



دانشگاه آزاد اسلامی

واحد مرودشت

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد «M.A»

رشته حسابداری

عنوان:

تعیین محتوای اطلاعاتی نسبی و فزاینده ارزش افزوده بازار (MVA) و
ارزش افزوده نقدی (CVA) در ارتباط با بازده سهام

استاد راهنما:

دکتر محمد سیرانی

استاد مشاور:

دکتر حسین جباری

نگارش:

صدیقه قره خانی

بهار 1389

تقدیم به

ساحت مقدس امام زمان (عج) و

پدر و مادر عزیزم و همسر مهربانم

که در تمامی مراحل زندگی یار و همراه من بوده اند

سپاسگزاری

این پژوهش حاصل راهنمایی های دلسوزانه استادان
گرامی

جناب آقای دکتر محمد سیرانی

جناب آقای دکتر حسین جباری

جناب آقای دکتر شکراله خواجوی

می باشد، لذا در اینجا لازم می دانم از ایشان تقدیر و

تشکر به عمل آورم

چکیده

باور عمومی بر این است که وظیفه مدیران حداکثر کردن ثروت سهامداران با تخصیص بهینه منابع موجود آنها است. مدیران، سرمایه گذاران و سایر افراد ذینفع به منظور ارزیابی و بررسی عملکرد از صورتهای مالی بهره میبرند. تاکنون تحقیقات زیادی در زمینه مفید بودن اطلاعات حسابداری در تصمیم گیری استفاده کنندگان از صورت های مالی انجام شده است. تحقیق حاضر نیز به تعیین و مقایسه محتوای اطلاعاتی محتوای اطلاعاتی نسبی و فزاینده ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده نقدی می پردازد. برای این منظور، ارتباط بین بازده سهام و متغیرهای حسابداری برای شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در دوره زمانی 1381 لغایت 1387، مورد بررسی قرار می گیرد. متغیرهای مستقل تحقیق ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده نقدی و متغیر وابسته، بازده سالانه سهام می باشد. برای حذف اثر اندازه شرکت بر نتایج تحقیق، کل دارائی های شرکت به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است. نتایج حاصل از تحقیق بیانگر رابطه همبستگی ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده نقدی در ارتباط با بازده سهام می باشد. همچنین نتایج تحقیق حاضر بیانگر دارا بودن محتوای اطلاعاتی فزاینده دو متغیر نسبت به یکدیگر و نداشتن محتوای اطلاعاتی نسبی در ارتباط با بازده سهام می باشد.

کلمات کلیدی: محتوای اطلاعاتی نسبی، محتوای اطلاعاتی فزاینده، ارزش افزوده نقدی، ارزش افزوده بازار، بازده سهام

فهرست مطالب

عنوان

فصل اول: کلیات تحقیق

1-1 مقدمه

2-1 شرح و بیان مسأله

3-1 اهداف تحقیق و ضرورت آن

4-1 فرضیات تحقیق

5-1 تعریف اصطلاحات و واژه های تحقیق

1-5-1 ارزش افزوده نقدی

2-5-1 ارزش افزوده بازار

3-5-1 بازده سهام

6-1 استفاده کنندگان از نتایج تحقیق

1-6-1 سازمان بورس اوراق بهادار

2-6-1 سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

1-2 مقدمه

الف: مبانی نظری

2-2 محتوای اطلاعاتی نسبی در مقابل محتوای افزاینده اطلاعاتی

3-2 محتوای اطلاعاتی نسبی و افزاینده در تحقیقات حسابداری

4-2 بازده سهام

5-2 روشهای محاسبه بازده سهامداران

1-5-2 روش سود بر قیمت

2-5-2 روش پیش بینی سود نقدی

3-5-2 روش بازده کل (واقعی)

6-2 منشا پیدایش و اهداف ارزش افزوده نقدی

7-2 مفهوم ارزش

8-2 مدیریت بر مبنای ارزش

9-2 مفهوم ارزش افزوده نقدی

1-9-2 اهداف ارزش افزوده نقدی

2-9-2 نحوه محاسبه سرمایه پایه و ارزش افزوده نقدی

3-9-2 کاربردهای ارزش افزوده نقدی

4-9-2 مزایا و محدودیتهای ارزش افزوده نقدی

10-2 ارزش افزوده بازار

1-10-2 مفهوم ارزش بازار شرکت

2-10-2 محاسبه ارزش افزوده بازار شرکت

3-10-2 مزایا و محدودیتهای ارزش افزوده بازار

ب: پیشینه تحقیق

11-2 تحقیقات خارجی

12-2 تحقیقات داخلی

فصل سوم:

روش تحقیق

1-3 مقدمه

2-3 روش تحقیق

3-3 جامعه آماری

4-3 نمونه آماری تحقیق

5-3 فرضیات تحقیق

6-3 متغیرهای تحقیق و شیوه جمع‌آوری آنها

1-6-3 متغیرهای مستقل

2-6-3 متغیرهای وابسته

3-6-3 متغیر کنترل

7-3 جمع‌آوری داده‌های تحقیق

8-3 روش تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

9-3 مراحل بررسی فرضیات آماری

10-3 مفروضات اساسی رگرسیون خطی

1-10-3 واریانس ناهمسانی

2-10-3 خود همبستگی در جملات خطا

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل اطلاعات

1-4 مقدمه

2-4 آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

3-4 آمار استنباطی متغیرهای تحقیق

1-3-4 آزمون فرضیه اول

2-3-4 آزمون فرضیه دوم

3-3-4 آزمون فرضیه سوم

4-3-4 آزمون فرضیه چهارم

فصل پنجم: نتیجه‌گیری و پیشنهادات

1-5 مقدمه

2-5 خلاصه روش تحقیق

3-5 تفسیر نتایج تحقیق

1-3-5 فرضیه اول

2-3-5 فرضیه دوم

3-3-5 فرضیه سوم

4-3-5 فرضیه چهارم

4-5 نتیجه کلی

5-5 محدودیت تحقیق

6-5 پیشنهاد هایی مبتنی بر نتایج تحقیق

7-5 پیشنهاد هایی برای تحقیقات آتی

منابع و مأخذ

پیوستها

فصل اول

کلیات تحقیق

1-1 مقدمه

بورس اوراق بهادار در حکم یک بازار، تسهیلات لازم را برای خریداران و فروشندگان سهام فراهم می‌کند، به نحوی که آنها بتوانند در هر زمان پول خود را به اوراق بهادار یا بالعکس تبدیل نمایند. از آنجائی که بورس به عنوان بازاری در جهت تجهیز پس اندازها و همچنین هدایت آنها به طرف سرمایه گذاریهای مولد و مفید به حال جامعه و اقتصاد کشور مطرح می‌باشد، مطالعه و تحقیق پیرامون این بازار از اهمیت ویژه ای برخوردار است. سرمایه گذاران با انگیزه‌های مختلف نقش اساسی را در تامین منابع مالی بازی می‌کنند. واحدهای اقتصادی هم از جذب سرمایه‌های پراکنده اهداف متفاوتی را دنبال می‌کنند، ولی هدف اصلی مشترک برای هر دو گروه، دستیابی به منافع بیشتر و حداکثر کردن ثروت است. به طور کلی منفعی که در این بازار عاید سرمایه گذار می‌شود، در قالب سود پرداختی و افزایش قیمت سهم می‌باشد.

از آنجایی که هدف سرمایه گذاران حداکثر کردن بازده مورد انتظار با توجه به کاهش ریسک است، به همین دلیل محققین و تحلیل گران مالی به دنبال یافتن معیار عملکردی هستند که بر اساس آن بتوان بازده و تغییرات آن را برای سهام یک شرکت با نزدیک ترین تقریب پیش بینی کرد و اگر سرمایه گذاران بتوانند بازده سهام را به طریقی پیش بینی کنند و سهام با بازده آتی پایین را فروخته و سهام با بازده آتی بالا را خریداری نمایند، می‌توانند ثروت خود را حداکثر نمایند. شناسایی عوامل و شاخص‌هایی که در تعیین بازده - و قیمت سهام کاربرد داشته باشد و همچنین تعیین محتوای اطلاعاتی¹ هر یک از این شاخص‌ها به طور نسبی نیز در مقایسه با یکدیگر، یکی از دغدغه‌های محققین در زمینه‌های مالی و حسابداری است.

¹-information content

تاکنون تحقیقات زیادی در زمینه مفید بودن اطلاعات حسابداری در تصمیم‌گیری استفاده-کنندگان از صورت‌های مالی انجام شده است. برای مثال، می‌توان به تحقیقاتی اشاره کرد که رابطه بین محتوای اطلاعاتی نسبی و افزایش اطلاعات را به منظور پیش‌بینی بازده سهام بررسی می‌کند تا مشخص گردد در بازار اوراق بهادار تهران، سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های خود به چه نوع اطلاعاتی برای تصمیم‌گیری نیازمند می‌باشند.

1-2 شرح و بیان مساله تحقیق

زمانی که فردی تصمیم به سرمایه‌گذاری در سهام می‌گیرد، اولین موضوعی که با آن مواجه می‌شود انتخاب سهم مورد نظر است. در بورس تهران، بخصوص سرمایه‌گذاران جزء، بیشتر بر اساس اطلاعات سطحی مبادرت به اخذ تصمیم می‌نمایند که این موضوع منجر به زیان آنها و در نهایت دلسردی و خروج از بازار سرمایه می‌گردد. به منظور استمرار حضور سرمایه‌گذاران به عنوان اصلی‌ترین ارکان بازار بورس، لازم است تمهیداتی فراهم شود. این تمهیدات می‌تواند دارای جنبه‌های قانونی و اطلاع‌رسانی باشد. در زمینه قانونی، متولیان بورس می‌بایست به وسیله ابزارهایی نظیر صندوقهای مشاع از حقوق سهامداران بخصوص سهامداران جزء حمایت نمایند. در زمینه اطلاع‌رسانی نیز می‌بایست اطلاعات صحیح و به موقع در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد. ولی به دلیل اینکه اکثر سرمایه‌گذاران اطلاعات اندکی راجع به نحوه سرمایه‌گذاری دارند و قادر به بکارگیری همه اطلاعات مربوط به شرکتها نیستند، لازم است که بوسیله تحقیقات معیارهایی فراهم شود تا سرمایه‌گذاران بتوانند با استفاده از آنها با دقت و سرعت مبادرت به تصمیم‌گیری نمایند. تاکنون افراد زیادی بر روی محتوای اطلاعاتی آیت‌های مختلف درون صورتهای مالی کار کرده‌اند، که از آن جمله می‌توان به بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی¹ و افزایش ارزش افزوده نقدی و نسبت P/E در ارتباط با بازده سهام اشاره کرد. همچنین تحقیقات دیگری نیز در راستای بررسی این آزمون در مورد نسبتهای مختلف مالی ارائه شده است که به صورت مفصل در فصل دوم تحقیق به آن اشاره می‌کنیم.

¹ - Relative information content

با توجه به دلایل فوق، در نظر داریم محتوای اطلاعاتی نسبی و افزایش ارزش افزوده نقدی و ارزش افزوده بازار را به منظور پیش بینی قیمت سهام و به طور کلی بازده سهام مورد بررسی و مطالعه قرار دهیم، تا مشخص گردد در بازار اوراق بهادار تهران، سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیریهای خود به چه نوع اطلاعاتی برای تصمیم‌گیری نیازمند می‌باشند. در حقیقت به دنبال این موضوع هستیم که کدام دسته از اطلاعات، سرمایه‌گذار را در پیش‌بینی قیمت و بازده سهام یاری می‌کند.

مطالعات مربوط به محتوای افزایش اطلاعاتی، این موضوع را مورد بررسی قرار می‌دهند که آیا یک یا چند معیار حسابداری، اطلاعاتی به غیر از آنچه سایر معیارها تولید می‌کنند، فراهم می‌کند یا نه؟ ولی محتوای اطلاعاتی نسبی به سؤال متفاوت دیگری می‌پردازند و آن این است که آیا یک معیار حسابداری محتوای اطلاعاتی بیشتر یا بزرگتری نسبت به سایرین دارد یا خیر؟

1-3 اهداف تحقیق و ضرورت آن

افراد زیادی بر روی محتوای اطلاعاتی متغیرهای مختلف کار کرده‌اند که از آن جمله می‌توان به بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی و افزایش ارقام مختلف صورت سود و زیان و ترازنامه و حتی متغیرهایی مانند EVA^1 ، CVA^2 و نسبت P/E^3 در ارتباط با پیش بینی بازده سهام اشاره کرد. ولی تاکنون ارتباط بین متغیرهای CVA و MVA با بازده سهام بررسی نشده است، در این تحقیق ما برآنیم که محتوای اطلاعاتی نسبی و افزایش این دو متغیر را در ارتباط با پیش بینی بازده سهام بررسی کنیم، لذا با توجه به آنچه تا کنون مطرح گردیده است در این تحقیق اهداف ذیل ارائه می‌گردد :

1- بررسی ارتباط متغیرهای CVA و MVA در رابطه با بازده سهام

2- تعیین و مقایسه محتوای اطلاعاتی نسبی متغیرهای CVA و MVA در رابطه با پیش بینی بازده

سهام و تعیین شاخص بهتر

¹-Economic value added

²-cash value added

³-price/earning per share

3- تعیین و مقایسه محتوای اطلاعاتی فزاینده دو متغیر فوق و تعیین بهترین ترکیب بین این دو

متغیر به منظور پیش بینی بازده سهام برای تسهیل در امر سرمایه‌گذاری

1-4 فرضیات تحقیق

باتوجه به مباحث فوق و سوال اساسی که در اینجا مطرح می‌گردد با عنوان این که "آیا ارزش افزوده

نقدی و ارزش افزوده بازار با بازده سهام ارتباط دارد یا خیر؟" لذا فرضیاتی به شرح زیر تدوین گردیده است:

1) ارزش افزوده نقدی با بازده آتی سهام عادی رابطه معناداری دارد.

2) ارزش افزوده بازار با بازده آتی سهام عادی رابطه معناداری دارد.

3) ارزش افزوده نقدی در ارتباط با بازده آتی سهام عادی شاخص بهتری در مقایسه با ارزش افزوده

بازار است.

4) ارزش افزوده نقدی نسبت به ارزش افزوده بازار دارای محتوای اطلاعاتی فزاینده است.

1-5-1 تعریف اصطلاحات و واژه های تحقیق

1-5-1 ارزش افزوده نقدی:

ارزش افزوده نقدی یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد داخلی شرکت می‌باشد. از دیدگاه "اتوسون و

ویسنرایدر (1996)" که بر اساس مفهوم "مدیریت بر مبنای ارزش" بنا شده است به صورت زیر تعریف می-

شود:

ارزش افزوده نقدی یک مدل خالص ارزش فعلی است و محاسبات خالص ارزش فعلی را به صورت

دوره‌ای لحاظ می‌کند. ارزش افزوده نقدی تنها ارقام نقدی را در بر می‌گیرد که مجموع آنها جریان نقدی

عملیاتی را تشکیل می‌دهد. جریان نقدی عملیاتی^۱ (OCF) با جریان نقدی عملیاتی مورد نیاز^۲ (OCFD) مقایسه می‌شود و مابه‌التفاوت آنها مبلغ ارزش افزوده نقدی را نشان می‌دهد. جریان نقدی عملیاتی مورد نیاز به عنوان جریان نقدی تعریف می‌شود که با استفاده از هزینه سرمایه مناسبی تنزیل می‌شود به طوری که خالص ارزش فعلی سرمایه‌گذاری را طی عمر مفید آن صفر می‌کند.

ارزش افزوده نقدی = جریان نقدی عملیاتی مورد نیاز - جریان نقدی عملیاتی

جریان نقدی عملیاتی = سرمایه‌گذارهای غیر استراتژیک - تغییرات سرمایه در گردش +/- هزینه‌ها - فروش

از دیدگاه شرکت مشاوره‌ای بوستون کانسالتینگ گروه ارزش افزوده نقدی همان مفهوم سود

باقیمانده است که به صورت نقدی بیان می‌شود و به دو روش محاسبه می‌شود:

روش مستقیم:

ارزش افزوده نقدی = مخارج سرمایه - استهلاک اقتصادی - جریان نقدی ناخالص

روش غیر مستقیم:

ارزش افزوده نقدی = سرمایه‌گذاری ناخالص * (هزینه سرمایه - بازده جریان نقدی سرمایه‌گذاری)

یا طبق فرمولی که فرناندز (2001) ارائه کرده است:

$$CVA = NOPAT_t + DEP_t + ED - (D_0 + E_{b0})WACC$$

مخارج سرمایه = هزینه سرمایه * سرمایه‌گذاری ناخالص

سرمایه‌گذاری ناخالص = خالص داراییهای جاری + مخارج اولیه تاریخی

استهلاک اقتصادی = دارایی استهلاک پذیر * $[(1+WACC)^n - 1] / WACC$

جریان نقدی ناخالص = سود تعدیل شده + هزینه بهره + استهلاک

جریان نقدی بازده سرمایه‌گذاری = سرمایه‌گذاری ناخالص / (استهلاک اقتصادی - جریان نقدی ناخالص)

¹- OPERATING CASH FLOW (OCF)

²- OPERATING CASH FLOW DEMAND (OCFD)

NOPAT¹ : سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات که در محاسبه آن اثر مثبتهای غیر نقدی حسابداری حذف و صرفه جویی مالیاتی ناشی از هزینه های تامین مالی از سود کسر می گردد، به صورت زیر محاسبه می شود:

سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات = سود خالص عملیاتی + هزینه بهره - مالیات + معافیت مالیاتی
برای محاسبه سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات، ابتدا سود عملیاتی را با هزینه های بهره جمع می نماییم تا سود قبل از مالیات که به سرمایه گذاران در شرکت (چه سهامداران و چه اعتباردهندگان) تعلق دارد تعیین گردد. سپس مالیات، خالص از معافیت مالیاتی هزینه های بهره، از سود متعلق به سرمایه گذاران کسر می شود تا در نهایت، سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات حاصل گردد.

ارزش افزوده نقدی که در این تحقیق محاسبه می شود با حفظ همان منطق ارزش افزوده نقدی ارایه شده توسط اتوسون و ویسنرایدر و شرکت مشاوره ای بوستون کانسالتینگ گروه، به لحاظ استفاده از ارقام حسابداری، محاسبات مربوط را ساده تر می نماید و به این صورت تعریف می شود:

ارزش افزوده نقدی به مازاد وجه نقدی گفته می شود که پس از کسر هزینه سرمایه نقدی از سود نقدی عملیاتی بدست می آید. و نحوه محاسبه آن به شکل زیر است:

ارزش افزوده نقدی = هزینه سرمایه نقدی - سود نقدی عملیاتی پس از کسر مالیات

سود نقدی عملیاتی پس از کسر مالیات = وجه نقد حاصل از فعالیتهای عملیاتی پس از کسر مالیات پرداختنی

هزینه سرمایه نقدی = بهره پرداختنی به علاوه سود سهام پرداختنی

1-5-2 ارزش افزوده بازار:

ارزش افزوده بازار نشانگر ارزش فعلی تمامی ارزشهای افزوده آتی مورد انتظار موسسه می باشد. این خود بیانگر تعیین ارزش شرکت توسط بازار بوده و افزایشی است که در ارزش بازار سهام در مقایسه با ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام رخ می دهد.

برای هر موسسه ای ارزش افزوده بازار به صورت زیر محاسبه می شود:

¹-net operating profit after tax

MVA=Market Value - Capital

ارزش افزوده بازار = ارزش بازار شرکت - ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

در هر مقطع زمانی ارزش بازار شرکت برابر با حاصلضرب تعداد سهام در قیمت بازار هر سهم می- باشد. ارزش افزوده بازار نشان دهنده ارزیابی جامعه سرمایه‌گذار از شرکت می‌باشد و حداکثر نمودن آن هدف هر شرکتی است که به دنبال حداکثر کردن ثروت سهامداران خود است، زیرا با رشد قیمت سهام و افزایش ارزش بازار آن بطور عملی و واقعی به ثروت سهامداران شرکت افزوده می‌شود. بنابراین تغییرات ارزش افزوده بازار هر شرکت بیانگر تغییر ثروت سهامداران آن شرکت است.

1-5-3 بازده سهام

بازده سهام عبارت است از نسبت کل سود (زیان) حاصل از سرمایه گذاری در سهام به میزان سرمایه ای که به منظور کسب آن در یک دوره صرف شده است. سود یا زیان شامل تغییرات قیمت سهام در ابتدا و انتهای دوره و همچنین سود نقدی متعلق به آن سهام طی آن دوره خاص می باشد. فرمول کامل نرخ بازدهی بر اساس پارامترهای کلی در فصل دوم ارائه شده است.

1-6 استفاده کنندگان از نتایج تحقیق

انتظار می رود از نتایج این تحقیق به طور عمده اشخاص و سازمانهای زیر استفاده کنند:

1-6-1 سازمان بورس اوراق بهادار

این سازمان می تواند از یافته های این تحقیق در جهت کسب شناخت نسبت به شرکتهای پذیرفته شده در بورس و نیز تدوین مقررات و ضوابط حاکم بر گزارشهای مالی بویژه گزارشهای مالی میان دوره ای شرکتهای عضو استفاده کند. علاوه بر این، نتایج این تحقیق می تواند سازمان مذکور را در تعیین معیارهای معاملات سهام و اوراق بهادار یاری نماید.

1-6-2 سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان

برای ارزیابی و تعیین قیمت سهام معمولا سرمایه گذاران و تحلیل گران مالی و شرکت های سرمایه گذاری از سود هر سهم و روند سود آوری شرکت ها استفاده می کنند. پس نتایج این تحقیق در تصمیم

گیری سرمایه گذاران، تحلیل گران مالی و اعتباردهندگان موثر خواهد بود. همچنین گروههای دیگری نظیر مدیران شرکت ها، دانشگاهیان، بانکها و وزارت دارایی نیز می تواند از این نتایج استفاده کند.

فصل دوم

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

2-1 مقدمه

سرمایه گذاران نسبت به عملکرد شرکتی که در آن سرمایه گذاری می‌کنند علاقه زیادی دارند. این موضوع منجر به فرهنگی شده که با ثروت سهامداران در ارتباط است. همانند گذشته سهامداران بعد از انجام سرمایه گذاری منتظر کسب بازده توسط مدیران نیستند، آنها از مدیران می‌خواهند تا ارزش سرمایه گذاری آنها را به حداکثر برسانند. به منظور عملیاتی کردن این هدف ثروت سهامداران از گذشته یا توسط معیارهای مبتنی بر حسابداری مانند سود عملیاتی مورد ارزیابی قرار می‌گرفت و یا نسبتهای مالی مثل سود هر سهم یا بازده سهام نمایانگر عملکرد شرکت می‌باشد.

ابداع معیار ارزش افزوده نقدی به دلیل پیچیدگی محاسباتی ارزش افزوده اقتصادی و انتقادات وارد بر آن بوده است. اتوسون به عنوان مبدع معیار ارزش افزوده نقدی استدلال می‌کند که با انجام تعدیلات پیشنهادی استوارت 1996 (مبدع ارزش افزوده اقتصادی) ارزش افزوده اقتصادی به جریانات نقدی نزدیکتر می‌شود (اتوسون 1996). معیار ارزش افزوده نقدی از جمله معیارهای ارزشیابی و عملکرد است که بر مبنای روش ارزش فعلی است. ارزش افزوده نقدی معیاری داخلی است و از اطلاعات داخل واحد تجاری محاسبه می‌شود.

2-2 محتوای اطلاعاتی نسبی در مقابل محتوای افزایش یافته اطلاعاتی

محتوای اطلاعاتی نسبی به نوساناتی در بازده سالانه سهام اشاره دارد که بوسیله تغییرات شاخص‌های عملکرد توضیح داده می‌شود. شاخصی را دارای اطلاعات نسبی می‌دانند که نسبت به شاخص‌ها یا متغیرهای دیگر بار یا محتوای اطلاعاتی بیشتری ارائه نماید. بار یا محتوای افزایش یافته (افزایش دهنده) اطلاعات یعنی افزایشی که محتوای اطلاعاتی هر یک از متغیرهای حسابداری نسبت به محتوای اطلاعاتی دیگری از

خود نشان می دهند. مثلاً بار اطلاعاتی افزاینده موجود در سود خالص بر آنچه جریان های نقدی ارائه می کند، یک محتوای افزاینده اطلاعاتی به شمار می رود و نشانه ای از این واقعیت است که وجود اطلاعات موجود در سود خالص در تصمیم گیریهای استفاده کنندگان اهمیت و کاربرد دارد و حاوی بار اطلاعاتی اضافه و مخصوص به خود است که در سایر اطلاعات قابل دسترس، وجود نداشته است¹.

مطالعات مربوط به محتوای افزاینده اطلاعاتی، این موضوع را مورد بررسی قرار می دهند که آیا یک یا چند معیار حسابداری، اطلاعاتی به غیر از آنچه سایر معیارها تولید می کنند، فراهم می کند یا نه؟ ولی محتوای اطلاعاتی نسبی به سؤال متفاوت دیگری می پردازند و آن این است که آیا یک معیار حسابداری محتوای اطلاعاتی بیشتر یا بزرگتری نسبت به سایرین دارد یا خیر؟²

2-3 محتوای اطلاعاتی نسبی و فزاینده در تحقیقات حسابداری

در تحقیقات حسابداری، اطلاعاتی نسبی و فزاینده به طور گسترده ای مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است. مسئله محتوای اطلاعاتی نسبی، زمانی مطرح می شود که کدامیک از معیارهای حسابداری محتوای اطلاعاتی بیشتری دارد. به عنوان مثال این سوال زمانی مطرح می شود که استانداردهای رقیب حسابداری وجود دارند و مدیران می خواهند یکی از روش های گزارشگری را برای نتایج عملیاتی آنها بر گزینند. در تحلیل سرمایه گذاری نیز، زمانی که سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان سعی در رتبه بندی اطلاعاتی که در تحصیلشان زمان بر و پر هزینه است، محتوای اطلاعاتی نسبی مطرح می شود.

آزمون محتوای اطلاعاتی فزاینده به طور متناوب در حسابداری و با دو جریان مهم در تحقیقات مطرح شده است. یکی از آن جریانها در مورد محتوای اطلاعاتی فزاینده افشای اطلاعات مکمل صورتهای مالی و دیگری در مورد محتوای اطلاعاتی فزاینده اجزای صورتهای مالی بوده است.

¹ - ملکی اسکویی، ملکتاب، محتوای اطلاعاتی نسبی و فزاینده ارزش افزوده نقدی و نسبت P/E در ارتباط با بازده سهام عادی در شرکت های تولیدی

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء، زمستان 1385.

² - همان منبع

آزمون محتوای اطلاعاتی نسبی نیز به دفعات در حسابداری مطرح شده است، ولی کمتر مورد آزمون قرار گرفته است. عدم آشنایی کامل با مفهوم محتوای اطلاعاتی نسبی در مقابل محتوای اطلاعاتی فزاینده و نیز فقدان یک آزمون رگرسیونی مناسب در این زمینه، از جمله مشکلاتی است که مسبب عدم مطالعات کافی در این زمینه گردیده است.

2-4 بازده سهام

بازده عبارتست از: نسبت کل عایدی (ضرر) حاصل از سرمایه گذاری در یک دوره معین به سرمایه ای که برای بدست آوردن این عایدی در ابتدای دوره، مصرف گردیده است. بازده سهام شامل تغییر در اصل سرمایه (تغییر قیمت سهام) و سود نقدی دریافتی می باشد. برای محاسبه نرخ بازده سهام عادی، قیمت سهام عادی را در آخر سال از قیمت آن در اول همان سال کسر و سپس سود سهام دریافتی را به آن اضافه می کنیم آنگاه حاصل جمع را بر قیمت همان سهم در اول دوره تقسیم می کنیم^۱.

بازده مثبت سرمایه گذاری شامل دو قسمت یعنی سود تقسیم شده و دیگری منفعت ناشی از افزایش ارزش سهام می باشد. از طرف دیگر، کاهش قیمت سهام عادی در بازار، معنی بازدهی منفی (برای سهام) است. پیش بینی بازده به طور کامل امکان پذیر نیست از این رو صاحبان سهام عادی هنگام خرید این اوراق ریسک می کنند. شرکت برای اینکه بتواند ثروت صاحبان خود را به حداکثر برساند باید به گونه ای عمل کند، که از مجموع دو رقم متعلق به سود سهام پرداختی و افزایش قیمت سهام در بازار، مطلوبترین ترکیب را به دست آورد. اگر چه امکان دارد دست شرکت در تعیین سیاست تقسیم سود، کاملاً باز باشد، ولی نمیتواند در قیمت سهام در بازار تأثیری داشته باشد، یعنی شرکت می تواند در مورد مقدار و دفعاتی که سود سهم می پردازد اعمال نظر کند، ولی قیمت بازار سهام شرکت به روابط متقابل خریداران و فروشندگان سهام در بازار بستگی دارد.^۲

قیمت سهام شرکت به دو عامل بستگی دارد:

¹ - جهانخانی علی، پارساییان علی، "بورس اوراق بهادار"، چاپ دوم، انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، آبان 1375

² - همان منبع