شاخص زیر سنجیده می‌شود:

- تغییرپذیری فروش (Variation Coefficient of Sales): میزان فروش مقیاس مناسبی برای عدم اطمینان محیطی است چرا که مبتنی بر شرایط محیط خارجی است که با استفاده از فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$CV(Z_i) = \frac{\sqrt{\sum_{i=0}^4 \frac{(Z_{t-i} - \bar{Z})^2}{5}}}{\bar{Z}}
 \tag{۲}$$

Z: مقدار فروش هر سال است. که به عنوان یک مقیاس عینی از عدم اطمینان محیطی توسط Synder و Glueck (۱۹۸۲) و گوش و اولسن (۲۰۰۸) تأیید شده است.

- تغییرپذیری بازده (Stock Return Variation): تغییرپذیری بازده سهام به طور مستقیم عدم اطمینان نسبت به ارزش گذاری سهام را اندازه می‌گیرد. به وسیله ضریب تغییرات بازده در طول دوره محاسبه می‌شود:

$$CV(SR) = \frac{\sqrt{\sum_{i=0}^4 \frac{(R_{t-i} - \bar{R})^2}{5}}}{\bar{R}} \quad \text{رابطه (۳)}$$

- تغییرپذیری سود (Coefficient of Earnings Variation): تغییرپذیری سود هر سهم که نشان دهنده نوسانات موجود در سود می‌باشد، به صورت ضریب تغییرات سود هر سهم در طول سال‌های مالی $t-4$ تا t محاسبه می‌شود:

$$CV(EARN) = \frac{\sqrt{\sum_{i=0}^4 \frac{(EPS_{t-i} - \overline{EPS})^2}{5}}}{\overline{EPS}} \quad \text{رابطه (۴)}$$

- خطای پیش‌بینی سود هر سهم (EPS Forecast Error): خطای پیش‌بینی سود هر سهم، عدم دقت در برآورد عملکرد آتی شرکت را نشان می‌دهد. از طریق تفاوت بین سود هر سهم پیش‌بینی شده اولیه و واقعی در سال t محاسبه می‌شود. متغیر خطای پیش‌بینی سود هر سهم بر سود پیش‌بینی شده هر سهم تقسیم و به صورت درصدی محاسبه می‌شود:

$$FE = \frac{REPS - FEPS}{FEPS} \quad \text{رابطه (۵)}$$

- پراکندگی پیش‌بینی اولیه سود هر سهم (Variation of EPS Forecast Coefficient): میزان پراکندگی در برآورد عملکرد آتی شرکت را نشان می‌دهد و از طریق ضریب تغییرات سود هر سهم پیش‌بینی شده اولیه در بودجه محاسبه می‌شود:

$$CV(FEPS) = \frac{\sqrt{\sum_{i=0}^4 \frac{(FEPS_{t-i} - \overline{FEPS})^2}{5}}}{\overline{FEPS}} \quad \text{رابطه (۶)}$$

در این پژوهش برای اندازه‌گیری هموارسازی سود به تبعیت از میبیر و شینر (۲۰۰۲)، لوز، ناندا و میسوکو (۲۰۰۳) و تاکر و زارووین (۲۰۰۶)؛ از همبستگی منفی میان تغییر در شاخص اقلام تعهدی اختیاری (ΔDA) و تغییر در سود بدون اقلام تعهدی اختیاری (ΔPDI)؛ و برای برآورد اقلام تعهدی اختیاری، از نسخه تعدیل شده مدل جونز که به شرح زیر تعدیل آن توسط کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) انجام گرفته، استفاده شده است:

$$Accruals_t = a + b\Delta Sales_t + cPPE_t + dROA_t + error$$

$Accruals_t$: اقلام تعهدی کل است که با کسر کردن جریان‌های نقدی عملیاتی (CFO) از سود خالص (NI) محاسبه شده است؛ $\Delta Sales$: تغییر در فروش‌های سالانه؛ PPE_t : ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات هستند. تمامی متغیرها به وسیله جمع دارایی‌های اول دوره ($Assets_{t-1}$) یکنواخت شده‌اند (به منظور همگن‌سازی بر جمع دارایی اول دوره تقسیم شده‌اند). بازده دارایی‌ها (ROA_t) به عنوان یک متغیر کنترلی اضافی به مدل افزوده شده است، چراکه تحقیقات قبلی (دیچو و همکاران، ۱۹۹۵، کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵) نشان داده‌اند که مدل جونز برای واحدهای دارای عملکرد خوب یا ضعیف مناسب نیست. با استفاده از مدل فوق که به تفکیک صنایع، برازش می‌شود، ضرایب a, b, c, d محاسبه و سپس با استفاده از ضرایب به دست آمده و به کمک مدل زیر DA را می‌توان محاسبه کرد:

$$NDA_t = a + b(\Delta Sales_t - \Delta AR) + cPPE_t + dROA_t$$

$$DA_t = Accruals_t - NDA_t$$

NDA : اقلام تعهدی غیراختیاری و ΔAR : تغییرات حساب‌های دریافتی می‌باشد. مقدار هموارسازی سود، همبستگی منفی (پیرسون) بین تغییر در اقلام تعهدی اختیاری و تغییر در سود بدون اقلام تعهدی اختیاری ($\rho(\Delta DA, \Delta PDI)$) است که با استفاده از اطلاعات سال جاری و چهار سال قبل محاسبه می‌شود. PDI را هم می‌توان با کم کردن اقلام تعهدی اختیاری از سود خالص محاسبه کرد ($PDI = NI - DA$). با توجه به مدل بالا یک سری زمانی از مشاهدات شش‌ساله نیاز است تا بتوان تغییرات DA را در $t-4$ محاسبه کرد، لذا داده‌های سال ۸۰ هم برای محاسبه هموارسازی سود لازم است. پس از محاسبه ضریب همبستگی، شرکت‌ها با توجه به مقدار آن، در هر سال و به تفکیک صنعت، رتبه‌بندی می‌شوند؛ بدین طریق که هر چه ضریب همبستگی محاسبه شده برای شرکت، مثبت‌تر باشد، آن شرکت در ردیف پایین‌تری قرار خواهد گرفت، لذا رتبه کمتری، از لحاظ هموارسازی سود، کسب خواهد کرد و بالعکس. در نهایت رتبه هر شرکت بر

تعداد شرکت‌ها تقسیم می‌شود تا شرکت‌ها از لحاظ مقدار هموارسازی سود بین (۱۰⁺) رتبه‌بندی شوند. به این روش رتبه‌بندی، رتبه‌بندی کسری معکوس می‌گویند. اندازه شرکت، فرصت‌های رشد و اهرم مالی، متغیرهای کنترلی تحقیق می‌باشند: - اندازه شرکت (Firm Size): لگاریتم طبیعی ارزش بازار سرمایه در ابتدای سال:

$$Firm = \ln(P \times N) \quad \text{رابطه (۷)}$$

در اینجا P: قیمت بازار سهم در ابتدای دوره، N: تعداد سهم در ابتدای دوره - فرصت‌های رشد (Growth Opportunity): نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار در ابتدای سال:

$$Growth = \frac{BV}{MV} \quad \text{رابطه (۸)}$$

اهرم مالی (Financial Leverage): نسبت جمع کل بدهی‌ها به جمع کل دارایی‌های شرکت در سال t:

$$FL = \frac{T Liab_t}{T Asse_t} \quad \text{رابطه (۹)}$$

۴. روش شناسی

باتوجه به اینکه نتایج این تحقیق به حل یک مشکل یا موضوع خاص می‌پردازد، از لحاظ هدف کاربردی و به دلیل اینکه از طرح پس از واقعه استفاده می‌کند و متغیرهای مستقل یا علت آن قابل دستکاری نمی‌باشند، از لحاظ روش انجام کار، علی پس از وقوع (پس‌رویدادی) می‌باشد. اطلاعات مورد نیاز تحقیق با استفاده از مجلات و نشریات تخصصی و پایان‌نامه‌ها، گردآوری شده و برای آزمون فرضیه‌ها، نرم‌افزار E-Views7 استفاده شده است. روش نمونه‌گیری مبتنی بر روش حذف سیستماتیک می‌باشد، لذا شرکت‌های مشمول نمونه انتخابی بایستی حائز شرایط زیر باشند:

- قبل از سال ۱۳۸۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند؛
- سهام آنها در بورس معامله شده باشد و فعالیت آنها دچار وقفه نشده باشد. شرکت‌هایی که دست کم شش ماه وقفه معاملاتی داشته‌اند از نمونه انتخابی حذف شده‌اند؛
- سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد؛
- شرکت‌های انتخابی از شرکت‌های واسطه‌ای، سرمایه‌گذاری و شرکت‌های بیمه نباشند.

بعد از اعمال شرایط فوق ۱۳۶ شرکت به‌عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند.

۵. تحلیل داده‌ها

نزد یکی مقادیر میانگین و میانه متغیرهای پژوهش که در جدول ۱ نشان داده شده است، بیانگر آن است که متغیرهای پژوهش تقریباً از توزیع نرمال برخوردارند. ضریب تغییرات (ضریب پراکندگی) که از تقسیم انحراف معیار به میانگین داده‌ها به‌دست می‌آید به‌عنوان یکی از معیارهای پراکندگی برای بیان ثبات و پایداری داده‌ها به‌کار می‌رود. باتوجه به مقادیر به‌دست آمده می‌توان گفت: اندازه شرکت دارای کم‌ترین ضریب تغییرات بوده لذا، بیشترین ثبات و پایداری را طی دوره پنج‌ساله دارد و متغیر تغییرپذیری بازده دارای بیشترین ضریب تغییرات بوده، بنابراین کم‌ترین ثبات و پایداری را در میان متغیرهای تحقیق دارد. باتوجه به مقادیر آماره جارک - برای مشخص می‌شود که کلیه متغیرهای پژوهش دارای توزیع نرمال بوده‌اند، چرا که P-Value آن بیشتر از ۵٪ بوده است.

جدول ۱. آمار توصیفی

P.Value	J&B	CV	SD	Min	Max	Med	Mean	
0.17	41.7	0.55	0.29	0.038	1.000	0.533	0.522	IS
0.09	54	0.13	1.69	9.05	18.97	12.8	13.04	SIZE
0.108	113527	1.27	0.87	-5.61	10.7	0.51	0.68	GROWTH
0.062	12.36	0.28	0.17	0.05	1.07	0.6	0.64	FL
0.176	2283	0.57	0.15	0.025	1.46	0.237	0.266	EU _{SALE}
0.07	1786319	47.3	44.3	-861.5	385.7	1.27	0.936	EU _{SR}
0.076	779977	3.32	3.27	-7.99	59.8	0.278	0.987	EU _{FE}
0.113	9384916	8.56	1.79	-44.6	7.063	0.188	0.21	EU _{FV}
0.081	125	0.65	0.26	0.02	1.36	0.349	0.39	EU _{EARNCV}
0.06	62648	1.73	0.97	-11.1	1.000	0.095	0.056	RET
0.07	38130	0.93	0.22	0.000	2.48	0.19	0.24	X _{t-1}
0.105	38387	0.9	0.21	0.001	2.48	0.19	0.24	X _t
0.06	54989	0.88	0.19	0.001	2.48	0.18	0.22	X _{t+1}

فرضیه اصلی: عدم اطمینان موجود در محیط فعالیت شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

فرضیه فرعی اول: تغییرپذیری فروش شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

جدول ۲. نتایج آزمون فرضیه فرعی اول

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
X_{t-1}	0/068	0/266	0/255	0/798
X_t	0/192	0/359	0/535	0/593
X_{t+1}	4/213	1/436	2/934	0/003
IS	-1/576	0/202	-7/791	0/000
$IS_t * X_{t-1}$	3/766	0/582	6/472	0/000
$IS_t * X_t$	0/391	0/496	0/787	0/432
$IS_t * X_{t+1}$	0/853	0/521	1/636	0/102
EU_{SALE}	-0/496	0/266	-1/863	0/063
$EU_{SALE} * X_{t-1}$	1/651	0/784	2/108	0/055
$EU_{SALE} * X_t$	-0/377	1/084	-0/348	0/728
$EU_{SALE} * X_{t+1}$	-0/789	1/148	-0/687	0/492
$EU_{SALE} * IS$	2/395	0/374	6/403	0/000
$EU_{SALE} * IS * X_{t-1}$	-4/599	1/913	-2/405	0/016
$EU_{SALE} * IS * X_t$	-5/034	1/071	-4/699	0/000
$EU_{SALE} * IS * X_{t+1}$	-0/038	1/821	-0/021	0/983
SIZE	0/683	0/052	13/081	0/000
GROWTH	0/054	0/058	0/925	0/355
FL	-0/061	0/749	-12/006	0/000
$SIZE * X_{t+1}$	-0/213	0/081	-2/625	0/009
$GROWTH * X_{t+1}$	-0/445	0/315	-1/411	0/159
$FL * X_{t+1}$	-1/857	0/859	-2/161	0/031
α	-8/995	0/749	-12/006	0/000
ضریب تعیین	0/569	F آماره	4/401	آماره دوربین-واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	0/441	F احتمال	0/000	13/2

باتوجه به اینکه سطح معناداری آزمون فرضیه فرعی اول به میزان ۰/۹۸۳ و بیشتر از ۰/۰۵ (سطح خطای قابل قبول) می باشد، لذا فرضیه فرعی اول تحقیق رد می شود. سطح معناداری متغیر هموارسازی سود (۰/۰۰۰) و ضریب آن (-۱/۵۷۶)، بیانگر تأثیر معکوس و معنادار هموارسازی سود بر بازده است. همچنین متغیر اندازه شرکت، تأثیر مستقیم و معنادار و متغیر اهرم مالی تأثیر معکوس و معناداری بر روی بازده دارد. ضریب تعیین تعدیل شده بیانگر آن است که در کل دوره پژوهش، حدود ۴۴٪ از تغییرات محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، در گزارشگری مالی شرکتها تحت تأثیر متغیرهای مستقل و کنترلی این تحقیق قرار گرفته است. همچنین، نتایج مربوط به آماره F با احتمال ۰/۰۰۰ بیانگر آن است که مدل های فوق در حالت کلی از نظر آماری معنادار بوده و باتوجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی جدی است. فرضیه فرعی دوم: تغییرپذیری بازده شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
X_{t-1}	0/012	0/807	0/015	0/988
X_t	0/435	0/729	0/597	0/551
X_{t+1}	6/995	6/059	1/154	0/249
IS	-1/692	0/751	-2/252	0/050
$IS_t * X_{t-1}$	4/765	1/471	3/239	0/113
$IS_t * X_t$	-0/939	1/367	-0/687	0/492
$IS_t * X_{t+1}$	1/721	1/521	1/132	0/258
EU_{SR}	-0/004	0/016	-0/291	0/772
$EU_{SR} * X_{t-1}$	0/008	0/083	0/102	0/918
$EU_{SR} * X_t$	0/002	0/086	0/029	0/976
$EU_{SR} * X_{t+1}$	0/012	0/088	0/138	0/891
$EU_{SR} * IS_t$	0/019	0/034	0/569	0/569
$EU_{SR} * IS_t * X_{t-1}$	-0/049	0/125	-0/395	0/693
$EU_{SR} * IS_t * X_t$	-0/651	0/134	-0/492	0/624
$EU_{SR} * IS_t * X_{t+1}$	0/035	0/192	0/184	0/854
SIZE	0/347	0/206	1/688	0/092
GROWTH	0/132	0/221	0/596	0/551
FL	-0/465	1/087	-0/428	0/668
$SIZE * X_{t+1}$	-0/373	0/338	-1/106	0/269
$GROWTH * X_{t+1}$	-1/741	1/249	-1/393	0/164
$FL * X_{t+1}$	-2/838	3/354	-0/846	0/397
α	-4/336	3/059	-1/417	0/157
ضریب تعیین	0/258	آماره F	1/159	آماره دوربین-واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	0/035	احتمال F	0/118	1/169

باتوجه به سطح معناداری آزمون فرضیه فرعی دوم ۰/۸۵۴ و بیشتر بودن آن از سطح خطای قابل قبول ۰/۰۵ می‌توان گفت که تغییرپذیری بازده بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر ندارد، لذا فرضیه فرعی دوم تحقیق رد می‌شود. نتایج مربوط به آماره F با احتمال ۰/۱۱۸ که بیشتر از ۰/۰۵ است، بیانگر آن است که مدل فوق در حالت کلی از نظر آماری، معنادار نبوده و متغیرهای آن توانایی توضیح دهندگی متغیر وابسته را ندارند. بنابراین مدل مناسب نمی‌باشد و کمتر بودن ضریب تعیین تعدیل شده و آماره دوربین-واتسون نسبت به فرضیات دیگر هم، به همین علت است.

فرضیه فرعی سوم: تغییرپذیری سود شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
X_{t-1}	2/435	0/361	6/737	0/000
X_t	-1/008	0/328	-3/072	0/002
X_{t+1}	1/379	1/378	0/714	0/457
IS	-0/874	0/164	-5/328	0/000
$IS_t * X_{t-1}$	1/999	0/464	4/311	0/000
$IS_t * X_t$	-0/495	0/442	-1/119	0/263
$IS_t * X_{t+1}$	1/584	0/457	3/469	0/001
EU_{EARN}	0/696	0/197	3/532	0/000
$EU_{EARN} * X_{t-1}$	-3/081	0/519	-5/929	0/000
$EU_{EARN} * X_t$	1/654	0/767	2/155	0/032
$EU_{EARN} * X_{t+1}$	-0/293	0/574	-0/511	0/613
$EU_{EARN} * IS$	-0/119	0/043	-2/712	0/007
$EU_{EARN} * IS * X_{t-1}$	-0/038	0/134	-0/284	0/777
$EU_{EARN} * IS * X_t$	-0/091	0/189	-0/478	0/633
$EU_{EARN} * IS * X_{t+1}$	0/263	0/194	1/343	0/179
SIZE	0/467	0/048	9/703	0/000
GROWTH	0/007	0/049	0/134	0/893
FL	-0/066	0/237	-0/277	0/782
$SIZE * X_{t+1}$	-0/082	0/078	-1/049	0/294
$GROWTH * X_{t+1}$	-0/265	0/245	-1/085	0/279
$FL * X_{t+1}$	-0/959	0/786	-1/214	0/225
α	-6/415	0/721	-8/911	0/000
ضریب تعیین	0/623	آماره F	5/513	آماره دورین-واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	0/511	احتمال F	0/000	2/221

باتوجه به اینکه سطح معناداری آزمون فرضیه فرعی سوم به میزان ۰/۱۷۱ و بیشتر از ۰/۰۵ (سطح خطای قابل قبول) می باشد، فرضیه فرعی سوم تحقیق رد می شود. باتوجه به سطح معناداری هموارسازی سود (۰/۰۰۰) و ضریب آن (-۰/۸۷۴) می توان گفت که این متغیر تأثیر معکوس و معناداری بر بازده دارد. همچنین متغیر تغییرپذیری سود و اندازه شرکت، تأثیر مستقیم و معناداری بر بازده دارد. ضریب تعیین تعدیل شده بیانگر آن است که در کل دوره پژوهش حدود ۵۱٪ از تغییرات محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، در گزارشگری مالی شرکتها تحت تأثیر متغیرهای مستقل و کنترلی این تحقیق قرار گرفته است. همچنین، نتایج مربوط به آماره F با احتمال ۰/۰۰۰ بیانگر آن است که مدل های فوق در حالت کلی از نظر آماری معنادار بوده و باتوجه به آماره دورین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی جدی است.

فرضیه فرعی چهارم: خطای پیش بینی سود هر سهم، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه فرعی چهارم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
X_{t-1}	0/251	0/237	1/043	0/297
X_t	-0/225	0/256	-0/879	0/382
X_{t+1}	2/526	1/408	1/818	0/069
IS	-1/039	0/179	-5/762	0/000
$IS_t * X_{t-1}$	3/056	0/495	6/179	0/000
$IS_t * X_t$	-0/613	0/515	-1/189	0/235
$IS_t * X_{t+1}$	1/848	0/532	3/476	0/001
EU_{FE}	0/037	0/024	1/531	0/126
$EU_{FE} * X_{t-1}$	0/049	0/078	0/624	0/533
$EU_{FE} * X_t$	-0/041	0/028	-1/447	0/148
$EU_{FE} * X_{t+1}$	0/192	0/073	2/643	0/008
$EU_{FE} * IS$	-0/024	0/078	-0/312	0/757
$EU_{FE} * IS * X_{t-1}$	-0/297	0/209	-1/417	0/156
$EU_{FE} * IS * X_t$	0/207	0/122	1/702	0/089
$EU_{FE} * IS * X_{t+1}$	-0/866	0/343	-2/526	0/012
SIZE	0/502	0/049	10/268	0/000
GROWTH	0/033	0/056	0/592	0/554
FL	0/239	0/226	1/056	0/291
$SIZE * X_{t+1}$	-0/141	0/079	-1/785	0/075
$GROWTH * X_{t+1}$	-0/342	0/289	-1/187	0/236
$FL * X_{t+1}$	-2/056	0/687	-2/992	0/003
α	-6/801	0/719	-9/448	0/000
ضریب تعیین	0/568	آماره F	4/382	آماره دوربین-واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	0/438	احتمال F	0/000	2/181

باتوجه به اینکه سطح معناداری آزمون فرضیه فرعی چهارم به میزان ۰/۰۱۱ و کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای قابل قبول) می‌باشد، لذا فرضیه فرعی چهارم تحقیق تأیید می‌شود، به عبارت دیگر اثر خطای پیش‌بینی سود هر سهم شرکت بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، از نظر آماری اثر معناداری است و به علت منفی بودن ضریب خطای پیش‌بینی سود، به صورت معکوس می‌باشد. سطح معناداری هموارسازی سود (۰/۰۰۰) و ضریب آن (۱/۰۳۹-) بیانگر تأثیر معکوس و معنادار آن بر بازده است. همچنین متغیر اندازه شرکت با سطح معناداری ۰/۰۰۰ و ضریب ۰/۵۰۲، تأثیر مستقیم و معناداری بر بازده دارد. ضریب تعیین تعدیل شده بیانگر آن است که در کل دوره پژوهش حدود ۴۴٪ از تغییرات محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، در گزارشگری مالی شرکت‌ها تحت تأثیر متغیرهای مستقل و کنترلی این تحقیق قرار گرفته است. همچنین، نتایج مربوط به آماره F با احتمال ۰/۰۰۰ بیانگر آن است که مدل‌های فوق در حالت کلی از نظر آماری معنادار بوده و با توجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی جدی است. فرضیه فرعی پنجم: پراکندگی پیش‌بینی سود هر سهم، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر دارد.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه فرعی پنجم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
X_{t-1}	0/456	0/319	1/426	0/154
X_t	0/457	0/222	2/055	0/041
X_{t+1}	2/852	1/502	1/895	0/058
IS	-0/915	0/209	-4/372	0/000
$IS_t * X_{t-1}$	3/323	0/745	4/457	0/000
$IS_t * X_t$	-0/323	0/696	-0/465	0/642
$IS_t * X_{t+1}$	0/931	0/733	1/269	0/205
EU_{FV}	0/545	0/181	3/012	0/003
$EU_{FV} * X_{t-1}$	-0/617	1/007	-0/613	0/541
$EU_{FV} * X_t$	-1/173	0/485	-2/418	0/016
$EU_{FV} * X_{t+1}$	-0/072	0/753	-0/094	0/925
$EU_{FV} * IS$	-0/279	0/475	-0/588	0/556
$EU_{FV} * IS * X_{t-1}$	-1/626	2/178	-0/746	0/456
$EU_{FV} * IS * X_t$	-2/103	1/802	-1/167	0/244
$EU_{FV} * IS * X_{t+1}$	0/579	2/286	0/253	0/800
SIZE	0/603	0/051	11/771	0/000
GROWTH	0/041	0/054	0/758	0/448
FL	0/107	0/249	0/428	0/668
$SIZE * X_{t+1}$	-0/133	0/085	-1/524	0/127
$GROWTH * X_{t+1}$	-0/434	0/294	-1/478	0/139
$FL * X_{t+1}$	-1/932	0/785	-2/457	0/014
α	-8/288	0/754	-10/992	0/000
ضریب تعیین	0/552	آماره F	4/112	آماره دوربین-واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده	0/418	احتمال F	0/000	2/171

باتوجه به اینکه سطح معناداری آزمون فرضیه فرعی پنجم به میزان ۰/۸ و بیشتر از ۰/۰۵ (سطح خطای قابل قبول) می باشد، لذا فرضیه فرعی پنجم تحقیق تأیید نمی شود. سطح معناداری هموارسازی سود (۰/۰۰۰) و ضریب آن (۰/۹۱۵-) بیانگر آن است که؛ این متغیر تأثیر معکوس و معناداری بر بازده دارد. همچنین متغیر پراکندگی پیش بینی سود با سطح معناداری ۰/۰۰۲۷ و ضریب ۰/۵۴۵، و متغیر اندازه شرکت با سطح معناداری ۰/۰۰۰ و ضریب ۰/۶۰۳ تأثیر مستقیم و معناداری بر بازده دارد. ضریب تعیین تعدیل شده بیانگر آن است که در کل دوره پژوهش حدود ۴۲٪ از تغییرات محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، در گزارشگری مالی شرکت ها تحت تأثیر متغیرهای مستقل و کنترلی این تحقیق قرار گرفته است. همچنین، نتایج مربوط به آماره F با احتمال ۰/۰۰۰ بیانگر این است که مدل های فوق در حالت کلی از نظر آماری معنادار بوده و باتوجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی جدی است.

جدول ۷. خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

ردیف	شاخص عدم اطمینان محیطی	نتایج آزمون فرضیه
۱	تغییرپذیری فروش	رد
۲	تغییرپذیری بازده	رد
۳	تغییرپذیری سود	رد
۴	خطای پیش‌بینی سود هر سهم	تأیید (معکوس)
۵	پراکندگی پیش‌بینی سود هر سهم	رد

لذا باتوجه به اینکه فقط یک شاخص از عدم اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود اثرگذار است، فرضیه اصلی تحقیق رد می‌شود؛ چرا که پیش شرط تحقیق حاضر، برای تأیید فرضیه اصلی، تأیید حداقل دو فرضیه از فرضیات فرعی است.

۶. بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش از مدل‌های رگرسیونی تلفیقی با اثرات ثابت و اثرات تصادفی استفاده شده است. و برای انتخاب مدل‌های مناسب از آزمون هاسمن و F لیمر بهره گرفته شده است. برای معنادار بودن مدل هم، از آماره F در سطح ۵٪ استفاده شده است. به منظور آزمون پایایی یا ایستایی داده‌ها از آزمون ریشه واحد استفاده شده است. نتایج آزمون‌های ریشه واحد نشان می‌دهد که؛ کلیه متغیرهای تحقیق اعم از مستقل، وابسته و کنترلی در طی دوره تحقیق، پایا هستند. آزمون F لیمر و آزمون هاسمن نشان دادند که در تمامی مدل‌های رگرسیونی تحقیق، بایستی از الگوی اثرات ثابت استفاده کرد. باتوجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیات فرعی که بیانگر تأیید شدن فقط یک فرضیه از فرضیات فرعی است؛ فرضیه اصلی تحقیق رد می‌شود و نتیجه می‌گیریم که عدم اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود تأثیر ندارد. لذا در محیط‌های با ابهام و ریسک بالا، هموارسازی سود هیچ‌گونه اطلاعات اضافی نسبت به عملکرد شرکت برای بازار مخابره نمی‌کند. بنابراین براساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه تحقیق حاضر، پدیده هموارسازی سود برای شرکت‌های فعال در محیط تجاری پر ریسک و توأم با عدم اطمینان، مزیتی برای استفاده کنندگان درخصوص تصمیم‌گیری محسوب نمی‌شود. این نتیجه با تئوری‌های پیشین هم‌خوانی ندارد. نتایج تحقیق گراهام و همکاران (۲۰۰۵)، گوش و اولسن (۲۰۰۸) و حبیب و همکاران (۲۰۱۱)؛ بیانگر تأثیر مستقیم عدم اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود است و قیمت جاری سهام، حاوی اطلاعات بیشتری درباره سودهای آتی شرکت‌هایی که در شرایط عدم اطمینان فعالیت می‌کنند، است. پژوهشگران پیشین معتقدند که؛ عدم اطمینان محیطی، پیش‌بینی سودهای آتی را به‌خاطر بیشتر شدن نوسانات

مرتبط با سودهای هموار نشده، مشکل می‌سازد. اگر شرکت‌ها نوسانات اضافی سودها را با هموارسازی کاهش دهند، پیش‌بینی سودهای آتی ساده‌تر می‌شود. آنها همچنین معتقدند که؛ در محیط‌های توأم با عدم اطمینان، هموارسازی سود موجب افزایش محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود می‌شود، چراکه روند سودآوری و عملکرد شرکت را به‌نحو مناسب‌تری منعکس می‌کند. گراهام و همکاران (۲۰۰۵) نشان دادند که؛ در شرایط سخت و طاقت‌فرسا انجام هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی سود و قیمت سهام می‌افزاید. نتایج تحقیق سان (۲۰۱۱) بیانگر تأثیر معکوس عدم اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود است و با کاهش ریسک و ابهام از طریق پوشش تحلیلی‌گران مالی، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود افزوده می‌شود. نتایج آزمون فرضیات فرعی بیانگر آن است که؛ هموارسازی سود تأثیر معکوسی بر روی بازده دارد، لذا با افزایش هموارسازی سود، بازده کاهش می‌یابد. این نتیجه با نتایج حبیب و همکاران (۲۰۱۱) هم‌خوانی دارد. درحالی که قائمی و همکاران (۱۳۸۲) و سلیمانی امیری و حمزی (۱۳۹۰) معتقدند که؛ هموارسازی سود بر بازده سهام تأثیر ندارد [۴، ۶].

پیشنهادها و محدودیت‌ها. پیشنهادات کاربردی حاصل از تحقیق به‌صورت زیر می‌باشد:

باتوجه به عدم تأثیر عدم اطمینان محیطی، بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود، و نیز تأثیر معکوس هموارسازی سود بر روی بازده، به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود که؛ در محیط‌های با ابهام و ریسک بالا، کمتر به هموارسازی سود اقدام کنند، چرا که هموارسازی سود برای شرکت‌های فعال در محیط تجاری پرریسک و توأم با عدم اطمینان، مزیتی برای استفاده‌کنندگان در خصوص تصمیم‌گیری محسوب نمی‌شود. لذا سرمایه‌گذاران، نسبت به خرید سهام چنین شرکت‌هایی، عکس‌العمل منفی از خود نشان می‌دهند، که می‌تواند بر قیمت سهام تأثیر نامطلوب داشته باشد و بدین صورت از ارزش شرکت در بازار کاسته شود. به سهامداران پیشنهاد می‌گردد که در انتخابشان برای سرمایه‌گذاری، همواره به این موضوع توجه داشته باشند که در شرایط ابهام و عدم اطمینان بالا، هموارسازی انجام شده توسط شرکت‌ها، تأثیر معکوسی بر بازده می‌گذارد و فاقد اطلاعات اضافی درباره عملکرد شرکت می‌باشد و نیز قیمت کنونی سهام آنها، کمتر حاوی اطلاعاتی درباره سودهای آتی آنهاست. باتوجه به نتایج این تحقیق، پیشنهاد می‌گردد: سازمان بورس اوراق بهادار قوانینی را برای الزام شرکت‌ها به اعمال کمتر هموارسازی سود، در شرایط بالا بودن عدم اطمینان وضع نماید تا بدین‌وسیله سرمایه‌گذاران با اطمینان خاطر بیشتری در سهام چنین شرکت‌هایی، سرمایه‌گذاری کنند که این خود باعث افزایش ارزش شرکت‌های بورس اوراق بهادار و رونق داد و ستدها می‌گردد.

- به‌نظر پژوهشگر، هنوز موضوعات مختلفی در این زمینه وجود دارد که برای انجام پژوهش‌های آینده می‌تواند حائز اهمیت باشد، همانند:
- بررسی اثر معیارهای عدم اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود به‌تفکیک صنایع مختلف و بررسی علل تفاوت احتمالی؛
 - بررسی عوامل مؤثر بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود؛
 - بررسی مقایسه‌ای موضوع تحقیق حاضر، در نمونه‌های تفکیک‌شده براساس اندازه شرکت‌های بورس تهران به دو گروه کوچک و بزرگ؛
 - تکرار این پژوهش با در نظر گرفتن تأثیر مسائل سیاسی و همچنین نحوه انتخاب مدیران؛
 - پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی برای اندازه‌گیری هموارسازی سود در صورت امکان از شرکت‌های تحصیل‌شده توسط شرکت نیز استفاده شود؛
 - بررسی و مقایسه اثر معیارهای عدم اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود شرکت‌های زیان‌ده با شرکت‌های سودده در بورس اوراق بهادار.
- در رابطه با محدودیت‌های پژوهش می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:
- با توجه به غیرمشهود بودن متغیر عدم اطمینان محیطی، در این تحقیق از متغیرهای جانشین برای کمی کردن عدم اطمینان محیطی استفاده می‌شود که احتمالاً نتوانند به‌صورت دقیق عدم اطمینان محیطی را اندازه‌گیری کنند.
 - در این تحقیق برای انتخاب نمونه، از روش حذف سیستماتیک استفاده گردیده است و لذا باعث تأثیر بر نمونه آماری تحقیق می‌گردد.
 - در اندازه‌گیری برخی از متغیرهای تحقیق اگر مدل‌های دیگری برای اندازه‌گیری استفاده شود، ممکن است منجر به نتایج متفاوتی گردد.
- تورم و سایر متغیرهای اقتصادی ممکن است در محاسبه متغیرهای تحقیق اثرگذار بوده باشد.

منابع

۱. اشرفی، بزرگ. (۱۳۸۱). طراحی و تبیین الگوی اثربخشی سازمان در شرایط عدم اطمینان محیطی. مجله دانش مدیریت، شماره ۵۹، ۵-۲۷.
۲. حجازی، رضوان، قیطاسی، روح اله. و محمدباقر کریمی (۱۳۹۰). هموارسازی سود و عدم اطمینان اطلاعاتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۳، ۶۳-۸۰.
۳. حقیقت، حمید. و احسان رایگان (۱۳۸۷). نقش هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی سودها درخصوص پیش‌بینی سودهای آتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۳، ۳۳-۴۶.
۴. سلیمانی امیری، غلامرضا. و راضیه حمزی (۱۳۹۰). اثر هموارسازی سود بر اطلاعات نامطمئن، بازده سهام و هزینه سهامداران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۴، ۹۱-۱۱۲.
۵. فرهاد بیگزاده، (۱۳۸۹). بررسی تأثیر هموارسازی سود بر روی کیفیت سودهای گزارش - شده توسط شرکت‌های درمانده مالی فعال در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد تبریز.
۶. قائمی، محمدحسین، محمود قیطاسوند و محمود توجکی (۱۳۸۲). تأثیر هموارسازی سود بر بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال دهم، شماره ۳۳، ۱۳۱-۱۵۰.
۷. هاشمی، سیدعباس. و ولی الله صمدی (۱۳۸۸). آثار هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، شماره ۱، ۱-۲۰.
8. Bowyer, J. (1972). *Managing the Resource Allocation Process*. Cambridge: Harvard University Press.
9. Cheng, J. L. C. & I. F. Kesner. (1997). *The Impact of Resource Allocation Patterns*. *Journal of Management*. 23. 68-86.
10. Ghosh, D. Olson I. (2008). *Environmental Uncertainty and Managers Use of Discretionary Accruals*. *Journal of Accounting, Organizations and Society*. 134. 188-205.
11. Goel A. M., Thakor A. V. (2003). *Why Do Firms Smooth Earnings?* *Journal of Business*. 76. 151-191.
12. Graham, J., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). *The Economic Implications of Corporate Financial Reporting*. *Journal of Accounting and Economics*. 40. 3-73.
13. Habib, A., Hossain, M., & Jiang, H. (2011). *Environmental Uncertainty and the Market Pricing of Earnings Smoothness*. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*. 115. 10.
14. Jorgensen, B., Li, J. & Sadka, G. (2012). *Earnings Dispersion and Aggregate Stock Returns*. *Journal of Accounting and Economics*. 53. 1-20.
15. Mahdi Salehi, Nazanin Bashiri Manesh (2011). *The Effect of Income Smoothing on the Informativeness of Stock Price*. *Asian Journal on Quality*. 12. 80-90.
16. Miller, K. D., & M. J. Leiblein. (1996). *Corporate Risk-Return Relations: Returns Variability Versus Downside Risk*. *Academy of Management Journal*. 39. 91-123.
17. Milliken, Frances J. (1987). *Three Types of Perceived Uncertainty about the Environmental: State, Effect, and Response Uncertainty*. *Academy of Management*

Review. 12(1). 133- 143.

18. Sun, Jerry. (2011). *The Effect of Analyst Coverage on the Informativeness of Income Smoothing*. the international Journal of Accounting.

19. Toker, J. & Zarowin, P. (2006). *Does Income Smoothing Improve Earnings Formativity*. The Accounting Review, Forthcoming.