

بِسْمِ تَعَالَى

پایانامه تحصیلی برای اخذ درجه کارشناسی ارشد رشته حسابداری

تحت عنوان

تأثیر اقلام سرمایه در گردش تعهدی بر ضریب واکنش سود

استاد راهنما:

جناب آقای دکتر سید مجید شریعت پناهی

استاد مشاور:

جناب آقای دکتر یحیی حساس یگانه

استاد داور:

جناب آقای دکتر موسی بزرگ اصل

پژوهش و نگارش:

حجت حسن زاده

شهریور ۱۳۸۸

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

خدای راسبی شاکرم که از روی کرم پدر و مادری فدکار نصیم کرده تا در سایه درخت پر بار وجودشان بیایم و از

ریشه آنها شاخ و برگ گیرم و در سایه وجودشان در راه کسب علم و دانش تلاش نمایم. والدینی که بودنشان تاج

افتخاری است بر سرم و نشان دلیلی است بر بودنم.

خداوند بر آن همه لطف و بخشش تو شکر گزارم که یاری دلسوز و مهربان را برایم برگزیدی.

تقدیم به پدر، مادر و نامزدم

شکر و قدردانی

تحقیق حاضر تلاشی است بس ناچیز در راه شناخت یکی از موضوعات مطرح در زمینه رشته حسابداری، که امید است نتایج آن، نقش موثری در غنای هر چه بیشتر ادبیات این مرز و بوم داشته باشد.

اشخاص بسیاری مراد اجزای این تحقیق یاری رسانند که بر خود لازم می دانم از زحمات و مساعدت های بی دریغ ایشان، که برخاسته از جامعه دوستی است ارج نهاده و سپاسگذاری نمایم.

استاد بزرگوار جناب آقای دکتر مجید شریعت پناهی که در طول دوران تحصیل و در انجام این تحقیق راهنمایی های ارزنده ای را به اینجانب ارائه نموده اند. استاد محترم جناب آقای دکتر محی حساس یکنه که همواره با بردباری و مناسبت خاص خودشان، مشاوره های گرانبایی را در مورد هر چه بهتر انجام شدن تحقیق حاضر به اینجانب ارائه نمودند.

استاد محترم جناب آقای دکتر موسی بزرگ اصل که با حسن نیت زحمت ارزیابی نهایی و داروری این پایان نامه را پذیرفتند.

از اساتید بزرگوار دوره کارشناسی ارشد و همچنین از تمامی هم دوره ای ها (ورودی ۸۵) به خاطر کمک ها، حمایت ها و دوستی هایشان سپاسگذارم.

همچنین بر خود لازم می دانم از تمامی عزیزانی که مجالی برای ذکر نشان نیست و به نوعی مراد طول دوران تحصیل و به شرف نشستن این تحقیق یاری نمودند شکر و قدردانی نمایم.

حجت حسن زاده

مرداد ۸۸

فهرست

صفحه	عنوان
۷	پیشگفتار.....
	فصل اول : کلیات تحقیق
۹	چکیده.....
۱۰	تعریف موضوع و بیان مسئله.....
۱۱	اهمیت و ضرورت تحقیق.....
۱۲	فرضیه ها
۱۳	اهداف تحقیق.....
۱۴	روش شناسی تحقیق.....
۱۵	محدودیت ها و تنگناهای تحقیق.....
۱۶	ساختار تحقیق.....
	فصل دوم : ادبیات تحقیق
۱۸	مقدمه.....
۱۹	سودمندی محتوای اطلاعاتی سود و واکنش بازار.....
۲۱	آگاه شدن از واکنش بازار.....
۲۲	پژوهش بال و براون.....
۲۴	نتیجه تحقیق بال و براون.....
۲۵	ضریب واکنش سود.....
۲۶	دلایل واکنش متفاوت بازار
۲۹	نتایج تحقیقات پیرامون ضریب واکنش سود.....
۳۰	پژوهشهای مبتنی بر سودمندی محتوای اطلاعاتی سود.....
۳۷	تحقیقات پیرامون ضریب واکنش سود.....
۴۸	خلاصه فصل.....
	فصل سوم: روش شناسی تحقیق
۵۱	مقدمه.....
۵۲	طرح مسئله تحقیق.....
۵۲	ارائه و تدوین فرضیه.....
۵۳	فرضیه های پژوهشی.....
۵۳	فرضیه های آماری.....
۵۳	روش تحقیق.....
۵۴	جامعه آماری.....
۵۵	قلمرو زمانی تحقیق.....

صفحه	عنوان
۵۵	نمونه آماری
۵۶	نحوه جمع آوری اطلاعات
۵۶	متغیر های مدل پژوهش
۵۹	اندازه گیری ضریب واکنش سود
۵۹	نحوه آزمون فرضیه های تحقیق
۶۱	آزمون نیکویی برازش
۶۱	تحلیل رگرسیون
۶۲	تحلیل همبستگی
فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها	
۶۴	مقدمه
۶۴	آمار توصیفی
۶۶	نحوه طبقه بندی داده ها
۶۷	آمار استنباطی
۶۷	آزمون فرضیه بدون متغیر های کنترلی
۷۵	آزمون فرضیه با متغیر های کنترلی
۸۴	خلاصه فصل
فصل پنجم: خلاصه، نتیجه گیری و پیشنهادات	
۸۶	مقدمه
۸۸	نتایج حاصل از فرضیه ها
۹۰	نتیجه گیری
۹۳	محدودیت های تحقیق
۹۳	پیشنهادات
۹۵	پیشنهادات برای تحقیقات آتی
منابع و ماخذ	
۹۷	منابع فارسی
۹۸	منابع انگلیسی
پیوست ها	
۱۰۲	نمونه آماری
۱۱۳	تجزیه و تحلیل های آماری

پیشگفتار:

بسیاری از دانشمندان مدعی اند که هدف از پی افکندن علوم جدید، پیش بینی تحولات و رویدادها می باشد و میزان پیشرفت و بلوغ این علوم را از روی انجام و عرضه چنین پیش بینی هایی می توان ارزیابی کرد. تئوری ها نیز فرضیه های موفق هستند که توان تبیین و پیش بینی رویدادها را دارند. دانش حسابداری با استفاده از پیشرفت های سایر علوم نظیر اقتصاد، امور مالی، ریاضی، آمار و روانشناسی، تا حدودی به تئوری ها و قوانین تقریبی مجهز شده است که رویدادها و اوضاع معین را تبیین می کند. یکی از موضوعاتی که در پروژه چهارچوب نظری حسابداری نیز انعکاس یافته، هدف از تهیه صورتهای مالی و ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری است. گفته می شود هدف اصلی از تهیه و ارائه اطلاعات حسابداری کمک به تصمیم گیری استفاده کنندگان است و چون اطلاعات ارزش پیش بینی دارد این هدف محقق می شود. آزمون تجربی این ادعا مورد علاقه بسیاری از پژوهشگران حسابداری و مالی است. سود حسابداری به عنوان محصول نهایی حسابداری و تمرکز استفاده کنندگان بر روی سود حسابداری باعث شده سرمایه گذاران از سود حسابداری در تصمیم گیری های خود جهت خرید، فروش و نگهداری سهام استفاده کنند. در واقع سود حسابداری به علت تاثیر گذاری در بازار سرمایه دارای محتوای اطلاعاتی است. با مطرح شدن فرضیه بازار کارا محتوای اطلاعاتی سود حسابداری دچار شک و تردید اساسی شد و تحقیقات زیادی نیز فرضیه بازار کارا را در سطح ضعیف کارا و نیمه قوی کارا در آمریکا تأیید کرده است. اما تحقیق بال و براون محتوای اطلاعاتی سود حسابداری را تأیید کرد و منشاء تحقیقات جدید در حسابداری محسوب شد. ضریب واکنش سود که بعد از تحقیقات بال و براون وارد ادبیات حسابداری شد به معنای بازده غیر منتظره بازار در واکنش به سود غیر منتظره است. در این تحقیق سعی شده است که یکی از عوامل تاثیر گذار بر ضریب واکنش سود مورد آزمون قرار گیرد. در این تحقیق به دنبال آزمون تاثیر اقلام تعهدی سرمایه در گردش بر ضریب واکنش سود هستیم. نتایج این تحقیق می تواند در تصمیم گیری سرمایه گذاران و توجه آنها به اقلام تعهدی که منجر به سود غیر منتظره شده است، کمک نماید.

فصل اول

کلیات تحقیق

چکیده:

روش تعهدی به طور گسترده در حسابداری مورد انتقاد قرار گرفته است که به مدیریت اجازه می دهد از روش های فرصت طلبانه جهت مدیریت سود استفاده کند و با استفاده از مدیریت سود بتواند به طور غیر مستقیم قیمت سهام و واکنش سرمایه گذاران را تحت تاثیر قرار دهند و به اهداف خود دست یازند.

در این پژوهش، واکنش بازار به اقلام تعهدی بزرگ و کوچک در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. ما پیش بینی کردیم که بازار تمایل دارد زمانی که اقلام تعهدی سرمایه در گردش منجر به افزایش در سود می شود، به سود غیر منتظره ای که ناشی از اقلام تعهدی سرمایه در گردش است، واکنش کمتری نشان دهد. هدف از این تحقیق تعیین این موضوع بوده است که آیا سرمایه گذاران و تحلیل گران در واکنش به اخبار خوب یا بد ناشی از انتشار اطلاعات حسابداری به اقلام تعهدی سرمایه در گردش توجه داشته اند و آیا واکنش سرمایه گذاران نسبت به اطلاعات حسابداری را تحت تاثیر قرارداده است. بدین منظور برای آزمون تجربی طی سالهای ۸۲ الی ۸۵ در هر سال ۱۰۲ شرکت انتخاب و مورد آزمون قرار گرفتند. در این آزمون شرکتها ابتدا از نظر بزرگی و یا کوچکی سود غیر منتظره طبقه بندی شدند. سپس هر طبقه به طبقات کوچکتر افزایش در سود و یا کاهش در سود طبقه بندی شد. در نهایت به طبقات کوچکتری که شامل اقلام تعهدی، بزرگ مثبت و بزرگ منفی می شود طبقه بندی شد. در واقع در این تحقیق ۸ حالت را مورد بررسی قرار داده است.

نتایج این پژوهش نشان می دهد که ضریب واکنش سود، زمانی که افزایش کوچک در سود ناشی از اقلام تعهدی سرمایه در گردش بزرگ مثبت یا منفی است کمتر است. اما زمانی که افزایش سود بزرگ باشد رابطه معنا داری بین اقلام تعهدی سرمایه در گردش بزرگ مثبت با منفی و بازدهی غیر عادی بدست نیامد.

تعریف موضوع و بیان مسئله :

در دنیای سرمایه گذاری امروز، فرآیند تصمیم گیری شاید مهمترین بخش از فرآیند سرمایه گذاری باشد که طی آن سرمایه گذاران در جهت حداکثر کردن منافع و ثروت خویش نیازمند اتخاذ بهینه ترین تصمیمات می باشند. در این ارتباط مهمترین عامل فرآیند تصمیم گیری، اطلاعات است. اطلاعات می تواند بر فرآیند تصمیم گیری تاثیر بسزایی داشته باشد زیرا موجب اخذ تصمیمات متفاوت در افراد متفاوت می گردد. در بورس اوراق بهادار نیز تصمیمات سرمایه گذاری متأثر از اطلاعات است. نظریه پردازان بازارهای اوراق بهادار، گزارشگری مالی را مهمترین منبع اطلاعاتی سرمایه گذاران می دانند. به همین دلیل یکی از اهداف حسابداری و تهیه صورتهای مالی، فراهم کردن اطلاعات به منظور تسهیل تصمیم گیری است (فلاح حامد، ۱۳۸۵).

از آنجایی که اطلاعات به صورت یکسان در اختیار استفاده کنندگان قرار نمی گیرد، بین مدیران و سرمایه گذاران عدم تقارن اطلاعات ایجاد می شود. عدم تقارن اطلاعات وضعیتی است که مدیران در مقایسه با سرمایه گذاران، دارای اطلاعات افشاء نشده بیشتری در مورد عملیات و جوانب مختلف شرکت در آینده می باشند. همین امر سبب می شود که مدیران انگیزه و فرصت مدیریت سود را داشته باشند. محاسبه سود خالص یک بنگاه اقتصادی متأثر از روشها و برآورد های حسابداری است. بدین لحاظ امکان دستکاری یا مدیریت سود وجود دارد. انگیزه مدیریت از دستکاری سود نیل به اهداف خویش است که نه تنها الزاماً با اهداف سهامداران همسو نمی باشد، بلکه در اکثر موارد با آن در تضاد است (اسماعیلی شاهپور، ۱۳۸۵).

تحلیل گران اوراق بهادار، مدیران شرکتهای سرمایه گذاران و افرادی که در بازار سرمایه مشارکت دارند بیشترین توجه خود را به رقم سود خالص به عنوان آخرین قلم اطلاعاتی صورت سود و زیان معطوف می کنند. تاکید بیش از حد بر سود تداعی کننده آن است که بازار سایر شاخص های عملکرد را نادیده می گیرد. سود به عنوان نتیجه نهایی فرآیند حسابداری که تا این حد مورد توجه و تاکید استفاده کنندگان اطلاعات حسابداری است، تحت تاثیر رویه های حسابداری است که مدیریت انتخاب کرده و محاسبه شده است. سود حسابداری و اجزای مربوط به آن از جمله اطلاعاتی محسوب می شود که در هنگام تصمیم گیری توسط افراد در نظر گرفته

می شود. این رقم بر مبنای ارقام تعهدی محاسبه و شناسایی می شود. مدیریت انگیزه دارد با به کارگیری غیر محافظه کارانه رویه های حسابداری، رشد سود شرکت را ثابت بخشد (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۴).

سرمایه گذاران به عنوان تامین کنندگان منابع بازار، سود گزارش شده را مبنای تصمیمات سرمایه گذاری خود قرار می دهند، از این رو سود دستکاری شده موجب انحراف سرمایه گذاران از تصمیمات صحیح خواهد شد. تصمیمات سرمایه گذاران در قیمت سهم تاثیر گذار است و می تواند قیمت سهم را تعیین کند. بدین ترتیب مدیران از طریق مدیریت سود به طور غیر مستقیم قیمت سهم را دستکاری می کنند و می توانند قیمت سهم را در قیمتی بالاتر از ارزش ذاتی قیمت گذاری کنند. مدیران از طرق مختلف اقدام به مدیریت سود می کنند. اقدام تعهدی از ابزارهای مهم دستکاری سود است. شرکتها از عدم توجه سرمایه گذاران به ماهیت موقتی افزایش سود به واسطه اقدام تعهدی سوء استفاده می کنند. با توجه به این موضوع که مدیران مجبورند اقدام تعهدی را در دوره های بعد برگردانند، احتمال کاهش سود شرکت های با عملکرد ضعیف در دوره های بعد افزایش می یابد.

اهمیت و ضرورت تحقیق:

بورس اوراق بهادار تهران پس از دوران جنگ ایران و عراق و همزمان با برنامه اول توسعه اقتصادی دولت در سال ۱۳۶۹ فعالیت مجدد خود را آغاز کرد. همزمان شدن فعالیت مجدد بورس با برنامه اول توسعه اقتصادی که خصوصی سازی یکی از محورهای آن بود، موجب رونق بورس پس از مدت کوتاهی از فعالیت مجدد شد. با گذشت حدود دو دهه حجم معاملات و تعداد شرکت های پذیرفته شده از افزایش چشم گیری برخوردار شد و سهامداران حقیقی و حقوقی بسیاری در این بورس درگیر شدند. به تدریج بورس اوراق بهادار جایگاه قابل توجهی در مجموعه اقتصاد کشور پیدا کرد، به طوری که شاخص سهام که در گذشته اهمیت چندانی نداشت، امروز وضعیت آن و عوامل تغییردهنده آن و نتایج تغییرات آن از حساسیت قابل ملاحظه ای برخوردار شده است (سینایی و همکاران، ۱۳۸۴، ص ۶۰). در سالهای اخیر بورس اوراق بهادار شاهد ورود منابع و پس اندازهای سرمایه گذاران به بازار سرمایه بوده است. ورود مستمر منابع و نقدینگی به بازار سرمایه یکی از مهم ترین عوامل رشد و بقای آن است که در گرو اعتماد سرمایه گذاران به این بازار می باشد. اگر سرمایه گذاران در این بازار

منابع و پس انداز های خود را از دست بدهند دچار بی اعتمادی به بازار سرمایه شده و در نهایت ترجیح می دهند در بورس سرمایه گذاری نکنند. یکی از عواملی که می تواند منجر به بی اعتمادی در سرمایه گذاران شود، مدیریت سود برای بیشتر از واقع نشان دادن سود است که یکی از مهمترین روشهای مدیریت سود، استفاده از ارقام تعهدی است. در این تحقیق سعی می شود با طرح و آزمون فرضیات مختلف، پاسخ مناسبی در خصوص تاثیر ارقام تعهدی بر واکنش سرمایه گذاران بدست آورد. این پاسخ به سرمایه گذاران و دست اندرکاران بازار کمک می کند تا درک صحیحی از تاثیر بزرگی و یا کوچکی ارقام سرمایه در گردش تعهدی بر واکنش سرمایه گذاران داشته باشند. و در نتیجه واکنش های مناسبی در آینده از خود نشان دهند.

سوالات اصلی تحقیق:

- ۱) آیا ارقام تعهدی بزرگ مثبت یا منفی سرمایه در گردش، ضریب واکنش سود، شرکتی که سود غیر منتظره مثبت یا منفی کوچک گزارش می کنند را کاهش می دهد؟
- ۲) آیا ارقام تعهدی بزرگ مثبت یا منفی سرمایه در گردش، ضریب واکنش سود، شرکتی که سود غیر منتظره مثبت یا منفی بزرگ گزارش می کنند را کاهش می دهد؟

فرضیه های تحقیق:

در این تحقیق فرضیه های زیر مطرح است:

- ۱- ارقام تعهدی بزرگ مثبت یا منفی سرمایه در گردش، ضریب واکنش سود شرکتی را که، سود غیر منتظره مثبت کوچک گزارش می کنند کاهش می دهد.
- ۲- ارقام تعهدی بزرگ مثبت یا منفی سرمایه در گردش، ضریب واکنش سود شرکتی را که، سود غیر منتظره منفی کوچک گزارش می کنند کاهش می دهد.
- ۳- ارقام تعهدی بزرگ مثبت یا منفی سرمایه در گردش، ضریب واکنش سود شرکتی را که، سود غیر منتظره مثبت بزرگ گزارش می کنند کاهش می دهد.
- ۴- ارقام تعهدی بزرگ مثبت یا منفی سرمایه در گردش، ضریب واکنش سود شرکتی را که، سود غیر منتظره منفی بزرگ گزارش می کنند کاهش می دهد.

اهداف تحقیق:

پس از تحقیق بال و براون این مسئله مطرح می شود که چرا بازار به اخبار خوب و بد واکنش متفاوتی نشان می دهد. چرا سود بخش کمی از تغییرات قیمت را تعیین می کند و چه عواملی می تواند در واکنش بازار بر سود غیر منتظره تاثیر گذار باشد. بعد از تحقیق بال و براون تحقیقات زیادی انجام شد که در آنها به بررسی عوامل مختلف تاثیر گذار بر ضریب واکنش سود پرداختند. نتایج این تحقیقات منجر به شناسایی عوامل مهم تاثیر گذار بر ضریب واکنش سود گشت.

هدف اصلی از تحقیق حاضر آزمون واکنش بازار نسبت به سود غیر منتظره با تاثیر پذیری از اقلام تعهدی سرمایه در گردش بزرگ و کوچک است و بیان این موضوع است که بازار تمایل دارد نسبت به سودهای غیر منتظره ای که ناشی از اقلام تعهدی سرمایه در گردش بزرگ است، واکنش کمتری نشان دهد. در واقع این تحقیق نشان می دهد که بزرگی و کوچکی اقلام تعهدی سرمایه در گردش یکی از عوامل تاثیر گذار بر واکنش سرمایه گذاران نسبت به سود های غیر منتظره است. همچنین می توان اهدافی به شرح ذیل بیان نمود:

- نقش اقلام تعهدی سرمایه در گردش در واکنش سرمایه گذاران نسبت به سودهای غیرمنتظره مشخص می گردد.
- مشخص شدن دیدگاه سرمایه گذاران نسبت به بزرگی و کوچکی اقلام تعهدی سرمایه در گردش و اینکه، آیا سرمایه گذاران اقلام تعهدی بزرگ سرمایه در گردش را مدیریت سود تلقی می کنند.

تعریف مفاهیم و واژگان تحقیق:

ضریب واکنش سود: واکنش های مختلف بازار به اطلاعات سود به این ترتیب که یک ضریب واکنش سود بازده غیر منتظره بازار را در واکنش به اجزای سود غیرمنتظره گزارش شده توسط شرکتی که اطلاعات را منتشر کرده است، اندازه گیری می کند. پس در ضریب واکنش سود بایستی دو متغیر سود غیر منتظره و بازده غیر منتظره نیز تعریف شود.

متغیر وابسته:

بازده غیر منتظره : در تعاریفی که از بازدهی غیر منتظره ارائه شده است، معمولاً تفاوت بین بازدهی واقعی با بازدهی مورد انتظار مد نظر قرار گرفته است و با توجه به اینکه مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه CAPM در ایران طبق تحقیقات صورت گرفته نمی تواند مدل خوبی برای محاسبه بازده مورد انتظار باشد لذا برای محاسبه بازده غیرمنتظره از تفاوت بین بازدهی واقعی سال جاری و سال قبل استفاده می شود.

سود غیرمنتظره: محاسبه سود غیرمنتظره با فرض گشت تصادفی^۱ صورت می گیرد لذا برای محاسبه سود غیرمنتظره از تفاوت بین EPS واقعی سال قبل و EPS سال جاری استفاده می شود. در این تحقیق نیز با استدلال مشابه از تفاوت بین سود قبل از ارقام غیر مترقبه سال جاری و سال قبل استفاده می شود.

متغیر های مستقل: در این تحقیق متغیر های مستقل متغیر های ساختگی ارقام تعهدی سرمایه در گردش بزرگ هستند که می تواند منفی یا مثبت باشند. بزرگی و یا کوچکی این متغیر با میانگین صنعت آن سنجیده می شود.

متغیر های کنترلی : در این تحقیق ۴ گروه متغیر کنترلی وجود دارد که عبارتند از

(۱) متغیر های ریسک:

ارزش دفتری بر ارزش بازار شرکت در سال قبل

بدهی بر ارزش دفتری شرکت

اندازه شرکت در ابتدای دوره

(۲) متغیر های رشد و تغییر پذیری

رشد در ارزش دفتری در طی ۳ سال

انحراف معیار سود طی ۳ سال گذشته

(۳) متغیر های تغییر در ارزش دفتری

تغییر در ارزش دفتری بر ارزش بازار در ابتدای دوره

(۴) واکنش متغیر های کنترلی با تغییر در سود

۱. Random Walk

ساختار تحقیق:

در فصل اول کلیات تحقیق شامل تعریف موضوع و بیان مساله، اهمیت و ضرورت تحقیق اهداف پژوهش، فرضیه ها، نوع روش تحقیق و محدودیت های تحقیق ارائه شده است.

در فصل دوم ادبیات تحقیق ارائه شده است. نخست به ارائه مطالبی در مورد محتوای اطلاعاتی سود و واکنش بازار، ضریب واکنش سود، دلایل واکنش متفاوت بازار، تحقیق بال و براون و نتیجه تحقیق بال و براون پرداخته شده است در ادامه پیشینه تحقیق با دو رویکرد تحقیقات مبتنی بر سودمندی محتوای اطلاعاتی سود و تحقیقات پیرامون ضریب واکنش سود ارائه شده است.

در فصل سوم روش انجام تحقیق بحث شده است. فرضیه های تحقیق و مبانی اندازه گیری متغیر ها تشریح شده و سپس جامعه آماری و نمونه آماری، منابع تهیه اطلاعات و روش های آماری مورد استفاده جهت تجزیه و تحلیل بیان شده است.

فصل چهارم به یافته ها و تجزیه و تحلیل اطلاعات اختصاص یافته است. ابتدا آمار توصیفی با جداول مربوطه ارائه شده و در ادامه آمار استنباطی و آزمون فرضیه ها به دو صورت با متغیر های کنترلی و بدون متغیر های کنترلی و جداول تحلیل آماری نیز در ادامه ارائه شده است.

فصل پنجم نخست خلاصه تحقیق و یافته ها و ارائه نتایج تشریح و ارزیابی شده است. پس از نتیجه گیری، محدودیت های احتمالی در تعمیم نتایج و پیشنهادها ارائه شده است. در خاتمه زمینه هایی برای تحقیقات آتی مطرح شده است.

فصل دوم

مبانی نظری و مروری

برپایهٔ
پیشینهٔ تحقیق

در چند دهه گذشته، اهداف، روش شناسی ها و فلسفه های زیر ساختی پژوهش حسابداری عمیقاً دگرگون شده است. این دگرگونی ها تا اندازه زیادی بازتابی از تغییرات در نظریه اقتصاد مالی است. روند های کنونی پژوهش حسابداری در بطن سه رویکرد عمده به پژوهش پرداخته اند. امروزه در اکثر نوشته های دانشگاهی این سه رویکرد را با نامهای رویکرد کلاسیک، رویکرد پژوهشهای مبتنی بر بازار و رویکرد اثباتی رده بندی می کنند (ثقفی، پوریانسب، ۱۳۸۴).

این تحقیق در رده پژوهشهای حسابداری مبتنی بر بازار سرمایه قرار دارد در تحقیقات حسابداری مبتنی بر بازار سرمایه از سه رویکرد توان پیش بینی، مرتبط بودن با ارزش و محتوای اطلاعاتی برای مطالعه قیمت و بازدهی سهام استفاده می شود. هر یک از سه رویکرد دارای نقاط قوت و ضعف است. در رویکرد توان پیش بینی رویداد یا متغیر مورد علاقه می تواند سود، قیمت سهام، ورشکستگی یا عواملی نظیر آن باشد. مزیت این رویکرد تاکید بر توان پیش بینی رویداد های مختلف به عنوان یک هدف صورتهای مالی است. ایراد این رویکرد مشخص نکردن مدل معین برای پیش بینی است. هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در بیانیه شماره (۱،۱۹۸۷) FASB, SFAS نیز به این مهم تاکید نموده است. در مطالعات مرتبط با ارزش، متغیر وابسته قیمت سهم است. مزیت این رویکرد آن است که برای مطالعات قیمت سهام، نیاز به یک بازه رویداد (فاصله زمانی مشخص پیرامون وقوع یک رویداد معین) وجود ندارد. نقطه ضعف این رویکرد ناشی از تعداد مدل های ارزیابی است که هر یک مقید به مفروضات خاصی است. در مطالعات محتوای اطلاعاتی^۲، متغیر وابسته بازده غیر عادی یا بازده خام است. این رویکرد عموماً برای مطالعه تاثیر یک رویداد خاص و واکنش بازار استفاده می شود. رویکرد محتوای اطلاعاتی در مقایسه با دو رویکرد بالا ابزار قدرتمند تری است، زیرا بر خلاف رویکرد مرتبط با ارزش از یک بازه کوتاه برای اندازه گیری اثر وقوع یک رویداد بر تغییرات قیمت استفاده می کنند. عدم وجود یک مدل واحد برای اندازه گیری بازده غیر عادی و تعیین دوره زمانی و عدم امکان کنترل رویدادهای هم زمان با رویداد مورد مطالعه از نقاط ضعف این رویکرد است (ثقفی، شعری، ۱۳۸۳). رویکرد اصلی در این پژوهش آزمون تجربی سودمندی محتوای اطلاعاتی سود از طریق آزمون درجه تاثیر گذاری سود غیرمنتظره

۲. Information content

بر بازده با تاثیرپذیری از ارقام تعهدی سرمایه در گردش می باشد. در این فصل ابتدا ادبیات در خصوص واکنش بازار به انتشار اطلاعات حسابداری و دلایل این واکنش ها بررسی شده است. و در نهایت به دلیل تفاوت در واکنش بازار نسبت به اطلاعات خوب و بد منتشر شده از سوی برخی شرکت ها نسبت به برخی دیگر پرداخته شده است. سپس تحقیقاتی پیرامون آن ارائه می گردد.

مبانی نظری تحقیق:

سودمندی محتوای اطلاعاتی سود و واکنش بازار سرمایه:

بر اساس تحقیقات تجربی صورت گرفته به نظر می رسد اطلاعات حسابداری برای سرمایه گذاران جهت برآورد ارزش مورد انتظار و ریسک بازده اوراق بهادار مفید و سودمند است. فقط کافی است در نظر داشته باشیم اگر اطلاعات حسابداری محتوا و بار اطلاعاتی نداشت هیچگونه بازنگری در پیش بینی ها در اثر دریافت آنها وجود نخواهد داشت و بنابراین باعث تصمیمات خرید و فروش نخواهد شد و بدون تصمیمات خرید یا فروش هیچگونه تغییری در حجم معاملات و قیمت وجود نخواهد داشت. اطلاعات در حد خودشان مفید هستند اگر باعث تغییر عقاید و رفتارهای سرمایه گذاران شوند به علاوه میزان و درجه مفید بودن می تواند به وسیله وسعت و اندازه تغییرات حجم و قیمت به دنبال انتشار اطلاعات اندازه گیری شوند. این معادل سازی سودمندی محتوای اطلاعات، منظر اطلاعاتی سودمندی تصمیم نامیده می شود. رویکردی که بر تئوری حسابداری مالی و تحقیقات از سال ۱۹۶۸ حاکم بوده است و تنها اخیراً شروع به نتیجه دادن از طریق اندازه گیری دیدگاه ها نموده است. منظر اطلاعاتی از طریق اصلی ترین هیئت تدوین استانداردها پذیرفته شده است. دیدگاه این منظر این است که سرمایه گذاران می خواهند که خودشان بازدهی آینده سهم را پیش بینی کنند به جای اینکه حسابداران این کار برای آنها بر اساس شرایط ایده ال انجام دهند و از این منظر حریصانه همه اطلاعات سودمند را می بلعند. تحقیقات تجربی نشان داده اند که حداقل برخی اطلاعات حسابداری مفید ملاحظه شده اند. علاوه بر این رویکرد اطلاعاتی بیان می کند که تحقیقات تجربی می تواند به حسابداران کمک کند که سودمندی را از طریق اینکه به واکنش بازار اجازه دهند که آنها را به سمتی راهنمایی کند که چه اطلاعاتی سودمند هستند و چه اطلاعاتی برای سرمایه گذاران ارزش ندارند، افزایش دهند. منظر اطلاعاتی سودمندی تصمیم یک رویکرد

گزارشگری مالی است که مسئولیت فردی برای پیش بینی آینده عملیاتی شرکت و تمرکز بر تامین اطلاعات سودمند برای این هدف مورد توجه قرار می دهد. این رویکرد فرض می کند بازار اوراق بهادار کارا به هر نوع اطلاعات سودمند از هر منبع اطلاعاتی که شامل اطلاعات صورتهای مالی نیز هست واکنش نشان می دهد. در این بخش دلایل اینکه چرا ما باید واکنش قیمت بازار شرکت ها را به اطلاعات صورتهای مالی پیش بینی کنیم بررسی خواهیم کرد. در بررسی این موضوع معمولا اطلاعات صورتهای مالی به صورت خالص محدود می شود به پیش بینی های زیر در مورد رفتار سرمایه گذاران به خصوص واکنش به اطلاعات صورتهای مالی:

۱. سرمایه گذاران درباره بازده مورد انتظار و ریسک سهام دارای باور های پیشین هستند. این باورهای پیشین بر پایه اطلاعاتی قرار دارد که در دسترس همگان است تا اینکه سود سال جاری شرکت اعلام شود (که سرمایه گذاران در باورهای خود تجدید نظر خواهند کرد). حتی اگر این باورها بر پایه اطلاعاتی قرار داشته باشد که در دسترس همگان است، هیچ الزامی وجود ندارد که باورهای پیشین همانند باشند، زیرا سرمایه گذاران در برابر اطلاعاتی که کسب می کنند و نیز از نظر توانایی در تفسیر آنها متفاوتند. همچنین امکان دارد این باور های پیشین شامل انتظاراتی باشد که در باره قدرت سودآوری آینده و کنونی شرکت است زیرا بازده آینده اوراق بهادار، دست کم، تا حدودی به سود آوری آن بستگی دارد.

۲. پس از اعلام سود خالص سال جاری، برخی از سرمایه گذاران درصد بر می آیند اطلاعات بیشتری به دست آورند و این از طریق تجزیه و تحلیل عدد متعلق به سود میسر خواهد شد. برای مثال اگر سود خالص بالا برود یا از مقدار مورد انتظار بیشتر باشد این می تواند به عنوان خبر خوبی به حساب آید. اگر وضع بدین گونه باشد سرمایه گذاران با استفاده از نظریه بیز^۳ در باورهایی که درباره بازده و قدرت سود آوری آینده شرکت دارند تجدید نظر خواهند کرد. برخی از سرمایه گذاران (کسانی که در مورد سود خالص جاری انتظارات بالاتری داشتند) احتمالا همین عدد سود خالص را به عنوان یک خبر بد تفسیر خواهند نمود.

۳. Bayes

۳. سرمایه گذارانی که در باورهای خود نسبت به سود آوری آینده و بالا رفتن بازده شرکت تجدید نظر کرده اند تمایل بیشتری نشان می دهند تا تعداد بیشتری سهم شرکت را به قیمت کنونی بازار خریداری کنند و کسانی که در باور های خود در جهت عکس تجدید نظر کرده اند عملی عکس گروه نخست را انجام خواهند داد. ارزیابی سرمایه گذاران در مورد ریسک این سهام هم مورد تجدید نظر آنان قرار خواهند گرفت.

۴. ما انتظار داریم پس از اعلام سود خالص شاهد این موضوع باشیم که معامله بر روی سهام شرکت افزایش یابد. گذشته از این، هر قدر تفاوت در باور های پیشین سرمایه گذاران و تفسیر هایی را که بر اساس اطلاعات مالی کنونی انجام می دهند، بیشتر باشند، حجم این معاملات بیشتر خواهد شد. اگر سرمایه گذاران سود خالص گزارش شده را به عنوان خبر خوب تفسیر کنند (و در نتیجه بر انتظاراتی که درباره بازده و سود دهی آینده شرکت دارند بیفزایند) کسانی را تحت الشعاع قرار خواهند داد که اعلام سود خالص را به عنوان خبر بد تفسیر می کنند. در چنین شرایطی ما انتظار داریم شاهد افزایش قیمت سهام شرکت باشیم.

بی ور^۴ (۱۹۶۸) در تحقیق بسیار مشهور خود واکنش ناشی از حجم معامله را مورد بررسی قرار داد. او به این نتیجه رسید که طی هفته اعلام سود خالص حجم معاملات بسیار افزایش می یابد. امکان دارد واکنش قیمت بازار بیانگر آزمون قوی تری در مقایسه با واکنش ناشی از حجم معامله در باره سودمندی اطلاعات از نظر تصمیم گیری باشد. برای مثال، الگوی کیم و ورکچیا (۱۹۹۷) بیانگر این است که حجم معامله نسبت به تغییر قیمت (به عنوان معیاری از سودمندی اطلاعات ارائه شده در صورتهای مالی) آشوب^۵ بیشتری ایجاد می کند.

آگاه شدن از واکنش بازار :

- تئوری بازار کارا بیان می کند که بازار به سرعت به اطلاعات جدید واکنش نشان می دهد. در نتیجه مسئله مهم این است که بدانیم در چه زمانی برای اولین بار خبر سود خالص گزارش شده به آگاهی همگان رسیده است. اگر پژوهشگر در صدد تعیین اثر این خبر در حجم معاملات و قیمت سهام باشد، حتی چند روز پس

۴. Beaver

۵. noise