



## هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت

دکتر فاطمه صراف<sup>۱</sup>

استادیار گروه حسابداری

دکتر قدرت‌اله برزگر<sup>۲</sup>

استادیار گروه حسابداری

مهسا محمدی<sup>۳</sup>

کارشناس ارشد حسابداری مدیریت

(تاریخ دریافت: ۲۱ شهریور ۱۳۹۵؛ تاریخ پذیرش: ۲۶ بهمن ۱۳۹۵)

هموارسازی سود بیان‌گر تلاش مدیریت برای کاستن عمدی از نوسانات سود است. هموارسازی از طریق اختیار حسابداری، موجب بهبود و یا تحریف اطلاعات مربوط به سود واقعی می‌شود. از طرفی ادبیات اخیر نشان می‌دهد که شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی، عملکرد متفاوتی نسبت به سایر شرکت‌ها، در هموارسازی سود و گزارشگری مالی دارند. هدف از انجام این پژوهش بررسی اثر هموارسازی و مسئولیت اجتماعی بر شاخص کیوتوبین به عنوان نماینده ارزش شرکت است؛ و به منظور هموارسازی از دو شاخص استفاده می‌شود: هموارسازی از طریق کل اقلام تعهدی و هموارسازی از طریق اقلام تعهدی اختیاری. با مطالعه دقیق ادبیات، دو فرضیه طراحی و نمونه آماری شامل ۱۲۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای یک دوره ۴ ساله ۱۳۸۹-۱۳۹۲ انتخاب شده است. در این پژوهش از تکنیک پولینگ دیتا برای برآورد مدل‌های پژوهش و آزمون فرضیه استفاده شده است و با استفاده از آزمون  $t$  و  $F$  معنی‌داری ضرائب و مدل بررسی می‌شود. نتایج به دست آمده از پژوهش حاکی از آن است که بین هموارسازی و مسئولیت اجتماعی با کیوتوبین در شرکت‌های هموارساز پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با مسئولیت اجتماعی بالا، رابطه معناداری وجود دارد. یعنی ارزش، در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا، نسبت به شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین، بیشتر است.

**واژه‌های کلیدی:** هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی، کیوتوبین، اقلام تعهدی، اقلام تعهدی اختیاری.

<sup>1</sup> aznyobe@yahoo.com

<sup>2</sup> gabarzegar@gmail.com

<sup>3</sup> mahsa.re\_111@yahoo.com

## مقدمه

تحلیل گران اوراق بهادار، مدیران شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران و افرادی که در بازار سرمایه مشارکت دارند بیشترین توجه خود را به رقم سود خالص به عنوان آخرین رقم صورت سود و زیان معطوف می‌کنند. نتیجه نهایی فرآیند طولانی حسابداری، تحت تأثیر رویه‌های حسابداری، به مدیریت فرصت می‌دهد تا در مورد زمان شناخت و اندازه‌گیری هزینه‌ها و درآمدها تصمیم‌گیری کند. یکی از مهمترین و رایج‌ترین این اقدامات هموارسازی سود می‌باشد. هدف از هموارسازی سود، ایجاد جریان رشد با ثبات در سود است [۱۰]. پژوهشگران بر این باورند که مدیران اغلب اقدام به هموارسازی سود می‌نمایند ([۱۷]، [۱۸]، [۲۲]، [۲۴])؛ زیرا مبلغ سود و نوسان آن از دیدگاه سهامداران شرکت حائز اهمیت است و بر ارزش شرکت تأثیرگذار است [۲]. بنابراین اگر در تحقیقات هموارسازی سود، تأکید بر ارزش شرکت باشد، نتایج تحقیق ارزشمندتر خواهد بود. گئو و زانگ<sup>۱</sup> (۲۰۱۵) بیان می‌کنند که ترجیح مدیران برای هموارسازی سود، نوسان کمتر سود و مواجهه با کمترین ریسک می‌باشد؛ این در حالی است که به عقیده بائو<sup>۲</sup> و بائو (۲۰۰۴) هموارسازی سود حتماً باعث افزایش ارزش شرکت نمی‌شود؛ بلکه گئو و زانگ (۲۰۱۵) معتقدند که هموارسازان سود باید به طور همزمان به "ابعاد کیفیت" در ارتباط با سود توجه کنند.

دیدگاه صرف مالی در راستای حداکثرسازی ارزش شرکت امروزه به تنهایی معنی ندارد. شرکت‌ها از رویکرد حداکثرسازی سود در گزارش‌های مالی سنتی به رویکرد مسئولیت اجتماعی در گزارشگری زیست محیطی و اجتماعی روی آورده‌اند. به گونه‌ای که انتظار می‌رود واحدهای تجاری نه تنها به فکر افزایش سود خود بوده بلکه نسبت به اجتماع نیز پاسخگو، و برای جامعه‌ای که در تعامل با آن هستند مفید باشند [۸]. مطالعات اخیر نشان می‌دهد که شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی، عملکرد متفاوتی نسبت به سایر شرکت‌ها در مدیریت سود و گزارشگری مالی دارند [۲۱] و می‌توانند اطلاعات سودمندی را برای افزایش ارزش شرکت ارائه کنند. کرگر<sup>۳</sup> (۲۰۱۵) بیان می‌کند که مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به سادگی ظهور مشکلات نمایندگی در داخل شرکت است. از طرفی افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، دقت، تجزیه و تحلیل پیش‌بینی را بهبود می‌بخشد [۱۹].

با توجه به افزایش تأثیر شرکت‌ها بر جامعه و انتظارات ذی‌نفعان از جامعه، به گونه‌ای که انتظار می‌رود واحدهای تجاری نه تنها به فکر افزایش سود خود بوده، بلکه نسبت به اجتماع و محیط اطراف خود پاسخگو، و برای جامعه‌ای که در تعامل با آن هستند مفید باشند [۸]؛ حدس می‌زنیم که سود هموار شده، در شرکت‌هایی که به مقوله مسئولیت اجتماعی توجه می‌شود، انحراف کمتری نسبت به سود واقعی خواهد داشت، و معتقدیم که سود هموار شده در این شرکت‌ها، دارای ارزش بیشتری است که منجر به ارزیابی بهتر از شرکت‌ها خواهد شد.

<sup>1</sup>Gao & Zhang

<sup>2</sup>Bao

<sup>3</sup>korger

## مبانی نظری پژوهش

### هموارسازی سود

هموارسازی نوعی عمل آگاهانه است که توسط مدیریت با استفاده از ابزارهای خاصی در حسابداری برای کاستن نوسان‌های سود انجام می‌شود [۹]. هپورث<sup>۱</sup> (۱۹۵۳) اولین کسی بود که پیشنهاد هموارسازی سود را به عنوان یک موضوع حسابداری مطرح نمود. وی تأکید می‌کرد که در اصول پذیرفته شده حسابداری، آزادی بسیاری در تعبیر و تفسیر روش‌های تعیین سود دوره‌ای وجود دارد. این آزادی اجازه می‌دهد تا مدیریت نسبت به هموارسازی سود اقدام نماید. هپورث هیچ گونه آزمون تجربی انجام نداد و صرفاً تحقیقاتی چند برای تکنیک‌های احتمالی هموارسازی انجام داد؛ تکنیک‌های حسابداری مطرح شده توسط هپورث برای هموارسازی عبارت است از دستکاری در درآمد، به منظور انتقال درآمد به سال‌های آتی با روش قیمت‌گذاری موجودی‌ها، روش محاسبه استهلاک و دارایی‌های نامشهود. پژوهش و مطالعه هپورث در زمینه هموارسازی سود به عنوان اولین دیدگاه حایز اهمیت است و در اکثر مطالعات مورد توجه قرار گرفته است. این محقق همچنین مزیت‌های هموارسازی را که شامل بهبود روابط با اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران و کارگران است، بیان نمود [۲۳].

### مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، فراتر رفتن از چارچوب حداقل الزامات قانونی است که در آن قرار دارد. رشد انتظارات ذینفعان برای پاسخگویی شرکت‌ها، موجب گردید رویه‌های کسب و کار مسئولانه و توجه به استراتژی‌های مسئولیت اجتماعی در سازمان‌ها بسیار ضروری و حیاتی تلقی گردد. از این رو به عنوان پیامد بحران مالی و اقتصادی، سطح اعتماد عمومی به واحدهای کسب و کار در بسیاری از کشورها اخیراً کاهش یافته است و شکل‌گیری بحران اعتباری در سطح جهانی، مستلزم این است که شرکت‌ها برای ایجاد مجدد اعتماد و اطمینان در حوزه‌های کسب و کار به طور مسئولانه‌تر برای ایجاد اقتصاد پاینده<sup>۲</sup> جهانی مشارکت داشته باشند [۴].

معیارهای توسعه پاینده در اقتصاد جدید، بسیار متفاوت از معیارهای مالی متداول با تأکید بر سهامداران و یا ذی‌نفعان است و علاوه بر توجه به ارتباط بین شرکت‌ها و سهامداران، به ابعاد اجتماعی و محیطی فعالیت شرکت و آثار آن در آینده نیز تأکید دارد. به طور کلی، نگرش توسعه پاینده، توجه هم‌زمان به سه بعد عملکرد اقتصادی، اجتماعی و محیطی مورد نظر است. درک انتظارات، تقاضاها و نقطه نظرات یا دیدگاه‌های گروه‌های مختلف ذی‌نفعان در فرآیند گزارشگری پاینده یک چالش اساسی برای بسیاری از شرکت‌ها است. لذا، شرکت‌ها باید به دنبال ایجاد یک روش متوازن برای ذی‌نفعان جهت درک روند اطلاعات مربوط شرکت‌ها در ابعاد پایندگی باشند. گزارشگری مسئولیت اجتماعی و پایندگی یک روش

<sup>1</sup>Hepworth

<sup>2</sup>Sustainability

برای سنجش، افشاء و پاسخگویی به ذی‌نفعان داخلی و خارجی برای عملکرد سازمانی، محیطی، اجتماعی و اقتصادی است [۱].

### کیو توبین

اولین و معروف‌ترین تحقیق در زمینه ارتباط بین قیمت‌های سهام و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها که منجر به ایجاد شاخص معروفی به نام کیوتوبین<sup>۱</sup> در اقتصاد مالی شد، تحقیقی بود که در سال ۱۹۶۹ توسط توبین انجام گرفت. معیار کیوتوبین در دهه ۱۹۷۰ مطرح و در دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ به طور گسترده توسط محققین مورد استفاده قرار گرفت. نسبت کیوتوبین توسط پروفیسور جیمز توبین<sup>۲</sup> در تجزیه و تحلیل‌های اقتصادی کلان به منظور پیش‌بینی آینده فعالیت‌های سرمایه‌گذاری به وجود آمد هدف توبین برقراری یک رابطه علت و معلولی بین شاخص کیو و میزان سرمایه‌گذاری انجام شده به وسیله شرکت بود. توبین معتقد بود که اگر شاخص کیو محاسبه شده برای شرکت بزرگتر از یک باشد، انگیزه زیادی برای سرمایه‌گذاری وجود دارد. به عبارتی نسبت کیو بالا نشانه‌ی ارزشمندی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد شرکت است. اگر نسبت کیو کوچکتر از یک باشد، سرمایه‌گذاری متوقف خواهد شد [۱۳]. نسبت کیوتوبین از جمله معیارهای تلفیقی است که مبتنی بر اطلاعات حسابداری و اطلاعات بازار بوده است که به اعتقاد محققین زیادی به عنوان بهترین معیار برای سنجش عملکرد و ارزش شرکت می‌باشد [۲۷].

### پیشینه پژوهش

گئو و زانگ (۲۰۱۵) در تحقیق خود با عنوان هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی و ارزشیابی به بررسی اثر هموارسازی و مسئولیت اجتماعی بر ارزش و بازده شرکت پرداختند و نتایج حاصل از تحقیق نشان داد که هموارسازی به همراه مسئولیت اجتماعی بسیار با ارزش و مفید است به گونه‌ای که هموارسازی به تنهایی باعث افزایش ارزش شرکت و بهبود رابطه سود و بازده نمی‌شود بنابراین شرکت‌های هموارساز و با مسئولیت اجتماعی بالاتر به طور قابل توجهی با عملکرد شرکت ارتباط دارند. سرواس و تامایو<sup>۳</sup> (۲۰۱۳)، به پژوهشی با عنوان تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر ارزش شرکت پرداختند. نتایج حاصل از تحقیق نشان می‌دهد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی با ارزش شرکت، در شرکت‌هایی که میزان آگاهی مشتریان و یا آگاهی عموم مردم از طریق تبلیغاتی که شرکت انجام می‌دهد بیشتر باشد، رابطه مثبت وجود دارد و برای شرکت‌هایی که آگاهی مشتریان و یا عموم مردم پایین است این رابطه ضعیف و یا منفی می‌باشد. همچنین نتایج حاصل از تحقیق نشان داد که تأثیر آگاهی بر رابطه مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش شرکت در مورد شرکت‌هایی که شهرت کمی در اجتماع دارند منفی است.

<sup>۱</sup> Tobin-Q

<sup>۲</sup> James Tobin

<sup>۳</sup> Servaes, Tamayo

اویونو و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۱)، در مطالعه‌ای با عنوان بررسی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی به بررسی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی ۵۰ شرکت مالزیایی پرداختند. در این پژوهش سود قبل از بهره و مالیات و استهلاک و سود هر سهم به عنوان متغیرهای عملکرد مالی در نظر گرفته شد. پژوهش آن‌ها طی سال‌های ۲۰۰۷ - ۲۰۰۳ انجام شده است. تجزیه و تحلیل آن‌ها نشان داد که رابطه مثبت و تقریباً ضعیفی بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی وجود دارد. بنابراین آن‌ها ادعا کردند که گزارش فعالیت‌های اجتماعی شرکت‌ها باعث بهبود عملکرد مالی می‌گردد.

مطالعه گراهام<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۰۵) نشان داد مدیران اجرایی تمایل به برآورده ساختن اهداف سود نظیر سود سال گذشته و پیش‌بینی تحلیل‌گران از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی دارند. در حالی که این دستکاری‌ها به طور بالقوه می‌تواند ارزش شرکت را کاهش دهد، زیرا دستکاری فعالیت‌های واقعی در دوره جاری به منظور افزایش سود، ممکن است بر جریان‌های نقد دوره آتی تاثیر منفی داشته باشد [۳]. بارث<sup>۳</sup> و همکاران (۱۹۹۹)، به بررسی ارتباط اجزای نقدی و تعهدی سود با ارزش شرکت پرداخته‌اند. نتایج تحقیق بر توان پیش‌بینی اجزای نقدی و تعهدی سود از ارزش بازار شرکت دلالت دارد با این تفاوت که ضرایب بخش نقدی مثبت و ضریب بخش تعهدی منفی بوده است.

لاریمی و همکاران (۱۳۹۶)، در تحقیق خود به دنبال یافتن وزن نسبی برای اندازه‌گیری عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با استفاده از متغیرهای (سهامداران، مشتریان، جامعه و نهادهای عمومی) صورت گرفته می‌باشند. سپس، بر اساس نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل آنتروپی، به دنبال مشخص کردن رتبه بندی شرکت‌ها از لحاظ عملکرد مسئولیت اجتماعی با استفاده از تجزیه و تحلیل رابطه خاکستری در شرکت‌ها هستند. نتایج حاصل از این پژوهش با توجه به معیار خاکستری با وزن آنتروپی نشان می‌دهد که بسیاری از شرکت‌ها عملکرد بهتری نسبت به افشای مسئولیت اجتماعی دارند.

کیوانلو و همکاران (۱۳۹۴)، در تحقیق خود به بررسی ارتباط مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نتایج تحقیق حاضر نشان داد که مسئولیت اجتماعی در قبال کارکنان "دولت" مصرف‌کنندگان و بستانکاران تاثیر مثبتی بر عملکرد مالی دارد در حالی که اگر این مسئولیت در قبال سهامداران باشد بر عملکرد مالی تاثیر مثبت ندارد.

جلیلی و قیصری (۱۳۹۳)، به بررسی رابطه بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکتی و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که در مدل اقلام تعهدی اختیاری و مدل هزینه‌های تولیدی غیرعادی، بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکتی و مدیریت سود رابطه مثبت غیر معنادار وجود داشته و در مدل وجوه نقد عملیاتی غیرعادی و مدل هزینه‌های اختیاری غیرعادی بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکتی و کیفیت سود رابطه معناداری وجود دارد.

<sup>1</sup> Oeyono

<sup>2</sup> Graham

<sup>3</sup> Barth

دموری و همکاران (۱۳۹۰)، به بررسی رابطه بین ارزش شرکت با هموارسازی سود و کیفیت سود گزارش شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۶ می‌پردازد و به این سؤال پاسخ می‌دهد که آیا صرفاً هموارسازی سود باعث افزایش ارزش شرکت می‌شود و یا این که هموارسازان سود هم‌زمان باید کیفیت سود گزارش شده را نیز در نظر بگیرند؟ بدین منظور، رابطه قیمت سهام با هموارسازی سود و کیفیت سود در دو سطح سود و تغییرات سود آزمون می‌گردد. نتایج حاصل از رگرسیون چند متغیره نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران برای شرکت‌های هموارساز سود با کیفیت، بالاترین ارزش و برای شرکت‌های غیر هموارساز سود بدون کیفیت، کمترین ارزش را قائل هستند.

### فرضیه‌های پژوهش

**فرضیه اول:** هموارسازی از طریق اقلام تعهدی: شرکت‌های هموارساز سود با امتیاز مسئولیت اجتماعی بالا، نسبت به شرکت‌های غیرهموارساز سود با امتیاز مسئولیت اجتماعی پایین، ارزش بیشتری دارند.

**فرضیه دوم:** هموارسازی از طریق اقلام تعهدی اختیاری: شرکت‌های هموارساز سود با امتیاز مسئولیت اجتماعی بالا، نسبت به شرکت‌های غیرهموارساز سود با امتیاز مسئولیت اجتماعی پایین، ارزش بیشتری دارند.

### روش پژوهش، جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

پژوهش حاضر در رابطه با رویدادهایی است که در گذشته رخ داده، بنابراین یک پژوهش گذشته‌نگر به شمار می‌آید و از لحاظ هدف کاربردی بوده و باتوجه به تجزیه و تحلیل روابط بین متغیرها از نوع توصیفی-همبستگی می‌باشد. جامعه آماری مورد نظر در این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. با توجه به این که تا قبل از سال ۱۳۸۹ داده‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها وجود ندارد و یا پراکنده و غیرقابل مقایسه است؛ بنابراین قلمرو زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. در این پژوهش، برای انتخاب نمونه، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است؛ و شرایط نمونه عبارتند از:

۱. با توجه به دوره زمانی (۱۳۹۲-۱۳۸۹) شرکت باید در سال ۱۳۸۹ در لیست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باشد و تا پایان سال ۱۳۹۲ از لیست مذکور حذف نشده باشد.
۲. به منظور یکنواختی، سال مالی تمام شرکت‌ها باید منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
۳. جهت یکسان‌سازی و تعمیم‌پذیری، نباید دوره مالی شرکت‌ها طی سال‌های مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۹) تغییر کرده باشد.
۴. شرکت‌های هلدینگ، سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی از نمونه حذف خواهند شد؛ زیرا مرزبندی مشخصی بین فعالیت عملیاتی و تأمین مالی آنها وجود ندارد و دارای ساختار سرمایه متفاوتی هستند.

۵. اطلاعات موردنظر برای استخراج داده‌های مربوط به شرکت‌ها و اطلاعات مدیریتی مورد نیاز آن‌ها (به ویژه یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی) در دسترس باشد.
۶. فعالیت شرکت‌ها باید به طور مستمر ادامه داشته باشد و نباید وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه داشته باشد.

مبتنی بر ملاک‌های گفته شده، از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مجموع ۱۲۰ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شده است. و در نهایت با توجه به دوره زمانی ۴ ساله، داده‌های مربوط به ۴۸۰ سال - شرکت از طریق نمونه‌گیری فوق استخراج شده است. مبانی نظری و پیشینه‌ی تحقیق، عمدتاً از مقالات متعدد اخذ شده از اینترنت و نیز کتاب‌ها، پایان‌نامه‌ها و مجلات تخصصی فارسی و انگلیسی که در دسترس بوده‌اند جمع‌آوری شده است. به منظور جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز، از اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها و گزارشات هیئت مدیره استفاده گردیده است. داده‌های مورد نظر از طریق بانک اطلاعاتی رایانه‌ای (نرم افزار ره‌آورد نوین) و بانک جامع بورس اوراق بهادار جمع‌آوری گردیده است. در نهایت داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از نرم افزار اکسل و پس از اصلاحات و طبقه‌بندی لازم بر اساس متغیرهای مورد بررسی وارد نرم افزار Eviews9 می‌شود. تجزیه و تحلیل نهایی نیز به کمک نرم افزار Eviews9 انجام می‌گردد. برای برآورد مدل‌های پژوهش و آزمون فرضیه‌ها با توجه به آزمون F لیمر، از تکنیک پولینگ دیتا استفاده شده است و با استفاده از آزمون t و F معنی‌داری ضرائب و مدل بررسی می‌شود.

#### نحوه سنجش متغیرهای پژوهش و مدل پژوهش

##### متغیر وابسته

شاخص کیو توبین: کیوتوبین بر اساس روش فورستر و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۹)، عبارتست از نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری (یا ارزش جایگزینی دارایی‌های شرکت). بدین ترتیب که ارزش دفتری دارایی‌های شرکت در مخرج کسر استفاده شده و در صورت کسر نیز ارزش بازار شرکت (مجموع ارزش بازار سهام شرکت و ارزش دفتری بدهی‌ها) قرار داده می‌شود [۵].

##### متغیرهای مستقل

هموارسازی سود از طریق کل ارقام تعهدی (TAS): نسبت انحراف استاندارد جریان نقد شرکت‌ها ( $std.dev(CFO_{i,t})$ ) به انحراف استاندارد سود ( $std.dev(NI_{i,t})$ ) است [۲۰]، [۲۸]. براساس این شاخص هموارسازی، هرچه میزان این نسبت بیشتر باشد هموارسازی بیشتر است.

هموارسازی سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری (DAS): برای اندازه‌گیری هموارسازی سود از همبستگی منفی بین عامل تغییرات ارقام تعهدی اختیاری (DAP) و تغییرات در سود اختیاری پیش بینی شده (PDI) استفاده می‌شود [۳۳]، [۲۹]. طبق این شاخص هموارسازی همبستگی منفی بیشتر، از نظر هموارسازی سود، در درجه بالاتری قرار می‌گیرد.

<sup>1</sup>Foerster.S.R, Sapp.S.G & Shi.Y

برای برآورد ارقام تعهدی اختیاری (DAP)، شیوه مقطعی مدل جونز- اصلاح شده توسط کناری<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۰۵) - به کار گرفته خواهد شد. سپس، مدل زیر در مورد کل ارقام تعهدی و برای هر سال به طور جداگانه بر مبنای روش مقطعی سال - صنعت برآورد شده است.

$$TAcc_{i,t} = \alpha_1 \left( \frac{1}{Asset_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \Delta Sales_{i,t} + \alpha_3 PPE_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن،  $TAcc_{i,t}$ ، مجموع ارقام تعهدی (سود خالص قبل از ارقام غیرمترقبه منهای جریان وجه نقد عملیاتی)؛  $\Delta Sales_{i,t}$ ، تغییرات فروش در پایان سال؛  $PPE_{i,t}$ ، ارزش دفتری اموال، ماشین آلات و تجهیزات در پایان سال؛  $ROA_{i,t}$ ، نرخ بازده دارایی‌ها که در این مدل به عنوان متغیر کنترلی است. مجموع چهار قلم اول سمت راست رابطه بالا، بیان‌گر ارقام تعهدی غیراختیاری است. از آن‌جا که کل ارقام تعهدی، شامل ارقام تعهدی غیراختیاری و ارقام تعهدی اختیاری است، بنابراین  $i,t$ ، نشان دهنده ارقام تعهدی اختیاری شرکت خواهد بود.

طبق فرضیه‌های پژوهش به منظور رتبه‌بندی شرکت‌ها بر اساس شاخص‌های  $TAS$  و  $DAS$  واحدهای تجاری، با توجه به مقدار هموارسازی سود، در ۵ سطح رتبه‌بندی می‌شوند (پنج‌بندی)؛ و شرکت‌های واقع در دو گروه بالا به عنوان شرکت‌های هموارساز و شرکت‌های واقع در دو گروه پایین به عنوان غیرهموارساز طبقه‌بندی می‌شوند.

#### متغیر تعدیل‌گر

مسئولیت اجتماعی شرکت (CSRScore): در این تحقیق ابعاد و مؤلفه‌ها و شاخص‌های افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها برای شرکت‌های ایرانی با استناد به پژوهش اخیر حساس‌یگانه و برزگر (۱۳۹۴) پیشنهاد گردیده است.

امتیاز مسئولیت اجتماعی هر شرکت با توجه به افشاء شده با استفاده از تحلیل محتوای گزارشات هیئت مدیره شرکت‌های بورسی به دست آمده است. ضمناً رویه امتیازدهی برای سنجش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر اساس روش ارنست و همکاران (۱۹۷۸)، ابوت و همکاران (۱۹۷۹) و حساس‌یگانه و برزگر (۱۳۹۴) است که اگر یک قلم از افشاء ارقام مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها انجام شده باشد امتیاز ۱ و اگر افشاء نشده باشد امتیاز صفر داده می‌شود. از این رو تعداد ارقام افشاء شده به کل ارقام قابل افشاء در گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها براساس داده‌های مندرج در گزارش‌های سالانه شرکت‌ها، بیان‌گر درصد افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها یا امتیاز مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها است [۴]؛ در نتیجه، به منظور رتبه‌بندی CSR در واحدهای تجاری، به صورت پنج‌گانه براساس کمترین به بیشترین مقدار CSR، در ۵ سطح رتبه‌بندی می‌شوند و طبق عملکرد در طبقه‌بندی شاخص هموارسازی، به شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی پایین و بالا طبقه‌بندی می‌شوند.

<sup>1</sup>Kothari



### متغیرهای کنترلی

(Size) - اندازه شرکت - لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام؛ (ROA) - بازده دارایی‌ها - سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه نسبت به دارایی‌ها؛ (Leverage) - اهرم مالی - مجموع بدهی‌های بلندمدت نسبت به حقوق صاحبان سهام؛ (StdCfo) - انحراف معیار وجوه نقد عملیاتی - انحراف از میانگین وجوه نقد عملیاتی؛ (RevGrow) - رشد درآمد فروش سالانه - تغییرات ناشی از درآمد فروش؛ (TotAcc) - مجموع اقلام تعهدی - سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه منهای وجه نقد عملیاتی؛ (Beta) - ضریب بتا - بتای سهام نشان دهنده تغییرات نرخ بازدهی سهم در مقابل تغییرات نرخ بازدهی بازار است [۷] و از طریق نرم‌افزار رهاورد نوین محاسبه خواهد شد؛ (BTM) - نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار - لگاریتم طبیعی نرخ ارزش دفتری به ارزش بازار؛ (SysRisk) ریسک سیستماتیک و (IdioRisk) ریسک غیر سیستماتیک - ریسک کل به دو جزء ریسک غیرسیستماتیک (قابل کنترل) و ریسک سیستماتیک (غیرقابل کنترل)، تقسیم‌بندی می‌شود. در این پژوهش این دو نوع ریسک از طریق رابطه زیر محاسبه خواهد شد [۷].

$$\sigma^2(r_i) = \beta^2 \sigma^2(r_m) + \sigma^2(e)$$

ریسک کل                      ریسک سیستماتیک                      ریسک غیرسیستماتیک

(CorpGov) - حاکمیت شرکتی - به منظور اندازه‌گیری متغیر، از سازوکارهای حاکمیت شرکتی شامل مالکیت نهادی (مجموع درصد سهام سهامداران دارای بیش از ۵٪ مالکیت سهام شرکت [۱۶])، اندازه هیئت مدیره (تعداد اعضای هیئت مدیره شرکت) و استقلال هیئت مدیره (از تقسیم تعداد اعضای غیر موظف (مستقل) در ترکیب هیئت مدیره بر تعداد کل اعضای هیئت مدیره به دست می‌آید) استفاده خواهیم کرد.

مدل آزمون فرضیه اول:

$$TobinQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CSRscore_{i,t} + \alpha_2 TAS_{i,t} + \alpha_3 CSRscore_{i,t} * TAS_{i,t} + Controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل آزمون فرضیه دوم:

$$TobinQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CSRscore_{i,t} + \alpha_2 DAS_{i,t} + \alpha_3 CSRscore_{i,t} * DAS_{i,t} + Controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن،  $TobinQ_{i,t}$ ، شاخص کیوتوبین شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $CSRscore_{i,t}$ ، امتیاز مسئولیت اجتماعی شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $DAS_{i,t}$ ، شاخص هموارسازی اقلام تعهدی اختیاری شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛  $TAS_{i,t}$ ، شاخص هموارسازی اقلام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $Controls_{i,t}$ ، متغیرهای کنترلی.

## یافته‌های پژوهش

## آماره‌های توصیفی

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق در طی دوره ۱۳۸۹-۱۳۹۲ در جدول ۱ و ۲ آورده شده است. آماره‌های گزارش شده دربرگیرنده شاخص‌ها و معیارهای مرکزی شامل میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی شامل واریانس و انحراف معیار متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق می‌باشد.

جدول ۱- آماره‌های توصیفی

شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا						
انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	شاخص هموارسازی	متغیر
0.98	-1.83	4.16	0.47	0.64	TAS	بتا BETA
3.70	-1.26	31.84	0.65	1.07	DAS	
3.01	0.37	17.86	2.89	3.72	TAS	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار BTM
7.19	-20.31	32.10	2.47	4.21	DAS	
0.17	2.62	3.57	3.01	3.00	TAS	حاکمیت شرکتی CORPGOV
0.25	2.34	3.32	2.94	2.89	DAS	
0.03	0.22	0.35	0.28	0.28	TAS	مسئولیت اجتماعی CSR
0.03	0.20	0.33	0.28	0.28	DAS	
1.32	-1.14	6.79	-0.04	0.25	TAS	ریسک غیر سیستماتیک IDIORISK
0.03	0.20	0.33	0.28	0.28	DAS	
0.23	0.00	1.11	0.08	0.16	TAS	اهرم مالی LEVERAGE
1.96	-14.23	1.56	0.15	-0.12	DAS	
0.21	-0.27	0.86	0.13	0.18	TAS	رشد درآمد فروش سالانه REVGROW
0.24	-0.27	0.80	0.14	0.15	DAS	
0.17	-0.20	0.75	0.17	0.19	TAS	بازده دارایی‌ها ROA
0.13	-0.21	0.62	0.07	0.09	DAS	

شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا							
انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	شاخص هموارسازی	متغیر	
1.25	11.11	17.52	13.86	13.73	TAS	اندازه	SIZE
1.20	10.78	15.23	13.05	13.00	DAS		
0.04	0.01	0.14	0.05	0.07	TAS	انحراف معیار جریان وجه نقد عملیاتی	STDCFO
0.31	0.03	2.63	0.14	0.19	DAS		
0.95	-1.09	1.23	1.16	0.58	TAS	ریسک سیستماتیک	SYSRISK
0.92	-1.09	1.23	1.16	0.62	DAS		
3.33	1.15	15.72	1.99	3.13	TAS	هموارسازی	TAS/DAS
0.02	0.93	1.00	0.98	0.98	DAS		
1.06	0.68	5.50	1.53	1.86	TAS	کیو توبین	TOBINQ
0.95	0.67	5.78	1.31	1.65	DAS		
0.17	-0.24	0.63	0.02	0.06	TAS	کل ارقام تعهدی	TOTACC
0.25	-0.80	0.80	-0.01	0.00	DAS		

جدول ۲- آماره‌های توصیفی

شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین							
انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	شاخص هموارسازی	متغیر	
0.86	-1.14	4.68	0.81	0.86	TAS	بتا	BETA
0.86	-1.14	4.68	0.81	0.86	DAS		
4.69	0.54	34.90	2.82	4.08	TAS	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	BTM
4.69	0.54	34.90	2.82	4.08	DAS		
0.23	2.45	3.38	2.92	2.93	TAS	حاکمیت شرکتی	CORPGOV
0.23	2.45	3.38	2.92	2.93	DAS		

شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین							
متغیر	شاخص هموارسازی	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	
CSR	مسئولیت اجتماعی	TAS	0.27	0.27	0.35	0.17	0.05
		DAS	0.27	0.27	0.35	0.17	0.05
IDIORISK	ریسک غیر سیستماتیک	TAS	0.07	0.06	3.25	-1.04	0.76
		DAS	0.07	0.06	3.25	-1.04	0.76
LEVERAGE	اهرم مالی	TAS	0.37	0.17	3.94	0.01	0.55
		DAS	0.37	0.17	3.94	0.01	0.55
REVGROW	رشد درآمد فروش سالانه	TAS	0.21	0.15	1.11	-0.10	0.25
		DAS	0.21	0.15	1.11	-0.10	0.25
ROA	بازده دارایی‌ها	TAS	0.21	0.16	0.79	-0.11	0.19
		DAS	0.21	0.16	0.79	-0.11	0.19
SIZE	اندازه	TAS	14.54	14.13	18.86	11.59	1.64
		DAS	14.54	14.13	18.86	11.59	1.64
STDCFO	انحراف معیار جریان وجه نقد عملیاتی	TAS	0.07	0.07	0.21	0.01	0.04
		DAS	0.07	0.07	0.21	0.01	0.04
SYSRISK	ریسک سیستماتیک	TAS	0.56	1.16	1.23	-1.10	0.96
		DAS	0.56	1.16	1.23	-1.10	0.96
TAS/DAS	هموارسازی	TAS	1.70	1.57	4.71	0.85	0.85
		DAS	-0.10	0.08	0.67	-0.87	0.50
TOBINQ	کیو توبین	TAS	1.92	1.48	7.66	0.71	1.28
		DAS	1.92	1.48	7.66	0.71	1.28
TOTACC	کل اقلام تعهدی	TAS	0.00	-0.01	0.30	-0.29	0.11
		DAS	0.00	-0.01	0.30	-0.29	0.11

### تعیین الگوی مناسب برای آزمون فرضیه‌ها

در مدل‌های فوق مسأله ناهمگنی واحدها توسط آماره F لیمر بررسی می‌شود. در صورت تأیید ناهمگنی مدل از طریق داده‌های تابلویی برآورد می‌شود، در غیر این صورت به روش داده‌های تلفیقی تخمین زده می‌شود، زیرا فقط داده‌ها روی هم انباشته شده‌اند. نتایج این آزمون در جدول شماره ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳- نتایج آزمون F لیمر

نتیجه	آماره (احتمال)	شرح	مدل
داده‌های تلفیقی و مدل پولینگ دیتا	۱۴,۹ (۰,۴)	شرکت‌های هموارسازی (TAS) با مسئولیت اجتماعی بالا	مدل فرضیه اول
داده‌های تلفیقی و مدل پولینگ دیتا	۱۲,۶ (۰,۳)	شرکت‌های غیرهموارسازی (TAS) با مسئولیت اجتماعی پایین	مدل فرضیه اول
داده‌های تلفیقی و مدل پولینگ دیتا	۱۸,۲ (۰,۳)	شرکت‌های هموارسازی (DAS) با مسئولیت اجتماعی بالا	مدل فرضیه دوم
داده‌های تلفیقی و مدل پولینگ دیتا	۲۳,۱ (۰,۲)	شرکت‌های غیرهموارسازی (DAS) با مسئولیت اجتماعی پایین	مدل فرضیه دوم

نتایج آزمون F لیمر برای هر دو مدل‌ها نشان می‌دهد که میزان احتمال بزرگتر از ۵ درصد است، لذا فرضیه صفر، مبنی بر لزوم بررسی مطالعه حاضر به صورت داده‌های تلفیقی مورد تأیید قرار می‌گیرد. بنابراین نیازی به انجام آزمون هاسمن نمی‌باشد؛ لذا تمامی مدل‌ها جهت انجام آزمون‌های فرضیه با روش پانل دیتا و تکنیک پولینگ دیتا طی دوره ۱۳۸۹-۱۳۹۲ در بازار بورس اوراق بهادار تهران برآورد می‌شوند.

### نتیجه‌آزمون فرضیه‌ها

نتایج برآورد تأثیر هموارسازی و CSR بر ارزش شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۲ در جداول فوق ارائه شده است. مقدار آماره دوربین واتسون (D-W) در آزمون هر دو فرضیه، نزدیک ۲ بوده و نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین اجزای اخلاقی در مدل می‌باشد و مقدار احتمال آماره F نشان دهنده معنی‌داری بالای مدل رگرسیون در آزمون هر دو فرضیه، می‌باشد.

### نتایج آزمون فرضیه اول

نتایج جدول ۴، ارتباط هموارسازی (TAS) و CSR را با ارزش شرکت نشان می‌دهد. مطابق نتایج جدول ۴، مقدار آماره t متغیر هموارسازی (TAS) در شرکت‌های هموارسازی با مسئولیت اجتماعی بالا معادل ۲,۵۴ و معنی‌دار بوده و در شرکت‌های غیرهموارسازی با مسئولیت اجتماعی پایین معنی‌دار

نمی‌باشد. مقدار آماره  $t$  امتیاز مسئولیت اجتماعی (CSR) در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا و غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین بی‌معنی می‌باشد. ارتباط متقابل DAS و CSR در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا و غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین بی‌معنی می‌باشد. ضریب تعیین ( $R^2$ ) در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا معادل ۰,۸۸ است و چون این مقدار به ۱ نزدیک است، نشان دهنده قدرت توجیه‌کنندگی بالای مدل رگرسیونی است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که بین هموارسازی و مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در شرکت‌های هموارساز سود (TAS) با امتیاز مسئولیت اجتماعی بالا رابطه معنی‌داری وجود دارد و در نتیجه فرضیه اول تحقیق پذیرفته می‌شود. لذا، نتایج این فرضیه با نتایج پژوهش انجام شده توسط گئو و زانگ (۲۰۱۵) مطابقت دارد.

جدول ۴- نتایج برآورد تاثیر هموارسازی سود و مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت (معادله ۳-۴) با

روش داده‌های تلفیقی و شاخص TAS- متغیر وابسته: Q توبین

متغیر	شرکت‌های هموارساز (TAS) با مسئولیت اجتماعی بالا				شرکت‌های غیرهموارساز (TAS) با مسئولیت اجتماعی پایین			
	ضریب	آماره t	احتمال	نتیجه	ضریب	آماره t	احتمال	نتیجه
C	0.31	0.52	0.60	بی‌معنی	0.47	1.20	0.23	بی‌معنی
CSR	-1.93	-1.50	0.14	بی‌معنی	-1.29	-0.52	0.60	بی‌معنی
TAS	0.32	2.54	0.01	مثبت و معنی‌دار	-0.50	-1.32	0.19	بی‌معنی
CSR*TAS	-1.05	-2.35	0.02	منفی و معنی‌دار	2.41	1.62	0.11	بی‌معنی
SIZE	0.04	0.77	0.44	بی‌معنی	-0.04	-3.02	0.00	منفی و معنی‌دار
ROA	2.13	9.24	0.00	مثبت و معنی‌دار	3.69	9.97	0.00	مثبت و معنی‌دار
LEVERAGE	-0.36	-5.97	0.00	منفی و معنی‌دار	0.13	4.39	0.00	مثبت و معنی‌دار
STDCFO	7.83	4.47	0.00	مثبت و معنی‌دار	6.81	8.78	0.00	مثبت و معنی‌دار
REVGROW	0.33	1.72	0.09	مثبت و معنی‌دار	0.98	3.28	0.00	مثبت و معنی‌دار
TOTACC	1.26	2.08	0.04	مثبت و معنی‌دار	-1.08	-3.28	0.00	منفی و معنی‌دار

شرکت‌های غیرهموارساز (TAS) با مسئولیت اجتماعی پایین				شرکت‌های هموارساز (TAS) با مسئولیت اجتماعی بالا				متغیر
نتیجه	احتمال	آماره t	ضریب	نتیجه	احتمال	آماره t	ضریب	
مثبت و معنی‌دار	0.01	2.70	0.06	منفی و معنی‌دار	0.00	-3.13	-0.10	BETA
مثبت و معنی‌دار	0.00	7.70	0.18	مثبت و معنی‌دار	0.00	4.97	0.16	IDIORISK
مثبت و معنی‌دار	0.00	4.30	0.08	مثبت و معنی‌دار	0.00	3.17	0.11	SYSRISK
بی‌معنی	0.31	1.02	0.13	بی‌معنی	0.44	0.77	0.13	CORPGOV
0.91				0.88				R2
1.93				1.98				D-W
50.7				36.9				F-Stat
0.00				0.00				Prob (F-Stat)

#### نتایج آزمون فرضیه دوم

نتایج جدول ۵، ارتباط هموارسازی (DAS) و CSR را با ارزش شرکت نشان می‌دهد. مطابق نتایج جدول ۵، مقدار آماره t متغیر هموارسازی (DAS) در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا معادل ۲،۵۴- و معنی‌دار بوده و در شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین معادل ۱،۹۸ می‌باشد. اما با توجه به این‌که قدر مطلق مقدار آماره t در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا نسبت به شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین بیشتر است؛ بنابراین، DAS در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا، معناداری بیشتری دارد. مقدار آماره t امتیاز مسئولیت اجتماعی (CSR) در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا معادل ۳،۶۶- و معنی‌دار است و در شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین بی‌معنی می‌باشد.

ارتباط متقابل DAS و CSR در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا از معناداری بیشتری برخوردار است. ضریب تعیین ( $R^2$ ) در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا معادل ۰،۷۷ است. به عبارتی ۷۷ درصد تغییرات متغیر وابسته (Qتوبین) به متغیرهای توضیحی در مدل بستگی دارد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که بین هموارسازی و مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در شرکت‌های هموارساز سود (DAS) با امتیاز مسئولیت اجتماعی بالا رابطه معنی‌داری وجود دارد و در نتیجه فرضیه دوم تحقیق پذیرفته می‌شود. لذا، نتایج این فرضیه با نتایج پژوهش انجام شده توسط گنو و زانگ (۲۰۱۵) مطابقت دارد.

جدول ۵- نتایج برآورد تاثیر هموارسازی سود و مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت (معادله ۳-۴) با روش داده‌های تلفیقی و شاخص DAS- متغیر وابسته: Q توبین

متغیر	شرکت‌های هموارساز (DAS) با مسئولیت اجتماعی بالا				شرکت‌های غیرهموارساز (DAS) با مسئولیت اجتماعی پایین			
	ضریب	آماره t	احتمال	نتیجه	ضریب	آماره t	احتمال	نتیجه
ثابت	5.09	1.92	0.06	مثبت و معنی‌دار ۹۰ درصد	-0.82	-1.52	0.13	بی‌معنی
CSR	-15.08	-3.66	0.00	منفی و معنی‌دار	1.81	1.28	0.20	بی‌معنی
DAS	-3.28	-2.54	0.01	منفی و معنی‌دار	1.47	1.98	0.052	مثبت و معنی‌دار
CSR*DAS	16.29	3.65	0.00	مثبت و معنی‌دار	-5.67	-2.02	0.04	منفی و معنی‌دار
SIZE	-0.12	-2.45	0.02	منفی و معنی‌دار	0.01	0.42	0.68	بی‌معنی
ROA	3.79	4.54	0.00	مثبت و معنی‌دار	3.32	10.14	0.00	مثبت و معنی‌دار
LEVERAGE	0.00	-0.22	0.83	بی‌معنی	0.19	21.39	0.00	مثبت و معنی‌دار
STDCFO	0.15	1.48	0.14	بی‌معنی	4.81	5.76	0.00	مثبت و معنی‌دار
REVGROW	0.32	2.74	0.01	مثبت و معنی‌دار	1.13	5.66	0.00	مثبت و معنی‌دار
TOTACC	-1.13	-2.54	0.01	منفی و معنی‌دار	-0.64	-1.15	0.25	بی‌معنی
BETA	-0.03	-3.46	0.00	منفی و معنی‌دار	0.09	1.63	0.11	بی‌معنی
IDIORISK	0.32	5.49	0.00	مثبت و معنی‌دار	0.15	21.41	0.00	مثبت و معنی‌دار
SYSRISK	0.10	10.28	0.00	مثبت و معنی‌دار	0.06	2.56	0.01	مثبت و معنی‌دار
CORPGOV	0.15	1.14	0.26	بی‌معنی	0.17	2.60	0.01	مثبت و معنی‌دار



شرکت‌های غیرهموارساز (DAS) با مسئولیت اجتماعی پایین				شرکت‌های هموارساز (DAS) با مسئولیت اجتماعی بالا				متغیر
نتیجه	احتمال	آماره t	ضریب	نتیجه	احتمال	آماره t	ضریب	
0.94				0.77				R2
0.87				1.66				D-W
76.2				15.6				F-Stat
0.00				0.00				Prob (F-Stat)

### بحث و نتیجه‌گیری

این مطالعه برای اولین بار در ایران به بررسی ارتباط بین هموارسازی، CSR و ارزش شرکت پرداخته است؛ نتایج به دست آمده از پژوهش حاکی از آن است که بین هموارسازی (از طریق اقلام تعهدی و اقلام تعهدی اختیاری) و مسئولیت اجتماعی با کیوتوبین در شرکت‌های هموارساز پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با مسئولیت اجتماعی بالا، رابطه معناداری وجود دارد. یعنی ارزش، در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا، نسبت به شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین، بیشتر است. نتایج به دست آمده از هر دو فرضیه با نتایج پژوهش انجام شده توسط گنو و زانگ (۲۰۱۵) مطابقت دارد.

نتایج، اثرات CSR، کیفیت و ارزیابی مفهوم هموارسازی سود را روشن می‌سازد؛ به گونه‌ای که CSR، ابعاد کیفیتی منحصر به فردی به ویژگی‌های سود می‌افزاید. هموارسازی با امتیاز CSR بالا، حاوی اطلاعات ارزشمندی است، طوری که سطح بالاتری از اخلاق کسب‌وکار را حفظ می‌کند. از این‌رو، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، یک تصمیم مفید است که اعتماد افراد بازار را به صورت بالقوه تقویت می‌کند. نتایج پژوهش حاضر می‌تواند برای سرمایه‌گذاران در افتراق اطلاعات مالی دقیق و شفاف از اطلاعات دارای قابلیت اعتماد پایین‌تر، مفید واقع شود و به قانون‌گذاران و سرمایه‌گذاران برای استنباط بهتر شیوه‌های کسب‌وکار شرکت‌ها و گزارشگری در پرتو مسئولیت اجتماعی شرکت کمک کند.

### محدودیت‌های پژوهش

فقدان یک پایگاه اطلاعاتی منظم و سازمان یافته جهت دستیابی به اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، باعث می‌شود که قضاوت‌های شخصی در تجزیه و تحلیل گزارشات هیئت مدیره جهت محاسبه داده‌های مسئولیت اجتماعی، نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد.

### پیشنهاد‌های کاربردی پژوهش

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق، مبنی بر تأثیر هموارسازی و مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت، به فعالان بازار سرمایه، تصمیم‌گیرندگان، مسئولان، تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل بورس اوراق بهادار تهران و دانشگاهیان پیشنهاد می‌شود زمینه‌های آشنایی بیشتر سرمایه‌گذاران و سایر

استفاده‌کنندگان با این دو پدیده را فراهم کنند و به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران و سایر ذینفعان پیشنهاد می‌شود در تحلیل‌ها و مدل‌های تصمیم‌گیری خود هموار سازی و مسئولیت اجتماعی را نیز لحاظ کنند.

#### پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

به منظور انجام پژوهش‌های آتی در ارتباط با این پژوهش، موضوعات زیر پیشنهاد می‌شود:

- بررسی ارزش شرکت در شرکت‌های هموارساز سود با امتیاز مسئولیت اجتماعی پایین، نسبت به شرکت‌های غیر هموارساز سود با امتیاز مسئولیت اجتماعی بالا.
- استفاده از سایر الگوهای تعیین ارزش مانند الگوی ارزش فعلی تعدیل شده و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده در پژوهشی مشابه.
- استفاده از شاخص‌های دیگر هموارسازی سود مانند شاخص ایکل جهت انجام این پژوهش.

## فهرست منابع

۱. برزگر، قدرت‌اله، غفاری، وحید، (۱۳۸۷)، "حسابداری و گزارشگری پایداری شرکت‌ها در هزاره سوم"، **ماهنامه حسابداری**، سال ۲۳، شماره ۷، پیاپی ۲۰۲.
۲. پورزندی، محمد ابراهیم، حسنی، محمد، طاهری، ذبیح‌الله. (۱۳۹۲)، "آزمون مدیریت سود و ضریب واکنش سود مبتنی بر متغیرهای حسابداری"، **دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت**، سال دوم، شماره ۵، صص ۱۲۲-۱۰۹.
۳. جلیلی، صابر، قیصری، فرزاد، (۱۳۹۳)، "بررسی ارتباط بین کیفیت سود و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **دانش حسابرسی**، سال چهاردهم، شماره ۵۷، صص ۱۷۰-۱۴۷.
۴. حساس یگانه، یحیی، برزگر، قدرت‌اله، (۱۳۹۴)، "مدلی برای افشاء مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران"، **فصلنامه بورس اوراق بهادار**، سال هشتم، شماره ۲۹، صص ۹۱-۱۱۰.
۵. حیدریور، فرزانه، خواجه محمود، زیبا، (۱۳۹۳)، "رابطه بین ویژگی‌های پیش بینی سود هرسهام توسط مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت با هدف آینده نگری در تصمیم‌گیری"، **فصلنامه دانش مالی تحلیل اوراق بهادار**، سال هفتم، شماره ۲۲، صص ۴۶-۲۵.
۶. دموری، داریوش، عارف‌منش، زهره، عباسی موصول، خلیل، (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه بین هموارسازی سود کیفیت سود و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **پژوهش‌های حسابداری مالی**، سال سوم، شماره ۱، پیاپی ۷.
۷. راعی، رضا، سعیدی، علی، (۱۳۹۳)، **مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک**، تهران: انتشارات سمت.
۸. عرب صالحی، مهدی، صادقی، غزل، معین‌الدین، محمود، (۱۳۹۲)، "رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **پژوهش‌های تجربی حسابداری**، سال سوم، شماره ۹، صص ۲۰-۱.
۹. قائمی، محمدحسین، قیطاسوند، محمود، توجکی، محمود، (۱۳۸۲)، "تأثیر هموارسازی سود بر بازدهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **حسابداری و حسابرسی**، شماره ۳۳، صص ۱۵۰-۱۳۱.
۱۰. قائمی، محمدحسین، مرادی پور، مصطفی، کریمی، محمدباقر، (۱۳۹۱)، "تأثیر هموار سازی سود بر بازده سهام در چارچوب مدل سه عاملی فاما- فرنچ"، **مطالعات تجربی حسابداری مالی**، سال دهم، شماره ۳۵، صص ۱۰۶-۹۳.
۱۱. کیوانلو، احسان، بابائی، علیرضا، بابائی، محمد، (۱۳۹۴)، "رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **ماهنامه بورس**، شماره ۱۲۸-۱۲۹.
۱۲. لاریمی، سید جعفر، نوروزی، محمد، محسنی، ابراهیم، (۱۳۹۶)، "ارزیابی عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با استفاده از کاربرد تصمیم‌گیری چند معیاره خاکستری با وزن

- آتروپی، "تحقیقات حسابداری و حسابرسی، انجمن حسابداری ایران، شماره ۳۵، صص ۱۶۴-۱۴۵.
۱۳. نمازی، محمد، زراعت گری، رامین، (۱۳۸۸)، "بررسی کاربرد نسبت کیوتوبین ومقایسه آن با سایر معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز**، دوره اول، شماره اول، صص ۲۶۲-۲۳۱.
14. Abbott, W. F.; Monsen, R J. (1979). "On the Measurement of Corporate Social Responsibility: Self-Reported Disclosures as a Method of Measuring Corporate Social Involvement". **Academy of Management Journal**, Vol. 22, No. 3, PP. 501 – 515.
15. Bao, Ben-Hsine; Bao, Da-Hsien. (2004). "Income smoothing, earnings quality and firm valuation". **Journal of business Finance & Accounting**, Vol. 31(9)&(10), PP. 1525-1557.
16. Bushee, b. (1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior". **Accounting review**, Available: <http://ssrn.com/abstract=143834>
17. Chaney, L. (1995). "Earnings Management and Firm Valuation under Asymmetric Information". **Journal of Corporate Finance: Contracting, Governance and Organization**, vol. 1, PP. 319-45.
18. Defond, L.L.; Park, C.W. (1997). "Smoothing income in anticipation of Future earnings". **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 23 (July), Issue 2, PP. 115-139.
19. Dhaliwal, D.S.; Radhakrishnan, S.; Tsang, A.; Yang, Y.G. (2012). "Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure". **The Accounting Review**, Vol. 87, PP. 723-759.
20. Francis, J.; LaFond, R.; Olsson, P.; Schipper, K. (2004). "Costs of equity and earnings attributes". **The Accounting Review**, Vol. 79, PP. 967-1010.
21. Gao, Lei; Zhang, Joseph H. (2015). "Firms' Earnings Smoothing, Corporate Social Responsibility, and Valuation". **Journal of Corporate Finance**, doi:10.1016/j.jcorpfin.2015.03.004
22. Healy, P. M. (1985). "The effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions". **Journal of Accounting and Economics**, vol. 7(1-3), pp. 85-107.
23. Hepworth, S. R. (1953). "Smooth Period Income". **The Accounting Review**, Vol. 12, PP. 32-39.
24. Hunt, K.; Moyer, T.; Shevlin, G. (2000). "Earnings Volatility, Earnings Management, and Equity value". **Working Paper**, University of Washington.
25. Kothari, S.P.; Leone, A.J.; Wasley, C.E. (2005). "Performance matched discretionary accrual measures". **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 39, PP. 163-197.
26. Kruger, P. (2015). "Corporate goodness and shareholder wealth". **Journal of Financial Economics**, No. 115, pp. 304-329.
27. Leewillen, W.G; S Badernat, G. (1997). "On the measurement of Tobin's q". **Journal of Financial Economics**, Vol. 44, PP. 77-122.

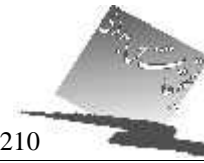
28. McInnis, J. (2010). "Earnings smoothness, average returns, and implied cost of equity capital". **The Accounting Review**, Vol. 85, PP. 315-341.
29. Myers, J.; Myers, L.; Skinner, D. (2007). "Earnings momentum and earnings management". **Journal of Accounting, Auditing, and Finance**, Vol. 22, PP.249-284.
30. Oeyono, J.; Samy, M .; Bampton, R. (2011). "An examination of corporate social responsibility and financial performance: A study of the top 50 Indonesian listed corporations". **Journal of Global Responsibility**, Vol.2, PP.100-112
31. Scholtens, L. J. R.; Dam, L. (2007). "Banking on the Equator. Are banks that adopted the Equator Principles different from non-adopters?", **World Development**, Vol. 35(8), PP.1307-1328.
32. Servaes, Henri.; Tamayo, Ane. (2013). "The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness". **Management Science**, Vol. 59, Issue 5, pp. 1045-1061.
33. Tucker, J.; Zarowin, P. (2006). "Does income smoothing improve earnings informativeness?". **The Accounting Review**, Vol. 81, PP. 251-270.

سایت رسمی [www.iaaaar.com](http://www.iaaaar.com)

تلفکس ۴۴۸۴۴۷۰۵ - ۴۴۸۴۴۹۷۵

پست الکترونیک [iranianiaa@yahoo.com](mailto:iranianiaa@yahoo.com)

سایت انجمن حسابداری ایران [www.iranianaa.com](http://www.iranianaa.com)



## **Firms' Earnings Smoothing, Corporate Social Responsibility, and Value**

**Fatemeh Sarraf (PhD)<sup>1</sup>©**

Assistant Professor of Department of Accounting

**Ghodrat Allah Barzegar (PhD)<sup>2</sup>**

Assistant Professor of Department of Accounting

**Mahsa Mohammadi<sup>3</sup>**

Master Degree of Management Accounting

(Received: 11September2016; Accepted: 14February2017)

Earnings smoothing is management attempt to reduce the volatility of earnings deliberately. Smoothing by accounting option improved or distorted information about the real earning. otherwise, the recent literature shows that companies with social responsibility work differently than any other company in smoothing and financial reporting. the purpose of this study is investigating the effect of earning smoothing and company's social responsibility on the Tobin's Q as the proxy of firm value. In this study, the two indicators used for smoothing: total accruals smoothing (TAS) and discretionary accruals smoothing (DAS).By a careful study of literature, two hypotheses is defined and a sample of 120 companies, including the companies listed in Tehran Stock Exchange for a period of 4 years from 2010 to 2014 have been selected. In this study, pooling data techniques have been used to estimate models and hypothesis testing; and using t-test and F for checking significant of model and coefficients.The results of the study indicated that there is a significant relationship between earnings smoothing and social responsibility with Tobin's Q in smoothers companies listed on the Stock Exchange with high social responsibility. Earnings smoothing firms with a higher CSR score are more value than non-smoothers with a lower CSR score.

**Keywords:** Earnings Smoothing, Social Responsibility, Tobin's Q, Total Accruals, Discretionary Accruals.

---

<sup>1</sup>aznyobe@yahoo.com ©(Corresponding Author)

<sup>2</sup>gabarzegar@gmail.com

<sup>3</sup>mahsa.re\_111@yahoo.com