

رابطه بین تغییرات سود نقدی و کیفیت سود در بازار سرمایه

علی زارعی

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز
npcali@gmail.com

ایوب یغمائی علیشاه

کارشناس حسابداری موسسه آموزش عالی میزان
Aiuob.yaghmaei@yahoo.com

زهرا اسدی ارجنکی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد اردکان
zasadi593@gmail.com

چکیده

واکنش افراد مشارکت کننده در بازار سرمایه به تغییرات سود نقدی با توجه به کیفیت سود در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است. پرداخت سود نقدی بطور منظم امکان پیش بینی جریان نقدی آتی را برای سرمایه گذاران فراهم می کند. تغییر سود نقدی به افراد مشارکت کننده در بازار سرمایه کمک می کند تا پیش بینی های خود از جریان نقدی آتی را مورد ارزیابی مجدد قرار دهند. آنها بر این اساس به تغییرات سود نقدی شرکتها واکنش نشان داده و قیمت سهام را تغییر می دهند. با توجه به اینکه اخبار مرتبط با کیفیت سود قبلاً در صورت های مالی منعکس و منجر به واکنش بازار شده، انتظار می رود بازار به افزایش سود نقدی واکنش زیادی نشان ندهد. بر مبنای کیفیت سود مبتنی بر پایداری سود، واکنش بازار به افزایش (کاهش) سود نقدی شرکت ها مطابق پیش بینی منفی (مثبت) است.

واژگان کلیدی: کیفیت سود، کیفیت سود، تغییر سود نقدی.

مقدمه

تحلیل گران اوراق بهادار، مدیران شرکتهای، سرمایه گذاران و پژوهشگران بیشترین توجه خود را به رقم سود خالص به عنوان آخرین قلم اطلاعاتی صورت سود و زیان معطوف می دارند. پیش بینی های سود شرکت ها و تعدیل آن بطور وسیعی در مطبوعات مالی منتشر شده و به دنبال آن پیش بینی های تحلیل گران مالی مورد تجدید نظر قرار می گیرد. مدیران اشتیاق زیادی به حفظ رشد سود شرکت دارند، زیرا اغلب پاداش آنها به سود گروه خورده است. خبرهایی که حکایت از کاهش سود مورد انتظار شرکت دارند به سرعت بر قیمت سهام شرکت تأثیر می گذارند به عبارت دیگر سرمایه گذاران براحتی با این شرکت ها تلافی می کنند. (Konan,2001)

از تمامی روابط ممکن بین متغیرهای بازار سرمایه و اطلاعات حسابداری، رابطه سود و بازده موضوعی بوده است که در تحقیقات حسابداری سی سال اخیر بیشترین مذاقه و موشکافی را به خود اختصاص داده است (Philip, 2001) هر بحثی از رابطه سود و بازده به سال ۱۹۶۷ بر می گردد که دو مقاله یکی توسط بال و براون و دیگری توسط بیور منتشر گردید. این تحقیقات که در دانشگاه شیکاگو انجام گرفت، یکی رابطه اطلاعات سود و بازده غیر عادی سهام پیرامون اعلام سود و دیگری رابطه اطلاعات سود با نوسانات قیمت سهام و حجم معاملات، پیرامون اعلان سود را مورد مطالعه قرار می دهد. در حالیکه شواهد آماری به سختی وجود رابطه بین سود و بازده را تایید می کند، قدرت توضیح دهندگی سود ضعیف می نماید. (Beaver,1968) این ضعف رابطه بین سود و بازده به کیفیت پایین سود نسبت داده می شود (JLev,1989)

کیفیت سود اصطلاح جدید نیست و در ادبیات سرمایه گذاری سالهاست که به کار می رود، ولی دارای معنای جامع و دقیقی نمی باشد. در کاربرد عام همانند نظر تحلیل گران اوراق بهادار عبارت کیفیت سود مرتبط با نسبت p/E در نظر گرفته می شود هر چه کیفیت سود بالاتر نسبت p/E بالاتری نیز تعیین می شود. در مدل های رگرسیون سود و بازده نیز کیفیت سود متناسب با اهمیت (اندازه) ضریب سود در رگرسیون در نظر گرفته می شود.

ضعف ارتباط سود حسابداری یک اوراق بهادار خاص و بازده بازار آن توسط او فاش شد. وی استدلال می کند که همبستگی کامل بین اطلاعات سود و بازده غیر عادی سهام تنها در صورتی تضمین می شود که:

- سود تنها منبع اطلاعاتی در دوره زمانی اندازه گیری بازده باشد
- سود مورد انتظار به درستی اندازه گیری شود
- سرمایه گذاران به انتشار سود کلیه شرکت ها واکنش مشابهی نشان دهند.

او همچنین در جمع بندی مطالعات انجام شده پیرامون سود و بازده بیان می دارد که سود کمتر از ده درصد تغییرات بازده یک اوراق بهادار خاص را توضیح می دهد و قدرت توضیحی پایین سود به کیفیت پایین سود حسابداری مرتبط می شود (JLev,1989) کیفیت سود به توانایی پیش بینی بازده غیر عادی سهام بستگی دارد و توانایی پیش بینی بازده سهام تحت تاثیر اصول حسابداری می باشد که برای اندازه گیری و ارزشیابی آن مورد استفاده قرار می گیرد. دخل و تصرف مدیریت و بطور کلی مدیریت سود نیز بر سودمندی اطلاعات حسابداری تأثیر می گذارد.

هاوکینز ویژگی های شرکت هایی که کیفیت سود بالایی دارند را به شرح زیر بر می شمارد:

- رویه های حسابداری شرکت یکنواخت، محافظه کارانه و با احتیاط است
 - فروش شرکت به سرعت به نقد تبدیل می شود، سود شرکت با ثبات و قابل پیش بینی است
 - سود برنامه ریزی شده شرکت به واسطه سود تحقق نیافته تسعیر ارز یا تغییرات قیمت متورم نشده است
 - جریان سود قبل از مالیات شرکت مستمر بوده و از عملیات اصلی آن ناشی شود
 - سطح سود خالص و رشد فروش شرکت تحت تاثیر مسایل مالیاتی نباشد.
- وی همچنین مواردی که بر کیفیت سود شرکت های اثر مخرب دارند را بشرح زیر بیان می دارد:
- سطح بدهی شرکت متناسب است و ساختار سرمایه ای دارد که برای ایجاد درآمد دستکاری نشده است
 - گزارش حسابرسی این شرکت ها طولانی باشد، با تاخیر ارائه شده و همراه با عبارات غیر معمول باشد
 - هزینه های اختیاری شرکت همچون تحقیق و توسعه و تبلیغات کاهش یافته، افزایش غیر معمول در حسابهای دریافتنی و حسابهای پرداختنی آنها ایجاد شده باشد
 - بخشی از هزینه مالیات بر درآمد شرکت معوق شده باشد. بدهی های بازنشستگی بدون پشتوانه داشته باشد. دارایی های نامشهود شکرت بالا باشد. ذخایر خود را تغییر داده باشد
 - اصول یا برآوردهای حسابداری خود را تغییر داده باشد یا رویه هایی که در حال حاضر به کار می گیرد محافظه کارانه نباشد منابع درآمدی غیر مستمری همچون فروش دارایی ها داشته باشد
 - حاشیه سود، نقدینگی و دارایی های سریع و یا نرخ گردش موجودیهای شرکت نیز کاهش داشته باشد. (Hawkins and pear lmen,1978)

پیشینه پژوهش

جورجینسن و همکاران (۲۰۱۲) در پژوهشی با هدف بررسی رابطه بین پراکندگی سود و بازده تجمعی سهام به بررسی ارتباط بین بازده تجمعی سهام و پراکندگی سود آتی پرداختند. این پژوهش طی سال های ۲۰۰۵-۱۹۵۱ انجام گرفت و بر این فرضیه ها مبتنی بود:

- رابطه مثبتی بین همزمانی بازده سهام و پراکندگی سود وجود دارد
 - بازده سهام با پراکندگی سود آتی همبستگی منفی دارد. برای آزمون فرضیات از مدل سری های زمانی بهره گرفته شده است نتایج نشان می دهند که ارتباط معنادار و مثبتی بین بازده تجمعی سهام و پراکندگی سود وجود دارد زیرا پراکندگی سود بالاتر با بازده مورد انتظار بالاتر مرتبط است. همچنین نتایج حاکی از آن است که بین بازده تجمعی سهام و پراکندگی سودآوری آتی ارتباط معنادار و منفی وجود دارد.
- میخائیل و همکارانش واکنش سرمایه گذاران به تغییر سود نقدی را مورد مطالعه قرار دادند. آنها کیفیت سود را با R2 حاصل از رگرسیون جریان نقدی آتی با سودهای گزارش شده قبلی اندازه گیری کردند آنها تجدید نظر در پیش بینی های سود سالانه تحلیل گران مالی را پیرامون تاریخ اعلان سود نقدی با در نظر گرفتن کیفیت سود شرکتها مورد بررسی قرار دادند. یافته ها نشان می دهد برای شرکتهایی از کیفیت سود بالایی برخوردارند سرمایه گذاران به افزایش سود نقدی واکنش کمتری نشان می دهند و تحلیل گران مالی نیز هنگام افزایش سود نقدی شرکتهایی که کیفیت سود بالایی دارند پیش بینی های سود خود را کمتر مورد تجدید ارزیابی قرار می دهند. آنها برای شرکتهایی که سود نقدی خود را کاهش داده بودند رابطه معنی داری بین واکنش سرمایه گذاران و تحلیل گران مالی به کیفیت سود شرکتها گزارش نکردند. (Michael et al,2003)

علی ثقفی و غلامرضا کردستان رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی را بررسی و تبیین نموده‌اند. یافته‌های تحقیق نشان داد که در بورس اوراق بهادار تهران کیفیت سود در واکنش بازار به تغییرات سود نقدی و سود غیر منتظره شرکت‌ها در مجموع اطلاعاتی مربوط به حساب نمی‌آید و سرمایه‌گذاران آن را در نظر نمی‌گیرند. (ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۴)

پرویز خاوری و احمد رضا باقری گرما رودی رابطه میزان سود نقدی و نوسانات قیمت سهام را در بورس تهران مورد مطالعه قرار دادند نتیجه تحقیق بیانگر این است که ارتباط معنی داری بین سود نقدی اعلان شده و نوسانات قیمت سهام شرکت‌های مورد مطالعه وجود ندارد. (خاوری و باقری، ۱۳۸۰)

کیفیت سود

کیفیت سود مفهومی واضح و قابل مشاهده نیست و در پژوهش‌های گذشته تعاریف متعددی در مورد آن بیان شده است و اجماعی در خصوص تعریف آن وجود ندارد. در اکثر مطالعات با این استدلال که اقلام تعهدی اختیاری معیار مستقیمی از مدیریت سود می‌باشد و عاملی است که به کیفیت سود کم میکند، برای اندازه‌گیری کیفیت سود از اقلام تعهدی اختیاری بهره گرفته شده است.

کیفیت سود را می‌توان به ۳ دسته تقسیم کرد: پایداری سود، سطوح ارقام تعهدی و سودی که منعکس کننده معاملات اقتصادی مربوط است. پایداری سود به معنای تکرار پذیری (استمرار) سود جاری است. هرچه پایداری سود بیشتر باشد، یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می‌شود کیفیت سود شرکت بالاتر است به طور کلی، هرچه سود گزارش شده به استفاده‌کنندگان کمک کند تا تصمیمات بهتری اتخاذ نمایند، آن سود باکیفیت تر محسوب میشود. (خواجوی و همکاران، ۱۳۸۴)

هدف اولیه از گزارش سود، تأمین و ارائه اطلاعات مفید برای کسانی است که بیشترین علاقه را به گزارش‌های مالی دارند، اما سود حسابداری همیشه نمی‌تواند معیار خوبی برای تصمیمات سرمایه‌گذاران باشد و برخی مواقع از سوی مدیریت دستکاری می‌شود، بنابراین مفهوم کیفیت سود مطرح شد تا به سرمایه‌گذاران در گرفتن تصمیم‌های درست کمک شود.

برای کیفیت سود تعاریف متعددی وجود دارد و اجماعی در مورد آن نیست یکی از دلایل احتمالی تنوع در تعاریف به عمل آمده از کیفیت سود، می‌تواند نگاه‌های متفاوت پژوهشگران به جنبه‌های گوناگون این مفهوم باشد. (Hermans, 2006)

برداشت حسابداران و تحلیل‌گران مالی از واژه سود متفاوت است. تحلیل‌گران مالی عموماً سود گزارش شده (سود حسابداری) را متفاوت از سود واقعی می‌دانند یکی از دلایل این تفاوت از دیدگاه تحلیل‌گران این است که سود می‌تواند به وسیله مدیران دستکاری شود تحلیل‌گران مالی تلاش می‌کنند تا چشم انداز سود شرکتها را ارزیابی کنند چشم انداز سود به ترکیب ویژگی‌های مطلوب و نامطلوب سود خالص، اشاره دارد. برای نمونه، شرکت دارای عناصر و اقلام ثابت در صورت سود و زیان خود نسبت به شرکت فاقد این اقلام و عناصر، کیفیت سود بالاتری دارد همین امر به تحلیل‌گران اجازه می‌دهد سود آتی شرکت را با قابلیت اطمینان بیشتری پیش بینی نمایند. (اسماعیلی، ۱۳۸۶)

کیفیت گزارشگری، یعنی میزان مفید بودن و قابلیت استفاده از اطلاعات در تصمیم سازی، که دیدگاه های مختلفی را نیز به دنبال دارد. ریبال یکی از ویژگی های مهم آن را شناسایی به موقع زیان می داند و به موقع بودن را از عناصر کیفیت بر می شمارد (Rayball,2004) از نظر باسو این امر به معنای شناسایی زیان های اقتصادی است (Basu,1997) سود حسابداری معیاری برای ارزیابی گزارشگری مالی است؛ زیرا تغییر در کمیت ترازنامه، به دنبال صورت سود و زیان رخ می دهد (بدون در نظر گرفتن طبقه بندی مجدد) و شناسایی به موقع سود و زیان منجر به تجدید به موقع تمامی متغیرها و نسبت های مالی می گردد. اگرچه سود بیانگر عملکرد نهایی شرکتها است، ولی هر شرکتی دارای سیستم حسابداری با حساب های خاص خود است که منجر به ارائه سودهای مختلف می گردد بنابراین باید بتوان داستان واقعی این ارقام را برای سرمایه گذاران تشریح کرد (شباهنگ، ۱۳۸۱) تعریف قطعی از کیفیت سود و ملاکهای تعیین کننده آن ارائه نشده، به طوری که از نظر سیگال در ۱۹۹۷ تعریف آن ساده نیست و بنیاد نیز برای آن تعاریف متعددی قائل است. (Siegel,1982)

ابعاد کیفیت سود

ویژگی سری زمانی: این ویژگی شامل تداوم و تکرار پذیری و قابلیت پیشگویی است. تداوم و تکرار پذیری: تداوم و تکرار پذیری منجر به تحقق آتی می شود این ساختار به معنی سود با پشتوانه و دارای قابلیت حمایت شونددگی است. سود با کیفیت، دارای پشتوانه و قابلیت حمایت بالایی است. در این زمینه محققینی چون کرمندی و لپیا در ۱۹۸۷، کولینز کوهتاری در ۱۹۸۹ و استون و زمجسکی در ۱۹۸۹ ضریب کوواریانس بین بازده سهام و سطوح سود را معیار تداوم سود می دانند. امری که به نظر کرمندی و لپیا واکنش سرمایه گذاران بزرگ به پشتوانه و قابلیت حمایت شونددگی سود است. (Kormandi and Lipe,1987)

قابلیت پیشگویی: قابلیت پیشگویی اجزای سود، برای بهبود قابلیت و توانایی استفاده کنندگان در تخمین اجزای سود است این قابلیت به مفید بودن در تصمیم گیری مربوط بوده، اغلب محققین به آن، به عنوان قابلیت سود گذشته در پیش بینی سود آتی نگاه می کنند. (Ali,1995)

عناصر کیفیت سود

کیفیت سود دارای مفهوم چند بعدی است که عناصر آن را می توان به دو گروه کیفی و کمی تفکیک کرد. گروه کیفی مربوط به آن عناصری هستند که در سیستم حسابداری موجود، قابلیت اندازه گیری و کمی شدن را ندارند؛ ولی عناصر کمی توان و قابلیت کمی شدن را داشته، می توان آنها را در سیستم حسابداری ثبت کرد. به طور کلی، عناصر کیفیت سود را می توان به صورت زیر تشریح کرد:

روش های مورد استفاده در حسابداری: کیفیت اصول حسابداری شبیه کیفیت سود نیست، ولی ذاتا به هم مرتبطند، چون انتخاب و کاربرد اصول مستقیما بر کیفیت سود اثر گذار است. (Ali,1995)

مدیریت سود

روش های حسابداری بر کیفیت سود موثرند؛ زیرا کیفیت سود مرتبط با روشهایی است که حسابداران و مدیران از طریق آنها قادر به مدیریت و نشان دادن رقم سود، به دلخواه خود هستند. مدیریت سود زمانی رخ می دهد که مدیران در چگونگی گزارشگری

مالی، برای گمراه کردن سهامداران درباره عملکرد اقتصادی شرکت، یا اثر بر نتایج قرارداد هایی که بستگی به گزارش های حسابداری دارند قضاوتهایی را انجام دهند.

مدیران به روش های مختلفی همچون برآورد رخدادهای اقتصادی آتی، عمر مفید، ارزش اسقاط دارایی های بلندمدت، تعهدات بازنشستگی، مالیات معوقه، زیان سوخت مطالبات، کنارگذاری داراییها، انتخاب روشهای حسابداری استهلاک، ارزشگذاری موجودی، چگونگی برخورد با هزینه های پژوهش و توسعه، تبلیغات، نگهداری و سیاستهای اتخاذی درباره ادغام و اجاره به شرط تملیک و غیره بر سود مدیریت می کنند. (Trueman and Titman, 1988)

مدیریت سود و کیفیت سود

با فرض اینکه مدیریت فرصت طلبانه به منافع شخصی خودش می اندیشد، مدیران ممکن است سود حسابداری را دستکاری کنند تا بیشترین منافع را بدست آورند انگیزه اصلی آنها افزایش پاداش فعلی خود از طریق افزایش سود حسابداری است.

شناخت زودتر از موقع درآمدها، سرمایه ای کردن مخارج جاری به جای هزینه کردن آن و تخصیص هزینه ها به دوره های طولانی تر نمونه هایی از فنون بالقوه مدیریت سود است. یکی از اجزاء مدیریت سود هموارسازی سود است که سعی می کند رشد سود و درآمد یکنواختی را ایجاد کند.

رفتار فرصت طلبانه مدیران اقتضاء مدیران اقتضاء می کند در گزارش شود دخل و تصرف کنند وقتی این دخل و تصرف کشف شود کیفیت سود شرکت مورد سوال قرار می گیرد و تحلیل گران مالی مجبور هستند به ارزیابی مجدد اطلاعاتی مالی بپردازند. از آنجایی که بسیاری از فنون حسابداری مستلزم قضاوت حرفه ای است، انتخاب فنون اندازه گیری و ارزشیابی حسابداری همچون روشهای قیمت گذاری موجودیها، استهلاک و حسابداری اوراق بهادار قابل داد و ستد که با هدف افزایش منافع مدیریت صورت می گیرد بخشی از مدیریت سود به حساب می آید.

یکی از انگیزه های مدیریت سود افزایش پاداش نقدی است که به سود گره خورده است. شرکت هایی که سودهای مورد انتظارشان محقق نمی شود انگیزه دارند تا با دخل و تصرف، سود حسابداری را مطابق انتظارات گزارش کنند. شرکت هایی که قراردادهای بدهی آنها بر مبنای ارقام حسابداری تنظیم شده است انگیزه دارند تا با دخل و تصرف در سود شرایط قرار داد را نقض نکنند.

حوزه های مدیریت سود اغلب خاص صنعت است. برآورد کمتر از واقع بدهیهای مرتبط با تضمین کالا در شرکت های تولیدی، زیان های اعتباری و ذخیره زیان وامها در بانکها، تغییرات تکنولوژیکی بویژه در شرکتهایی که از تکنولوژی پیشرفته ای برخوردارند، دعاوی حقوقی احتمالی در شرکتهای تولید کننده تنباکو، مطالبات مشکوک الوصول و حسابهای دریافتی زیاد در خرده فروشی ها و تعهداتی که شرکتهای تولید کننده محصولات شیمیایی و دارویی دارند به طور بالقوه حوزه های مدیریت سود را تشکیل می دهند.

اگر صورتهای مالی گزارش شده وضعیت حال و نتیجه عملیات شرکت را متفاوت از آنچه هست نشان دهد کیفیت سود شرکت مورد سوال قرار می گیرد. یکی از جنبه های ارزیابی کیفیت سود تعیین مواردی است که سوگیری مدیریت در آن مورد صورتهای مالی را تحت تاثیر قرار می دهد. (Stickney and weil, 2003)

تغییر سود نقدی و کیفیت سود

در ادبیات مالی دو فرضیه « محتوای اطلاعاتی سود نقدی » و « پیام رسانی سود نقدی » مورد آزمون تجربی قرار گرفته و تحقیقات زیادی را به خود اختصاص داده است. فرضیه محتوای اطلاعاتی سود بیان می‌دارد.

سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره چشم انداز آتی سودهای شرکت است. مدیران شرکتها تمایلی به افزایش سود سهام نقدی ندارند، مگر باور آنها بر این باشد که می‌توانند سطح جدیدی از سود سهام نقدی را در آینده حفظ کنند.

بنابراین توزیع منظم سود سهام نقدی از پایداری سودهای آتی خبر می‌دهد و فرض می‌شود سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره کیفیت سود است.

بر این اساس بعید به نظر می‌رسد شرکت‌هایی که کیفیت سود آنها سوال برانگیز است بتوانند از سیاست پرداخت منظم سود سهام نقدی که از نظر اقتصادی با اهمیت باشد حمایت کنند. در این رابطه سوالی که مطرح می‌شود این است که اگر بتوان از سود سهام نقدی برای ارزیابی کیفیت سودهای گزارش شده استفاده کرد، سودهای گزارش شده جاری شرکت‌هایی که بطور منظم سود سهام نقدی توزیع می‌کنند با سودهای آتی رابطه معنی داری خواهد داشت و می‌توان سودهای جاری را پایدار در نظر گرفت.

فرضیه پیام رسانی سود بیان می‌دارد سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره تغییرات سودهای آتی است وقتی سود سهام نقدی تغییر می‌کند این تغییر از تغییر سودهای آتی خبر می‌دهد.

وقتی شرکت‌ها پرداخت سود سهام نقدی را تعهد می‌کنند، بویژه وقتی این سود محتوای اقتصادی داشته باشد به سرمایه‌گذاران کمک می‌کنند که درباره کیفیت سودهای گزارش شده متقاعد شوند بنابراین حتی اگر تغییر سود نقدی بطور قابل اتکایی از تغییرات سودهای آتی پیام رسانی نکند، به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا متقاعد شوند که سود گزارش شده در دوره‌های آتی حفظ خواهد شد.

شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد سود سهام نقدی اطلاعاتی درباره کیفیت سودهای گزارش شده فراهم می‌کند ولی درباره تغییرات سودهای آتی پیامی نمی‌دهد. بنابراین علی‌رغم تحقیقات زیاد انجام شده، اعتبار تجربی فرضیه پیام رسانی سود سهام نقدی در ادبیات دانشگاهی بحث‌انگیز باقی مانده است. (Stickney and weil, 2003)

نتیجه‌گیری

پیش‌بینی جریان نقدی آتی شرکت بر مبنای سودهای تاریخی گزارش شده نیز به افراد مشارکت‌کننده در بازار سرمایه امکان می‌دهد تا قبل از اعلان تغییر سود نقدی همزمان با گزارش سود واکنش نشان داده و قیمت سهام را تغییر دهند. چنانچه سودهای گزارش شده شرکت پایدار بوده و رابطه معنی داری با جریانهای نقدی آتی شرکت داشته باشد، سودها با کیفیت در نظر گرفته شده و افشاء سودهای با کیفیت همراه با واکنش سرمایه‌گذاران باعث تغییر قیمت سهام می‌شود.

وقتی تغییر سود نقدی افشاء می‌شود سرمایه‌گذاران به یک منبع اطلاعاتی درباره جریان نقدی آتی دست یافته‌اند و قبل از افشاء سود نقدی نیز بر مبنای سودهای با کیفیت گزارش شده جریان نقدی را پیش‌بینی کرده و اثر آن را در قیمت لحاظ کرده

اند. سوال اصلی این پژوهش این است که سرمایه گذاران چگونه از اطلاعات مربوط به سودهای تاریخی درباره پیش بینی جریان نقدی آتی و تغییر قیمت سهام استفاده می کنند، وقتی که اطلاعات دیگری همچون تغییر سود نقدی به عنوان یک منبع اطلاعاتی از جریان وجوه نقد آتی در دسترس آنها قرار می گیرد.

از آنجا که سرمایه گذاران قبلاً به افشای اطلاعات سود واکنش نشان داده و قیمت سهام را تغییر داده اند انتظار می رود دریافت اطلاعات جدید یعنی اعلان تغییر سود نقدی موجب شود که رابطه معکوس بین کیفیت سود و بازده غیر عادی سهام شکل گیرد. یعنی دریافت اطلاعات جدید درباره جریان های نقدی آتی که همان اعلان تغییر سود نقدی است نباید بازده غیر عادی سهام را زیاد تغییر دهد، زیرا هنگام گزارش اطلاعات سودهای با کیفیت بازده غیر عادی سهام شکل گرفته است. بنابراین انتظار می رود رابطه بین کیفیت سود و بازده غیر عادی سهام در شرکتی که سود نقدی خود را افزایش (کاهش) داده اند منفی (مثبت) باشد.

نظر به تحقیقات انجام شده در زمانیکه کیفیت سود بالاست انتظار می رود بازار به افزایش سود نقدی واکنش سردی نشان می دهد زیرا واکنش بازار به اطلاعات جدید بطور معکوس با میزان دقت اطلاعات منتشر شده تغییر می یابد. اخبار قبلی مرتبط با کیفیت سود و اخبار جدید مرتبط با افزایش سود نقدی همسو بوده و هر دو خبر از افزایش جریان های نقدی آتی دارند. با توجه به اینکه اخبار مرتبط با کیفیت سود قبلاً در صورتهای مالی منعکس و منجر به واکنش، بازار شده است، انتظار می رود بازار به افزایش سود نقدی واکنش زیادی نشان ندهد.

وقتی سود نقدی کاهش می یابد، سرمایه گذاران ممکن است به این نتیجه برسند که توان سودآوری آتی شرکت کاهش یافته است. از طرف دیگر سودهای با کیفیت گزارش شده از توان شرکت برای حفظ سودآوری آتی و افزایش جریان های نقدی آتی حکایت داشته که این انتظار برآورده نشده است. بنابراین اخبار قبلی مرتبط با سودهای با کیفیت که دلالت بر حفظ یا افزایش جریان های نقدی آتی دارد با اخبار مرتبط با کاهش سود نقدی که دلالت بر کاهش جریان های نقدی آتی دارد همسو نبوده و انتظار می رود بازار با این اطلاعات جدید واکنش مثبتی نشان داده و همزمان با اعلان کاهش سود نقدی بازده سهام را کاهش دهد. (ابراهیمی و دهکلانی، ۱۳۸۳)

منبع

- تقفی، علی و کردستانی، غلامرضا (۱۳۸۴)، کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی سهام، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۲.
- خاوری، پرویز و باقری، احمدرضا (۱۳۸۰)، بررسی ارتباط آماری بین میزان سود سهام نقدی، نوسانات قیمت سهام، ضمیمه پژوهش بورس، شماره ۳۰، ص ۳۳-۴۷.
- خواجوی، شکرالله و ناظمی، امین (۱۳۸۴)، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۴۰، تابستان ۱۳۸۴، صص ۳۷-۶۰.
- اسماعیلی، شاهپور (۱۳۸۶)، کیفیت سود، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۸۴.
- مهرنوش ابراهیمی، نرگس محسنی دهکلانی (۱۳۸۳)، بررسی رابطه بین تغییرات سود نقدی سهام و کیفیت سود. کنفرانس بین المللی اقتصاد، مدیریت و حسابداری.

- Konan, C. et al (2001), Earning Quality and stock Return, working paper, National, www.yahoo.com Teiwan university, Taipei 106, Department of Finance.
- Philip, B (2001). " Based Research in Accounting , university of western – capital Market, www.yahoo.com Australia , Electronic Edition copy right , online, online.

- Beaver , W.H (1968) , “ the information content of Annual Earnings Announcements” , Journal of Accounting Research, 6 (supplement) , 67-92.
- JLev, B. (1989) “ on the use fullness of Earnings and Earnings Research:Lesson Iintner and Drections from two Decades of Empirical Research” journal of Accounting Research, 27 (supple ement) , 153-192.
- Hawkins, D.F and pear lmen, L.K (1978), “ Quality of Earnings, Teaching Note No 9 , 126” Harvard Business shhool, 178.
- Michael, M.B and ualter , R.B and willis, H.R. (2003), “ Reactions to Dividend changes conditional on Earnings Quality” Journal of Accounting, Auditing and Finance, 18 (1) , 130-155.
- Hermans, s. (2006). Financial Information and Earning Quality: A literature. Working Paper, Retrieved from: http://www.papers.Ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=8977220.
- Rayball,L.S, 2004, Earning quality in UK Private firms comparative loss recognition time lines Journal of Accounting and Economics, April.
- Basu, 1997, The conservatism principle and asymmetric timelines of earnings. Journal of Accounting Earning & Economics 24, pp. 3-37.
- Siegel Joel G. 1982, The quality of earning concept–A Survey. Financial Analysts journal, March– April.
- Kormandi, R. and Lipe, R. 1987, Earnings innovations, Earning persistence and stock returns Journal of Business, 60(3),pp. 323-345.
- Ali. A, Pope, 1995, The incremental information evidence, journal of Business Finance and Accounting 22, pp. 19-34.
- Lipe, R. C (1986) The information contained in the component of earnings. Journal of Accounting Research, Vol. 24 pp. 37-64.
- Trueman, B. and Titman S. Titman 1988, An explanation of accounting income smoothing. Journal of Accounting Research Vol26, pp. 127-139.
- Stickney and weil (2003) “ Quality of Earnings from text book “ online www.yahoo.com.