

تاثیر آستانه‌ای بودن جریان نقد عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمیدرضا آشناور*

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه غیرانتفاعی روزبهان ساری - کارمند اداره امور مالیاتی مرکز تهران

Ashnavar7969@gmail.com

رودابه هواسی

دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران - کارمند اداره امور مالیاتی مرکز تهران

Rodabe_h@yahoo.com

رسول ویردی پورتوماج

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه غیرانتفاعی گلستان - کارمند اداره امور مالیاتی مرکز تهران

Rasoltomaj@yahoo.com

چکیده- تقریباً تمام استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی در تلاشند به کمک اطلاعات جاری، رویدادهای آینده را پیش‌بینی کنند. هر چه ارزش محتوایی اطلاعات بیشتر باشد، سودمندی کاربرد آن‌ها در اتخاذ تصمیم بیشتر خواهد بود. از این‌رو عواملی همچون سود و جریان نقدی بیشترین توجه استفاده‌کنندگان را برای تصمیم‌گیری به دنبال خود دارند. بنابراین هدف اصلی تحقیق حاضر، بررسی تاثیر گستره سود و جریان نقدی آستانه‌ای بر محتوای اطلاعاتی سودخالص عملیاتی و جریان نقدی عملیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بدین منظور، نمونه‌ای به میزان ۱۴۰ شرکت در طی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۸۴ انتخاب گردید. برای آزمون فرضیه‌ها، همسو با تحقیق مصطفی و دیکسون (۲۰۱۳) از مدل‌های رگرسیونی استفاده شد که نتایج حاکی از آن است که گستره سود و جریان نقد آستانه‌ای بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقدی عملیاتی تاثیرگذار است.

واژگان کلیدی: گستره سود، سودعملیاتی، جریان وجه نقد عملیاتی و محتوای اطلاعاتی.

مقدمه

از ابتدای دهه ۸۰ میلادی، جنبشی جهانی در اقتصاد روی داد. بازارهای سرمایه کم‌کم تبدیل به یک بازار بین‌المللی و یکپارچه گشتند. سرمایه‌گذاران خبره‌تر از گذشته شدند و مایل بودند تا جایی که ممکن است،

جزئیات بیشتری در مورد شرکت‌ها بدانند و اطلاعاتی همانند سودهای نقدی پرداخت شده تاریخی شرکت نمی‌توانست عطش سرمایه‌گذاران به اطلاعات بیشتر را سیراب کند. صورت‌های مالی مانند ترازنامه و صورت سود و زیان با روش‌های سنتی تهیه می‌شد و اطلاعات کافی را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار نمی‌داد. صورت جریان‌های نقدی برای سرمایه‌گذاران تبدیل به یک معیار مهم‌تر و منبع موثقی از اطلاعات شد. بسیاری از شرکت‌های مشاوره‌ای و افراد دانشگاهی، به منظور پیگیری روندهای جدید جلوتر از حسابرسی سنتی حرکت می‌کردند؛ چرا که آنها تعداد سال‌های بیشتری را مورد بررسی قرار می‌دادند. در واقع، هدف اصلی بسیاری از شرکت‌ها حداکثرسازی ارزش شرکت جهت جلب رضایت سهامداران، کارمندان، مشتریان، تامین‌کنندگان و جامعه بود (Black & Reid, 1998). حال با توجه به آنچه در بالا بیان شد این تحقیق در تلاش است تا دریابد که آیا گستره سود یا جریان نقدی آستانه‌ای بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی تاثیرگذار است یا نه؟ برای همین در ادامه به بیان رویکرد تحقیق، اهمیت و ضرورت تحقیق، اهداف تحقیق، فرضیه‌های تحقیق، جامعه و نمونه آماری، روش تحقیق و مدل تحقیق خواهیم پرداخت.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

سود و تعاریف مربوط به آن

اصطلاح سود یکی از غیرثابت‌ترین مفاهیم در دنیای تجارت می‌باشد. احتمالاً حسابداری آن قدر توسعه نخواهد یافت که بتواند سود را به گونه‌ای تعریف نماید که مورد قبول همه واقع شود. از این رو می‌توان گفت که مفهوم سود، دیدگاه‌ها، روش‌های مختلف محاسبه و گزارشگری آن یکی از مباحث اصلی و بحث‌برانگیز در حسابداری به‌شمار می‌رود. در تعریف منطقی از مفهوم سود حسابداری، باید به دو مفهوم سود اقتصادی متکی بر دنیای واقعی اشاره نمود که عبارتند از: تغییر در رفاه و حداکثر نمودن منافع تحت شرایط مشخص ساختار بازار، تقاضا برای محصول و قیمت تمام شده عوامل وارده. این مفاهیم در بیانیه شماره یک هیئت استانداردهای حسابداری مالی چنین بیان شده است که: "سود جامع عبارت است از تغییر در حقوق صاحبان سهام یا خالص دارایی‌های یک واحد تجاری طی دوره می‌باشد و میزان موفقیت یا شکست عملیات یک فعالیت تجاری را، تفاضل وجوه برگشتی با وجوه سرمایه‌گذاری شده نشان می‌دهد". آدام اسمیت نخستین اقتصاددانی بود که سود را به عنوان افزایش ثروت تعریف کرد. او سود را به عنوان مبلغی تعریف کرد که می‌توان به مصرف رسانید، بدون اینکه به سرمایه تعدی شود. سرجان هیکس اقتصاددان انگلیسی و برنده جایزه نوبل این تعریف را به صورت عالمانه تر ارائه کرد و گفت: سود عبارت است مبلغی که یک نفر می‌تواند طی یک دوره زمانی به مصرف برساند

و در پایان دوره، از نظر رفاهی در همان سطحی باقی بماند که در آغاز دوره بوده است. با توجه به تعاریف مختصری که از سود ذکر شد، اکنون به مفاهیم بنیادی و اهمیت آن می‌پردازیم.

گستره سود: به سودی اطلاق می‌گردد که به موجب وجود اقلام ناپایدار در آن، به غایت کوچک یا به غایت بزرگ گردد.

سود متعادل: سودی که گستره نباشد.

جریان نقدی عملیاتی: وجه نقد ایجادشده در نتیجه عملیات شرکت است، که معمولاً با کسر شدن همه هزینه‌های عملیاتی از درآمدها به دست می‌آید، اما مجموعه‌ای از تعدیلات بر روی سود خالص صورت می‌گیرد. **محتوای اطلاعاتی:** اطلاعات به تنهایی ارزشی ندارند. ارزش آنها ناشی از تغییر در چگونگی تصمیم‌گیری‌هاست. اطلاعات مناسب به اطلاعاتی گفته می‌شود که دقیق و روزآمد باشند، و باعث بهبود تصمیم‌ها شوند. جمع‌آوری، دستکاری، ثبت و پردازش داده‌ها و همچنین تحمل هزینه‌های آنها، باعث ایجاد ارزش نمی‌شود.

جریان وجه نقد عملیاتی

هدف اصلی صورت جریان‌های نقدی ارائه اطلاعات مربوط در مورد جریان‌های ورودی و خروجی وجه نقد در طی یک دوره حسابداری می‌باشد. صورت جریان‌های وجه نقد، اطلاعاتی را فراهم می‌کند که به همراه اطلاعات موجود در سایر صورت‌های مالی باید استفاده کنندگان را در این مقاصد یاری نماید:

- ۱- ارزیابی توان شرکت در ایجاد خالص جریان‌های نقدی مثبت آتی.
- ۲- ارزیابی توانایی شرکت در رویارویی با تعهدات و همچنین نیاز شرکت به تامین مالی خارجی و پرداخت سود سهام.

۳- درک تفاوت بین سود خالص شرکت و خالص جریان‌های نقدی آن.

- ۴- تعیین آثار مبادلات سرمایه‌گذاری و تامین مالی صورت گرفته طی دوره بر وضعیت مالی شرکت.
- کمیته تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری در استاندارد بین‌المللی حسابداری شماره ۷ آورده است که "اطلاعات مربوط به جریان‌های وجه نقد یک واحد تجاری برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی در فراهم کردن مبانی به منظور ارزیابی توان آن واحد در ایجاد وجه نقد و نیازهای آن واحد در به کارگیری این وجه،

سودمند است. همچنین تصمیمات اقتصادی که توسط استفاده‌کنندگان اتخاذ می‌شود مستلزم ارزیابی توان واحد انتفاعی در ایجاد وجوه نقد، زمان‌بندی و اطمینان از آن است."

طبق اصول پذیرفته شده حسابداری مالی، اقلام ترازنامه و صورت سود و زیان بر مبنای تعهدی اندازه‌گیری می‌شود. عقیده عمومی بر این استوار است که اقلام ترازنامه و صورت سود و زیان اطلاعات مفید و مرتبطی در مورد کارایی و پیش‌بینی فعالیت آتی موسسه و همچنین پرداخت سود فراهم می‌نماید، اما به دلیل جهت‌گیری‌های ذاتی و عمومی که در اثر استفاده از رویدادهای تخصیصی و قیمت‌های تاریخی مبادلات به وجود می‌آید، تردید وجود دارد که روش‌های حسابداری سنتی برای گزارشگری فعالیت‌های اقتصادی پیچیده امروزی کفایت داشته باشد. یکی از راه‌های پرهیز از بعضی از این جهت‌گیری‌ها، تاکید بر گزارشگری جریان‌های نقدی است که از طریق سایر اطلاعات و طبقه‌بندی‌های مناسب، تکمیل می‌شود تا استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی بتوانند با توجه به آن پیش‌بینی خود را انجام دهند (عالی‌ور، ۱۳۷۸).

اطلاعات تاریخی مربوط به جریان وجوه نقد می‌تواند در قضاوت نسبت به مبلغ، زمان و میزان اطمینان از تحقق جریان‌های وجوه نقد آتی به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی کمک کند. اطلاعات مزبور بیانگر چگونگی ارتباط بین سودآوری واحد تجاری و توان آن جهت ایجاد وجه نقد و در نتیجه مشخص‌کننده کیفیت سود تحصیل شده توسط واحد تجاری است. علاوه بر این تحلیل‌گران و دیگر استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی، اغلب به طور رسمی یا غیررسمی مدل‌هایی را برای ارزیابی و مقایسه ارزش فعلی جریان‌های نقدی آتی واحدهای جاری به کار می‌برند. اطلاعات تاریخی مربوط به جریان وجوه نقد می‌تواند جهت کنترل میزان دقت ارزیابی‌های گذشته مفید واقع شود (اکبری، ۱۳۸۸).

پیشینه تحقیق

این موها و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی محتوا اطلاعاتی جریان نقدی عملیاتی و سود و اقلام تعهدی در بازار سرمایه چین پرداختند که نتایج تحقیقی حاکی از محتوای اطلاعاتی بیشتر سود نسبت به جریان نقدی عملیات است.

سابرامانیام (۲۰۱۰) علاوه بر تایید وجود محتوای افزاینده اطلاعاتی در جریان نقدی و تعهدی نسبت به یگدیگر شواهدی ارائه داد که مبنای آن در بازار سرمایه آمریکا این مسئله که اقلام تعهدی اختیاری در مقابل وجوه نقد حاصل از عملیات دارای محتوا افزاینده اطلاعاتی هستند مورد تایید قرار می‌گرفت.

برنادوا (۲۰۰۹) در مطالعه خود شواهد چندانی در ارتباط با تایید محتوا افزاینده اطلاعاتی در جریان نقدی و تعهدی نسبت به یکدیگر نیافتند.

داین تای و اسچالتز (۲۰۰۸) محتوا اطلاعاتی افزایش اقلام تعهدی در مقابل جریان وجوه نقدی مورد مطالعه قرار دادند که در این تحقیق نقش به حساب دارایی بردن هزینه‌های تحقیق و توسعه، به عنوان افزایش به جزء تعهدی سود مورد بررسی قرار دادند که نتایج نشان می‌دهد که اقلام تعهدی با به حساب دارایی بردن هزینه تحقیق و توسعه محتوا اطلاعاتی افزایشی نسبت به جریان وجوه نقد دارد.

سعید وحسب (۲۰۰۸) محتوا اطلاعاتی نسبی و افزایش سود در مقابل نرخ‌های بازیافت وجوه نقد مورد مطالعه قرار دادند که نتایج تحقیق آنها حاکی از آن است که نرخ‌های بازیافت وجه نقد محتوا اطلاعاتی نسبی افزایش بیشتر نسبت به سود دارد.

بولو، باباجانی و ابراهیمی میمند (۱۳۹۱) به بررسی محتوای اطلاعاتی اجزای سود توسط مدیران و سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی سود پرداختند. برای این منظور داده‌های مربوط به ۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را طی سال‌های ۸۲ تا ۸۷ مورد واکاوی قرار دادند. نتایج این پژوهش نشان داد که پایداری اجزای سود مشابه نیست و اجزای سود تبیین بهتری از سود آتی نسبت به مبلغ کلی سود دارند و این موضوع در تصمیم‌گیری‌های مدیران و سرمایه‌گذاران لحاظ می‌شود و آنها تفاوت در پایداری اجزای سود را مدنظر قرار می‌دهند. همچنین، مدیران و سرمایه‌گذاران، پایداری جزء نقدی سود را کم برآورد می‌کنند.

حجازی و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی رابطه بین مدیریت جریان وجه نقد عملیاتی و هزینه بدهی پرداختند. در این پژوهش آنها جریان وجه نقد عملیاتی را به دو جزء مدیریت شده و مدیریت نشده تقسیم کردند و از اطلاعات مالی ۷۸ شرکت در طی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۸۳ استفاده نمودند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بین جریان وجه نقد عملیاتی مدیریت نشده با هزینه بدهی رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد اما جریان وجه نقد عملیاتی مدیریت شده با هزینه بدهی رابطه مثبت و معنی‌داری دارد.

آقای و سجادیپور (۱۳۹۰) به بررسی محتوای اطلاعاتی اقلام صورت سود و زیان جامع پرداختند. در این بررسی که در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ صورت گرفت، نتایج نشان می‌دهد که سود جامع قدرت توضیح‌دهندگی قویتری دارد، همچنین سایر اقلام سود و زیان جامع به جزء سود و زیان تحقق‌نیافته سرمایه‌گذاری‌ها محتوای اطلاعاتی افزاینده‌ای دارند.

بولو و ابراهیمی میمند (۱۳۹۰) به بررسی محتوای اطلاعاتی اجزای سود و نحوه وزن‌دهی به این اجزا توسط مدیران و سرمایه‌گذاران مبادرت نمودند. آنها با بررسی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در بازه‌ی زمانی ۷ ساله به این نتیجه دست یافتند که تفکیک اجزای سود منجر به بهبود توان پیش‌بینی سود آتی می‌شود و سرمایه‌گذاران، محتوای اطلاعاتی این اجزاء را در پیش‌بینی سود آتی مورد ملاحظه قرار می‌دهند.

حقیقت و بختیاری (۱۳۹۰) به بررسی محتوای اطلاعاتی افزایشده ارقام تعهدی مخالف قاعده در مقایسه با جریان‌ات نقدی عملیاتی دست زدند. آنها به این منظور از دو رویکرد کل ارقام تعهدی و ارقام تعهدی سرمایه در گردش برای برآورد ارقام تعهدی غیرعادی بهره گرفتند. نتایج این تحقیق حاکی از محتوای اطلاعاتی افزایشده جریان‌ات نقد عملیاتی و ارقام تعهدی غیرعادی بر یکدیگر در رویکرد کل ارقام تعهدی داشت در حالی که در رویکرد ارقام تعهدی سرمایه در گردش، نتایج از عدم وجود این محتوای اطلاعاتی افزایشده حکایت داشت.

شیخ و روزبخش (۱۳۹۰) به بررسی ارزش محتوای افزایشده اطلاعاتی ارقام تعهدی ترازنامه، سود عملیاتی و جریان‌های نقدی عملیاتی در پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی پرداختند. براساس این تحقیق مدل ترکیبی ارقام تعهدی و جریان‌های نقد عملیاتی دارای بیشترین محتوای اطلاعاتی جهت پیش‌بینی می‌باشد و بعد از آن مدل ترکیبی سود عملیاتی و جریان‌های نقدی عملیاتی و مدل ترکیبی ارقام تعهدی و سود عملیاتی قرار می‌گیرد. همچنین شیخ و همکاران بیان می‌دارند براساس نتایج حاصل از این پژوهش، ارقام تعهدی برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی فاقد بار اطلاعاتی هستند و سود عملیاتی نیز از بیشترین محتوای اطلاعاتی برخوردار است.

رهنمای رودپشتی، طالب‌نیا و ولی‌پور (۱۳۸۹) محتوای اطلاعاتی سود را با توجه به چرخه نوسانات سود و جریان‌ات نقدی مورد بررسی قرار دادند. آنها با بررسی شرکت‌های پذیرش شده در بورس در بازه زمانی ۵۰ ساله به این نتیجه دست یافتند که سود دارای محتوای اطلاعاتی است و این محتوای اطلاعاتی در شرکت‌هایی که دارای سود هموارتری نسبت به جریان نقدی بوده، کاهش یافته است.

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اول: گستره بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

فرضیه دوم: آستانه‌ای بودن جریان نقد عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

فرضیه سوم: متعادل بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

فرضیه چهارم: غیرآستانه‌ای بودن جریان نقد عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

فرضیه پنجم: آستانه‌ای بودن جریان نقد و گستره بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

روش تحلیل داده‌ها

برای آزمون فرضیه‌ها، همسو با تحقیق مصطفی و دیکسون (۲۰۱۳) از مدل‌های رگرسیونی که در ادامه ارائه می‌شود، استفاده خواهد شد. در ابتدا برای ارزیابی محتوای اطلاعاتی سود خالص و جریان نقدی عملیاتی دو مدل اولیه را ارائه می‌کنیم و به تدریج با تعمیم مدل‌ها به بررسی موضوع اصلی تحقیق می‌پردازیم. برای تحلیل داده‌ها، پس از پردازش اولیه اطلاعات از طریق برنامه صفحه گسترده، از برنامه EViews نسخه ۷ استفاده شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از تحلیل رگرسیون چند متغیره با داده‌های ترکیبی و به روش حداقل مربعات استفاده خواهد شد.

مدل‌های تحقیق

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta E_{i,t} + \beta_2 \Delta CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$R_{i,t}$: بازده سهام شرکت برای شرکت i از مرداد سال t تا تیرماه سال $t+1$ می‌باشد.

$\Delta E_{i,t}$: تغییرات سود عملیاتی خالص برای شرکت i در سال t می‌باشد.

$\Delta CFO_{i,t}$: تغییرات جریان نقدی عملیاتی برای شرکت i در سال t می‌باشد.

β_0 : عرض از مبدا

β_1 و β_2 : بیانگر ضریب و نوع رابطه بین متغیرها می‌باشد.

$\varepsilon_{i,t}$: جزء خطای مدل می‌باشد.

هر یک از متغیرهای تغییرات سود خالص عملیاتی ($\Delta E_{i,t}$) و تغییرات جریان نقدی عملیاتی ($\Delta CFO_{i,t}$) بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره تقسیم می‌شود.

آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره ۴-۱ ارائه شده است. میانگین و انحراف معیار به‌عنوان مهمترین شاخص‌های مرکزی و پراکندگی مورد توجه ویژه‌ای قرار می‌گیرند. بازده سهام به‌عنوان متغیر وابسته‌ی فرضیه اول، دارای میانگین ۰/۳۸۹۳ و انحراف معیار ۲/۲۹۳۳ است.

نگاره ۴-۱: آمار توصیفی

کمیت / متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
بازده سهام	۰/۳۸۹۳	۰/۰۹۲۴	-۰/۹۷۱۵	۸/۹۸۸	۲/۲۹۳۳	۱۱۲۰
سود خالص عملیاتی	۳/۸۷۲۹	۰/۲۵۶۰	-۱۵۲/۳۵۵۷	۸۷۶/۷۸۶۵	۳۱/۱۸۳۷	۱۱۲۰
تغییرات سود خالص عملیاتی	-۰/۰۲۴۷	۰/۰۴۶۱	-۲۵/۴۵۹۴	۱۱/۴۰۰۹	۱/۳۴۳۰	۱۱۲۰
جریان نقدی عملیاتی	۲/۹۷	۰/۲۰۲۳	-۱۶۲/۰۶۳۴	۶۵۲/۷۲۱۳	۲۸/۰۴۳۱	۱۱۲۰
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	۰/۰۰۷۴	۰/۰۴۰۶	-۳۱/۳۹۰۶	۱۰/۷۵۷۳	۱/۳۴۳۰	۱۱۲۰

آمار استنباطی

برای آزمون فرضیه‌ها به یک شاخص اندازه‌گیری که همان ضریب تعیین می‌باشد استفاده می‌شود که این شاخص از مدل ۱-۴ به‌دست می‌آید و در نهایت ضریب تعیین این مدل با ضریب تعیین مدل‌های دیگر مقایسه می‌شود و در صورتی که ضریب تعیین در مدل‌های دیگر بیشتر باشد یعنی محتوای اطلاعاتی افزایش پیدا کرده و در صورتی که کمتر باشد به این معنی است که محتوای اطلاعات کاهش پیدا کرده است.

آزمون فرضیه اصلی اول

فرضیه ۶: گستره بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثر گذار است.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta E_{it} + \beta_2 \Delta CFO_{it} + \beta_3 E_{it} + \beta_4 CFO_{it} + \beta_5 (D_{it} \times \Delta E_{it}) + \beta_7 (D_{it} \times E_{it})$$

بیان آماری

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

بیان فرض صفر و فرض مقابل:

H_0 : گستره بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثر گذار است.

H_1 : گستره بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثر گذار نیست.

اولین فرض، صفر بودن میانگین پسماندها است. یافته‌های فرضیه اصلی اول در نگاره ۴-۶ خلاصه شده است.

نگاره ۴-۶ فرضیه اول

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره-t	احتمال
تغییرات سود خالص عملیاتی	0/2533	0/0761	3/3282	0/0009
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	1.28e	0/0150	0/0008	0/9993
سود خالص عملیاتی	0.1530	0/0952	1/6072	0/1083
جریان نقدی عملیاتی	-0.0043	0/0012	-3/5563	0/0004
گستره سود	-0/1467	0/0951	-1/5419	0/1234
گستره تغییرات	-0/2234	0/0776	-2/8760	0/0041
C	0/2283	0/0202	11/2914	0/000
آماره وزن دار				
ضریب تعیین		0/0268		
ضریب تعیین تعدیل شده		0/0255		
دوربین واتسون		1/7256		

آزمون فرضیه اصلی دوم

فرضیه ۷: آستانه‌ای بودن جریان نقدی عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثر گذار است.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta E_{it} + \beta_2 \Delta CFO_{it} + \beta_3 E_{it} + \beta_4 CFO_{it} + \beta_5 (D_{it} \times \Delta CFO_{it}) + \beta_7 (D_{it} \times CFO_{it})$$

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

بیان فرض صفر و فرض مقابل:

H_0 : آستانه‌ای بودن جریان نقدی عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سودخالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

H_1 : آستانه‌ای بودن جریان نقدی عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سودخالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار نیست.

اولین فرض، صفر بودن میانگین پسماندها است. یافته‌های فرضیه اصلی دوم در نگاره ۴-۹ خلاصه شده است.

نگاره ۴-۹ فرضیه دوم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره-t	احتمال
تغییرات سود خالص عملیاتی	0/0827	0/0363	2/2797	0/0228
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	-0/0954	0/0411	-2/3182	0/0206
سود خالص عملیاتی	0/0069	0/0012	5/5742	0/0000
جریان نقدی عملیاتی	-0/1029	0/1208	-0/8516	0/3946
گستره سود	0/0975	0/1197	0/8147	0/4154
گستره تغییرات	0/0888	0/0395	2/2431	0/0251
C	0/0394	0/1505	2/6182	0/0090
آماره وزن دار		آماره بدون وزن		
ضریب تعیین	0/02851	ضریب تعیین	0/0251	
ضریب تعیین تعدیل شده	0/0198	آماره دوربین واتسون	1/8286	
آماره دوربین واتسون	1/8286	آماره f	1/0446	
احتمال (آماره f)	4/4772			

آزمون فرضیه اصلی سوم

فرضیه ۸: متعادل بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta E_{it} + \beta_2 \Delta CF0_{it} + \beta_3 E_{it} + \beta_4 CF0_{it} + \beta_5 (D_{it} \times \Delta E_{it}) + \beta_7 (D_{it} \times E_{it})$$

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

بیان فرض صفر و فرض مقابل:

H_0 : متعادل بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

H_1 : متعادل بودن سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار نیست.

اولین فرض، صفر بودن میانگین پسماندها است. یافته‌های فرضیه اصلی دوم در نگاره ۴-۱۲ خلاصه شده است.

نگاره ۴-۱۲ فرضیه سوم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره-t	احتمال
تغییرات سودخالص عملیاتی	0/0299	0/1474	2/0294	0/0427
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	1/28E	0/0150	0/0008	0/9993
سودخالص عملیاتی	0/0062	0/0010	5/9623	0/0000
جریان نقدی عملیاتی	-0/0043	0/0012	-3/5563	0/0004
سود متعادل	0/1467	0/0951	1/5419	0/1234
تغییرات سود متعادل	0/2234	0/0776	2/8760	0/0041
C	0/2283	0/0202	11/2914	0/0000
آماره وزن دار		آماره بدون وزن		
ضریب تعیین	0/0617	ضریب تعیین	0/0070	
ضریب تعیین تعدیل شده	0/0566	آماره دوربین واتسون	1/7970	
آماره دوربین واتسون	1/8209			
آماره-f	12/2067			
احتمال (آماره-f)	0/0000			

آزمون فرضیه اصلی چهارم

فرضیه ۹: متعادل بودن جریان نقدی عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta E_{it} + \beta_2 \Delta CFO_{it} + \beta_3 E_{it} + \beta_4 CFO_{it} + \beta_5 (D_{it} \times \Delta CFO_{it}) + \beta_7 (D_{it} \times CFO)$$

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

بیان فرض صفر و فرض مقابل:

H_0 : متعادل بودن جریان نقدی عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

H_1 : متعادل بودن جریان نقدی عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار نیست.

اولین فرض، صفر بودن میانگین پسماندها است. یافته‌های فرضیه اصلی چهارم در نگاره ۴-۱۴ خلاصه شده است.

نگاره ۴-۱۴ فرضیه چهارم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره-t	احتمال
تغییرات سودخالص عملیاتی	0/0827	0/0363	2/2791	0/0228
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	-0/0066	0/0234	-0/2862	0/7747
سودخالص عملیاتی	0/0069	0/0012	5/5742	0/0000
جریان نقدی عملیاتی	-0/0053	0/0017	-3/1123	0/0019
جریان نقد متعادل	-0/0975	0/1197	-0/8147	0/4154
تغییرات جریان نقد متعادل	-0/0888	0/0395	-2/2431	0/0251
C	0/3943	0/1505	2/6182	0/0090
آماره وزن دار		آماره بدون وزن		
ضریب تعیین	0/0251	ضریب تعیین	0/0251	0/0251
ضریب تعیین تعدیل شده	0/0198	آماره دوربین واتسون	1/8286	1/8286
آماره دوربین واتسون	1/8286	آماره f	4/7772	0/0000
آماره f	4/7772	احتمال (آماره f)	0/0000	0/0000

آزمون فرضیه اصلی پنجم

فرضیه ۱۰: آستانه‌ای بودن جریان نقدی عملیاتی و گستره سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta E_{it} + \beta_2 \Delta CFO_{it} + \beta_3 E_{it} + \beta_4 CFO_{it} + \beta_5 (D_{it} \times \Delta CFO_{it}) + \beta_7 (D_{it} \times CFO) + \beta_5 (D_{it} \times \Delta E_{it}) + \beta_7 (D_{it} \times E_{it})$$

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

بیان فرض صفر و فرض مقابل:

H_0 : آستانه‌ای بودن جریان نقدی عملیاتی و گستره سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار است.

H_1 : آستانه‌ای بودن جریان نقدی عملیاتی و گستره سود خالص عملیاتی بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی اثرگذار نیست.

اولین فرض، صفر بودن میانگین پسماندها است. یافته‌های فرضیه اصلی پنجم در نگاره ۴-۱۷ خلاصه شده است.

نگاره ۴- ۱۷ فرضیه پنجم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره-t	احتمال
تغییرات سودخالص عملیاتی	0/2539	0/0751	3/3699	0/0008
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	-0/0643	0/0329	-1/9531	0/0511
سودخالص عملیاتی	0/1639	0/1056	1/5514	0/1211
جریان نقدی عملیاتی	-0/0406	0/1274	-0/3192	0/7495
گستره سود	-0/1576	0/1056	-1/4921	0/1360
گستره تغییرات	-0/2235	0/0768	-2/9081	0/0037
آستانه جریان نقدی	0/0362	0/1274	0/2847	0/7759
جریان نقد متعادل	0/0813	0/0356	2/2818	0/0227
C	0/2321	0/0217	0/6828	0/0000

آماره وزن دار	
0/0467	ضریب تعیین
0/0407	ضریب تعیین تعدیل شده
1/7337	آماره دوربین واتسون

نتیجه‌گیری

نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق نشان می‌دهد که گستره سود بر محتوای اطلاعاتی سودخالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی تاثیر دارد. و این تاثیر در جهت فزاینده است یعنی گستره سود باعث افزایش محتوای اطلاعاتی می‌شود. نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق نشان می‌دهد که جریان نقدی آستانه‌ای بر محتوای اطلاعاتی سودخالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی تاثیر دارد. و این تاثیر بسیار ناچیز است تا جایی که می‌توان تاثیر آن را صفر فرض کرد. بنابراین جریان نقدی آستانه‌ای هیچ اطلاعات فزاینده‌ای را ایجاد نمی‌کند.

نتایج آزمون فرضیه سوم تحقیق نشان می‌دهد که سود متعادل بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی تاثیر دارد. و این تاثیر در جهت فزاینده است یعنی سود متعادل باعث افزایش محتوای اطلاعاتی می‌شود. نتایج آزمون فرضیه چهارم تحقیق نشان می‌دهد که جریان نقدی متعادل بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی تاثیر دارد. و این تاثیر بسیار ناچیز است تا جایی که می‌توان تاثیر آن را صفر فرض کرد. بنابراین جریان نقدی متعادل هیچ اطلاعات فزاینده‌ای را ایجاد نمی‌کند. نتایج آزمون فرضیه

پنجم تحقیق نشان می‌دهد که گستره سود و جریان نقد آستانه‌ای بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی و جریان نقد عملیاتی تاثیر دارد. و این تاثیر بیشتر از تاثیر گستره سود می‌باشد.

آنچه در جمع‌بندی و نتیجه‌گیری که در بررسی تاثیر گستره سود خالص عملیاتی و جریان نقد آستانه‌ای بر محتوای اطلاعاتی شرکت پذیرفته شده بورس تهران در فاصله زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ وجود دارد، این است محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیاتی بیشتر از محتوای اطلاعاتی جریان نقدی عملیاتی است. همچنین نتایج این پژوهش می‌تواند برای مدیران در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی در حیطه سود اقتصادی موثر واقع شود، براساس یافته‌های پژوهش، بهتر است مدیران در شرایط رقابتی، جهت ارائه گزارش‌های مالی توجه بیشتری به سود داشته باشند چون سرمایه‌گذاران به این معیار بیشتر توجه دارند. همان‌طور که قبلاً گفته شد، با توجه به نتایج فرضیه‌های پژوهش به‌خصوص فرضیه اول که به‌صورت کلی مورد سنجش و تجزیه و تحلیل و آزمون قرار گرفت، گستره سود بر محتوای اطلاعاتی سود خالص عملیات و جریان نقدی به‌صورت ناچیزی تاثیر داشته و مدیران در شرایط رقابتی باید موضوع گستره سود را به‌عنوان معیار بالقوه‌ای در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری در شرایط اقتصادی مدنظر قرار دهند.

منابع و مآخذ

- آقای، محمدعلی؛ سجادپور، رحمان. (۱۳۹۰) «محتوای اطلاعاتی اقلام صورت سود و زیان جامع بررسی بورس اوراق بهادار تهران» فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی ۹(۳) ۴۷-۲۳.
- بولو، قاسم؛ ابراهیمی میمند، مهدی (۱۳۹۰) «بررسی محتوای اطلاعاتی اجزای سود و نحوه وزن‌دهی به این اجزا توسط مدیران و سرمایه‌گذاران» فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی. ۱۱(۱) ۹۲-۱۱۲.
- بولو، قاسم؛ باباجانی، جعفر؛ و ابراهیمی میمند، مهدی (۱۳۹۱) «ملاحظه محتوای اطلاعاتی اجزای سود توسط مدیران و سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی سود» مجله پژوهش‌های حسابداری مالی. ۴(۱۱) ۴۶-۴۷.
- حقیقت، حمید؛ بختیاری مسعود (۱۳۹۰). «بررسی محتوای اطلاعاتی افزاینده اقلام تعهدی خلاف قاعده در مقایسه با جریان‌ات نقدی عملیاتی»، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی. ۳(۹) ۱۰۳-۸۸.
- رهنمای رودپشتی، فریدون؛ طالب‌نیا، قدرت‌الله؛ ولی‌پور، هاشم (۱۳۸۹). «محتوای اطلاعاتی سود و چرخه نوسانات سود و جریان‌های نقدی» فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی. ۲(۸) ۴۶-۶۱.

- شیخ، محمدجواد؛ روزبخش، نجمه (۱۳۹۰) «بررسی ارزش محتوای افزاینده اطلاعاتی اقلام تعهدی ترازنامه، سود عملیاتی، و جریان‌های نقدی عملیاتی در پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی» فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی. ۳(۱۱). ۷۹-۶۴.

- فروغی، داریوش؛ هاشمی، سیدعباس؛ امیری، هادی؛ و ظفری، سبحان (۱۳۹۱) «مقایسه محتوای نسبی اطلاعاتی جریان‌های نقدی صورت جریان نقد سه مرحله‌ای و پنج مرحله‌ای در تشریح بازده آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی. ۱۰(۳۶). ۱۶۹-۱۴۹.

- Aboody, D., Hughes, J., & Liu, J. (2002). Measuring value relevance in a (possibly) inefficient market. *Journal of Accounting Research* 40(4), 965-986.
- Akbar, S., Ali Shah, Z., & Stark A. W. (2011). The value relevance of cash flows, current accruals, and non-current accruals in the UK. *International Review of Financial Analysis*, 20(5), 311-319.
- Beisland, L. A. (2009). A Review of the Value Relevance Literature. *The Open Business Journal*, 2, 7-27.
- Charitou, A., Clubb, C., & Andreou, A. (2001). The effect of earnings performance, growth and firm size on the usefulness of cash flows and earnings in explaining security returns: empirical evidence for the UK. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(5-6), 563-594.
- Cheng, C.S.A., & Yang, S.S. M. (2003). The incremental information content of earnings and cash flows from operations affected by their extremity. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(1-2), 73-116.
- Elouafa, K. (2012). Incremental Information Content Of Cash Flows Versus Funds From Operations And Earnings: Applying New Methodologies In French Context. *EXCEL International Journal of Multidisciplinary Management Studies*, 2(5), 1-13.
- Habib, A. (2008). The role of accruals and cash flows in explaining security returns: Evidence from New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 51-66.