

بررسی محتوای اطلاعاتی سود وجریان های نقدی ارائه شده در صورتهای مالی

شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مریم مهماندوست خواجه داد

هنرآموز هنرستان های آموزش پرورش ناحیه 2 زاهدان

چکیده

صورت های مالی ابزار اصلی انتقال اطلاعات حسابداری به افراد خارج از سازمان می باشد. اقلام ترازنامه و صورت سود و زیان بر مبنای تعهدی اندازه گیری می شود این اقلام اندازه گیری های مفیدی از کار موسسه اطلاعات مناسبی برای پیش بینی فعالیتهای موسسه و پرداخت سودهای فراهم می کند. تردید وجود دارد برای استفاده روشهای حسابداری سنتی برای گزارش گری فعالیت های اقتصادی پیچیده امروز که کفایت لازم را داشته باشد. نسبتهای مالی یکی ابزارهای ارزیابی شرکتهای توسط سرمایه گذاران و همچنین ابزاری برای مدیریت واحد تجاری برای ارزیابی مدیریت واحد تجاری است. این نسبتها بر اساس ارقام مندرج در صورتهای مالی سنتی که بر اساس روش حسابداری تعهدی تهیه شده اند محاسبه و استخراج می شوند. باتوجه به هدف تحقیق، روش تحقیق توصیفی میباشد. روش تحقیق توصیفی شامل مجموعه روش هایی است که هدف آن توصیف کردن شرایط یا پدیده های مورد بررسی است. اجرای تحقیق توصیفی میتواند برای شناخت شرایط موجود یا کمک کردن به فرایند تصمیم گیری باشد. یکی از انواع روشهای تحقیق توصیفی، تحقیق همبستگی می باشد. در این روش رابطه میان متغیر ها بر اساس هدف تحقیق تحلیل می شود.

واژه های کلیدی: جریان های نقدی، صورت مالی، بورس اوراق بهادار تهران.

مقدمه

صورت های مالی سنتی اطلاعاتی در مورد جریان های نقدی منعکس نمی نماید و این یکی از ضعف های عمده صورت های مالی سنتی است. حسابداری تعهدی اصولاً پوششی بر جریانهای نقدی واحد تجاری می کشد در چنین شرایطی فرض بر این است که فقدان اطلاعات لازم در خصوص گردش وجه نقد می تواند سبب گمراهی تصمیم گیرندگان شود بسیاری از شرکتها که دارای سودهای هنگفت می باشد. باز هم با چنین شرایطی در پرداخت بدهی خود با مشکل روبه رو هستند.

بیان مساله

اقلام صورتهای مالی و کیفیت آنها (مربوط بودن و قابل اعتماد بودن) همواره ذهن استفاده کنندگان از گزارشات مالی را درگیر نموده است که آیا میتوان براساس این اطلاعات تصمیم بهتری را گرفت و بازده مورد انتظار را به دست آورد؟ در این تحقیق با تاکید بر اقلام کلیدی صورتهای مالی مانند سود هر سهم و جریان نقدی هر سهم به دنبال این موضوع هستیم که با تعیین محتوای اطلاعاتی سود و جریان نقدی هر سهم و بررسی رابطه آنها با بازده هر سهم، بتوانیم مدلی ارائه دهیم که بتواند بار اطلاعاتی فزاینده اطلاعات ارائه شده در صورتهای مالی را نشان دهد که این به تصمیم گیری بر اساس بازده مورد انتظار از سرمایه گذاری کمک مینماید.

سود اندازه گیری شده در صورتهای مالی خلاصه ای از عملکرد شرکت ها است که این صورتهای بر مبنای حسابداری تعهدی تهیه شده است. از آنجایی که سود ارائه شده در صورتهای مالی برای ارزیابی عملیات شرکت، توسط افراد مختلفی مورد استفاده قرار میگیرد و نیاز افراد مختلفی را برآورده میکند، یکی از مهمترین اقلام ارائه شده در صورتهای مالی است. دو اصل حسابداری که در شکل گیری درآمد مهم است یکی اصل شناخت درآمد و دیگری اصل تحقق درآمد است. اصل شناخت درآمد به این معناست درآمد زمانی شناسایی میگردد که شرکت، تمامی بخش قابل توجهی از مراحل فرایند کسب یک درآمد را انجام داده باشد و قابلیت وصول وجه نقد آن تقریباً قطعی باشد. اصل تطابق به این معناست که در دوره ای که درآمدی شناسایی میشود تمامی هزینه هائی که مستقیماً مربوط به آن درآمد است و یا برای کسب آن درآمد متحمل شده اند، در همان دوره به عنوان هزینه شناسایی گردد. این دیدگاه که اقلام تعهدی توانایی درآمد را برای اندازه گیری عملکرد شرکت بهبود می بخشد، توسط FASB بیان شده است. (به عنوان مثال بیانیه مالی مفاهیم حسابداری شماره 1، بند 44).

به این موضوع در مفاهیم نظری استانداردهای حسابداری ایران نیز اشاره شده است. در حسابداری بر مبنای تعهدی از ارقام تعهدی و روش های تخصیص با هدف تطابق درآمدها، هزینه ها، سودها و زیان های نقدی در یک دوره استفاده می شود و به انعکاس دریافت ها و پرداخت های نقدی بسنده نمی شود. در نتیجه شناسایی درآمدها، هزینه ها، سودها و زیان ها و افزایش و کاهش های مربوط در دارایی ها و بدهی ها - شامل تطابق درآمدها و هزینه ها، تخصیص و استهلاک - اساس حسابداری تعهدی برای سنجش عملکرد شرکت است (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، 1985، بیانیه مفاهیم حسابداری شماره 6، بند 145).

هدف اولیه حسابداری تعهدی کمک به سرمایه گذاران در ارزیابی عملکرد اقتصادی شرکت در طول یک دوره از طریق استفاده از اصول حسابداری نظیر تطابق و شناسایی سود می باشد. شواهدی وجود دارد که بر آن اساس، در نتیجه بکارگیری ارقام تعهدی، سود حسابداری هموارتر از جریان های نقدی مربوط به آن است (ارقام تعهدی ارتباط منفی با جریان های نقدی مربوطه دارند)

و سود، اطلاعات بهتری نسبت به جریان های نقدی برای سنجش عملکرد اقتصادی شرکت فراهم می آورد (امین ناظمی، 89.1386).

در بسیاری از تجزیه و تحلیل ها با افزودن استهلاک به سود خالص، رقمی به دست می آید که جریان نقدی حسابداری یا جریان نقد حاصل از عملیات نامیده میشود. اما نکته مهم در این است که بسیاری از افراد، باین که ازین مسائل آگاهند، اما جریان وجوه نقد را به جای سود خالص در نظر میگیرند. با توجه به مطالب گفته شده این سوال در ذهن ایجاد میگردد که آیا جریان وجه نقد از سود خالص مفیدتر است؟ به این سوال زمانی میتوان پاسخ داد که گیرنده اطلاعات مشخص شود. سود خالص گزارش شده در صورتهای مالی براساس مفروضات متعددی ارائه میشود، در حالی که جریان نقدی یک واقعیت است و ازین رو برخلاف سود حسابداری، جریان نقدی قابل دستکاری نیست. شرکتهای ممکن است مبنای تعهدی را برای پرداختها، تقاضای مشتریان و سایر زیانهای بالقوه و پرداختهای قابل انتظار به کار گیرند. با توجه به مطالب گفته شده میتوان نتیجه گرفت که سود خالص پس از کسر مالیات بر اساس اقلام کاملاً اختیاری و بعد از اعمال مفروضات حسابداری مربوط به هزینه ها و درآمد ها به دست می آید. در مقابل صورت جریان وجه نقد معیاری عینی است.

ازین رو در پژوهش حاضر مساله این است که آیا سود حسابداری و جریان نقدی ارائه شده در صورتهای مالی دارای محتوای اطلاعاتی هستند؟ یعنی آیا استفاده کنندگان گزارشهای مالی ازین متغیرها در تصمیم گیری هایشان استفاده میکنند؟

پیشینه تحقیق

عبداله خانی (1386) براساس یافته های تحقیق، در هنگام اعلام سود در طی سالهای مورد بررسی، بطور متوسط، برای مجموع شرکت های نمونه انتخابی، شاخص عملکرد بازده، به شدت افزایش می یابد.

آقای و شاکری (1389) در پژوهشی به بررسی توانایی جریانهای نقد و اجزای تعهدی سود در پیشبینی جریانهای نقد در بازه زمانی 1382 الی 1386 پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که مدل جریان نقدی و مدل جریان نقدی و اجزاء تعهدی، توان پیشبینی بهتری نسبت به مدل سود دارند.

خدای پور و پوراحمد (1389) در پژوهشی به بررسی توانایی اقلام تعهدی، سود عملیاتی و جریانهای نقدی عملیاتی در پیشبینی جریانهای نقدی عملیاتی، با در نظر گرفتن وقفه های زمانی خاص پرداختند. نتایج این پژوهش در بازه زمانی 1382 الی 1387 نشان داد که بین جریانهای نقدی عملیاتی آتی و سود عملیاتی رابطه معناداری وجود دارد.

ثقفی و فدائی (1386) به بررسی مدل های پیشبینی جریانهای نقدی در طی سالهای 1378 الی 1384 پرداختند. آنها دریافتند که مدلهایی که از اقلام تعهدی در پیشبینی جریانهای نقدی استفاده می کنند، نسبت به مدلهایی که تنها از جریان نقد برای پیشبینی استفاده می نمایند، قابلیت پیشبینی بالاتری دارند.

ایزدی نیا و نظرزاده (1388) به بررسی وجود رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام پرداخت و نشان داد که بین آنها ارتباط معناداری وجود دارد.

هیرشلیفر و کوی¹ (2009) به بررسی وجود رابطه بین اقلام تعهدی و جریانهای نقدی با بازده سهام پرداختند و نشان دادند که بین اقلام تعهدی و بازده سهام ارتباط مثبت و معنا داری وجود دارد، اما بین اندازه جریانهای نقدی و بازده سهام ارتباط منفی و معنا داری وجود دارد.

چاریتو² (2000) در تحقیقی رابطه جریانهای نقدی و سود را با ارزش سهام در بازار بورس اوراق بهادار ژاپن مورد آزمون قرار دادند. این تحقیق شواهدی را نشان میدهد که اولاً جریان های نقدی محتوای اطلاعاتی بیشتری در تشریح بازده سهام در مقایسه با سود دارد و دوماً جریانهای نقدی زمانی که سود ثابت ندارد نقش بااهمیت تری در بازار سهام نسبت به سود بازی میکند و اهمیت بیشتری دارد.

چاریتو و کاتز³ (1991) دریافته اند که محتوای اطلاعاتی جریانهای نقدی ارائه شده در صورتهای مالی بیشتر از سود گزارش شده میباشد.

دچو⁴ (1994) نشان دادند که سه معیار زیر دلایل برتری سود بر جریان نقدی میباشد:

1- اندازه گیری بازه عملکرد کوتاه تر 2- داشتن قابلیت تعدیل بیشتر بخاطر اقلام تعهدی 3- در نظر گرفتن چرخه عملیاتی طولانی تر برای شرکت.

فریمن و تس⁵ (1992) بیان میکنند که یک رابطه غیر خطی بین بازده غیر عادی و سود غیر مترقبه وجود دارد.

چنگ و همکاران⁶ (1996) پیشنهاد میکنند که به خاطر ویژگی قابل انتقال بودن سود، جریان نقدی، نقش بیشتری در ارزش دادن به شرکت ایفا مینماید.

فرضیات تحقیق

این تحقیق چهار فرضیه زیر را مورد بررسی قرار میدهد:

1- سود سالانه به طور معناداری با بازده سالانه اوراق بهادار در ارتباط است.

2- جریان های نقدی سالانه به طور معناداری با بازده سالانه اوراق بهادار در ارتباط است.

¹- Hirshleifer, D., Kewei H

2- Charitou, A

3- Charitou and Ketz

4- Dechow

5- Freeman and Tse

6- Cheng et al

3- سود سالانه به طور معناداری با بازده سالانه حاصل از جریانهای نقدی سالانه در ارتباط است و همچنین جریان های نقدی سالانه به طور معناداری با بازده سالانه حاصل از سودهای سالانه در ارتباط است.

4- زمانی که سود حسابداری گزارش شده دارای نوسان باشد (ناپایدار)، محتوای اطلاعاتی اضافی سود ارائه شده در صورتهای مالی کاهش مییابد و در مقابل محتوای اطلاعاتی اضافی جریانهای نقدی ارائه شده در صورتهای مالی افزایش مییابد.

اهداف تحقیق

محقق به دنبال پاسخ به این پرسش است که کدام یک از متغیرهای سود و جریانات وجوه نقد توانایی بیشتری را در تبیین بازده دارا است و کدام مدل جهت مطالعه ارتباط بین متغیرهای مندرج در صورتهای مالی اساسی و بازده سهام مناسبتر است؟

بررسی ارتباط بین بازده سهام و سود حسابداری و جریان های نقدی به منظور مطالعه کارایی بازار سرمایه و همچنین ارزیابی سودمندی اطلاعات مندرج در صورتهای مالی از اهمیت خاصی برخوردار است. سود حسابداری یکی از اقلام مهم صورتهای مالی است که از طرف بسیاری از افراد ذینفع به عنوان مبنایی برای تصمیم گیری و پیش بینی مورد استفاده قرار می گیرد. در این پژوهش سعی شده است تا از چند مدل مختلف به منظور بررسی ارتباط بین بازده سهام با سود حسابداری و جریان های نقدی استفاده شود.

بر اساس مبانی نظری حسابداری ارزش پیش بینی کنندگی یکی از ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری و معیار سودمندی آن است. بازده سهام یکی از مفاهیم پیچیده است که مورد علاقه سرمایه گذاران و تصمیم گیرندگان می باشد. اگر چه تاکنون تئوری یا مدل جامعی در خصوص ارتباط بین اطلاعات حسابداری و بازده سهام ارائه نشده است اما انتظار میرود که اطلاعات حسابداری مانند سود، جریان نقدی، توان تبیین و پیش بینی بازده سهام را داشته باشد. تحقیقات بسیاری در زمینه ی تجزیه و تحلیل اطلاعات حسابداری منتشره ی شرکتها (از قبیل: تراز نامه و صورت حساب سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) و نسبت های مالی آنها (نسبتهای نقدینگی، اهرمی، سودآوری، فعالیت و) و رابطه ی آنها با میزان بازده سهام در بورس اوراق بهادار انجام گرفته است. وجود هرگونه رابطه ی معنادار بین اطلاعات حسابداری و مالی شرکتها، با بازده سهام چه از نظر تئوریک و چه از جنبه کاربردی، می تواند راهگشایی برای دانش پژوهان، فعالان بازار سرمایه و خصوصا خریداران سهام باشد.

در این پژوهش، رابطه بین سود و جریان های نقدی و بازده سهام شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. هدف از تحقیق، تعیین این موضوع است که آیا سرمایه گذاران، تحلیل گران و...، کیفیت اطلاعات حسابداری (کیفیت سود) را درک کرده و آن را در تصمیم گیریهای خود بکار می گیرند؟ برای یافتن پاسخ این سوال بایستی واکنش بازار را ببینیم. می دانیم که واکنش بازار نسبت به اطلاعات منتشره را می توان از دو طریق (1) حجم معاملات (2) قیمت سهام و متعاقبا بازده سهام مورد سنجش و اندازه گیری قرار داد. بنابراین در این تحقیق از بازده سهام بعنوان متغیر وابسته استفاده شده است.

روش تحقیق

باتوجه به هدف تحقیق، روش تحقیق توصیفی میباشد. روش تحقیق توصیفی شامل مجموعه روش هایی است که هدف آن توصیف کردن شرایط یا پدیده های مورد بررسی است. اجرای تحقیق توصیفی میتواند برای شناخت شرایط موجود یا کمک کردن به فرایند تصمیم گیری باشد. یکی از انواع روشهای تحقیق توصیفی، تحقیق همبستگی می باشد. در این روش رابطه میان متغیرها بر اساس هدف تحقیق تحلیل می شود.

این تحقیق از نوع کاربردی و توصیفی پس رویدادی است و برای آزمون فرضیه های پژوهشی از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است.

روش گردآوری اطلاعات (میدانی - کتابخانه ای و غیره)

داده های مورد نیاز از طریق صورتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران (www.codal.ir) و نرم افزار ره آورد نوین جمع آوری می شود.

بنابراین، نمونه انتخابی شامل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که شرایط زیر را دارا باشند:

- 1- سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
 - 2- شرکتهایی که در طول بازه زمانی 1385 الی 1391 در بورس حضور فعال داشته اند.
 - 3- اطلاعات صورتهای مالی آنها در دسترس باشد.
 - 4- صورتهای مالی آنها حسابرسی شده باشد.
 - 5- جزو شرکتهای سرمایه گذاری و واسطه گری مالی، شرکتهای بیمه و بانکها نباشند.
- تعداد نمونه این پژوهش با توجه به محدودیت های ذکر شده انتخاب میگردد.

روش تجزیه و تحلیل اطلاعات :

مدل های اقتصادی از نظر استفاده از اطلاعات آماری به سه گروه تقسیم می شوند. برخی از مدل ها با استفاده از «اطلاعات سری زمانی» برآورد می شوند. برخی دیگر از مدل ها بر اساس «داده های مقطعی» برآورد می شوند؛ یعنی متغیرها در یک دوره زمانی معین مثلا یک هفته، یک ماه یا یک سال در واحدهای مختلف بررسی می شوند. روش سوم برآورد مدل، که در مطالعات سال های اخیر نیز زیاد استفاده شده است، برآورد بر اساس «داده های پانل» است. در این روش یک سری واحدهای مقطعی در طی چند سال مورد توجه قرار می گیرند. با کمک این روش تعداد مشاهدات تا حد مطلوب، افزایش می یابد که بدین ترتیب مشکل کمبود اطلاعات نیز در این مطالعه برطرف می شود. در همین راستا، در این پژوهش از داده های پانل برای آزمون فرضیه ها استفاده شده است. برای اندازه گیری تاثیر هر یک از متغیرهای مستقل (مانند سود هر سهم، جریان نقدی هر سهم، جریان نقدی عملیاتی هر سهم) بر روی متغیر وابسته (بازده هر سهم) و همینطور ارتباط بین آنها از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده میشود که اطلاعات مربوط به هر یک از متغیره در یک پایگاه داده در نرم افزار Excel جمع آوری می شود و در نهایت با استفاده از نرم افزار spss19 این داده پردازش و تحلیل میشوند.

مدل تحقیق

برای اثبات این فرضیه ها از مدل‌هایی که در زیر بیان شده است استفاده میشود:

$$\text{Model 1: } BHR_{it} = a_0 + a_1 E_{it} + e_{it}$$

$$\text{Model 2: } BHR_{it} = a_0 + a_1 E_{it} + a_2 \Delta E_{it} + e_{it}$$

$$\text{Model 3: } BHR_{it} = a_0 + a_3 CF_{it} + e_{it}$$

که در اینجا:

E: سود هر سهم (به کسر سود غیر مترقبه) که با تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهم بی مقیاس شده است.

CF: برابر است با کل جریان نقدی هر سهم یعنی جریان نقدی به غیر از جریان نقدی عملیاتی هر سهم بعلاوه جریان نقدی عملیاتی هر سهم.

FFO: جریان نقدی به غیر از جریان نقدی عملیاتی هر سهم که با تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهم بی مقیاس شده است.

منظور از جریان نقدی عبارت است از سودی که از بابت اقلامی که تاثیری بر وجه نقد ندارند تعدیل شود. این اقلام معمولاً استهلاک میباشد.

CFO: جریان نقدی عملیاتی هر سهم که با تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهم بی مقیاس شده است.

منظور از جریان نقدی عملیاتی عبارت است از کل جریان وجه نقد به کسر تغییرات دارایی های جاری غیر نقدی بعلاوه تغییرات بدهی های جاری.

آمار توصیفی

در این بخش آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای این تحقیق ارائه می‌شود. خلاصه‌ای از آماره‌های توصیفی در جدول انشان داده شده است. در این تحقیق داده‌های مرتبط با ۱۱۱ شرکت در ۵ سال مختلف (۸۷ تا ۹۱) از بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شده است. آماره‌های توصیفی (میانگین، انحراف معیار، کوچکترین مقدار و بزرگترین مقدار) متغیرهای این تحقیق در جدول 1-4 آمده است.

آمارتوصیفی، ارقام مربوط به شاخص های پراکندگی و مرکزی را نشا نمیدهد. آگاهی از آماره های توصیفی گامی در جهت درک میانگین روند داده ها و ارتباطات بین آنها و نیز بررسی تقریبی وضعیت توزیع میباشد. در این قسمت، مهم ترین آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای مورد مطالعه (جدول 1) تشریح می‌گردد.

جدول ۱- آماره‌های توصیفی

	BHR	E	CF	Δ DCF	Δ E
در دسترس مشاهدات	555	555	555	555	555
کمبود	0	0	0	0	0
میانگین	.3112	.1495	-.1283	.1080	.0173
میانه	.3432	.1623	-.0051	.0048	.0084
کمترین مقدار	-12.23	-2.93	-12.07	-27.05	-8.07
بیشترین مقدار	16.32	6.76	9.86	46.25	8.39

آمار استنباطی

نتایج آزمون همبستگی برای 555 مشاهده در جدول 2-4 ارائه شده است. فرضیه همبستگی دو طرفه به صورت زیر می باشد:

$H_0: \rho = 0$ همبستگی معناداری وجود ندارد

$H_1: \rho \neq 0$ همبستگی معناداری وجود دارد

جدول 2- همبستگی بین متغیرها

	BHR	E	CF	Δ DCF	Δ E	ED	CFD
همبستگی پیرسون	1	.279**	.602**	.934**	.288**	.191**	.360**
BHR سطح معناداری		.000	.000	.000	.000	.000	.000
مشاهدات	555	555	555	555	555	555	555
همبستگی پیرسون	.279**	1	.106*	.033	.748**	.783**	.007
E سطح معناداری	.000		.012	.432	.000	.000	.860
مشاهدات	555	555	555	555	555	555	555
همبستگی پیرسون	.602**	.106*	1	.412**	.100*	.018	.380**
CF سطح معناداری	.000	.012		.000	.018	.677	.000
مشاهدات	555	555	555	555	555	555	555
Δ DC همبستگی پیرسون	.934**	.033	.412**	1	.000	.006	.327**
F سطح معناداری	.000	.432	.000		.993	.893	.000

	مشاهدات	555	555	555	555	555	555	555
ΔE	همبستگی پیرسون	.288**	.748**	.100*	.000	1	.607**	-.008
	سطح معناداری	.000	.000	.018	.993		.000	.850
	مشاهدات	555	555	555	555	555	555	555
ED	همبستگی پیرسون	.191**	.783**	.018	.006	.607**	1	.005
	سطح معناداری	.000	.000	.677	.893	.000		.901
	مشاهدات	555	555	555	555	555	555	555
CFD	همبستگی پیرسون	.360**	.007	.380**	.327**	-.008	.005	1
	سطح معناداری	.000	.860	.000	.000	.850	.901	
	مشاهدات	555	555	555	555	555	555	555

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

مطابق جدول فوق، همبستگی معنی داری بین متغیرهای مستقل با بازده سهام وجود دارد که میتوان بر اساس این نتایج این گونه بیان کرد که باتوجه به این ارتباط، متغیرهای مستقل تحقیق با بازده سهام رابطه دارد. اما از آنجایی که در همبستگی رابطه ای دوطرفه میان متغیرها وجود دارد، نمی توان با استفاده از نتایج این آزمون جهت رابطه متغیرها را مشخص نمود (مومنی و فعال قیومی، 1390). در نتیجه باید برای بررسی بیشتر از رگرسیون استفاده کرد.

بررسی نرمال بودن متغیر وابسته

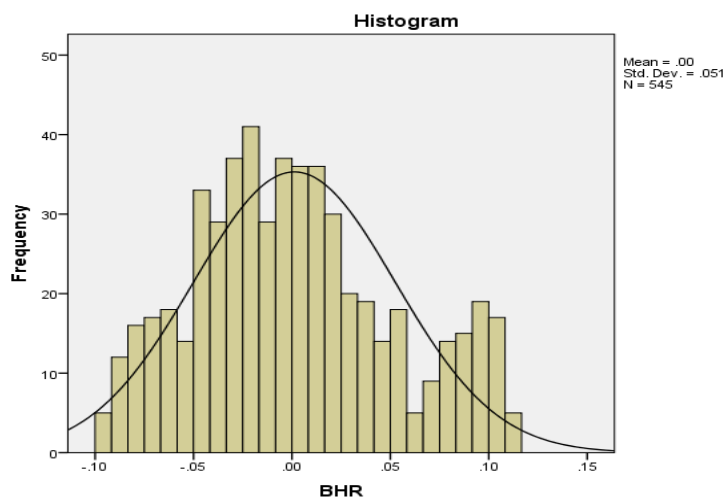
یکی از روش های بررسی نرمال بودن متغیر وابسته، انجام آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف می باشد. نتایج اولیه در مورد توزیع متغیر وابسته حاکی از رد شدن فرضیه H_0 آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف مبنی بر نرمال بودن آن بود.

نتایج مربوط به این آزمون در جدول 3 ارائه شده است. با توجه به اینکه سطح معنی داری این آزمون بیشتر از 5 درصد است، فرض نرمال بودن متغیر وابسته تایید می شود. (جهت نرمال کردن داده های پرت حذف شده اند)

جدول 3- نتیجه آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف، متغیر وابسته: BHR

BHR	
455	تعداد

متغیرهای توزیع نرمال	میانگین	.0012
	انحراف معیار	.05131
بیشترین انحراف	قدر مطلق	.057
	مثبت	.057
	منفی	-.054
کولموگروف-اسمیرنوف		1.314
سطح معنی داری		.55



فرضیه اول: سود سالانه به طور معناداری با بازده سالانه اوراق بهادار در ارتباط است

جدول 4- خلاصه آماره‌های مربوط به این مدل را نشان می‌دهد. یکی از مهم‌ترین کمیت‌ها برای مناسب بودن مدل، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده است که هر چه این مقدار به صفر نزدیک‌تر باشد، نشان از ضعف مدل و هرچه به یک نزدیک‌تر باشد، نشانه مناسب بودن مدل است. ضریب تعیین تعدیل شده در این مدل نشان می‌دهد که (0.076) در صد از تغییرات متغیر وابسته مدل بوسیله متغیر مستقل مدل قابل تبیین است. بدین ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که این مدل، مدل مناسب و کارایی برای تبیین تغییرات متغیر وابسته می‌باشد.

جدول 4- خلاصه مدل اول

ضریب همبستگی چندگانه	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	خطای معیار تخمین	آماره دوربین-واتسون
.279	.078	.076	1.37988	1.967

جدول 5- نتایج مربوط به تجزیه و تحلیل واریانس را ارائه می‌کند. این جدول به بررسی وجود رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته می‌پردازد و به عبارتی دیگر، نشان می‌دهد که دست کم یکی از متغیرهای مستقل با متغیر وابسته مدل رابطه خطی دارد. با توجه به اینکه سطح معنی‌داری آماره F کمتر از 0/05 می‌باشد، می‌توان اینگونه نتیجه‌گیری نمود که حداقل یکی از متغیرهای مستقل دارای رابطه خطی با متغیر وابسته مدل می‌باشد.

جدول 5- تجزیه و تحلیل واریانس						
مدل		مجموع مربعات	درجه‌آزادی	میانگین مربعات	F آماره	سطح معنی‌داری
1	رگرسیون	88.823	1	88.823	46.649	.000 ^b
	باقیمانده رگرسیون	1052.954	553	1.904		
	کل	1141.777	554			
a. Dependent Variable: BHR						
b. Predictors: (Constant), E						

حال در ادامه به بررسی معنی‌داری ضرایب متغیرها برای تایید یا رد فرضیه‌ها می‌پردازیم.

نتایج مربوط به برازش رگرسیونی مدل تحقیق در جدول 6- ارائه شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود جدول ضرایب رگرسیون شامل دو دسته ضرایب استاندارد نشده (β) و ضرایب استاندارد شده (Beta) می‌باشد. تفاوت این دو ضریب در این است که در ضرایب استاندارد نشده، مقیاس متغیرها با هم یکسان نیستند؛ در صورتی که در ضرایب استاندارد شده، مقیاس متغیرها یکسان شده و امکان مقایسه متغیرها وجود دارد (مومنی و فعال قیومی، 1390). نتایج نشان می‌دهد که متغیر سود هر سهم دارای رابطه مستقیم و معنی‌داری با بازده سهام می‌باشد؛ با توجه به مطالب بیان شده، اینگونه می‌توان نتیجه گرفت که فرضیه اول تایید می‌شود.

جدول 6- ضرایب رگرسیون، متغیر وابسته: BHR

Model 1: $BHR_{it} = a_0 + a_1 E_{it} + e_{it}$							
آماره های همخطی		سطح معنی داری	آماره-t	ضرایب استاندارد شده	ضرایب استاندارد نشده		متغیر توضیحی
عامل تورم واریانس	تولرانس			Beta	Std. Error	β	
1.000	1.000	.000	6.830	.279	.113	.774	E

مدل دوم (آزمون فرضیه اول)

جدول 7- خلاصه آماره های مربوط به این مدل را نشان می دهد ضریب تعیین تعدیل شده در این مدل نشان می دهد که (0.89). در صد از تغییرات متغیر وابسته مدل بوسیله متغیر مستقل مدل قابل تبیین است. بدین ترتیب می توان نتیجه گرفت که این مدل، مدل مناسب و کارایی برای تبیین تغییرات متغیر وابسته می باشد.

جدول 7- خلاصه مدل دوم

ضریب همبستگی چندگانه	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	خطای معیار تخمین	آماره دوربین- واتسون
.303	.092	.089	1.37049	1.974

جدول 8- نتایج مربوط به تجزیه و تحلیل واریانس را ارائه می کند. این جدول به بررسی وجود رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته می پردازد و به عبارتی دیگر، نشان می دهد که دست کم یکی از متغیرهای مستقل با متغیر وابسته مدل رابطه خطی دارد. با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره F کمتر از 0/05 می باشد، می توان اینگونه نتیجه گیری نمود که حداقل یکی از متغیرهای مستقل دارای رابطه خطی با متغیر وابسته مدل می باشد.

جدول 8- تجزیه و تحلیل واریانس

سطح معنی	F آماره	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	مدل

			ی			یداری
1	رگرسیون	104.983	2	52.491	27.94 7	.000 ^b
	باقیمانده رگرسیون	1036.794	552	1.878		
	کل	1141.777	554			
a. Dependent Variable: BHR						
b. Predictors: (Constant), ΔE, E						

حال در ادامه به بررسی معنی داری ضرایب متغیرها برای تایید یا رد فرضیه ها می پردازیم.

نتایج مربوط به برازش رگرسیونی مدل تحقیق در جدول (9) ارائه شده است. نتایج نشان می دهد که متغیر سود هر سهم و تغییرات سود هر سهم دارای رابطه مستقیم و معنی داری با بازده سهام می باشد؛ با توجه به مطالب بیان شده، اینگونه می توان نتیجه گرفت که فرضیه اول تایید می شود.

جدول 9- ضرایب رگرسیون، متغیر وابسته: BHR

<i>Model 2: BHR_{it} = a₀ + a₁E_{it} + a₂ΔE_{it} + e_{it}</i>							
آماره های همخطی		سطح معنی داری	آماره -t	ضرایب	ضرایب استاندارد نشده		متغیر توضیحی
عامل	تولرانز س			استاندارد شده	Beta	Std. Error	
تورم	واریانس	.018	2.374	.145	.170	.402	E
2.267	.441	.003	2.933	.179	.127	.372	ΔE

فرضیه دوم: جریان های نقدی سالانه به طور معناداری با بازده سالانه اوراق بهادار در ارتباط است.

مدل سوم (آزمون فرضه دوم)

جدول (10) خلاصه آماره‌های مربوط به این مدل را نشان می‌دهد. ضریب تعیین تعدیل شده در این مدل نشان می‌دهد که (362) در صد از تغییرات متغیر وابسته مدل بوسیله متغیر مستقل مدل قابل تبیین است. بدین ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که این مدل، مدل مناسب و کارایی برای تبیین تغییرات متغیر وابسته می‌باشد.

جدول 10- مدل سوم

ضریب همبستگی چندگانه	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	خطای معیار تخمین	آماره دوربین - واتسون
.602	.363	.362	1.14707	1.972

جدول (11) نتایج مربوط به تجزیه و تحلیل واریانس را ارائه می‌کند. با توجه به اینکه سطح معنی‌داری آماره F کمتر از 0/05 می‌باشد، می‌توان اینگونه نتیجه‌گیری نمود که حداقل یکی از متغیرهای مستقل دارای رابطه خطی با متغیر وابسته مدل می‌باشد.

جدول 11- تجزیه و تحلیل واریانس

جدول 11- تجزیه و تحلیل واریانس						
سطح معنی‌داری	F آماره	میانگین مربعات	درجه‌آزاد ی	مجموع مربعات	مدل	
.000 ^b	314.764	414.157	1	414.157	رگرسیون	1
		1.316	553	727.620	باقیمانده رگرسیون	
			554	1141.777	کل	

a. Dependent Variable: BHR

b. Predictors: (Constant), CF

حال در ادامه به بررسی معنی داری ضرایب متغیرها برای تایید یا رد فرضیه ها می پردازیم.

نتایج مربوط به برازش رگرسیونی مدل تحقیق در جدول (12) ارائه شده است. نتایج نشان می دهد که متغیر جریان نقدی هر سهم دارای رابطه مثبت و معنی داری با بازده سهام می باشد؛ با توجه به مطالب بیان شده، اینگونه می توان نتیجه گرفت که فرضیه دوم تایید می شود.

جدول 12-: ضرایب رگرسیون، متغیر وابسته: BHR

<i>Model 3: BHR_{it} = a₀ + a₃CF_{it} + e_{it}</i>							
آماره های همخطی		سطح معنی داری	آماره -t	ضرایب	ضرایب استاندارد نشده		متغیر توضیحی
عامل	تولرانس			استاندارد شده	Std. Error	β	
تورم	واریانس			Beta			
1.000	1.000	.000	17.742	.602	.037	.659	CF

نتیجه گیری و بحث

بررسی ارتباط بین بازده سهام و سود و جریان نقدی به منظور مطالعه کارایی بازار سرمایه و همچنین ارزیابی سودمندی اطلاعات مندرج در صورت های مالی از اهمیت خاصی برخوردار است. سود حسابداری یکی از اقلام مهم صورتهای مالی است که از طرف بسیاری از افراد ذینفع به عنوان مبنایی برای تصمیم گیری و پیش بینی مورد استفاده قرار می گیرد. در این پژوهش سعی شده است تا از چند مدل مختلف به منظور بررسی ارتباط بین بازده سهام و سود و جریانهای نقدی هر سهم استفاده شود.

هدف اصلی این مقاله بررسی ارتباط بین سود هر سهم و جریان نقدی هر سهم با بازده هر سهم به منظور تعیین محتوای اطلاعاتی این دو مورد میباشد. برای بررسی این موضوع ما از اطلاعات مربوط به 111 شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سالهای مالی 1387-1391 استفاده کرده ایم.

این تحقیق از نوع کاربردی و توصیفی پس رویدادی است و برای آزمون فرضیه های پژوهشی از رگرسیون چند متغیره داده های ترکیبی استفاده شده است .

نتایج این تحقیق نشان میدهد که سود و جریان نقدی هر سهم در تمامی سطوح و مدل ها، همبستگی معنی داری با بازده سهام دارد، نتایج حاصل از مطالعه بیانگر این مطلب است که بین بازده سهام و جریان نقدی هر سهم و سود هر سهم ارتباط معناداری وجود دارد. با توجه به نتایج حاصله از برآورد مدل های رگرسیونی میتوان بیان کرد که جریانهای نقدی تاثیر بیشتری بر بازده سهام دارد و به عبارت دیگر دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به سود هر سهم میباشد.

منابع

1. آقای، محمد علی و امیر شاکری. (1389). «کاربرد نسبت های نقدینگی، جریان نقدی و حسابداری تعهدی در پیش بینی جریان نقدی عملیاتی آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». «فصلنامه علمی-پژوهشی حسابداری مالی، سال دوم، ش 5، صص 1-16.
2. ثقفی علی و حمیدرضا فدائی. (1386). «گزینش مدلی کارآمد برای پیش بینی جریان های نقدی بر اساس مقایسه مدل های مربوط در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». «بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش 50، صص 3-25.
3. خدای پور، احمد و رضا پوراحمد. (1389). «بررسی توانایی متغیرهای مالی در پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی، با در نظر گرفتن وقفه های زمانی خاص». «پژوهش های حسابداری مالی، ش 3، صص 87-100.
4. عرب مازار یزدی، محمد و محمد حسین صفرزاده. (1386). «تفکیک سود و پیش بینی جریان های نقدی عملیاتی آتی». «بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش 49، صص 111-139.
5. میرفخرالدینی، سید حیدر، معین الدین، محمود و علیرضا ابراهیم پور. (1388). «مقایسه توانایی جریان های نقدی واقلام تعهدی در پیش بینی جریان های نقدی آتی». «بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش 55، صص 99-116.
6. عرب مازار یزدی، محمد (1374). محتوای افزایش دهنده جریان های نقدی و تعهدی، رساله دکتری
7. عبدالله خانی (1386)، رابطه بین رقم سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام در بورس تهران، مجله دانشکده علوم اداری و اقتصاد دانشگاه اصفهان، سال نوزدهم، شماره 1، بهار 1386
8. ایزدی نیا و نظر زاده (1388): بررسی ارتباط کیفیت سود و بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران-مجله توسعه و سرمایه ش 1

9. Jaouida Elleuch Trabeli (2011) The Value Relevance of Earnings and Cash Flows: Empirical Evidence for Tunisian Stock Market.-Institute of the High Commercial Studie of Sfax-University of Sfax, Tunisia
10. Bowen, R. M., Burghstahler, D., & Daley, L. A. (1987). The incremental information content of accruals versus cash flows. *The Accounting Review*, 62, 723-747.
11. Bernard, L. V., & Stober, T.L. (1989). The nature and amount of information in cash flows and accruals. *The Accounting Review*, 4, 625- 651.
12. Charitou, A., Ketz, E., 1991, "An empirical examination of cash flow measures", *Abacus*, mars, pp 51-64.
13. Ogneva, M. 2008. Accruals quality and expected returns: the importance of controlling for cash flow shocks. Working paper. Stanford University.
14. Charitou, A., 1997, "The role of cash flows and accruals in explaining stock returns: evidence for the UK", *European Accounting Review*, vol. 6, pp 629-652
15. Dechow, P. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and economics*, 17, 3-42.