



دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی

پایان نامه جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد

رشته حسابداری

عنوان:

بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و ثبات سود با هزینه سرمایه سهام عادی

استاد راهنما:

دکتر حسین علوی طبری

استاد مشاور:

دکتر شهناز مشایخ

دانشجو

مریم نوبهاری

شهریور ۱۳۸۸

بررسی رابطه بین کیفیت ارقام تعهدی و ثبات سود با هزینه سرمایه سهام عادی

نام و نام خانوادگی : مریم نوبهاری

رشته تحصیلی : حسابداری

استاد راهنما : دکتر حسین علوی طبری

استاد مشاور : دکتر شهناز مشایخ

چکیده

هدف اصلی تحقیق بررسی رابطه بین هزینه سرمایه سهام عادی و دو ویژگی کیفی سود شامل کیفیت ارقام تعهدی و ثبات سود است . جامعه آماری تحقیق شامل شرکت های بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶ می باشد.با توجه به ماهیت داده های تحقیق، برای برآورد مدل رگرسیون از روش تحلیل پانلی استفاده شده است.یافته های تحقیق حاکی از تاثیر ویژگی های کیفی سود بر هزینه سرمایه سهام عادی است . با کنترل متغیرهای اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام، نتایج تحقیق وجود رابطه معکوس بین ویژگی های کیفی سود شامل کیفیت ارقام تعهدی و ثبات سود با هزینه سرمایه سهام عادی را تایید می کند .

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱	پیشگفتار
	فصل اول : کلیات
۴	مقدمه
۵	تشریح و بیان موضوع
۱۱	پرسش های پژوهش
۱۲	اهداف پژوهش و ضرورت آن
۱۴	فرضیه های پژوهش
۱۴	تعاریف عملیاتی پاره ای از واژه های مورد استفاده در تحقیق
۱۵	سازمان هایی که می توانند از یافته های این پژوهش بهره گیرند
۱۶	جامعه آماری و قلمرو تحقیق
۱۶	نمونه آماری و نحوه جمع آوری آن
۱۸	روش تجزیه و تحلیل داده ها
۱۸	خلاصه فصل و ساختار تحقیق
	فصل دوم : مبانی نظری و پیشینه تحقیق
۲۱	مقدمه
۲۵	اهمیت هزینه سرمایه
۲۹	مفهوم هزینه سرمایه
۲۹	محاسبه هزینه سرمایه
۳۱	هزینه سرمایه سهام عادی

۳۳	مدل های برآورد هزینه سرمایه سهام عادی
۴۷	هزینه سرمایه سهام عادی و کیفیت سود
۵۶	پیشینه تحقیق
۷۲	خلاصه فصل

فصل سوم : روش تحقیق

۷۸	مقدمه
۷۸	روش تحقیق
۷۹	فرضیه های تحقیق
۸۰	اندازه گیری متغیرهای تحقیق
۸۷	جامعه آماری
۸۷	نمونه آماری
۸۹	جمع آوری داده های تحقیق
۸۹	روش های مورد استفاده برای تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه ها
۹۱	خلاصه فصل

فصل چهارم : تجزیه و تحلیل اطلاعات و ارایه نتایج

۹۱	مقدمه
۹۲	توصیف داده ها
۹۳	بررسی نرمال بودن داده ها
۹۸	بررسی الگوی خطی و وجود نقاط نافذ
۹۹	آزمون فرضیه ها
۱۰۶	بررسی اعتبار مدل

۱۰۷ خلاصه فصل

فصل پنجم : خلاصه تحقیق و نتیجه گیری

۱۱۱ مقدمه

۱۱۱ خلاصه تحقیق

۱۱۵ ارزیابی و تشریح نتایج آزمون فرضیه های تحقیق

۱۱۷ نتیجه گیری

۱۱۷ محدودیت های تحقیق

۱۱۹ پیشنهادات مبتنی بر نتایج تحقیق

۱۱۹ پیشنهاد برای تحقیقات آتی

۱۲۰ خلاصه فصل

منابع و ماخذ

۱۲۱ منابع فارسی

۱۲۴ منابع انگلیسی

پیوست و جداول آماری

چکیده انگلیسی

پیشگفتار

استفاده کنندگان برون سازمانی سعی می کنند به کمک اطلاعات مالی گزارش شده ، سود دوره های آتی را پیش بینی کنند. سرمایه گذاران در مقایسه با سایر شاخص های عملکرد اتکای بیشتری بر روی اطلاعات مربوط به سود دارند. ارائه اطلاعات مربوط به سود باید به نحوی باشد که سرمایه گذاران با اتکا به آن بتوانند به ارزیابی عملکرد و توان سودآوری یک شرکت بپردازند و بازده مورد انتظار خود را برآورد کنند . بنابراین علاوه بر رقم سود ، ویژگی های کیفی سود نیز به عنوان یکی از ابعاد اطلاعات سود مورد توجه خاص سرمایه گذاران است .

توجه به این نکته از سوی مدیران شرکت ها بسیار مهم است که ریسک اطلاعات گزارش شده بر بازده مورد انتظار سرمایه گذاران (هزینه سرمایه) موثر است . ریسک اطلاعاتی بستگی به میزان اطلاعات محرمانه و عدم دقت اطلاعات عمومی گزارش شده دارد . هرچه میزان اطلاعات محرمانه بیشتر ودقت اطلاعات ارائه شده کمتر باشد ، بازده مورد انتظار سرمایه گذاران بالاتر خواهد بود . تغییرات سود به عنوان شاخص ریسک اطلاعات حسابداری شناخته می شود . با توجه به اینکه ریسک اطلاعات از میزان عدم دقت در اطلاعات ارائه شده و ناتوانی اطلاعات موجود در برآورد بازده مورد انتظار ناشی می شود ، انتظار می رود هر یک از ویژگی های کیفی سود که از دید سرمایه گذار نامطلوب باشد بر هزینه سرمایه سهام عادی تاثیر منفی بگذارد.

هزینه سرمایه از دو بعد دارای اهمیت است . بعد اول این است که تمام مدل های ارزیابی اوراق بهادار متکی بر هزینه سرمایه هستند . هیچ مدل ارزیابی ، از ساده ترین مدل گرفته تا پیچیده ترین آن ، وجود ندارد که اتکای اساسی آن به هزینه سرمایه نباشد . بدون داشتن مدل هزینه سرمایه نمی توان به مدل های ارزیابی اوراق بهادار خوشبین بود . همچنین ارزیابی عملکرد شرکت نیز از طریق آن صورت می گیرد. بعد دوم این است که سرمایه گذاری وجوه توسط شرکت و تعیین اولویت های سرمایه گذاری، تعیین ساختار بهینه سرمایه و ارزیابی عملکرد بخش ها بدون مشخص بودن هزینه سرمایه عملی نخواهد بود؛ بطوری که در روش های ارزیابی متکی بر ارزش زمانی پول داشتن نرخ هزینه سرمایه ضرورتی غیر قابل انکار است. از طرف دیگر مدیران به عنوان نمایندگان صاحبان سهام باید تلاش کنند ساختار سرمایه شرکت را به گونه ای تنظیم نمایند که هزینه سرمایه شرکت حداقل و در نتیجه ارزش شرکت و ثروت سهامداران حداکثر گردد. لذا با توجه به اهمیت هزینه سرمایه بررسی عوامل تاثیر گذار بر آن از اهمیت خاصی برخوردار خواهد بود.

در این تحقیق تلاش شده است ارتباط بین هزینه سرمایه سهام عادی و دو مشخصه کیفی سود شامل کیفیت ارقام تعهدی و ثبات سود بررسی شود تا تعیین گردد که آیا سرمایه گذاران در ایران انتظارات خود را با توجه به ویژگی های کیفی اطلاعات سود ارائه شده از سوی شرکت ها تعدیل می کنند یا خیر . با توجه به هدف مدیران یعنی کاهش هزینه سرمایه و افزایش ارزش شرکت، نتیجه تحقیق برای آن ها از اهمیت خاصی برخوردار خواهد بود .

فصل اول

کلیات تحقیق

- ❖ مقدمه
- ❖ تشریح و بیان موضوع
- ❖ پرسش های پژوهش
- ❖ اهداف پژوهش و ضرورت آن
- ❖ فرضیه های پژوهش
- ❖ تعاریف عملیاتی پاره ای از واژه های مورد استفاده در تحقیق
- ❖ سازمان هایی که می توانند از یافته های این پژوهش بهره گیرند
- ❖ جامعه آماری و قلمرو تحقیق
- ❖ نمونه آماری و نحوه جمع آوری آن
- ❖ روش تجزیه و تحلیل داده ها
- ❖ خلاصه فصل و ساختار تحقیق

مقدمه

سرمایه مورد نیاز برای تامین مالی پروژه های مختلف یک شرکت بوسیله گروه های مختلفی از سرمایه گذاران تامین می شود که دارای ادعاهای مختلف نسبت به درآمدهای مورد انتظار آینده می باشند .

وجوه مورد نیاز شرکت ممکن است از طریق سودهای انباشته شرکت ، فروش سهام جدید ، بدهی ها یا ترکیبی از این منابع تامین اعتبار گردد. اعتبار دهندگان نسبت به جریان نقدی شرکت ادعای ثابتی دارند و نسبت به دیگر تعهدات شرکت در اولویت قرار دارند. بعد از پرداخت هزینه های بهره ، مالیات و سود سهامداران ممتاز، سود باقیمانده نصیب سهامداران عادی می شود. سرمایه گذاران در شرکت، با توجه به ریسک شرکت ، نرخ بازده مورد انتظار خود را تعیین می کنند. سهامداران عادی می توانند نسبت به رد یا قبول پروژه سرمایه گذاری تصمیم گیری نمایند. بدون توجه به روش های تامین مالی ، سهامداران می توانند پروژه ای را بپذیرند که ثروت آن ها را افزایش دهد در غیر اینصورت پروژه را رد می کنند. پروژه ای با ارزش می باشد که ارزش بازار سهام عادی را افزایش دهد. بنابراین هزینه سرمایه می تواند به عنوان حداقل نرخ بازده مورد انتظار یک پروژه تعریف شود (رساپور ، ۱۳۸۰).

مدیران به عنوان نمایندگان صاحبان سهام باید تلاش کنند ساختار سرمایه شرکت را به گونه ای تنظیم نمایند که هزینه سرمایه شرکت حداقل و در نتیجه ارزش شرکت و ثروت سهامداران حداکثر گردد. همچنین مدیران

شرکت ها باید در هنگام سرمایه گذاری در پروژه ای خاص ، از نرخ بازدهی پروژه و نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذاران (هزینه سرمایه) آگاهی داشته باشند. یعنی باید بدانند منابع مالی مورد استفاده آن ها با چه هزینه ای تامین می شود (لطفی، ۱۳۸۳) .

این فصل به تشریح موضوع تحقیق، پرسش های تحقیق ، اهداف تحقیق و ضرورت آن ، فرضیه های تحقیق و تعاریف عملیاتی پاره ای از واژه های مورد استفاده در تحقیق می پردازد . همچنین اطلاعات مربوط به جامعه آماری ، نحوه جمع آوری داده ها ، روش تجزیه و تحلیل آن ها و قلمرو تحقیق ارائه می گردد . در انتهای فصل نیز به ساختار تحقیق اشاره می شود .

تشریح و بیان موضوع

هزینه سرمایه یکی از مفاهیمی است که همواره مورد توجه صاحب نظران مالی بوده و عامل اصلی در ایجاد شکاف بین سود حسابداری و سود اقتصادی است. این مفهوم به شکل های مختلف تعریف می شود . اما یکی از تعاریف آن که مقبولیت بیشتری یافته است ، هزینه سرمایه را حداقل نرخ بازدهی می نامد که با کسب آن ارزش واحد اقتصادی ثابت می ماند(عثمانی، ۱۳۸۱) .

هزینه سرمایه از دو بعد دارای اهمیت است . بعد اول این است که تمام مدل های ارزیابی اوراق بهادار متکی بر هزینه سرمایه هستند . هیچ مدل ارزیابی ، از ساده ترین مدل گرفته تا پیچیده ترین آن ، وجود ندارد که

اتکای اساسی آن به هزینه سرمایه نباشد . بدون داشتن مدل هزینه سرمایه نمی توان به مدل های ارزیابی اوراق بهادار خوشبین بود . همچنین ارزیابی عملکرد شرکت نیز از طریق آن صورت می گیرد. بعد دوم این است که سرمایه گذاری وجوه توسط شرکت و تعیین اولویت های سرمایه گذاری، تعیین ساختار بهینه سرمایه و ارزیابی عملکرد بخش ها بدون مشخص بودن هزینه سرمایه عملی نخواهد بود. بطوری که در روش های ارزیابی متکی بر ارزش زمانی پول داشتن نرخ هزینه سرمایه ضرورتی غیر قابل انکار است. لذا با توجه به اهمیت هزینه سرمایه بررسی عوامل تاثیر گذار بر آن از اهمیت خاصی برخوردار خواهد بود (عثمانی، ۱۳۸۱).

یک ترکیب کارا از سرمایه ، هزینه سرمایه را کاهش می دهد . پایین آوردن هزینه سرمایه باعث بالا رفتن خالص درآمد اقتصادی می شود، که نهایتا ارزش شرکت را افزایش می دهد بنابراین مدیر مالی می تواند از طریق ایجاد تغییر در مواردی مانند سود هر سهم در زمان حال و آینده ، زمان بندی مدت و ریسک سود آوری ، خط مشی تقسیم سود و انتخاب شیوه تامین مالی بر ثروت سهامداران اثر بگذارد (لطفی، ۱۳۸۳).

باید توجه داشت که شرکت برای کاهش هزینه سرمایه خود و افزایش ثروت سهام داران باید ریسک سرمایه گذاری را کاهش دهد. یکی از اجزای ریسک سرمایه گذاری در یک شرکت ریسک اطلاعاتی آن است. به این معنی که هرچه دقت و کیفیت اطلاعات ارائه شده از سوی شرکت بالاتر باشد از دیدگاه سرمایه گذاران ریسک اطلاعاتی آن شرکت پایین تر خواهد بود . بنابراین توجه به کیفیت اطلاعات گزارش شده برای مدیران شرکت ها مهم و حیاتی است . از آنجا که اطلاعات مربوط به سود در مقایسه با سایر

اطلاعات گزارش شده توسط سیستم حسابداری بیشتر مورد توجه سرمایه گذاران است، بنابراین توجه به ویژگی های کیفی سود گزارش شده بسیار مهم است (Francis et al , ۲۰۰۴).

در این مطالعه ارتباط بین هزینه سرمایه و ویژگی های اطلاعات خاص شرکت^۱ مورد توجه قرار گرفته است و بر این فرض استوار است که سود منبع اصلی چنین اطلاعاتی است. مطالعه تحلیلی تعدادی از محققان ثابت نمود که ریسک اطلاعات خاص شرکت دارای ارزش است ، به طوری که هزینه سرمایه را تحت تاثیر قرار می دهد و این ریسک را نمی توان از طریق تنوع بخشی حذف نمود (O Hara&Easley, ۲۰۰۳ ;)

(O Hara , ۲۰۰۳; Leuz &Verrecchia , ۲۰۰۴).

این فرض که سودها منبع اصلی اطلاعات خاص شرکت است از طریق تحقیقات تجربی انجام شده توسط لیو، فرانسیس و بیدل حمایت شده است . این بررسی ها نشان دادند سرمایه گذاران بر سود بیشتر از هر معیار عملکرد دیگری اتکا می کنند (Liu , ۲۰۰۲ ; Francis , ۲۰۰۳ ; Biddle , ۱۹۹۵ ;) .

نتایج پیمایش انجام شده توسط گراهام و دیگران نشان می دهد که مدیران سود را به عنوان یک معیار کلیدی برای سرمایه گذاران و تحلیل گران ارزیابی می کنند (Graham, ۲۰۰۳) .

^۱ - Properties of firm-specific information

توجه به این نکته ازسوی مدیران شرکت ها بسیار مهم است که ریسک اطلاعات گزارش شده بر بازده مورد انتظار سرمایه گذاران موثر است (Francis et al, ۲۰۰۲).

وجود اطلاعات محرمانه مدیران و عدم دقت در اطلاعات گزارش شده باعث افزایش ریسک اطلاعات خواهد شد. بازده مورد انتظار سرمایه گذاران تحت تاثیر ریسک اطلاعات قرار دارد. ریسک اطلاعاتی بستگی به میزان اطلاعات محرمانه و عدم دقت اطلاعات عمومی گزارش شده دارد. هرچه میزان اطلاعات محرمانه بیشتر ودقت اطلاعات ارائه شده کمتر باشد، بازده مورد انتظار سرمایه گذاران بالاتر خواهد بود (Francis, ۲۰۰۴).

تحقیقات بسیاری تایید نموده اند که ویژگی های اطلاعات خاص شرکت، هزینه سرمایه راتحت تاثیر قرار می دهند از جمله این تحقیقات مدل اطلاعات ناکامل^۲ مرتون در سال ۱۹۸۱، مدل اثر نقدشوندگی^۳ آمیهود و مندلسن در سال ۱۹۸۶، دیاموند و ورکچیا در ۱۹۹۱؛ برنان و دیگران در ۱۹۹۸ و مدل اطلاعات نامتقارن^۴ ادمتی در ۱۹۸۵ را می توان نام برد (Mendelson & Amihud, ۱۹۸۶; Brennan, ۱۹۹۸; Merton, ۱۹۸۱; Admati, ۱۹۸۵; Diamond, ۱۹۹۱; Verrecchia &).

لز و ورکچیا در سال ۲۰۰۴ نقش گزارش های عملکرد را بررسی نمودند، آن ها نتیجه گرفتند که کیفیت پایین گزارشگری هماهنگی بین شرکت ها و سرمایه گذاران را در مورد تصمیمات سرمایه گذاری شرکت کاهش

^۲ - Incomplete information models

^۳ - Liquidity effect models

^۴ - Asymmetric information models

می دهد و در نتیجه ریسک اطلاعات ایجاد می شود. از این رو سرمایه گذاران صرف ریسک بیشتری را تقاضا می کنند و لذا هزینه سرمایه بالاتری را به حساب می گیرند (Leuz & Verrecchia, ۲۰۰۴).

آزمون های تجربی ارتباط مثبت بین ریسک اطلاعات و هزینه سرمایه پیش بینی می کنند (Francis et al. ۲۰۰۴).

ازلی و دیگران در سال ۲۰۰۲ بر عدم تقارن اطلاعاتی بین معامله گران آگاه و ناآگاه تمرکز نموده اند (Easley, ۲۰۰۲).

فرانسیس و دیگران در سال ۲۰۰۵ کیفیت ارقام تعهدی را مورد توجه قرار دادند (Francis, ۲۰۰۵)؛ بتسان در ۱۹۹۷ بر میزان افشا بر اساس میزان اطلاعات گزارش سالانه تمرکز نمود (Botosan, ۱۹۹۷). در یک مطالعه بین المللی گروهی از محققان در سال ۲۰۰۳ ارتباط بین میانگین هزینه سرمایه، اجتناب زیان و عدم قطعیت سود (تعریف شده براساس ترکیبی از سود های اضافی و هموارسازی) را بررسی نمودند (۲۰۰۳, Bhattacharya). هر یک از این مطالعات نشان دادند که بین عوامل اطلاعات شرکت که آن ها مورد بررسی قرار دادند و هزینه سرمایه ارتباط وجود دارد.

یکی از مشخصه های سود که در این مطالعه بررسی گردید، کیفیت ارقام تعهدی است، چندین روش برای ارزیابی کیفیت سود این دیدگاه را دارند که سودهایی مطلوب تر است که بیشتر به وجه نقد نزدیک باشد (Harris, ۲۰۰۰; Penman, ۲۰۰۱).

دیچو و دچو در سال ۲۰۰۲ کیفیت سود و اقلام تعهدی را با توجه به نقش خطاهای برآورد اقلام تعهدی بررسی نمودند. این مطالعه از طریق تبدیل اقلام تعهدی دوره جاری به جریانات نقدی با توجه به این جریانات در دوره گذشته، دوره جاری و دوره بعد انجام شده است (Dechow & Dichev, ۲۰۰۲). این معیار مبتنی بر این دیدگاه است که اقلام تعهدی، جریانات نقدی را در طول زمان منتقل نموده یا تعدیل می کنند؛ به طوری که ارقام تعدیل شده (سودها) عملکرد شرکت را بهتر منعکس کنند (بیانیه مفاهیم حسابداری شماره ۱۴۴ para. ۱۴۴). FASB, ۱۹۷۸, می بایست سودها و اقلام تعهدی مکرراً مبتنی بر مفروضات و برآوردهایی هستند که اگر نادرست باشد که نقش سودمندی اقلام تعهدی را کاهش می دهد. بنابراین کیفیت اقلام تعهدی و سودها با توجه به میزان اشتباه برآورد اقلام تعهدی کاهش می یابد (Dechow & Dichev, ۲۰۰۲).

از دیگر مشخصه های سود ثبات آن است که در حقیقت دوام آن را می سنجد. ثبات سود مطلوب است زیرا نشان دهنده آن بخش از سودهایی است که دوباره واقع می شوند (Richardson, ۲۰۰۳; Revsine, ۲۰۰۲). Penman & Zang, ۲۰۰۲).

در تحقیق انجام شده توسط فرانسیس و دیگران در سال ۲۰۰۴ برای توضیح اینکه چگونه مشخصه های سود به عنوان متغیر جایگزینی برای ریسک اطلاعات در نظر گرفته شده بیان شده است؛ ریسک اطلاعات از عدم دقت در برآورد عایدات سرمایه گذاران بر مبنای اطلاعات در دسترس ایجاد می شود یا از عدم هماهنگی بین

مدیران و سرمایه گذاران با توجه به تصمیمات سرمایه گذاری رخ می دهد. هر دو دیدگاه به جریانان نقدی آزاد درون شرکت به سهام عادی^۵ به عنوان مبنای اصلی در ارزیابی ریسک اطلاعات اشاره دارد. جریانان نقدی آزاد درون شرکت به سهام عادی به عنوان سود تقسیمی و سود سرمایه ای (تغییرات در قیمت سهم) تعریف شده است (Francis, ۲۰۰۳). بنابراین ابهام در مورد جریانان نقدی آزاد درون شرکت به سهام عادی یکی از منابع ریسک اطلاعات است که توسط ازلی و اهارا در سال ۲۰۰۳ مطرح شده است (Francis, ۲۰۰۳ & O HARA). (Easley).

این مطالعات پیش بینی می کنند که یک مقدار غیر مطلوب برای هر یک از مشخصه های سود با هزینه سرمایه بالاتر مرتبط است چرا که این مشخصه ها جنبه های مختلف عدم اطمینان در مورد جریانان نقدی آزاد درون شرکت به سهام عادی در آینده را می سنجند.

در این تحقیق رابطه بین هزینه سرمایه سهام عادی به عنوان متغیر وابسته و کیفیت ارقام تعهدی و ثبات سود به عنوان متغیرهای مستقل مورد بررسی قرار می گیرد.

پرسش های پژوهش

۱ - آیا بین هزینه سرمایه سهام عادی و کیفیت ارقام تعهدی ارتباط معنی داری وجود دارد؟

^۵ - Free cash flow to common equity

۲- آیا بین هزینه سرمایه سهام عادی و ثبات سود ارتباط معنی داری وجود دارد؟

اهداف پژوهش و ضرورت آن

رشد و ادامه فعالیت شرکت ها نیازمند تامین منابع مالی مورد نیاز آن ها است. در واقع تصمیمات تامین مالی یکی از وظایف مهم شرکت در تعیین بهترین ترکیب منابع مالی است. هر شرکت با توجه به خصوصیات و ویژگی های خاص خود قادر خواهد بود به بافت مالی مطلوب دست یابد و به تبع آن ثروت سهامداران را به حداکثر برساند (رساپور، ۱۳۸۰). به طور کلی، منابع مالی شرکت شامل دو گروه عمده به این شرح می باشد:

۱- تامین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام

۲- تامین مالی از طریق بدهی

یکی از موارد مورد توجه در انتخاب نحوه تامین منابع مالی توسط واحد های تجاری، هزینه تامین منابع مالی می باشد (عباسی، ۱۳۸۲). با توجه به تاثیر ساختار مالی شرکت بر هزینه تامین مالی آن، هر شرکتی می خواهد ضمن ایجاد ساختار مالی بهینه، هزینه سرمایه را به حداقل و ثروت سهامداران را به حداکثر رساند (رساپور، ۱۳۸۰)

هزینه سرمایه هر شرکت عبارت از نرخ بازدهی است که باید آن شرکت نسبت به سرمایه گذاری های خود بدست آورد تا بتواند انتظارات سرمایه گذارانی را تامین کند که وجوه بلند مدت شرکت را فراهم آورده اند

(عباسی، ۱۳۸۲). به عبارت دیگر هزینه سرمایه به حداقل نرخ بازده مورد انتظار گفته می شود. در صورتی که بازده مورد انتظار از هزینه سرمایه کمتر باشد ارزش واحد اقتصادی کاهش خواهد یافت. بنابراین مدیریت برای حفظ ارزش واحد اقتصادی باید تلاش کند بازده مورد انتظار را حداقل به سطح هزینه سرمایه برساند. در این میان کلید موفقیت کاهش هزینه سرمایه است. در صورتی که مدیریت موفق شود هزینه سرمایه واحد اقتصادی را کاهش دهد، بازده مورد انتظار مازاد ناشی از اجرای پروژه های سودآوری که برای واحدهای اقتصادی رقیب با هزینه سرمایه بالاتر مقرون به صرفه نیست بر ارزش واحد اقتصادی خواهد افزود (Francis et al. ۲۰۰۴). بنابراین یکی از علل انتخاب موضوع نقش اساسی است که هزینه سرمایه در حفظ ارزش شرکت بر عهده دارد.

باید توجه داشت که مدیران شرکت ها برای کاهش هزینه سرمایه و افزایش ثروت سهامداران باید ریسک سرمایه گذاری را کاهش دهند. یکی از اجزای ریسک سرمایه گذاری در شرکت ریسک اطلاعاتی آن است. به این معنی که هرچه دقت و کیفیت اطلاعات ارائه شده از سوی شرکت بالاتر باشد از دیدگاه سرمایه گذاران ریسک اطلاعاتی آن پایین تر خواهد بود. بنابراین توجه به کیفیت اطلاعات گزارش شده برای مدیران شرکت ها مهم و حیاتی است. از آن جا که اطلاعات مربوط به سود در مقایسه با سایر اطلاعات گزارش شده توسط سیستم حسابداری بیشتر مورد توجه سرمایه گذاران است، بنابراین توجه به ویژگی های کیفی سودگزارش شده بسیار مهم است (Francis et al. ۲۰۰۴).

با توجه به هدف اصلی شرکت (افزایش ثروت سهامداران) مشخص می شود که بررسی تاثیر ویژگی های کیفی سود بر هزینه سرمایه سهام عادی از اهمیت بالایی برخوردار است تا از طریق تعیین میزان تاثیر هر یک از ویژگی های کیفی سود بر هزینه سرمایه سهام عادی مدیران سعی کنند با بهبود ویژگی های کیفی سود به هدف اصلی خود دست یابند .

فرضیه های پژوهش

در این تحقیق بر اساس ادبیات و نتایج تحقیقات گذشته دوفرضیه به این شرح طراحی گردید:

۱- بین هزینه سرمایه سهام عادی و کیفیت ارقام تعهدی ارتباط معنی داری وجود دارد.

۲- بین هزینه سرمایه سهام عادی و ثبات سود ارتباط معنی داری وجود دارد.

تعاریف عملیاتی متغیر های تحقیق

هزینه سرمایه سهام عادی: برای محاسبه هزینه سرمایه سهام عادی از روش ارزیابی های حسابداری^۶

استفاده می گردد . بر اساس این مدل قیمت بازار هر سهم برابر با ارزش دفتری هر سهم (B_t) با اضافه ارزش

فعلی سودهای اضافی آتی با اضافه ارزش فعلی مازاد قیمت بازار مورد انتظار بر قیمت دفتری آن است . در این

^۶ - Accounting Base Assessment Model

مدل ارزش فعلی مورد نظر بر اساس نرخ محاسبه می گردد که آن نرخ همان هزینه سرمایه سهام عادی است .

تغییر در ارقام تعهدی جاری یا سرمایه در گردش غیرنقدی : از تفاوت میان دارایی های جاری به غیر از وجه نقد و بدهی های جاری از دوره $t-1$ تا t به دست می آید .

وجه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی : این رقم که به طور مستقیم از صورت جریان وجه نقد شرکت ها استخراج می شود نشان دهنده جریان های نقدی حاصل از درآمدهای مستمر و مولد عملیات شرکت است .

اندازه شرکت : از طریق لگاریتم ارزش دفتری دارایی های شرکت محاسبه می گردد .

نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار : از حاصل تقسیم ارزش دفتری سهام شرکت در پایان سال مالی بر ارزش بازار سهام شرکت در پایان سال به دست می آید. از آنجائی که پایان سال مالی شرکت های نمونه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، پایان اسفند ماه می باشد ، لذا نسبت ارزش از تقسیم ارزش دفتری شرکت بر ارزش بازار شرکت در پایان سال محاسبه می گردد .

نهادهای یا موسساتی که می توانند از این پژوهش بهره گیرند: