



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ





دانشگاه قم

دانشکده ادبیات و علوم انسانی

پایان نامه دوره کارشناسی ارشد رشته حسابداری

**عنوان:**

**رابطه ی خطای پیش بینی سود و تعداد دفعات تجدید نظر در پیش بینی  
با هزینه ی سهام عادی**

**استاد راهنما:**

**جناب آقای دکتر قاسم بولو**

**استاد مشاور:**

**جناب آقای دکتر امیر افسر**

**نگارنده:**

**سعید بخصامی**

**تابستان / ۱۳۹۰**

تاریخ: ۱۳۹۰/۷/۱۹  
شماره: ۱۱۹ الفع  
پیوست:

بیت



### « صورت جلسه دفاع از پایان نامه کارشناسی ارشد »

با تأییدات خداوند متعال و با استعانت از حضرت ولی عصر «عجل الله تعالی فرجه الشریف» جلسه دفاعیه

پایان نامه کارشناسی ارشد آقای: سعید بخصامی شماره دانشجویی ۸۷۱۳۸۰۲۳۰۴ رشته : حسابداری تحت

عنوان : "رابطه خطای پیش بینی سود و تعداد دفعات تجدیدنظر در پیش بینی با هزینه سهام عادی "

با حضور هیأت داوران در محل دانشگاه قم در تاریخ : ۱۳۹۰/۷/۱۴ تشکیل گردید .

در این جلسه، پایان نامه با موفقیت مورد دفاع قرار نگرفت ○ فرارگرفت ● و نامبرده نمره با عدد ۱۸٫۷۵ با حروف همی در حد <sup>خفتر</sup> در این جلسه  
با درجه : عالی ○ بسیار خوب ● خوب ○ قابل قبول ○ دریافت نمود .

نام و نام خانوادگی	سلامت	مرتبه علمی	امضاء
آقای قاسم بولو	استاد راهنما		
آقای امیر افسر	استاد مشاور		
آقای علیرضا خالوق	استاد ناظر		
آقای روح الله ربیبی	استاد ناظر		
آقای مسن مقیاسی	نماینده کمیته تمصیلات تکمیلی	استاد ناظر	

مدیر تمصیلات تکمیلی دانشگاه  
نام و امضاء :  
۹۰۷۱۲۱

معاون آموزشی و تمصیلات تکمیلی دانشکده  
نام و امضاء :

نشانی:  
قم، جاده قدیم اصفهان،  
دانشگاه قم  
کدپستی: ۳۷۱۶۱۴۶۶۱۱  
تلفن: ۲۸۵۳۳۱۱  
دورنویس:  
۲۸۵۵۶۸۴ معاونت آموزشی  
۲۸۵۵۶۸۶ معاونت اداری  
۲۸۵۵۶۸۸ معاونت دانشجویی

تقدیم بہ پدر و مادر مہربانم

## تشکر و قدردانی

حمد و سپاس خدای را که توفیق کسب دانش و معرفت را به ما عطا فرمود. در اینجا بر خود لازم می‌دانم از زحمات تمامی اساتید بزرگوار، که در طول سالیان گذشته مرا در تحصیل علم و معرفت یاری نموده‌اند به ویژه استاد ارجمند، جناب آقای دکتر عدلی تقدیر و تشکر نمایم.

از استاد گرامی و بزرگوار جناب آقای دکتر قاسم بولو که راهنمایی اینجانب را در انجام تحقیق و نگارش این پایان‌نامه تقبل نموده‌اند نهایت تشکر و سپاسگزاری را دارم.

از جناب آقای دکتر امیر افسر به عنوان مشاور که با راهنمایی خود مرا مورد لطف قرار داده‌اند کمال تشکر را دارم.

## چکیده:

ریسک و بازده از جمله مفاهیم اساسی در ادبیات مالی به شمار می‌رود که در نهایت در قالب هزینه سرمایه تجلی می‌یابد. منظور از هزینه سرمایه، نرخ بازده مورد انتظار است که بازار در ازای تخصیص سرمایه به سرمایه‌گذاری معین مطالبه می‌کند. سرمایه‌گذاران از طریق سرمایه‌گذاری وجوه خود بطور ضمنی ریسک‌هایی را می‌پذیرند. آنها برای ارزیابی اوراق بهادار و تعیین ریسک و بازده این اوراق نیازمند اطلاعات هستند. اطلاعات حسابداری و در رأس آنها سود از جمله مهمترین اطلاعاتی است که در ارزیابی‌های سرمایه‌گذاران اهمیت بسزائی دارد. پیش بینی سود و درجه صحت آن یکی از راه‌های کاهش ناقرینگی اطلاعاتی میان مدیران، سهامداران عمده و سرمایه‌گذاران بالقوه است. یکی از منابع اطلاعات سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان و بازار بورس اوراق بهادار، ارائه پیش بینی‌های سود توسط شرکت‌ها است. این پیش بینی بیان‌کننده انتظارات مدیریت در مورد رویدادهای آتی است که ممکن است به وقوع بپیوندد. لذا دقت این پیش بینی برای سرمایه‌گذاران حائز اهمیت است؛ زیرا تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بر مبنای این اطلاعات است. بنابراین خطای پیش بینی سود عامل مهمی در عملکرد بازار ثانویه است. از طرفی تعداد دفعات تجدید نظر در پیش بینی سود هر سهم نیز می‌تواند بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان و بازده مورد انتظار آنها تأثیر داشته باشد، زیرا تعدیل پیش بینی سود می‌تواند نشانگر عدم دقت در پیش بینی سود ارائه شده از جانب مدیران باشد. بنابراین در این تحقیق رابطه خطای پیش بینی سود و تعداد دفعات تجدید نظر در پیش بینی با هزینه سهام عادی طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۸۸ بررسی شده است. در این تحقیق ۹۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش تصادفی ساده انتخاب شده و جهت تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چند متغیره و ضریب همبستگی اسپیرمن استفاده شده است. هزینه سرمایه بر اساس مدل گوردون انتخاب شده است. نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد خطای پیش بینی سود و تعداد دفعات تجدید نظر در پیش بینی، با هزینه سهام عادی رابطه معنی‌داری دارند.

**کلمات کلیدی:** هزینه سهام عادی، پیش بینی سود، خطای پیش بینی سود، تعداد دفعات

تجدید نظر در پیش بینی

## فهرست مطالب

صفحه

عنوان

۱.....	فصل اول
۲.....	۱-۱-مقدمه.....
۴.....	۲-۱-بیان مسأله و سؤال اصلی تحقیق.....
۷.....	۳-۱-اهمیت و ضرورت تحقیق.....
۹.....	۴-۱-سوال ها و فرضیه های تحقیق.....
۹.....	۵-۱-اهداف تحقیق.....
۱۰.....	۶-۱-روش شناسی تحقیق.....
۱۰.....	۱-۶-۱-نوع روش تحقیق.....
۱۰.....	۱-۶-۲-متغیرها و نحوه اندازه گیری آنها.....
۱۰.....	۱-۶-۲-۱-متغیر وابسته و نحوه تعیین آن.....
۱۲.....	۱-۶-۲-۲-متغیرهای مستقل و نحوه اندازه گیری آنها.....
۱۲.....	۱-۶-۳-روش گردآوری اطلاعات و داده ها.....
۱۳.....	۱-۶-۴-جامعه آماری، روش نمونه گیری و حجم نمونه.....
۱۳.....	۱-۶-۵-روش تجزیه و تحلیل داده ها.....
۱۴.....	۱-۷-۱-تعریف مفاهیم و واژگان اختصاصی.....
۱۴.....	۱-۷-۱-۱-هزینه سرمایه.....
۱۴.....	۱-۷-۱-۲-هزینه سهام عادی.....
۱۴.....	۱-۷-۱-۳-پیش بینی سود.....
۱۴.....	۱-۷-۱-۴-خطای پیش بینی سود.....
۱۴.....	۱-۷-۱-۵-دفعات تجدید نظر.....

۱۵	۸-۱- محدودیت‌های تحقیق
۱۵	۹-۱- ساختار کلی تحقیق
۱۷	فصل دوم
۱۸	۱-۲- مقدمه
۲۲	۲-۲- هزینه سرمایه
۲۴	۱-۲-۲- محاسبه هزینه اقلام خاص سرمایه
۲۴	۱-۱-۲-۲- هزینه سرمایه سهام عادی
۲۶	۲-۲-۲- عوامل موثر بر هزینه سرمایه
۲۶	۱-۲-۲-۲- عوامل خارجی موثر بر هزینه سرمایه
۲۷	۲-۲-۲-۲- عوامل داخلی موثر بر هزینه سرمایه
۲۷	۱-۲-۲-۲-۲- کیفیت اطلاعات
۲۸	۲-۲-۲-۲-۲- سیاست تقسیم سود
۲۸	۳-۲-۲-۲-۲- سطح افشا
۲۹	۴-۲-۲-۲-۲- اندازه شرکت
۳۰	۵-۲-۲-۲-۲- نوع صنعت
۳۲	۶-۲-۲-۲-۲- نسبت بدهی
۳۳	۷-۲-۲-۲-۲- نوع فعالیت شرکت
۳۴	۸-۲-۲-۲-۲- رشد سود
۳۴	۹-۲-۲-۲-۲- نقدینگی
۳۵	۳-۲-۲- مدل های محاسبه هزینه سهام عادی
۳۵	۱-۳-۲-۲- مدل نرخ بازده متوسط تحقق یافته
۳۶	۲-۳-۲-۲- مدل نرخ بازده متوسط تحقق یافته تعدیل شده
۳۸	۳-۳-۲-۲- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای

- ۴۰ ..... مدل ارزیابی بر مبنای ارقام حسابداری ۴-۳-۲-۲
- ۴۱ ..... مدل رشد سود تقسیمی (مدل گوردن) ۵-۳-۲-۲
- ۴۲ ..... متداول ترین روش های ارائه شده برای محاسبه نرخ رشد ۱-۵-۳-۲-۲
- ۴۲ ..... نرخ رشد تاریخی ۱-۱-۵-۳-۲-۲
- ۴۳ ..... الگوی مبتنی بر نرخ رشد نگهداری ۲-۱-۵-۳-۲-۲
- ۴۳ ..... پیش بینی تحلیل گران ۳-۱-۵-۳-۲-۲
- ۴۴ ..... سود ۳-۲-۳-۲
- ۴۶ ..... اهداف گزارشگری سود ۱-۳-۲-۲
- ۴۸ ..... نقاط قوت و ضعف سود حسابداری ۲-۳-۲-۲
- ۴۸ ..... نقاط قوت سود حسابداری ۱-۲-۳-۲-۲
- ۴۸ ..... نقاط ضعف سود حسابداری ۲-۲-۳-۲-۲
- ۴۹ ..... سود و اهمیت آن به عنوان ابزار پیش بینی ۳-۳-۲-۲
- ۵۱ ..... پیش بینی سود ۴-۲-۴-۲
- ۵۲ ..... ویژگی های پیش بینی سود ۱-۴-۲-۲
- ۵۳ ..... محتوی اطلاعاتی (قابلیت اتکاء) پیش بینی سود ۲-۴-۲-۲
- ۵۴ ..... انواع پیش بینی سود ۳-۴-۲-۲
- ۵۵ ..... ارزش، اهمیت و کاربرد پیش بینی سود ۴-۴-۲-۲
- ۵۶ ..... استفاده کنندگان پیش بینی سود ۵-۴-۲-۲
- ۵۷ ..... مبانی تهیه پیش بینی سود ۶-۴-۲-۲
- ۵۹ ..... اهداف پیش بینی های سود ۷-۴-۲-۲
- ۶۱ ..... اصول حسابداری به کار رفته در پیش بینی سود ۸-۴-۲-۲
- ۶۱ ..... اجزای تشکیل دهنده پیش بینی سود ۹-۴-۲-۲
- ۶۳ ..... صورت های مالی پیش بینی شده و تاریخی ۱-۹-۴-۲-۲

- ۶۴ ..... ۲-۹-۴-۲ افشای اطلاعات مالی، مفروضات و سایر اطلاعات
- ۶۴ ..... ۲-۹-۴-۱-۲ افشای اطلاعات مالی
- ۶۵ ..... ۲-۹-۴-۲-۲ افشای مفروضات
- ۶۶ ..... ۲-۹-۴-۳-۲ افشای سایر اطلاعات
- ۶۷ ..... ۲-۴-۱۰- استفاده از سود پیش بینی شده در مدل های ارزیابی اوراق بهادار
- ۶۸ ..... ۲-۴-۱۱- برخی از عوامل موثر بر دقت پیش بینی سود شرکت ها
- ۶۸ ..... ۲-۴-۱۱-۱- اندازه شرکت
- ۷۰ ..... ۲-۴-۱۱-۲- دوره پیش بینی
- ۷۱ ..... ۲-۴-۱۱-۳- عمر شرکت
- ۷۲ ..... ۲-۴-۱۱-۴- اهرم مالی
- ۷۳ ..... ۲-۴-۱۱-۵- گروه صنعت
- ۷۳ ..... ۲-۴-۱۱-۶- گزارش حسابرسی
- ۷۴ ..... ۲-۴-۱۱-۷- دفعات تجدید نظر
- ۷۴ ..... ۲-۴-۱۱-۸- حضور در تابلوی اصلی یا فرعی
- ۷۴ ..... ۲-۴-۱۲- انگیزه های اصلی توجه به پیش بینی سود
- ۷۷ ..... ۲-۵-۵- مروری بر تحقیقات قبلی
- ۷۷ ..... ۲-۵-۱- تحقیقات مرتبط در سایر کشورها
- ۸۵ ..... ۲-۵-۲- تحقیقات مرتبط در ایران
- ۹۵ ..... ۲-۶- خلاصه
- ۹۷ ..... **فصل سوم**
- ۹۸ ..... ۳-۱- مقدمه
- ۹۹ ..... ۳-۲- سؤال ها و فرضیه های تحقیق
- ۱۰۰ ..... ۳-۳- جامعه و نمونه آماری

۱۰۳	..... دوره زمانی تحقیق
۱۰۳	..... ۵-۳ منابع اطلاعاتی و نحوه جمع‌آوری اطلاعات
۱۰۳	..... ۶-۳ آماده‌سازی داده‌ها برای پردازش
۱۰۴	..... ۷-۳ اندازه‌گیری متغیرها
۱۰۴	..... ۱-۷-۳ متغیر وابسته
۱۰۹	..... ۲-۷-۳ متغیرهای مستقل اصلی
۱۰۹	..... ۳-۷-۳ متغیرهای مستقل کنترل
۱۱۱	..... ۸-۳ روش تحقیق
۱۱۲	..... ۹-۳ مدل‌های آماری
۱۱۳	..... ۱-۹-۳ مدل رگرسیون
۱۱۳	..... ۱-۱-۹-۳ خصوصیات آماری مدل رگرسیون خطی
۱۱۴	..... ۲-۱-۹-۳ فرض‌های کلاسیک مدل رگرسیون خطی
۱۱۷	..... ۲-۹-۳ ضریب همبستگی اسپیرمن
۱۱۷	..... ۳-۹-۳ روش انتخاب متغیرهای مناسب
۱۱۹	..... ۴-۹-۳ داده‌ها و مشاهدات تحقیق
۱۱۹	..... ۵-۹-۳ تلفیق داده‌های مقطعی و سری زمانی
۱۲۰	..... ۶-۹-۳ مدل رگرسیون چند متغیره و آزمون فرضیه‌های تحقیق
۱۲۲	..... ۱۰-۳ خلاصه فصل
۱۲۳	..... <b>فصل چهارم</b>
۱۲۴	..... ۱-۴ مقدمه
۱۲۵	..... ۲-۴ آمار توصیفی
۱۲۵	..... ۳-۴ بررسی فرض‌های کلاسیک مدل رگرسیون خطی
۱۲۶	..... ۱-۳-۴ نرمال بودن

۱۲۹	..... ۲-۳-۴- همسانی واریانس ها
۱۳۱	..... ۳-۳-۴- استقلال مشاهدات
۱۳۱	..... ۴-۴- آزمون معنی دار بودن کل رگرسیون
۱۳۱	..... ۵-۴- آزمون فرضیه های تحقیق
۱۳۴	..... ۴-۵-۱- آزمون فرضیه اول و نتایج آن
۱۳۶	..... ۴-۵-۲- آزمون فرضیه دوم و نتایج آن
۱۳۷	..... ۴-۷- خلاصه فصل
۱۳۹	..... <b>فصل پنجم</b>
۱۴۰	..... ۵-۱- مقدمه
۱۴۰	..... ۵-۲- خلاصه موضوع و روش تحقیق
۱۴۳	..... ۵-۳- خلاصه یافته های تحقیق
۱۴۴	..... ۵-۴- نتیجه گیری و پیشنهادات
۱۴۵	..... ۵-۵- محدودیت های تحقیق
۱۴۶	..... ۵-۶- توصیه برای تحقیقات آتی
۱۴۶	..... ۵-۷- خلاصه فصل
۱۴۸	..... <b>فهرست منابع و مآخذ</b>

# فصل اول

## کلیات

## ۱-۱- مقدمه:

امروزه به دلیل گسترش فعالیت های اقتصادی، توسعه بازارهای مالی و رونق سرمایه گذاری در بازارهای سرمایه به خصوص بورس اوراق بهادار توسط اشخاص حقیقی و حقوقی، مهمترین ابزار جهت اتخاذ تصمیمات درست و کسب منفعت مورد انتظار و استفاده بهینه و مطلوب از امکانات مالی، دسترسی به اطلاعات درست و به موقع و تحلیل دقیق و واقع بینانه آن می باشد. اطلاعات مورد نیاز برای کاهش عدم اطمینان از منابع مختلفی قابل دستیابی است. گزارش های مالی یکی از مهمترین منابع کسب اطلاعات است، به طوری که طبق مبانی نظری حسابداری و گزارشگری مالی (هیأت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۷۸)، هدف اصلی حسابداری فراهم آوردن اطلاعاتی است که آثار مالی معاملات، عملیات و رویدادهای موثر بر وضعیت مالی و نتایج عملیات واحد تجاری را بیان کند و از این طریق سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان را در قضاوت و تصمیم گیری های اقتصادی یاری دهد. سیستم حسابداری از طریق گزارش فعالیت های مالی واحد تجاری از این قابلیت برخوردار است تا اطلاعاتی را در مورد آنچه که دیگران از آن آگاه نیستند، به آنها منتقل کند.

در یک جامعه نرمال می توان فرض کرد تمامی افراد در پی بالا بردن رفاه خویش و کسب منفعت هستند. بازده یک سرمایه گذاری بیانگر منافع حاصل از آن سرمایه گذاری است. بنابراین طبیعی به نظر می رسد که سرمایه گذاران در پی فرصت های سرمایه گذاری باشند که

بازده سرمایه آنها را حداکثر کند. در نتیجه سرمایه گذاران نیاز به ابزاری دارند که بتواند سود و بازده یک سرمایه گذاری را پیش بینی کنند.

اطلاعات مالی مربوط به رویدادهای گذشته معمولاً مبنای مناسبی برای پیش بینی نتایج فعالیت های آتی است. از آنجا که آینده همواره با ابهام روبرو است اطلاعات مالی ارائه شده هر قدر بتواند ابهام را در مورد یک وضعیت کاهش دهد و به پیش بینی های نسبتاً صریح تر و قابل اتکاتری منجر شود سودمندی بیشتری دارد. اهمیت نقش پیش بینی کنندگی اطلاعات مالی به قدری است که سودمندی در پیش بینی به عنوان یکی از ویژگیهای کیفی اطلاعات حسابداری مطرح شده است.

سود پیش بینی شده توسط مدیریت که از سوی شرکت ها به بازار گزارش می شود، یکی از انواع اصلی اطلاعات مالی است که توجه سرمایه گذاران را به خود معطوف نموده است. توجه به بودجه سالانه شرکت و پیش بینی تولید، فروش و سود هر سهم آن و کنترل بودجه در گزارشهای میان دوره ای و میزان تحقق پیش بینی ها، در تغییرات قیمت سهام تأثیر به سزایی دارد. شاید بتوان مهمترین عامل تأثیرگذار بر قیمت سهام را در پیش بینی سود هر سهم جستجو کرد.

از طرف دیگر، وجوه یا سرمایه مورد نیاز برای تأمین مالی یک فعالیت تجاری یا طرح سرمایه گذاری توسط گروه های متفاوتی تهیه می شود، که هر گروه نرخ بازده معینی از سرمایه عرضه شده به بنگاه را انتظار دارند. چون سرمایه گذاران قادر به سرمایه گذاری وجوه خود در طرح های سرمایه گذاری با ریسک مشابه هستند، نرخ بازده مورد انتظار آنها در واقع هزینه فرصت وجوه عرضه شده توسط آنها است، بنابراین درآمد یک فعالیت تجاری یا یک طرح سرمایه گذاری باید به میزانی باشد که توانایی پرداخت بازده مورد انتظار تأمین کنندگان سرمایه بنگاه را داشته باشد. بدین ترتیب می توان گفت هزینه سرمایه یک بنگاه، حداقل نرخ بازده مورد انتظاری است که طرح باید داشته باشد تا سرمایه گذاران را به عرضه وجوه خود به واحد اقتصادی ترغیب نماید. از طرف دیگر شرکت ها درصدد هستند تا هزینه کلیه نهاده ها از جمله هزینه سرمایه را حداقل کنند. بنابراین هزینه سرمایه هم از دید سرمایه گذاران و هم از دید شرکتهای یک مفهوم اساسی و با اهمیت تلقی می شود.

## ۱-۲- بیان مسأله و سؤال اصلی تحقیق:

گسترش رو به رشد بازار سرمایه در کشور و اهمیت آن در جذب سرمایه‌ها و پس‌اندازهای کوچک و سرگردان، و هدایت آن به بخش‌های اقتصادی به منظور تجهیز منابع و همچنین توسعه شرکت‌های موجود و ایجاد شرکت‌های جدید که عمدتاً تأمین مالی آنها از طریق منابع خارج از شرکت صورت می‌گیرد، امری انکارناپذیر است. تأکید بر این امر از یک سو و تمایل سرمایه‌گذاران به حداکثر نمودن ثروت خود با بهره‌گیری از روش‌های متنوع و فرصت‌های موجود از سوی دیگر، شناساندن جنبه‌های مختلف کارکرد بازار سرمایه را ضروری می‌سازد تا فراهم‌کننده رهنمودهای لازم برای شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران باشد.

بازار سرمایه عرصه تعامل سرمایه‌گذاران و متقاضیان سرمایه است. در یک طرف، سرمایه‌گذاران در قبال واگذاری سرمایه خود بازده مورد انتظار را مطالبه می‌کنند و در طرف مقابل، متقاضیان سرمایه باید در قبال دراختیار گرفتن سرمایه و استفاده از آن، هزینه‌ای را به صاحبان سرمایه بپردازند که اصطلاحاً به آن هزینه سرمایه گفته می‌شود. تعادل بازده مورد انتظار و هزینه سرمایه شرط اصلی انتقال سرمایه از سرمایه‌گذاران به متقاضیان سرمایه است. بنابراین می‌توان گفت که بازده مورد انتظار و هزینه سرمایه دو روی یک سکه است. (بولو<sup>۱</sup>، ۱۳۸۶)

ایجاد تعادل میان ریسک و بازده یکی از مهمترین کارکردهای بازار سرمایه است. ریسک و بازده از جمله مفاهیم اساسی در ادبیات مالی به شمار می‌رود که در نهایت در قالب هزینه سرمایه تجلی می‌یابد. منظور از هزینه سرمایه، نرخ بازده مورد انتظار است که بازار در ازای تخصیص سرمایه به سرمایه‌گذاری معین مطالبه می‌کند. هر چه شرکت ریسک بیشتری را به سرمایه‌گذاران خود تحمیل کند، به منظور رسیدن به آستانه خلق ارزش لازم است نرخ بازده بیشتری توسط شرکت کسب شود که در نتیجه هزینه سرمایه آن افزایش خواهد یافت. سرمایه‌گذاران از طریق سرمایه‌گذاری وجوه خود بطور ضمنی ریسک‌هایی را می‌پذیرند. آنها

---

۱- بولو، قاسم. (۱۳۸۶)، "هزینه حقوق صاحبان سهام و ویژگی‌های سود". رساله دکتری حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، دانشکده حسابداری و مدیریت.

برای ارزیابی اوراق بهادار و تعیین ریسک و بازده این اوراق نیازمند اطلاعات هستند. اطلاعات حسابداری و در رأس آنها سود از جمله مهمترین اطلاعاتی است که در ارزیابی‌های سرمایه‌گذاران اهمیت بسزائی دارد. سود در زمره مهمترین اطلاعات حسابداری است که تحقیقات وسیعی در مورد تاثیر آن بر رفتار قیمت سهام انجام شده و سودمندی آن از جهات مختلف مورد تأیید واقع گردیده است. به همین دلیل در مفاهیم گزارشگری مالی، سودمندی سود همواره مورد تأکید است که از آن جمله می‌توان به بیانیه شماره یک مفاهیم نظری هیأت استانداردهای حسابداری مالی<sup>۱</sup> (۱۹۷۸) اشاره کرد که در بند ۴۷ مقرر می‌دارد:

"سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایرین، سود و اجزای آن را به طرق مختلف و برای مقاصد متفاوت جهت ارزیابی دورنمای جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری‌ها یا وام‌های اعطایی استفاده می‌کنند."

این تصور که سود به‌عنوان اصلی‌ترین منبع اطلاعات مختص شرکت است توسط تحقیقات تجربی مختلف مورد پشتیبانی قرار گرفته است. این تحقیقات نشان داده است که سرمایه‌گذاران به سود بیشتر از هر معیار دیگری از جمله سود تقسیمی و جریان‌های نقدی تکیه می‌کنند. همچنین نتایج تحقیقات نشان می‌دهد که مدیران سود را به‌عنوان معیار کلیدی مورد توجه سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران در نظرمی‌گیرند (فرانسیس و دیگران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴).

محتوای اطلاعاتی<sup>۳</sup> سود مربوط ترین مسأله حرفه حسابداری است زیرا نتایج آن مستقیماً مطلوبیت فعالیت حسابداری را منعکس می‌نماید. تئوریهای اقتصادی نقش اصلی سود شرکت را کمک به تخصیص منابع در بازار سرمایه می‌دانند. اکثر مدل‌های ارزیابی سهام، سود مورد انتظار را به‌عنوان یک متغیر توضیحی در نظر می‌گیرند. مربوط بودن اصلی آن به خاطر رابطه محسوس با توانایی پرداخت سودآتی می‌باشد. (بیور<sup>۴</sup>، ۱۹۷۰)

---

1- Financial Accounting Standards Board (FASB)

2- Francis, J., R. Lafond, P. Olsson, and K. Schipper: 2004. Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review* 79: 967-1010.

3- information content

4- Beaver, W.H. (1970) "Time Series Behaviour of Earning", *Journal of Accounting Research*, Vol. 8, Empirical Research in Accounting: Selected Studies 1970, 62-99.

از سوی دیگر هزینه سرمایه یکی از مفاهیم اساسی در حوزه ادبیات مالی است. هزینه سرمایه در تصمیمات تامین مالی و سرمایه‌گذاری نقش اساسی بازی می‌کند. مدیریت شرکت در راستای تعیین منابع مالی مناسب، باید هزینه تامین منابع مالی را مشخص و آثاری که این منابع بر ریسک و بازده شرکت دارند، معین کند. هدف شرکت باید به حداقل رساندن هزینه تامین مالی (پس از کسر مالیات) باشد.

هر شرکتی دارای ریسک و بازده مخصوص به خود است (البته مقصود شرکتی است که هدفش تحصیل سود باشد). هر یک از گروه‌های سرمایه‌گذار، مثلاً دارندگان اوراق قرضه، سهام ممتاز و سهام عادی، خواهان میزانی از نرخ بازدهی هستند که درخور ریسک مربوط به آن باشد. بنابراین، هزینه سرمایه عبارت است از حداقل نرخ بازدهی که شرکت باید به دست آورد تا بازده مورد نظر سرمایه‌گذاران در شرکت تأمین شود (نو،<sup>۱</sup>، ۱۹۸۶). بنابراین سرمایه‌گذاران از یک سو به دنبال حداکثر کردن بازده خود هستند و از سوی دیگر برای این امر بر اطلاعات حسابداری و در رأس آنها سود هر سهم و نیز پیش‌بینی‌های انجام شده برای سود هر سهم از جانب مدیران اتکا می‌کنند. پیش‌بینی سود و درجه صحت آن یکی از راههای کاهش ناقرینگی اطلاعاتی میان مدیران، سهامداران عمده و سرمایه‌گذاران بالقوه است. سود پیش‌بینی شده می‌تواند مبنای مناسبی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری به شمار آید. شواهد تجربی (جگ و مک‌کنومی<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳) نشان دادند که سرمایه‌گذاران به اطلاعاتی نظیر پیش‌بینی سود هر سهم اتکا کرده‌اند و در قیمت‌گذاری سهام از آن استفاده می‌کنند. این پیش‌بینی بیان‌کننده انتظارات مدیریت در مورد رویدادهای آتی است که ممکن است به وقوع بپیوندد. پیش‌بینی سود باید اطلاعاتی را فراهم کند که منطقی و به موقع باشد تا بتواند نیازهای استفاده‌کنندگان را به نحو مناسبی برطرف نماید. لذا دقت این پیش‌بینی برای سرمایه‌گذاران حائز اهمیت است؛ زیرا تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بر مبنای این اطلاعات است. بنابراین خطای پیش‌بینی سود عامل مهمی در عملکرد بازار ثانویه است (آشتاب، ۱۳۸۷).

---

1- Neveu

2- Jog, V. And Mc Conomy, B. J. 2003. Voluntary disclosures of management earning forecasts in IPO prospectuses. *Journal of Business, Finance & Accounting*, 30:125-167