

## بررسی تاثیر کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت‌های عضو در بورس اوراق بهادار تهران

روح‌الله جمشیدپور، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد کرمانشاه، دانشکده علوم انسانی، گروه حسابداری، کرمانشاه، ایران.  
ساناز فارغ‌پور، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد کرمانشاه، دانشکده علوم انسانی، گروه حسابداری، کرمانشاه، ایران.  
زهرا صیدی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد کرمانشاه، دانشکده علوم انسانی، گروه حسابداری، کرمانشاه، ایران.

**چکیده-** با توجه به اهمیت روزافزون نقدشوندگی، شناخت در مورد عوامل موثر بر نگهداری دارایی‌های نقدی، نظر بسیاری از پژوهشگران را در رابطه با کیفیت اطلاعات حسابداری در مورد جریان وجه نقد در فرایند اجرای عملیات شرکت‌ها را به خود جلب کرده است. از این‌رو هدف از انجام این پژوهش، بررسی تاثیر کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت‌های عضو در بورس اوراق بهادار تهران است. در این تحقیق با استفاده از داده‌های صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تعداد ۷۶ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شد و برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳ و با استفاده از مدل رگرسیون خطی تک متغیره، تأثیر کیفیت اقلام تعهدی با استفاده از ۱ متغیر کنترل در نگهداری دارایی‌های نقدی توسط شرکت‌ها بررسی می‌شود. این پژوهش از نوع پژوهش‌های نیمه تجربی و پس‌رویدادی که از نوع توصیفی - همبستگی است که با استفاده از آزمون‌های آماری متغیرهای تحقیق مورد آزمون قرار می‌گیرد و ابتدا نرمال بودن و سپس پایایی و تاثیر عوامل تصادفی و ثابت ارزیابی شده و با استفاده از نرم‌افزار SPSS آزمون‌های آماری انجام می‌گیرد. نتایج نشان داد در فرضیه اول و دوم جزء اختیاری و ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی تاثیر مثبت و معناداری دارد.

**کلمات کلیدی:** کیفیت اقلام تعهدی، دارایی‌های نقدی

### مقدمه

دارایی‌های نقدی همواره درصد قابل توجهی از دارایی‌های شرکت‌ها را به خود اختصاص داده‌اند. این رقم در شرکت‌های آمریکایی برابر با ۸/۱ درصد مجموع دارایی‌ها و در شرکت‌های انگلیسی برابر ۹/۹ درصد از

دارایی‌ها بوده است. به طور معمول، مدیران به دنبال سطحی از موجودی‌های نقدی هستند که با توجه به مزایا و معایب نگهداری موجودی‌های نقدی حالت بهینه داشته باشد (آقایی و دیگران، ۱۳۸۸).

ارائه اطلاعات مستمر و مطلوب پیرامون عملکرد مالی واحدهای تجاری، به کارگیری فرض تعهدی را در گزارشگری مالی اجتناب‌ناپذیر ساخته است. در سیستم حسابداری تعهدی رویدادهای مالی بدون توجه به زمان دریافت و یا پرداخت وجه حاصل از آنها، در زمان وقوع ثبت و گزارش می‌شوند (فرانسیس و دیگران، ۲۰۰۵).

بر این اساس سود حسابداری در سیستم تعهدی از دو جزء جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی تشکیل یافته است. از آنجا که براساس اصول پذیرفته شده حسابداری مدیران در مورد زمان شناسایی درآمدها و هزینه‌ها از آزادی عمل نسبی برخوردارند، برخی معتقدند که اقلام تعهدی حاصل اعمال متهورانه مدیریت در شناسایی، ثبت و گزارش رویدادها و دست‌مایه مدیران در تحریف صورت‌های مالی است (تقوی و فخاری، ۱۳۸۸).

ترازنامه شرکت‌ها حاکی است که وجه نقد یکی از منابع عمده تشکیل‌دهنده دارایی‌های شرکت می‌باشد. اما سرمایه‌گذاری در وجه نقد به خاطر بازده پایین بر شرکت هزینه فرصت تحمیل می‌کند. به خصوص در شرایطی که امکان سرمایه‌گذاری‌های سودمندتر برای شرکت مهیا باشد. با این وجود شرکت‌ها جهت انعطاف در واکنش نسبت به موقعیت‌های پیش‌بینی نشده و همچنین نیازهای روزمره تمایل به نگهداری مقادیر زیادی وجه نقد دارند (گارسیا و همکاران، ۲۰۰۹). سرمایه‌گذاران نسبت به خرید سهام واحدهای انتفاعی که جریان وجوه نقد سرشاری دارند علاقه نشان می‌دهند و از سرمایه‌گذاری در واحدهای فاقد وجه نقد آزاد می‌پرهیزند.

اعطاکنندگان وام و اعتباردهندگان نیز برای جریان وجوه نقد واحدهای انتفاعی خاصی قائلند (مایکل، ۲۰۰۵). جریان‌های ورود و خروج وجه نقد و توان دسترسی واحدهای انتفاعی به آن شالوده و مبنای بسیاری از تصمیم‌گیری‌ها و قضاوت‌های گروه‌های عمده استفاده‌کننده از اطلاعات مالی واحدهای انتفاعی را تشکیل می‌دهد از سوی دیگر نتیجه انکارناپذیر کیفیت پایین سود، افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد (نوروش و دیگران، ۱۳۸۸). علت کیفیت پایین سود در ماهیت اقلام تعهدی نهفته است، چرا که در شناسایی این اقلام ناگزیر از برآورد و تخصیص‌های ذهنی هستیم. لذا کیفیت سود (اقلام تعهدی) می‌تواند بر عدم اطمینان نسبت به وقوع، زمان‌بندی و توزیع وجوه نقد آتی شرکت اثر گذاشته و لذا بر تصمیمات مربوط به تامین مالی و سرمایه‌گذاری‌های شرکت موثر باشد بدین صورت که کیفیت بالای اقلام تعهدی، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده که این خود باعث می‌شود سرمایه‌گذاران آگاهانه‌تر سرمایه‌گذاری مورد نظر خود را انتخاب کرده و عامل ریسک غیرقابل حذف مرتبط با عدم تقارن اطلاعات را در تصمیم خود حداقل کرده و لذا با نرخ بهره-

ی پایین‌تری در شرکت سرمایه‌گذاری کنند (دیتمار و دیگران، ۲۰۰۳). توانایی شرکت در جذب سرمایه-گذاری با نرخ کمتر مدیریت نقدینگی را بهبود می‌بخشد و بدین ترتیب نیاز به نگهداری مقادیر زیادی وجه نقد (جهت مقابله با تحمل هزینه‌ی تامین مالی بالا) کاهش می‌یابد (گارسیا و همکاران، ۲۰۰۹).

از این منظر می‌توان یکی از دلایل نگهداری مقادیر زیاد وجه نقد در شرکت را به کیفیت پایین گزارشگری مالی ربط داد که در این تحقیق به مطالعه این موضوع، همراه با بررسی پرسش‌هایی که می‌توان در این رابطه مطرح باشد، از قبیل موارد زیر خواهیم پرداخت. کیفیت اقلام تعهدی بر وجه نقد نگهداری شده توسط شرکت‌ها در ایران می‌تواند تاثیر داشته باشد، یا خیر؟ و در صورت مثبت بودن پاسخ این تاثیر چگونه می‌باشد؟ آیا تاثیر همسو و مثبت خواهد داشت یا برعکس؟ هر یک از عوامل موثر بر کیفیت اقلام تعهدی چه تاثیری بر میزان وجه نقد نگهداری شده توسط شرکت‌ها در ایران می‌تواند داشته باشد؟

مساله اصلی این پژوهش این است که آیا کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیری دارد یا خیر؟

### پژوهش‌های انجام شده

همتی و یوسفی‌راد (۱۳۹۲)، با انتخاب نمونه‌ای مشتمل بر ۱۲۰ شرکت، اقدام به بررسی اثر سطح نگهداشت وجه نقد بر بازده غیرعادی در طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ کردند. یافته‌های پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که بین سطح وجه نقد نگهداری شده شرکت و بازده غیرعادی آن ارتباط معناداری وجود ندارد.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۲)، به بررسی رابطه محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و میزان نگهداشت موجودی نقد پرداختند. نتایج پژوهش که در طی دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ انجام گرفت، نشان می‌دهد که محافظه‌کاری بر میزان نگهداشت وجه نقد تاثیر نداشته است.

حسینی (۱۳۹۲)، رابطه بین حساسیت جریان نقد سرمایه‌گذاری و محافظه‌کاری را مورد بررسی قرار داد. نتایج نشان داد بین شاخص حساسیت جریان نقد سرمایه‌گذاری و شاخص محافظه‌کاری حسابداری، رابطه منفی معناداری وجود دارد.

جنی چو (۲۰۱۲)، در پژوهش خود تحت عنوان اقلام تعهدی، رشد و عملکرد آتی شرکت به بررسی نقش اقلام تعهدی و رشد و جریان وجوه نقد در پایداری سود و بازده‌های آتی در بازار سرمایه آمریکا برای یک

دوره یازده ساله پرداخت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که ارقام تعهدی رابطه معکوس با بازده آتی دارایی و بازده غیرعادی سهام دارد.

لوئیس و ارکان (۲۰۱۲)، مطالعات آنها نشان می‌دهد که محافظه‌کاری می‌تواند باعث تعدیل در میزان کاهش ارزش نهایی وجه نقدی شود که به ازای افزایش در موجود نقد اتفاق می‌افتاد.

لو، بلاک و جورن، (۲۰۱۲)، در رابطه با دلایل نگه‌داشت وجه نقد انجام گرفته است. نتایج مطالعات نشان می‌دهد که شرکت‌ها برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های جدید یا برای کاهش احتمال بحران مالی، به نگهداری وجوه نقد می‌پردازند. نگهداری وجه نقد در اصل کمک می‌کند تا از هزینه‌های بالای تأمین مالی خارجی در هنگام کمبود وجه نقد جلوگیری شود.

هارفورد، کشک و مانسی (۲۰۱۲)، در مطالعه‌ای، انگیزه شرکت‌ها را در نگهداری وجه نقد بررسی کردند. آنها دریافتند که شرکت‌هایی که دارای فرصت‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت‌تری هستند، وجه نقد بیشتری را نگهداری می‌کنند. همچنین آنها دریافتند که شرکت‌هایی که فرصت بیشتری برای سرمایه‌گذاری دارند، سود کمتری به سهامداران پرداخت می‌کنند. و با مطالعه روی نمونه‌ای از شرکت‌های تولیدی آمریکا، عدم تقارن حساسیت نگه‌داشت وجه نقد نسبت به جریان نقد را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که حساسیت جریان نقدی وجه نقد، زمانی که شرکتی با جریان نقدی مثبت مواجه می‌شود، منفی است و اما هنگامی که شرکتی با جریان‌های نقد منفی روبه‌رو می‌شود، مثبت است که این نتیجه حاکی از نامتقارن بودن حساسیت جریان نقدی است. در پژوهش حاضر از چارچوب کلی پژوهش بانو، چن و ژانگ (۲۰۱۲) استفاده شده است.

لوئیس و همکاران (۲۰۱۲)، نتایج مطالعه حاکی از آن است که ارزش بازار یک دلار اضافی در موجودی نقد کمتر از یک دلار است. مطالعات همچنین نشان می‌دهد که محافظه‌کاری حسابداری می‌تواند مشکلات نمایندگی را کم کرده و انگیزه لازم را برای مدیران جهت تصمیمات سرمایه‌گذاری موثر فراهم کند. آنها همچنین دریافتند که محافظه‌کاری می‌تواند ارزش بازار یک دلار اضافی در موجودی نقد را افزایش دهد.

لو و هنریچ (۲۰۱۲)، در پژوهشی پیمایشی، اقدام به مطالعه رابطه بین پدیده عدم تقارن اطلاعاتی و سطح وجه نقد نگه‌داشت شده پرداختند. آنها دریافتند که شرکت‌هایی که از سطح عدم تقارن بالاتری برخوردارند، وجه نقد کمتری نگهداری می‌کنند.

شواهد تحقیق بادرترچر و همکاران (۲۰۱۱)، نیز نشان می‌دهد که سود و اجزای تعهدی، نسبت به ارقامی که تجدید ارائه می‌شوند، پیش‌بینی‌پذیری کمتری در خصوص جریان‌های نقدی آتی دارند.

چی و همکاران (۲۰۱۱) در بررسی مربوط بودن سود گزارش شده هنگام بحران سال‌های ۱۹۹۷ و ۱۹۹۸ در آسیا دریافتند علیرغم اینکه این بحران، به کاهش بااهمیتی در ارتباط ارزشی اقلام تعهدی اختیاری منجر شده است اما تاثیر چندانی بر ارتباط ارزشی اجزای غیراختیاری سود مانند جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی غیراختیاری نداشته است. آنها مشاهده نمودند که ارتباط ارزشی اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالا، بیشتر کاهش می‌یابد.

بولو و همکاران (۲۰۱۱)، نگهداری دارایی‌های نقدی هزینه‌های خاص خود دارد، به نحوی که نگهداری زیاد وجه نقد منجر به تضاد نمایندگی بین مدیران و سهامداران می‌گردد. این امر به نوبه خود منجر به افزایش اختیارات مدیریت شده و در نهایت ممکن است به منافع سهامداران آسیب وارد کند. به عبارت دیگر، از آنجا که وجوه نقد دارای نرخ بازده پایینی بوده و به طور آشکاری بر بازده بازار و همچنین بر عملکرد مالیاتی شرکت‌ها اثرگذار است، لذا نگهداری وجه نقد بالا، می‌تواند منجر به ایجاد هزینه فرصت برای شرکت شود. از طرف دیگر عدم نگهداری وجه نقد برای شرکت‌هایی که با محدودیت تامین مالی روبرو هستند ممکن است باعث از دست رفتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری آنان شده و بر بازده شرکت تاثیر منفی داشته باشد.

### فرضیه‌های تحقیق

برای پاسخ به سؤال‌های تحقیق فرضیه‌های زیر تدوین گردید.

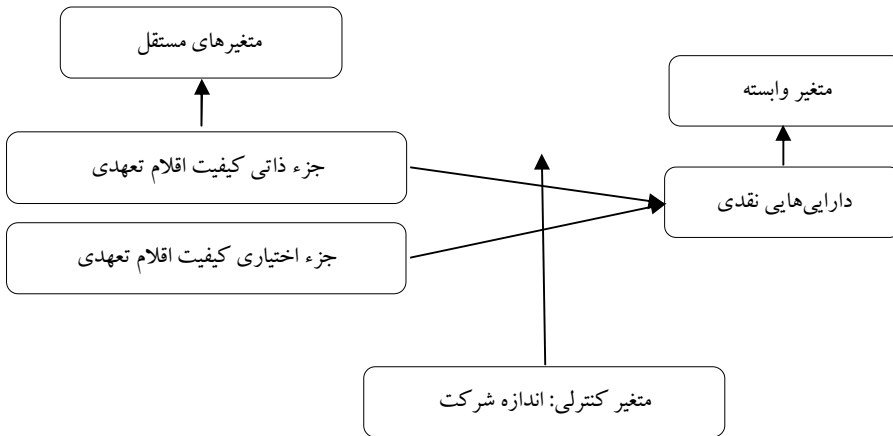
### فرضیه اصلی تحقیق

کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری دارد.

### فرضیه‌های فرعی مربوط به فرضیه اصلی

- ۱- جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری دارد.
- ۲- جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری دارد.

### مدل مفهومی پژوهش



### متغیرهای عملیاتی تحقیق

**متغیر مستقل:** در این پژوهش با توجه به مدل ارائه شده کیفیت اقلام تعهدی به عنوان متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده‌اند.

**متغیر وابسته:** با توجه به این که مدل ارائه شده، در این تحقیق وجه نقد نگهداری شده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با عنوان متغیر وابسته مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

**متغیرهای کنترلی:** با توجه به این که مدل ارائه شده، در این تحقیق فرصت‌های رشد آتی، اندازه شرکت، اهرم مالی، میزان نقدینگی مورد بررسی قرار خواهند گرفت (گارسیا و همکاران ۲۰۰۹).

### مدل اقلام تعهدی

در این پژوهش با توجه به اغلب مطالعات تجربی انجام شده در این زمینه از کیفیت اقلام تعهدی به عنوان بدیلی برای کیفیت گزارشگری استفاده نمودیم و تحلیل خود را بر مبنای مدل ارائه شده توسط دیچو و دیچو<sup>۱</sup> بنا نهاده‌ایم. نوروش و همکاران (۱۳۸۸)، نیز نشان داده‌اند که رویکرد دیچو و دیچو می‌تواند معیاری مربوط از نگهداری دارایی‌های نقدی در بازار سرمایه ایران ارائه نماید. این مدل اقلام تعهدی سرمایه در گردش را بر

1- Dechow, P., and Dichev

وجه نقد ناشی از عملیات دوره جاری، گذشته و آینده رگرسیون‌گیری نموده و بخش توضیح داده نشده از انحرافات در ارقام تعهدی سرمایه در گردش، معیاری معکوس از کیفیت ارقام تعهدی را بدست می‌دهد، یعنی مقدار بزرگ‌تر نشان‌دهنده کیفیت ضعیف‌تر ارقام تعهدی می‌باشد و برعکس.

به این ترتیب مدل ۱ با توجه به مقاله بیس به شکل زیر ارائه می‌شود:

$$WCA_{it} = c + \lambda_1 CFO_{it-1} + \lambda_2 CFO_{it} + \lambda_3 CFO_{it+1} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

جدول شماره ۱ طبقه‌بندی جریان‌های نقدی

| نام   | نماد                |
|---|---------------------|
| ۱- خالص دریافت یا پرداخت وجه نقد مبالغ تعهد شده در زمان t-1 | CFO <sub>it-1</sub> |
| ۲- خالص جریان‌های نقدی جاری                                 | CFO <sub>it</sub>   |
| ۳- خالص جریان‌های نقدی انتقال یافته به زمان t+1             | CFO <sub>it+1</sub> |

در این مدل، ارقام تعهدی سرمایه در گردش جاری به شکل زیر محاسبه می‌شود:

$$WCA_{it} = \Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta Cash_{it} + \Delta STDEBT_{it}$$

$\Delta CA$  = تغییر در دارایی‌های جاری،  $\Delta Cash$  = تغییرات در وجه نقد و معادل‌های نقدی،  $\Delta CL$  = تغییر در

بدهی‌های جاری و  $\Delta STDEBT$  = تغییر در بدهی‌های کوتاه مدت بانکی،  $\epsilon_{it}$  = عامل باقیمانده نشان دهنده

خطای برآورد ارقام تعهدی. بنابراین مقدار باقیمانده‌ها برای هر مشاهده سال - شرکت معیاری معکوس از

کیفیت ارقام تعهدی برای آن مشاهده است. یعنی:  $AQ_{it} = |\epsilon_{it}|$  (فخاری و همکاران، ۱۳۸۸).

مدل دیچو و دیچو در سال ۲۰۰۲، تاثیر چهار عامل ذاتی (غیراختیاری) را بر روی کیفیت ارقام تعهدی

بسیار مهم می‌داند. پژوهشگران زیادی از این مدل به منظور بررسی میزان تاثیر عوامل غیراختیاری بر روی

کیفیت ارقام تعهدی، استفاده کرده‌اند، که در رابطه شماره ۲ نشان داده شده است:

$$AQ = \beta_0 + \beta_1 Size + \beta_2 \sigma(Cfo) + \beta_3 \sigma(Sales) + \beta_4 Opercycle + \beta_5 NegEarn + \epsilon_{it} \quad (2)$$

از دیدگاه حسابداری، برای هر جریان نقدی، دو رویداد مهم عبارت است از دریافت یا پرداخت جریان

نقدی و شناخت آن جریان نقدی در سود (به صورت درآمد یا هزینه) علامت زیرین به دوره‌ای که جریان

نقدی دریافت یا پرداخت می‌شود، اشاره دارد و علامت بالایی به دوره‌ای اشاره دارد که جریان نقدی تحقق

ارقام تعهدی مرتبط با سود شناسایی می‌شود. سیستم حسابداری، از طریق ارقام تعهدی تعدیلات موقتی ارایه

می‌کند که موجب تغییر شناسایی جریان‌های نقدی در طول زمان می‌شود. هنگامی که زمان شناسایی یک

جریان نقدی تغییر می‌کند، دو ثبت روزنامه تعهدی (یک ثبت افتتاحیه و یک ثبت اختتامیه) صورت می‌گیرد. ثبت روزنامه تعهدی افتتاحیه هنگامی انجام می‌شود که یا درآمد یا هزینه قبل از وصول یا پرداخت شناسایی می‌شود؛ و یا وصول یا پرداخت وجه نقد قبل از شناسایی درآمد یا هزینه صورت می‌گیرد (فریرا، ۲۰۰۴). ثبت روزنامه تعهدی اختتامیه هنگامی انجام می‌شود که عنصر دیگری از این دو رخ داده باشد و بخش تعهدی ثبت اولیه معکوس می‌شود. هنگامی که جریان‌های نقدی پس از شناسایی درآمدها و هزینه‌ها رخ دهد، مدیران باید مبلغ وجه نقدی قابل وصول یا قابل پرداخت در آینده را برآورد کنند. تا اندازه‌ای که تحقق جریان‌های نقدی نسبت به برآورد ارقام تعهدی آن‌ها متفاوت باشد، ثبت روزنامه تعهدی افتتاحیه دارای خطای برآوردی خواهد بود که از طریق ثبت روزنامه تعهدی اصلاح می‌شود. این موضوع از طریق لحاظ کردن خطای برآوردی ارقام تعهدی افتتاحیه و اختتامیه مرتبط با جریان‌های نقدی آتی مورد توجه قرار می‌گیرد (ناظمی و حیدری، ۱۳۸۵).

### روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

روش بررسی داده‌ها به صورت مقطعی و سال به سال است. در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز برای اندازه‌گیری متغیرها پس از جمع‌آوری در یک بانک اطلاعات ذخیره شده با استفاده از نرم‌افزار اکسل محاسبات لازم جهت اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق انجام گردید و سپس نتایج حاصل از اندازه‌گیری متغیرها به منظور آزمون فرضیات از ضریب همبستگی با استفاده از نرم‌افزار EViews 8 استفاده گردیده است. و در این راستا از آماره‌ی  $F$  و  $t$ -test برای معنی‌دار بودن مدل پیش‌بینی شده و ضرایب مدل استفاده خواهد شد. تحلیل در دو بخش توصیفی و استنباطی تدوین گشته است. جهت توصیف داده‌ها از آماره‌هایی نظیر میانگین، میانه، واریانس و انحراف معیار و... همچنین از نرم‌افزارهای تحلیل داده‌ها و آزمون یاد شده فوق استفاده شده است.

### جامعه آماری

برای اجرای هر پژوهش لازم است جامعه آماری مشخص و معین شود. برای انتخاب جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رجوع شده است، چرا که:



اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توسط حسابداران رسمی، حسابرسی می‌شود، لذا نسبت به اطلاعات سایر شرکت‌ها از قابلیت اتکاء بالاتری برخوردار است. و دسترسی به این اطلاعات نسبت به سایر شرکت‌ها راحت‌تر است.

### نمونه آماری

به علت گستردگی حجم جامعه آماری و وجود برخی ناهماهنگی‌ها میان اعضای جامعه، شرایط زیر برای انتخاب نمونه آماری قرار داده شده و از این‌رو نمونه آماری به روش تصادفی سیستماتیک انتخاب شد.

جدول ۱ حذف سیستماتیک

|  |          |
|--|----------|
| تعداد شرکت‌هایی که در سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳ در بورس حضور داشته‌اند.  | ۴۷۵ شرکت |
| تعداد شرکت‌هایی که در سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳ در بورس حضور نداشته‌اند. | ۹۵ شرکت  |
| تعداد شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند می‌باشد.       | ۸۴ شرکت  |
| تعداد شرکت‌هایی که در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی داده‌اند.      | ۵۶ شرکت  |
| تعداد شرکت‌هایی که سهام آنها حداقل یک‌بار در سال معامله نشده باشد.   | ۸۷ شرکت  |
| شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها و بیمه‌ها                            | ۷۷ شرکت  |
| تعداد شرکت‌هایی که داده‌های آنها جمع‌آوری شده است (نمونه نهایی)      | ۷۶ شرکت  |

با توجه به رعایت شرایط یادشده بالا، و روش تصادفی سیستماتیک از بین ۴۷۵ شرکت واجد شرایط و با استفاده از رابطه  $n = \frac{N}{\pi}$  منجر به انتخاب ۷۶ شرکت به عنوان نمونه آماری این پژوهش شد. از آنجا که هر شرکت در طی سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۹۳ دارای ۷ مجموعه اطلاعات مالی قابل استخراج در صورت‌های مالی است، بنابراین تعداد مشاهدات کل شرکت‌ها طی ۶ سال از ۷۶ مورد سال - شرکت ۴۵۶ مورد می‌باشد. از طرف دیگر برای محاسبه برخی از متغیرها نیاز به محاسبه تغییرات آن‌ها بوده بنابراین با انتخاب سال‌های ۱۳۸۸ و ۱۳۹۳ به عنوان سال ابتدا و انتها تعداد مشاهدات هر شرکت با توجه به اینکه مانده وجه نقد سال قبل و بعد آن برای محاسبه کیفیت ارقام تعهدی مدنظر قرار می‌گیرد.

### تجربه و تحلیل داده‌ها

به منظور تصمیم‌گیری در مورد تایید یا رد فرضیه‌هایی که در تحقیق مطرح شده است. با استفاده از نرم-افزارهای SPSS و با انتخاب روش‌های آماری مناسب، به تجزیه و تحلیل داده‌ها می‌پردازیم. در بخش اول، با استفاده از آمار توصیفی مقادیر توصیفی متغیرهای تحقیق ارائه می‌شود و در بخش دوم با استفاده از آمار استنباطی، به آزمون فرضیات، بررسی مدل مفهومی می‌پردازیم.

### آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

| متغیر                         | تعداد | میانگین | واریانس  | مینیم  | ماکسیم |
|-------------------------------|-------|---------|----------|--------|--------|
| جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی    | ۴۵۶   | ۹/۳۲۱   | ۱۳۶/۷۸۵  | ۸/۷۸۵  | ۱۱/۷۹۶ |
| جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی | ۴۵۶   | ۱۰/۱۴۵  | ۱۲۹/۴۷۵  | ۹/۱۲۵  | ۱۲/۴۷۸ |
| دارایی‌های نقدی               | ۴۵۶   | ۱۴۵۲۳۳  | ۱۴۵/۷۴۸۵ | ۱۲۴۵۰۲ | ۱۶۳۲۵۴ |
| اندازه شرکت                   | ۴۵۶   | ۱/۲۵    | ۷۴/۲۵۴   | ۰/۱۳   | ۲/۱۲۵  |

### آزمون کلموگروف اسمیرنوف

با استفاده از آزمون کلموگروف اسمیرنوف فرض نرمال بودن متغیرهای تعریف شده در تحقیق بررسی می‌شود. در آزمون کلموگروف اسمیرنوف فرض صفر و فرض مقابل به صورت زیر تعریف می‌شود:

فرض  $H_0$ : متغیر مورد نظر توزیع نرمال دارد.

فرض  $H_1$ : متغیر مورد نظر توزیع نرمال ندارد.

اگر سطح معنی‌داری آزمون از ۰/۰۵ بیشتر باشد فرض  $H_0$  پذیرفته شده و با اطمینان ۹۵ درصد نتیجه

گرفته می‌شود که توزیع متغیر مورد بررسی نرمال می‌باشد.

جدول ۳ نتایج آزمون کلموگروف اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن متغیرهای تحقیق

| متغیر                         | تعداد | مقدار آماره Z | سطح معنی‌داری |
|-------------------------------|-------|---------------|---------------|
| جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی    | ۴۵۶   | ۰/۷۸۵         | ۰/۱۴۵         |
| جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی | ۴۵۶   | ۰/۴۷۵         | ۰/۲۴۱         |
| دارایی‌های نقدی               | ۴۵۶   | ۰/۷۴۶         | ۰/۵۲۲         |
| اندازه شرکت                   | ۴۵۶   | ۰/۱۲۵         | ۰/۱۷۷         |

همانطور که در جدول ۳ مشاهده می‌کنیم سطح معنی‌داری برای تمام متغیرهای پژوهش از ۰/۰۵ بیشتر می‌باشد. بنابراین نتیجه می‌گیریم تمام متغیرهای پژوهش دارای توزیع نرمال می‌باشند. بنابراین برای ارتباط بین متغیرها از همبستگی پیرسون استفاده خواهد شد.

### آمار استنباطی

#### فرضیه اصلی پژوهش

\* کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی اول: جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری دارد.

فرض  $H_0$ : جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری ندارد.

فرض  $H_1$ : جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری دارد.

جدول ۴ نتایج مربوط به ضریب همبستگی پیرسون

| دارایی‌های نقدی | متغیرها             |                            |
|-----------------|---------------------|----------------------------|
| ۰/۵۱۴           | ضریب همبستگی پیرسون | جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی |
| ۰/۲۲۶           | سطح معنی‌داری       |                            |
| ۴۵۶             | تعداد               |                            |

همانطور که در جدول ۴ مشاهده می‌شود ضریب همبستگی بین این دو متغیر ۰/۵۱۴ و سطح معنی‌داری ۰/۲۲۶ است که از ۰/۰۵ بیشتر است. بنابراین فرض  $H_1$  رد شده و فرضیه اول رد می‌شود و با اطمینان ۹۵ درصد نتیجه می‌گیریم جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر معناداری ندارد.

#### \* آزمون رگرسیون فرضیه اول

#### \* معادله رگرسیون

$$\text{Cash assets}_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{IAQ}_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۵ خلاصه مدل مورد استفاده (استفاده از رگرسیون برای پیش‌بینی)

| شاخص دوربین<br>واتسون | خطای معیار | مجذور ضریب<br>همبستگی تعدیل شده | مجذور ضریب<br>همبستگی | ضریب همبستگی | مدل |
|-----------------------|------------|---------------------------------|-----------------------|--------------|-----|
| ۱/۵۹                  | ۱۲۹/۳۶۹۵   | ۰/۰۴۲                           | ۰/۰۴۵                 | ۰/۱۶۸        | ۱   |

به منظور بررسی میزان تأثیر جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگاه‌داری دارایی‌های نقدی شرکت از آزمون رگرسیون بهره گرفته شده است. نتایج تحلیل رگرسیون در جدول ۶ ارائه شده است. همان‌طور که در جدول ۶ مشاهده می‌شود که بین میزان جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگاه‌داری دارایی‌های نقدی شرکت همبستگی معنی‌داری وجود ندارد. معذور ضریب همبستگی به دست آمده (۰/۰۴۵) نشان داد که ۰/۴۵ درصد از پراکندگی‌های مشاهده شده در دارایی‌های نقدی را جزء ذاتی اقلام تعهدی تبیین می‌کند.

جدول ۶ خلاصه تحلیل واریانس یک‌راهه برای مدل ۱

| مدل | منابع تغییر | مجموع مجذورات | درجه آزادی | میانگین مجذورات | آماره F | سطح معنی‌داری |
|-----|-------------|---------------|------------|-----------------|---------|---------------|
| ۱   | رگرسیون     | ۱۳۹/۱۱۲       | ۱          | ۴۱۲/۰۸۸         | ۲۹/۹۶۳  | ۰/۳۹۹         |
|     | باقیمانده   | ۳۹۶/۰۹۶       | ۴۵۵        | ۱۴/۸۷۴          | -       |               |
|     | جمع         | ۵۳۵/۲۰۸       | ۴۵۶        | -               | -       |               |

جدول ۷ نشان می‌دهد که نسبت F محاسبه شده برای متغیر جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی (۲۹/۹۶۳) در سطح ۹۵ درصد معنی‌دار می‌باشد. بنابراین می‌توان گفت مدل رگرسیون برای پیش‌بینی دارایی‌های نقدی از طریق جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی معنی‌دار نمی‌باشد.

جدول ۷ خلاصه ضرایب رگرسیون دارایی نقدی در پیش‌بینی جزء ذاتی اقلام تعهدی

| ضرایب استاندارد نشده |                      |            | ضرایب استاندارد شده بتا |       |               |
|----------------------|----------------------|------------|-------------------------|-------|---------------|
| مدل                  | B                    | خطای معیار | $\beta$                 | T     | سطح معنی‌داری |
| ۱                    | ثابت                 | ۱۴۵/۲۲۰    | ۲۵/۰۹۸                  | ۳/۳۰۲ | ۰/۲۴۱         |
|                      | جزء ذاتی اقلام تعهدی | ۱/۱۸۷      | ۰/۰۴۱                   | ۲/۴۴۵ | ۰/۱۵۵         |

در جدول ۸ مقدار آماره t و سطح معنی‌داری نشان می‌دهد که جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگاه‌داری دارایی‌های نقدی تأثیری ندارد.

### ب) فرضیه فرعی دوم

جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگاه‌داری دارایی‌های نقدی شرکت تأثیر معناداری دارد.  
فرض  $H_0$ : جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگاه‌داری دارایی‌های نقدی شرکت تأثیر معناداری ندارد.  
فرض  $H_1$ : جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگاه‌داری دارایی‌های نقدی شرکت تأثیر معناداری دارد.

جدول ۸ نتایج مربوط به ضریب همبستگی پیرسون

| متغیرها                       | دارایی‌های نقدی     |
|-------------------------------|---------------------|
| جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی | ضریب همبستگی پیرسون |
|                               | سطح معنی داری       |
|                               | تعداد               |
|                               | ۰/۳۲۹               |
|                               | ۰/۰۱۵               |
|                               | ۴۵۶                 |

همانطور که در جدول ۸ مشاهده می‌شود ضریب همبستگی بین این دو متغیر ۰/۳۲۹ و سطح معنی داری ۰/۰۱۵ است که از ۰/۰۵ کمتر است. بنابراین فرض  $H_0$  رد و فرضیه دوم تایید می‌شود و با اطمینان ۹۵ درصد نتیجه می‌گیریم که جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگره‌داری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر مثبت و معناداری دارد.

**\* آزمون رگرسیون فرضیه دوم**

**\* معادله رگرسیون**

$$\text{Cash assets}_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{AAQ}_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۹ خلاصه مدل مورد استفاده (استفاده از رگرسیون برای پیش‌بینی)

| مدل | ضریب همبستگی | مجذور ضریب همبستگی | مجذور ضریب همبستگی تعدیل شده | خطای معیار | شاخص دوربین واتسون |
|-----|--------------|--------------------|------------------------------|------------|--------------------|
| ۱   | ۰/۲۱۷        | ۰/۳۲۵              | ۰/۳۱۹                        | ۳۶۶/۱۱۱۴   | ۱/۶۸               |

به منظور بررسی میزان تأثیر جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگره‌داری دارایی‌های نقدی از آزمون رگرسیون بهره گرفته شده است. نتایج تحلیل رگرسیون در جدول ۱۰ ارائه شده است. همان‌طور که در جدول ۱۱ مشاهده می‌شود که بین میزان جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی و نگره‌داری دارایی‌های نقدی همبستگی معنی داری وجود دارد. مجذور ضریب همبستگی به دست آمده (۰/۳۲۵) نشان داد که ۳۲/۵ درصد از پراکندگی‌های مشاهده شده در دارایی‌های نقدی را جزء اختیاری اقلام تعهدی تبیین می‌کند.

جدول ۱۱ خلاصه تحلیل واریانس یک‌راهه برای مدل ۱

| مدل | منابع تغییر | مجموع مجذورات | درجه آزادی | میانگین مجذورات | آماره F | سطح معنی داری |
|-----|-------------|---------------|------------|-----------------|---------|---------------|
| ۱   | رگرسیون     | ۳۰۴/۲۶۳       | ۱          | ۲۶۹/۳۲۰         | ۲۴/۱۷۸  | ۰/۰۲۳         |
|     | باقیمانده   | ۲۱۹/۰۲۴       | ۴۵۵        | ۲۸/۰۹۸          | -       |               |
|     | جمع         | ۷۲۳۳/۲۹۹      | ۴۵۶        | -               | -       |               |

جدول ۱۱ نشان می‌دهد که نسبت  $F$  محاسبه شده برای متغیر جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی (۲۴/۱۷۸) در سطح ۹۵ درصد معنی‌دار می‌باشد. بنابراین می‌توان گفت مدل رگرسیون برای پیش‌بینی دارایی‌های نقدی از طریق جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی معنی‌دار می‌باشد.

جدول ۱۲ خلاصه ضرایب رگرسیون جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگره‌داری دارایی‌های نقدی

| ضرایب استاندارد نشده    |         |            | ضرایب استاندارد شده بنا |       |               |
|-------------------------|---------|------------|-------------------------|-------|---------------|
| مدل                     | B       | خطای معیار | $\beta$                 | T     | سطح معنی‌داری |
| ثابت                    | ۲۱۹/۶۹۹ | ۲۲/۳۳۶     |                         | ۴/۳۶۵ | ۰/۰۲۲         |
| جزء اختیاری اقلام تعهدی | ۰/۲۰۶   | ۰/۱۸۷      | ۰/۱۹۹                   | ۳/۱۲۱ | ۰/۰۱۲         |

در جدول ۱۲ مقدار آماره  $t$  و سطح معنی‌داری نشان می‌دهد که جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگره-داری دارایی‌های نقدی تاثیر مثبت و معنی‌دار دارد.

## نتایج پژوهش

### نتیجه فرضیه فرعی اول

همانطور که در جدول ۱ مشاهده کردید، سطح معنی‌داری برای تمام متغیرهای پژوهش از ۰/۰۵ بیشتر می‌باشد. بنابراین نتیجه می‌گیریم تمام متغیرهای پژوهش دارای توزیع نرمال می‌باشند. بنابراین برای ارتباط بین متغیرها از همبستگی پیرسون استفاده خواهد شد.

جدول ۲ نشان می‌دهد که نسبت  $F$  محاسبه شده برای متغیر جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی (۲۹/۹۶۳) در سطح ۹۵ درصد معنی‌دار می‌باشد. بنابراین می‌توان گفت مدل رگرسیون برای پیش‌بینی دارایی‌های نقدی از طریق جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی معنی‌دار نمی‌باشد.

در جدول ۳ مقدار آماره  $t$  و سطح معنی‌داری نشان می‌دهد که جزء ذاتی کیفیت اقلام تعهدی بر نگره‌داری دارایی‌های نقدی تاثیری ندارد.

### نتیجه فرضیه فرعی دوم

همانطور که در جدول ۴ مشاهده کردید، ضریب همبستگی بین این دو متغیر ۰/۳۲۹ و سطح معنی‌داری ۰/۰۱۵ است که از ۰/۰۵ کمتر است. بنابراین فرض  $H_0$  رد و فرضیه دوم تایید می‌شود و با اطمینان ۹۵ درصد نتیجه می‌گیریم که جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی شرکت تاثیر مثبت و معناداری دارد.

جدول ۵ نشان می‌دهد که نسبت F محاسبه شده برای متغیر جزء اختیاری کیفیت ارقام تعهدی (۲۴/۱۷۸) در سطح ۹۵ درصد معنی‌دار می‌باشد. بنابراین می‌توان گفت مدل رگرسیون برای پیش‌بینی دارایی‌های نقدی از طریق جزء اختیاری کیفیت ارقام تعهدی معنی‌دار می‌باشد. در جدول زیر مقدار آماره t و سطح معنی‌داری نشان می‌دهد که جزء اختیاری کیفیت ارقام تعهدی بر نگه‌داری دارایی‌های نقدی تاثیر مثبت و معناداری دارد.

مقایسه نتایج پژوهش حاصله با نتایج پژوهش‌های قبلی

| فرضیه                 | نتایج پژوهش حاصله   | نتایج پژوهش‌های انجام شده  |
|-----------------------|---|--|
| <b>فرضیه فرعی اول</b> | جزء ذاتی کیفیت ارقام تعهدی بر نگه‌داری دارایی‌های نقدی تاثیری نداشت                   | گارسیا و همکاران (۲۰۰۹) به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی با کیفیت ارقام تعهدی خوب دارایی‌های نقدی کمتری نگهداری می‌کنند. دیتمار و همکاران (۲۰۰۳) به این نتیجه رسیدند که کیفیت ارقام تعهدی بر دارایی‌های نقدی تاثیر منفی دارند.                                 |
| <b>فرضیه فرعی دوم</b> | جزء اختیاری کیفیت ارقام تعهدی بر نگهداری دارایی‌های نقدی تاثیری مثبت و معناداری داشت. | در مقایسه با خواجه‌وی (۱۳۹۱) یافته‌های وی نشان داد که بین کیفیت ارقام تعهدی اختیاری با سطح نگهداری دارایی‌های نقدی رابطه منفی و معنی‌دار وجود دارد. بن و یوانجیان (۲۰۰۱) به این نتیجه دست یافتند که کیفیت ارقام تعهدی اختیاری تاثیری بر دارایی‌های نقدی ندارد. |

### پیشنهادات پژوهش

### پیشنهادات کاربردی

### پیشنهاد برای فرضیه اول و دوم

الف) با توجه به نتایج این پژوهش توصیه می‌شود سرمایه‌گذاران با در نظر گرفتن پایداری کمتر ارقام تعهدی، با دقت بیشتری نسبت به تغییرات ارقام تعهدی تصمیم‌گیری نمایند.

ب) با توجه به نتیجه فرضیه اول به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود از جزء ذاتی ارقام تعهدی در کنار دارایی نقدی کمتر توجه کنند. همچنین به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود، در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که دارایی‌های آنها به آسانی قابل تبدیل نقد شدن است.

ج) با توجه به رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار بین کیفیت ارقام تعهدی اختیاری و میزان نگهداشت وجه نقد پیشنهاد می‌شود که استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی شرکت‌ها در ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری به منظور پیش‌بینی جریان‌ات نقدی آینده، بیشتر توجه خود را به کیفیت ارقام تعهدی اختیاری معطوف کنند.

د) با توجه به نتیجه آزمون فرضیه دوم مبتنی بر تأیید فرضیه جزء اختیاری ارقام تعهدی بر دارایی‌های نقدی پیشنهاد می‌شود در استراتژی‌های سرمایه‌گذاری تکیه واحد بر دارایی‌های نقدی در تصمیم‌گیری‌ها می‌تواند منجر به پیش‌بینی اشتباه از سود سال آتی و بالتبع قیمت‌گذاری اشتباه سهام گردد. با شناخت صحیح دارایی‌های نقدی و درک اجزای اختیاری ارقام تعهدی آن می‌توان در پیش‌بینی سود سال‌های آتی موفق بوده و در نتیجه تأثیر این پیش‌بینی صحیح را بر قیمت‌گذاری سهام شاهد باشیم.

### پیشنهادات آتی

موضوع پیشنهادی اول: بررسی تأثیر کیفیت ارقام تعهدی بر شاخص‌های سودآوری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

موضوع پیشنهادی دوم: بررسی ارتباط بین دارایی‌های نقدی و کیفیت ارقام تعهدی با نقدشوندگی دارایی‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

موضوع پیشنهادی سوم: بررسی تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی با نگهداری دارایی‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

### محدودیت‌های پژوهش

- با توجه به شرایط متغیرهای پژوهش، از روش حذفی سیستماتیک برای نمونه‌گیری استفاده گردیده، لذا نمونه انتخاب شده ممکن است به نحو مناسب بیانگر ویژگی‌های جامعه آماری نباشد. بنابراین در تعمیم نتایج به جامعه آماری باید احتیاط حاصل شود.



## منابع

۱. آقایی، محمدعلی؛ نضافت، احمدرضا؛ ناظمی‌اردکانی، مهدی؛ جوان، علی‌اکبر. (۱۳۸۸)، «بررسی عوامل مؤثر بر نگهداری موجودی‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» مجله تحقیقات حسابداری مالی، صص ۵۳-۷۰
۲. تقوی، حسین؛ فخاری، سید روح‌الله. (۱۳۸۸)، «کیفیت اقلام تعهدی و مانده وجه نقد»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۷، پاییز ۱۳۸۸، صص ۸۴-۶۹.
۳. نوروش، ایرج؛ مشایخی، بیتا؛ برقی، زهرا. (۱۳۸۸)، «بررسی تاثیر کیفیت اقلام تعهدی بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصل‌نامه حسابداری مالی، سال اول، شماره ۳، صص ۳۱-۵۳
۴. ناظمی، امین؛ حیدری، مهدی. (۱۳۸۵)، «کیفیت اقلام تعهدی و سود با تاکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۳، صص ۱۶۰-۱۳۵
5. Ball, R., and L. Shivakumar. (2012) "The persistence of earnings and cash flows and the role of special items, implications for the accrual anomaly", Working Paper, PP.1-61
6. Dittmar, A., J. Mahrt-Smith, and H. Servaes, (2003). "International Corporate Governance and Corporate Cash Holdings", Journal of Financial and Quantitative Analysis, 38, 111-133
7. Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., Schipper, K. (2005). "The market pricing of accruals quality", the journal of Accounting and economics, vol. 39, 295-327
8. Micheal (2005). "A reexamination of the persistence of accruals and cash flows, Journal of Accounting and Economics", 43, PP.413-451
9. Ferreira, M. A., and A. Vilela, (2004). "Why do firms hold cash? Evidence from EMU Countries", European Financial Management, Vol. 10, No. 2, 295-319
10. Garcia-Teruel, P. J., P. Martinez-Solano, J. P. Sánchez-Ballesta, (2009). "Accruals quality and corporate cash holdings", Journal of Accounting and Finance.