

کلیات

- بیان مسئله (مقدمه)

به دلیل اهمیت بسزای جریانهای نقدی در موقعیت های واحدهای اقتصادی ضرورت آن برای ادامه بقای آنها پیش بینی جریانهای نقدی به عنوان یکی از اجزای لاینفک برنامه ریزی مالی، از موضوعات مهمی است که مورد توجه مدیران خاص مدیران واحدهای اقتصادی قرار دارد این امر از چنین اهمیتی برخوردار است که جریانهای نقدی واحدهای اقتصادی را میتوان به جریان گردش خون در بدن تشبیه کرد. همچنین صورت جریانهای نقدی مورد استفاده گروههای مختلف از جمله سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان، واحدهای دولتی مورد استفاده قرار می گیرد و از سوی دیگر سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان برای اتخاذ تصمیمات به صورت جریان نقدی علاقه مند هستند زیرا اغلب مدل های اوراق بهادار یا روشهای ارزیابی و همچنین تاثیر آن بر بازده سهام و واحدهای اقتصادی مبتنی بر جریانهای نقدی آتی است امروزه تجزیه و تحلیل صورتهای مالی و تجزیه و تحلیل صورتهای مالی و همچنین صورتهای مالی و همچنین ترازنامه و سود و زیان نقش به سزایی در پیش بینی روند شرکتهای سهامی در بازار بورس سهام را دارد و میتواند نقش بسیار مهمی در کاهش نوسانات بازار را ایفا میکند و از دید درون سازمانی توانایی پیش بینی نتایج آتی، خصوصاً جریانهای نقدی اداره امور را در کاراترین شکل خود امکان پذیر می باشد و به اتخاذ تصمیمات بهینه عملیاتی و سرمایه گذاری و تامین مالی منجر می شود از دید برون سازمانی نیز اطلاعات مربوط به جریانهای نقدی به خصوص جریانهای نقدی عملیاتی مبنای مناسبی برای تصمیم گیری اقتصادی گروه های ذینفع برون سازمانی فراهم میکند.

- ضرورت :

صورت جریانهای وجوه نقد مبنای ناقص برای ارزیابی دورنمای جریانهای نقدی آتی بدست می دهد. صورتهای عملکرد مالی شامل صورت سودوزیان و صورت سودوزیان جامع درکنارترازنامه و صورت جریان وجوه نقد به عنوان یک مجموعه مبنای مناسبتری برای ارزیابی وضعیت آتی جریانهای نقدی واحدهای تجاری در مقایسه با صورت جریانهای وجوه نقدی به تنهایی فراهم می سازد (استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۰ مبنای نظری مالی بند ۴-۶ هرچند برای بررسی اینکه کدام اطلاعات حسابداری ارتباط معنی دار بیشتری بر بازده سهام دارند تحقیقات متعددی انجام شده اما این سوال پاسخ قطعی نداشته است به نحوی که عده ای اطلاعات برخی اطلاعات نقدی و تعدادی اطلاعات همزمان تعهدی و نقدی را برای تاثیر بر بازده سهام سودمند دانسته اند. در این تحقیقات تلاش می شود به این سوال پاسخ داده شود نسبتهای مالی (ترازنامه صورت سودوزیان) در مقایسه بانسبت صورت جریانهای نقدی آیا همبستگی بیشتری بر بازده سهام دارد یا نه .

اهمیت موضوع :

صورت سودوزیان جامع بویژه اگر همراه باترازنامه صورت گیرد معمولاً در مقایسه با صورت جریانهای نقد، مبنای بهتری برای ارزیابی چشم انداز جریانهای نقدی فراهم میکند در بیانیه شماره ۹۵ خود در سال ۱۹۸۷ هدف اصلی از تهیه صورت جریان گردش وجه نقد را فراهم کردن اطلاعات مربوط به دریافت و پرداخت های نقدی موسسات در یک دوره مالی توصیف میکند با استفاده از اطلاعات مندرج در این صورت میتوان به اهداف زیر دست یافت :

۱. ارزیابی توانائی شرکت در ایجاد جریان های آتی
۲. ارزیابی توانائی شرکت در عمل به تعهدات درپرداخت سودتقدی سهام.
۳. توجیه دلایل اختلاف بین سود ودریافت هاوپرداخت های نقدی
۴. بررسی تاثیر سرمایه گذاری های نقدی و غیر نقدی ومبادلات تامین مالی بر وضعیت مالی شرکت.
۵. ارائه اطلاعات به سرمایه گذاران فعلی وبلقوه واعتباردهندگان و دیگر استفاده کنندگان به منظور ارزیابی مبالغ، زمانبندی وعدم اطمینان دریافت نقدی سود سهام، فروش، بازخرید و سررسیداوراق قرضه .

-سوال اصلی:

این تحقیق به دنبال آن است که مشخص کند آیا بکارگیری نسبت ها موجود در صورت های مالی اساسی ترازنامه، سودوزیان، صورت جریانهای نقدی به طور همزمان جهت تجزیه وتحلیل اطلاعات مالی مفیدتر از بکارگیری جداگانه این نسبت ها میباشد. به بیان دیگر آیا افزودن نسبت های استخراج شده از صورت جریانهای نقدی به نسبت های مالی سنتی (ترازنامه وسودوزیان) باعث افزایش وبهبود تاثیر اطلاعاتی این نسبتها میشود یا خیر. یکی از راههای پاسخ دادن به این پرسش، آزمون ضریب همبستگی این نسبتها بابازده سهام است. در صورتیکه افزودن این نسبت هامبتنی بر جریانهای نقدی مبتنی برترازنامه وسودوزیان باشد موجب بهبود ضریب همبستگی این نسبتها بر بازده سهام می گردد،ومی توان با این توجه اظهارداشت که نسبتهای صورت جریانهای نقدی دارای محتوا می باشد .

-استفاده کنندگان از این تحقیق :

استفاده کنندگان از این تحقیق در مرحله اول سهامداران، سرمایه گذاران، مدیران اجرایی شرکت می باشند این تحقیق می تواند در اتخاذتصمیمات مالی کارکنان و مسئولین بورس اوراق بهادار جهت انجام مشاوره و نظارت و تصمیمات مناسب رامورداستفاده قرارمی دهد درمرحله دوم مجامع دانشگاهی ودانشجویان رشته های مالی وعلاقه مندان به رشته حسابداری ومالی وهمچنین رشته مدیریت ومدیران واعضای هیات مدیره واوراق مشارکت وکارزاران بورس مورد استفاده قرارمی گیرد.

-فرضیه ها:

- 1-مجموعه کامل نسبتهای مالی شامل ترازنامه -سودوزیان وصورت جریان نقدی درمقایسه بانسبتهای مالی سنتی ارتباط معنی داربیشتری با بازده سهام ندارد.
- 2-مجموعه کامل نسبتهای سنتی شامل ترازنامه- سودوزیان وصورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی ارتباط معنی داربیشتری با بازده سهام ندارد.
- 3-نسبت های مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه بانسبت های مالی سنتی شامل ترازنامه وسودوزیان ارتباط معنی داربیشتری بابازده سهام ندارد .

قلمرو:

۱- قلمرو زمانی :

قلمرو زمانی تحقیق از سال ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۸۰ می باشد .

۲- قلمرو مکان :

قلمرو مکان تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مشهد می باشد .

۳- قلمرو موضوعی :

نسبت های مالی متداول گرفته شده از صورت مالی (ترازنامه - سودوزیان - صورت جریانهای نقدی)

کلیدواژه های اصلی :

۱-نسبت های مالی ترازنامه - سودوزیان و صورت جریانهای نقدی

۲-نسبت های مالی شامل شامل تر(ترازنامه و سودوزیان

۳-بازده سهام

۴-محتوای اطلاعات

بخش اول :

ادبیات نظری :

مرور ادبیات تحقیق:

گزارشگری جریانهای نقدی یکی از موضوعاتی می باشد که در چنددهه گذشته همواره مورد توجه خاص محققان حسابداری بوده است. به نحوی که تاکنون تحقیقات متعددی برای آزمون توانایی تاثیر به سزایی بر صورت های مالی شامل ترازنامه و سودوزیان و صورت جریانهای نقدی در مقایسه بانسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی بر بازده سهام ومدلهای متضاد نیز برای ارتباط ونسب های مالی صورت جریانهای نقدی بر بازده سهام ارائه می کند بااین حال در مورد اینکه کدام یک از نسبت های بر بازده سهام مفیدتر می باشد نظرات متضاد وجود دارد که از جمله به موارد زیر اشاره کرد:

گرینبرگ وهمکاران (1986). (grenberg et al)

برای تاثیرات به سزای نسبتهای مالی بر بازده سهام مدل های رگرسیون از سودخالص یا جریانهای نقدی در دوره جاری استفاده کردند که در این دو مدل ،متغیر وابسته جریان نقدی عملیاتی بود. آنان به جای آزمون مستقیم قدرت پیش بینی مدل ، دو مدل را با استفاده از ضریب همبستگی رتبه بندی کردند و به نتیجه رسیدند که نسبت های مالی شامل ترازنامه - سودوزیان - و صورت جریانهای نقدی بایکدیگر همبستگی بهتری را دارد .

بوئن وهمکاران (bowen et 1986)

توانائی ترکیبات گوناگون صورت جریانهای نقدی عملیاتی و سودراجت ارتباط آنها یک یادودوره بعد مقایسه می کند

درمدل های آنان متغیروابسته جریان های نقدی عملیاتی آنی ومتغیرهای مستقل به ترتیب درمدل اول سودخالص ،دردومدل دوم سودخالص بعلاوه استهلاک ،درمدل سوم بهترازسایرمدلهامی تواندتاثیرات به سزائی نسبت های مالی شامل ترازنامه -سودوزیان وصورت جریانهای نقدی رابهترنشان می دهد .

2-تاریخچه پیدایش صورت جریانهای نقدی :

طی سالهای متمادی ،سودوزیان به همراه یادداشتهاوجداول مکمل ،صورت مالی راتشکیل می دهد .شناخت این واقعیت هاکه باتهییه وارائه صورت های مالی فوق ،دلایل کلیه مواردتحقیق دروضعیت مالی افشا نمی گردد،نهادهای حرفه حسابداری رادركشورهای مختلف به فکرچاره جوئی انداخت .نخستین باردرسال ۱۹۰۸درآمریکاپرفسور((ویلیام مورس کل))درکتاب خود((صورت ازکجاآمده وبه کجا می رود))رابیان نمودومزایاوفواید آن را مورد بحث قرارمی دهد بعدها این صورت تکامل پیداکرد وبه ((صورت وجوه))تغییرنام پیداکرد.

درسال ۱۹۶۱انجمن Aicpa تحقیق شماره ۲خودراتحت عنوان ((صورت تجزیه وتحلیل گردش وجوه)) انتشار داد.

در سال ۱۹۶۳ ((هیات اصول حسابداری)) بیانیه شماره ۳ خود را تحت عنوان صورت منابع و مصارف وجوه انتشار داد.

در سال ۱۹۷۱ Aicpa بیانیه شماره ۱۹ را تحت عنوان ((گزارشگری تغییرات در وضعیت مالی)) انتشار داد. این بیانیه ارائه صورت گردش وجوه را در گزارشهای مالی سالیانه الزامی کرده و استفاده از نام ((صورت تغییرات در وضعیت مالی)) را به جای صورت منابع و مصارف وجوه، توصیه نمود.

پس از انتشار بیانیه شماره بیانیه شماره ۱۹ کمیته بررسی اصول حسابداری چندین سال واحدهای تجاری اقدام

به تهیه صورت تغییرات در وضعیت نمودند. این صورت بیانگر منابع مالی (سرمایه در گردش) تامین شده و مصرف شده در طی یک دوره مالی بود.

در سال ۱۹۸۷ ((کمیته تدوین استانداردهای حسابداری مالی بیانیه شماره ۹۵ خود را تحت عنوان صورت گردش وجوه نقد انتشار کرد و شرکتها را ملزم کرد که در پایان هر دوره مالی به همراه ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت گردش وجوه نقد را نیز ارائه نمایند.

3- مفاهیم و تعاریف وجوه نقد :

در طی سالهای متمادی، تعاریف متعددی از وجوه نقد ارائه شده است که مورد بررسی قرار می گیرد.

الف - داراییهای پولی کوتاه مدت: منابعی هستند که به راحتی قابل تبدیل به وجه نقد می باشد.

ب) -خالص دارائیهای پولی: که از طریق کسر نمودن بدهیهای جاری پولی از دارائیهای جاری بدست می آید. در این مفهوم علاوه بردارائیهای و بدهیهای جاری پولی، دارائیها و بدهی های جاری غیر پولی نیز مد نظر قرار گرفته است.

ج) مفهوم سرمایه در گردش: از کسر بدهی های جاری از دارائیهای جاری بدست می آید. در این مفهوم علاوه بردارائیها و بدهی های جاری پولی، دارائیها و بدهی های جاری غیر پولی نیز مد نظر قرار گرفته است.

د) مفهوم تمامی منابع مالی وجوه: این مفهوم تاثیر فعالیتهای مهم تامین مالی، واحد تجاری را بیان می کند.

ه) مفهوم نقد: این تعریف شامل وجه نقد در دسترس و شبه پول می باشد. که این تعریف در بیانیه شماره ۹۵ نیز آمده است.

مزایای صورت جریانهای نقدی:

مهمترین مزایای صورت جریانهای نقدی عبارتند از:

۱- از آنجائیکه اندازه گیری اندازه گیری وجه نقد از ارزیابی ذهنی به دور است در نتیجه نسبت به سود از عینیت بیشتری برخوردار است.

۲- مشکل مربوط به تشخیص زمان تحقق درآمد و تحمل هزینه در حسابداری جریانهای نقدی بوجود نمی آید. بنابراین اگر چه پیش بینی وجه نقد هر دودارای ریسک عدم اطمینان عدم اطمینان هستند اما وجه نقد از عینیت بیشتری برخوردار می باشد.

۳- وجه نقد لازمه و بقاء ورشد واحد تجاری می باشد و توانائی پرداخت دیون واحد تجاری را نشان می دهد .

ماهیت صورت جریانهای نقدی :

((صورت جریانهای نقدی منبع تهیه اطلاعات، درارتباط باتغییرات وجه نقد وجه نقد در طی دوره (به صورت وجه نقد) میباشد که می تواند برای ارزیابی نقدینگی شرکت، قابلیت انعطاف پذیری مالی و توانائی عملیاتی و ریسک شرکت مفید واقع شود)) معادل وجه نقد انعطاف پذیری و توانائی های عملیاتی و ریسک شرکت مفید واقع شود)) معادل وجه نقد عبارتست از سرمایه گذاریهای کوتاه مدت، یعنی سرمایه گذاریهای بانقدینگی بالا که دارای ویژگی های زیرباشد .

الف) به سرعت و سهولت به مبالغی مشخص از وجه نقد قابل تبدیل باشد .

ب) تاریخ تبدیل آن وجه نقد، آنقدر نزدیک باشد که احتمال تغییر در ارزش آن بعید به نظر برسد .

اطلاعات موجود در صورت جریانهای نقدی شامل موارد زیر می باشد :

الف) خالص جریان نقدی حاصل از فعالیتهای عملیاتی

ب) خالص جریان نقد حاصل از فعالیتهای سرمایه گذاری

ج) خالص جریان نقدی حاصل از فعالیتهای تانیم مالی

د) خالص افزایش یا کاهش در وجه نقد

ه) تفاوت مانده اول و پایان دوره وجه نقد

و) صورت مکمل از فعالیتهای غیر نقدی سرمایه گذاری و تامین مالی

فعالیت‌های عملیاتی: اولین بخش صورت جریانهای نقدی را گردش وجوه نقد مرتبط با عملیات واحد تجاری تشکیل میدهد که شامل جریانهای ورودی وجه ناشی از فروش محصولات یا ارائه خدمات (از محل مبالغ وصولی) از مشتریان و جریان نقدی خروجی وجه نقد ناشی از وجوه پرداختی به فروشندگان مواد ارائه دهندگان خدمات مورد نیاز، وجوه پرداختی به کارکنان بابت حقوق و دستمزد، وجوه پرداختی بابت هزینه های استقراض، پرداخت به دولت بابت مالیات و عوارض و سایر عوارض، و سایر پرداختهای نقدی بابت هزینه هاست .

فعالیت‌های سرمایه گذاری: این فعالیتها اساساً "برویدادها و مبادلات مربوط به تامین یا فروش و کنارگذاری دارائیها تا کیدارد و مشتمل بر جریان ورود و خروج وجه نقد ناشی از این رویدادها و مبادلات می باشد.

فعالیت‌های تامین مالی: این فعالیتها اساساً "برویدادها و مبادلات مربوط به تامین، شامل استقراض و افزایش و کاهش حقوق صاحبان سهام است و دربرگیرنده جریان ورود و خروج وجه نقد ناشی از این رویدادها و مبادلات می باشد .

تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی :

یکی از اهداف حسابداری تفسیر اطلاعات مالی و یادرواقع استفاده از صورت‌های مالی به منظور تصمیم‌گیری اشخاص و مراجع مختلف از جمله سرمایه‌گذاران، بانکها، بستانکاران و سایر علاقه‌مندان است. ضرورت تفسیر صورت‌های مالی به نحوی که نیاز استفاده کنندگان مختلف از صورت‌های مالی را برطرف می‌کند منجر به پیدایش توسعه روشها و فنونی شد که روابط بین ارقام مندرج در صورت‌های مالی را تعیین و امکان مقایسه، تفسیر و توجیه آنها را فراهم کرده است مجموعه این روشها و فنون که در جریان پیشرفت حسابداری در پاسخ به نیازهای فزاینده اطلاعات مالی ابداع، توسعه یافته است و می‌یابد، تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی نامیده می‌شود.

لی پولد معتقد است که استفاده کنندگان صورت‌های مالی جهت دستیابی به اهداف زیر اقدام به تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی می‌نمایند.

الف) صاحبان اوراق بهادار جهت ارزیابی ریسک و بازده اوراق بهادار به پیش بینی قدرت مالی برآورد سودهای آینده علاقه مند هستند

ب) بستانکاران به شناسایی خطرات ذاتی موجود در بدهی‌ها و پیش بینی هاجریان وجوه آینده اقدام می‌کنند.

ج) صاحبان سرمایه جهت تصمیم‌گیری در مورد نگهداری، فروش و یا خرید سهام شرکت به تجزیه تحلیل صورت‌های مالی متوسل می‌شوند.

ابزارهای اصلی تجزیه و تحلیل صورتهای مالی :

عمده ترین روشهای تجزیه و تحلیل صورتهای مالی به شرح زیر طبقه بندی می شود:

الف) مقایسه و اندازه گیری های مربوط به اطلاعات مالی برای دودوره یا بیشتر (تجزیه و تحلیل افقی یاروند)

ب) مقایسه و اندازه گیری مربوط به داده های مالی دوره جاری (تجزیه و تحلیل عمودی یادرونی)
ج) بررسی با اهداف خاص .

د) خطر سنجی

ت) تجزیه و تحلیل سرمایه در گردش

نسبتهای مالی :

نسبتهای مالی متداولترین ابزار تجزیه و تحلیل صورتهای مالی می باشد که درمورد استفاده تحلیلگران مالی جهت ارزیابی نقاط قوت و ضعف شرکتها قرار می گیرد .
جهت بکارگیری نسبت های مالی می توان مقایسه های زیر را انجام داد:

۱-مقایسه نسبتهای مالی دوره جاری بانسبتهای دوره قبل (روند)

۲-مقایسه نسبتهای مالی دوره جاری ودورههای قبل بانسبتهای متوسط صنعت

۳-مقایسه نسبت های موجود در صورتهای مالی یک شرکت با یکدیگر (تجزیه و تحلیل درونی)

۴-مقایسه نسبت های مالی دوره جاری بانسبت های بودجه ای

از آنجائیکه هدف این تحقیق مقاسیه محتوای اطلاعاتی نسبت های مالی مندرج در صورت‌های مالی سنتی (ترازنامه، سودوزیان) و نسبت‌های مالی صورت جریان‌های می باشد، نسبت های مالی موجود در صورت‌های مالی در موجود در صورت‌های مالی اساسی تحت این دو طبقه مورد بررسی قرار می گیرد.

تعریف و بررسی نسبت های مالی مبتنی بر صورت‌های مالی سنتی :

نسبت های مالی به آن دسته از نسبت های مالی اطلاق می شود که با استفاده از اطلاعات و ارقام موجود در ترازنامه و صورت سودوزیان از هر دو محاسبه می شود گروه‌های مختلف استفاده کنندگان از این صورت ها معمولاً "این نسبت ها را در چهار گروه اصلی زیر بکار می گیرد :

1- نسبت‌های نقدینگی :

این گروه از نسبتها شامل نسبت جاری و نسبت آنی می باشد توانائی واحد تجاری را در بازپرداخت بدهی های کوتاه مدت ارزیابی می نماید .

2- نسبت‌های فعالیت :

نسبت‌های فعالیت، کارایی مدیران را در استفاده بهینه از دارائیه‌ها (منابع مالی در اختیار) نشان می دهد. نسبت گردش موجودی ها، نسبت گردش دارائیه‌ها، دوره وصول مطالبات نمونه ای از نسبت فعالیت ها می باشد .

3- نسبت‌های اهرمی :

این نسبتها به دوگروه تقسیم می شوند گروه اول به بخش بدهی ها و حقوق صاحبان سهام (مندرج درترازنامه) مربوط است و مبالغی که شرکت از طریق وام گرفتن تامین می کند، راحاسبه می نماید راحاسبه می نماید که نمونه های آن عبارتند از: نسبت بدهی های بلند مدت به حقوق صاحبان سهام و نسبت کل بدهی ها به کل دارائیهها. گروه دوم توان شرکت در ایجاد سود کافی برای پرداخت های شرکت را نشان می دهد، مانند توان پرداخت بهره ..

4- نسبت‌های سودآوری :

هدف بکارگیری نسبت های سودآوری تعیین میزان موفقیت واحد تجاری در کسب سود است. با استفاده از این نسبت ها، به بازده سهام شرکت از دیدگاههای متفاوت ذیل توجه می شود :

سود هر سهم

بازده حاصل از یک ریال فروش

بازده هر ریال از دارائیهها (سرمایه گذاریها)

بازده حقوق صاحبان سهام

-تعریف نسبت های مالی مبتنی بر صورت جریانهای نقدی :

به نظر می رسد اطلاعات صورت جریانهای نقدی علیرغم سودمند بودن ،کمتر مورد استفاده قرار می گیرد .شاید دلیل این امر جدید بودن تهیه ارائه صورت جریانهای وجوه نقدی توسط شرکتهای و در نتیجه عدم آشنائی کافی استفاده کنندگان در بکارگیری نسبت های این صورت می باشد ،نظریه تمرکز نیز موید همین مطلب است ،یعنی استفاده کنندگان همه اطلاعات در دسترس به اندازه کافی تجزیه و تحلیل نمی کنند .لذا اطلاعات موجود در نسبتهای صورت جریانهای نقدی کمتر بکار میگیرند .

نسبتهای مالی مبتنی بر صورت جریانهای نقدی نیز همانند نسبت های مالی مبتنی بر صورتهای مالی سنتی به چهار گروه اصلی طبقه بندی می شوند :

الف)نسبتهای ارزیابی توانائی پرداخت بدهی

ب)نسبتهای کیفیت سود

ج)نسبتهای مخارج سرمایه ای

د)نسبتهای بازده جریانهای نقدی

الف)نسبتهای توانایی پرداخت و ایجاد نقدینگی :

این گروه از نسبتهای موجود در صورت های جریانهای نقدی تقریباً رهنمودی مشابه با گروه نسبتهای نقدینگی که از صورتهای مالی سنتی بدست می آید ،ارائه مینماید .همانطوریکه نسبتهای نقدینگی توانائی پرداخت بدهی های شرکا را از محل دارائیهای جاری نشان می دهد

نسبت توانائی پرداخت و ایجاد نقدینگی، به ارزیابی موسسه برای ایفای تعهدات و پرداخت سود سهام و بهره کمک می نماید. نسبت پوشش نقدی سود سهام و پوشش نقدی بدهی جزء این گروه از نسبت های صورت جریانهای نقدی به شمار می رود :

الف - نسبت پوشش نقدی هزینه تامین مالی، این نسبت نشانگر درصد پوشش هزینه های نقدی به وسیله وجه نقد حاصل از عملیات است. از طرفی که این نسبت به اعتبار دهندگان نشان می دهد که چند درصد کاهش، در جریان وجه نقد خطری را متوجه بازپرداخت تعهدات مربوط به هزینه تامین مالی موسسه نمی کند. به نظر می آید که بیانیه شماره ۹۵ هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی نیز به دلیل سهولت در محاسبه این نسبت، افشای جداگانه جریانهای نقدی مربوط به هزینه های بهره را الزامی داشته است.

هزینه بهره - وجه نقد حاصل از عملیات = نسبت پوشش نقدی هزینه های تامین مالی

سود سهام ممتاز

سود سهام ممتاز - هزینه بهره - وجه نقد حاصل از عملیات = نسبت پوشش سود سهام
سود سهام عادی

الف - 2- نسبت پوشش نقدی بدهی: این نسبت به نسبت های زیر قابل تفکیک است :

وجه نقد حاصل از عملیات پس از کسر بهره و سود سهام = نسبت پوشش نقدی حصه جاری بدهی های بلند مدت

حصه جاری بدهی های بلند مدت

وجه نقد حاصل از عملیات پس از کسر بهره و سود سهام = نسبت پوشش نقدی بدهیهای بدهیهای جاری

ویابه صورت کلی زیر بکارگرفت :

وجه نقد حاصل از عملیات پس از کسر بهره و سود سهام = نسبت پوشش نقدی بدهی بدهی های جاری + حصه جاری بدهیهای بلند

نسبتهای فوق نشان دهنده قدرت بازپرداخت بدهی جاری موسسه از محل جریانهای نقدی حاصل از عملیات است. از آنجائیکه یکی از معیارهای سنجش توانائی موسسه جهت تداوم فعالیت، توانایی موسسه در بازپرداخت تعهدات می باشد لذا از این نسبت ها می توان جهت ارزیابی توانائی موسسه جهت تداوم فعالیت، توانائی موسسه در بازپرداخت تعهدات می باشد لذا این نسبتها می توان جهت ارزیابی توانائی تداوم فعالیت شرکت استفاده نمود .

ب) نسبت های کیفیت سود :

اگر چه بسیاری از سرمایه گذاران، سود آوری رابه عنوان عاملی تعیین کننده درپیش بینی توزیع سود سهام و نیز موفقیت وعدم موفقیت واحد تجاری درآینده می دانند ولی باید توجه داشت که در گزارش سود واحدهای تجاری، نشان داده نمی شود که سود کسب شده چگونه برداراییهای موسسه اثر گذاشته است و آیا سود موجب افزایش وجه نقد موسسه نیز شده است؟ یا اینکه شرکت با وسیعتر کردن دامنه فروشهای اعتباری خود، مبادرت به کسب سودهایی کرده

که تنه‌موجب افزایش مطالبات شرکت شده است. اصولاً "شرکتها را برحسب موفقیت در کسب سود وجه نقد می توان به چهارگروه زیر طبقه بندی نمود .

شرح	کسب سود	کسب وجه نقد
گروه اول	ناموفق	ناموفق
گروه دوم	ناموفق	موفق
گروه سوم	موفق	ناموفق
گروه چهارم	موفق	موفق

به دلیل وجود اختلاف بین سود وجریان دریافتها وپرداختها ی شرکت است که ارائه صورت گردش وجوه نقد ضرورت می یابد ودرهمین راستا می توان ازنسبتهای کیفیت سود استفاده نمود. نسبت هایی که دراین طبقه ازنسبت های صورت جریان های نقدی قرار می گیرند، نسبت کیفیت نقدی سود ونسبت کیفیت نقدی فروش می باشد .

۱-ب: نسبت کیفیت نقدی سود: از آنجائیکه سود حسابداری شامل درآمد ها و هزینه های تعهدی و همچنین هزینه های غیر نقدی مانند استهلاک است، اختلافی اساسی بین سود ووجه نقد حاصل از عملیات وجود دارد که از طریق این نوع نسبت ها مقایسه می شود .

وجه نقد حاصل از عملیات = نسبت کیفیت سود

سود قبل از کسر مالیات

۲-ب: نسبت کیفیت نقدی فروش: همچنانکه قبلاً اشاره شد ممکن است مدیران واحد های تجاری به منظور درستکاری سود درجهت مطلوب جلوه دادن واحد تجاری تحت سرپرستی خود ودستیابی به اهداف پاداشی اقدام به وسیعتر کردن دامنه فروشهای اعتباری شرکت نمایند. درعمل مشتریان رغبت بیشتری به خرید از خود نشان می دهند وسود موسسه افزایش می یابد بدون آنکه موجب افزایش وجه نقد شود. این عمل می تواند حتی موجب کاهش وجه نقد شرکت، به دلیل افزایش خرید کالاوخدمات گردد. جهت بررسی این موضوع می توان از نسبت کیفیت نقدی فروش استفاده نمود:

$$\text{وجه حاصل از عملیات} = \text{کیفیت نقدی فروش} \\ \text{فروش}$$

ج: نسبتهای مخارج سرمایه ای:

دارائیهای سرمایه ای که سهم عمده ای رادرسورت وضعیت مالی موسسات به خود اختصاص داده است، منشأفعالیت تولیدی موسسات می باشد. بنابراین شرکت ها برای اینکه بتواند به فعالیتهای خود ادامه دهد، ضروری است وجه نقد لازم رانه تنها جهت ایفای تعهدات خود، بلکه برای تامین مخارج سرمایه ای موسسه فراهم نماید. لذا تحلیلگران مالی در پی ابزاری هستند تا بتوانند توانائی شرکتها رازمیننه تامین مالی مخارج سرمایه ای موسسه فراهم نمایند. لذا تحلیلگران رایاری نمایند.

۱-ج: نسبت تحصیل دارائیهای سرمایه ای: بانه شماره ۹۵ هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، افشای جداگانه مخارج نقدی برای اموال، ماشین آلات وتجهیزات وجریانهای نقدی ورودی

حاصل از واگذاری آنها را الزامی می‌داند. در صورت داشتن این اطلاعات، نسبت تحصیل دارائیه‌های سرمایه‌ای به صورت زیر محاسبه می‌شود:

سود سهام - وجه نقد حاصل از عملیات = نسبت تحصیل دارائیه‌های سرمایه‌ای

مصارف وجه نقد برای تحصیل دارایی

۲-ج: نسبت سرمایه‌گذاری به تامین مالی (خارجی):

نسبت سرمایه‌گذاری به تامین مالی نشان دهنده ارتباط دورنی جریان‌های نقدی جهت سرمایه‌گذاری از طریق وجوه حاصل از تامین مالی می‌باشد که به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

خالص جریان‌های نقدی برای سرمایه‌گذاری = نسبت سرمایه‌گذاری به تامین مالی

خالص جریان‌های نقدی حاصل از تامین مالی

این نسبت تمامی مصارف مالی مورد نیاز جهت سرمایه‌گذاری را با منابع تامین مالی مقایسه می‌کند. به بیان دیگر این نسبت نشانگر آن است که چه میزان از سرمایه‌گذاریها توسط موسسه از طریق تامین مالی انجام پذیرفته است.

د: نسبت‌های بازده جریان‌های نقدی:

این نسبتها که شباهت زیادی با نسبت‌های سود آوری بر مبنای تعهدی دارند شامل نسبت جریان‌های نقدی هر سهم، عادی بدست می‌آید:

سود هر سهام ممتاز - هزینه بهره - وجه نقد حاصل از عملیات = جریان های نقدی

هر سهم

تعداد سهام

البته در بکارگیری این نسبت باید احتیاط لازم به خرج داد، چرا که ممکن است این شبهه به وجود می آید که شرکت در سال سال جاری برای هر سهم به همین میزان وجه نقد پرداخت خواهد کرد. در صورتیکه این نسبت که نشان دهنده وجه نقد تخصیص دادنی هر سهم می باشد را باید با وجه نقد توزیع شده هر سهم مقایسه نمود.

۲-د:نسبت بازده نقدی دارائیهها :

وجه نقد حاصل از عملیات = بازده نقدی دارائیهها مجموع دارائیهها

درنسبتهایی که مبنای تعهدی محاسبه می شود نسبت بازده دارائیههای که از نسبتهای مهم سود آوری محسوب می شود که قابلیت مقایسه موسسات کوچک و بزرگ را از لحاظ دارائیهها فراهم می کند. نسبت بازده نقدی دارائیهها رانیز همین رهنمود را به کاربران ارائه می نماید. این نسبت بیانگر توانائی موسسه جهت ایجاد وجه نقد است که هم می توان نسبت به کل دارائیههای متعلق به بستانکاران و سهامداران در نظرگرفت وهم از نسبت بازده نقدی حقوق صاحبان سهام استفاده کرد.

۳-د:نسبت بازده نقدی حقوق صاحبان سهام : بدهی است که این بازده باید بر دارائیههایی که متعلق به سهامداران است محاسبه شود :

وجه نقد حاصل از عملیات = بازده حقوق صاحبان سهام حقوق صاحبان سهام

بررسی محتوای اطلاعاتی را دنبال می کنند در دو سطح ((دستوری))((توصیفی)) به این موضوع توجه می کند.

محتوای اطلاعاتی در سطح توصیفی: در این سطح از تحقیقات، محقق به تشریح و شناسایی متغیر هایی می پردازد که از نظر استفاده کننده گاندارای محتوای اطلاعاتی باشد. به بیان دیگر این تحقیقات در نهایت توصیف می نمایند که کدام بخش از گزارشهای حسابداری از دیدگاه استفاده کنندگان دارای ارزش اطلاعاتی است و استفاده کنندگان نسبت به آن عکس العمل نشان می دهند. جهت انجام این تحقیقات محقق، آن بخش از گزارشهای حسابداری را که حدس می زند تغییرات آن منجر به عکس العمل استفاده کننده گان شود، به عنوان متغیرهای مستقل و اقلامی که نشان دهنده عکس العمل استفاده کننده گان است را به عنوان متغیر های پاسخ در نظر می گیرد. سود حسابداری مثالی از متغیر مستقل و تغییرات قیمت سهام در زمان انتشار صورتهای مالی که نشان دهنده عکس العمل سهام داران به گزارشهای مالی است، مثالی از متغیر پاسخ محسوب می شود. در نهایت اگر بین متغیرهای مستقل و متغیرهای پاسخ رابطه معنی داری وجود داشته باشد، محقق نتیجه گیری می کند که این گروه از متغیرهای مستقل از دیدگاه استفاده کنندگان دارای محتوای اطلاعاتی بوده و سهام دار نسبت به این گزارشها عکس العمل نشان می دهد. تحقیقاتی که در پی یافتن رابطه بین سود گزارش شده و تغییرات قیمت سهام هستند جزء این گروه از تحقیقات محسوب میشوند. نکتهای که باید توجه نمود آن است که تشخیص استفاده کنندگان به دلایل مختلف از جمله نظریه ((تکیه گاه)) و ((تمرکز)) ممکن است درست و منطقی باشد.

نظریه تکیه گاه: این نظریه بیان میکند که اگر استفاده کنندگان گزارشهای مالی که با استفاده از اطلاعات در دسترس، اقدام به اتخاذ تصمیم کردند به اطلاعات جدیدتری دست یابند در صورتی از

اطلاعات جدید در تصمیمات خود استفاده می کنند که اطلاعات جدید تعدیلات اندکی را در تصمیمات گذشته لازم بداند. اگر اطلاعات جدید بیانگر ضرورت تعدیلات گسترده در تصمیمات گذشته باشد، استفاده کنندگان در برابر رهنمود های اطلاعاتی جدید مقاومت کرده و آنرا در تصمیمات خود بکار نمی گیرند ،

نظریه تمرکز اطلاعاتی :

مطابق با این نظریه ، استفاده کنندگان گزارشهای مالی تنها از بخش مشخصی از اطلاعات گزارش شده استفاده کرده و به اصطلاح روی این اطلاعات تمرکز می کند. به بیان دیگر استفاده کنندگان مختلف باعلاقه متفاوت تنها از یک بخش از گزارشهای مالی انتظار دارند که نیازهای اطلاعاتی آنان را برطرف کند. به طور مثال تنها به APS بودجه شده و یا APS گزارش شده جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری توجه می کنند . با توجه به این گونه نارساییها که در تشخیص استفاده کنندگان از محتوای اطلاعاتی گزارشهای مالی وجود دارد باید محققین با انجام تحقیقات در سطح دستوری ، استفاده کنندگان را در بکارگیری اطلاعات راهنمایی کنند.

محتوای اطلاعات در سطح دستوری :

در این سطح از تحقیق محقق در پی آن است که اطلاعات مورد نیاز جهت استفاده کنندگان مختلف را شناسایی و جهت استفاده به آنان معرفی نماید . به بیان دیگر این تحقیقات در نهایت عنوان می کند که استفاده کنندگان از کدام بخش از گزارشهای حسابداری ، باید استفاده

کنند. جهت انجام این تحقیقات محقق اقلامی را که از لحاظ نظری گمان میکند باید مورد توجه استفاده کنندگان قرار گیرد، به عنوان متغیرهای مستقل و اقلامی را که نشان دهنده علایق استفاده کنندگان برای انجام سرمایه گذاری است، به عنوان متغیر وابسته در نظر می گیرد. نسبت‌های موجود در صورت‌های مالی مثالی از متغیر مستقل و بازده سهام که نشان گر علایق سهامداران جهت انجام سرمایه گذاری است مثالی از متغیر وابسته است در پایان اگر بین نسبت‌های مالی و بازده سهام رابطه معنی داری وجود داشته باشد، محقق نتیجه گیری می کند که نسبت‌های مالی برای اتخاذ تصمیم مربوط است و باید توسط سهامداران بکار گرفته شود.

محتوای افزاینده اطلاعاتی :

دو گروه اطلاعاتی A و B را در نظر بگیرید اگر اطلاعات موجود در گروه A موجب بهبود همبستگی اطلاعات مالی گروه B با بازده سهام شود می توان گفت که اطلاعات A دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی برای اطلاعات B است به طور مثال اگر اطلاعات موجود در وجوه نقد موجب افزایش همبستگی سود حسابداری با بازده شود می توان گفت که اطلاعات وجوه نقد، اثر فزاینده بر اطلاعات سود حسابداری دارد. بون و همکارانش معتقدند که دو گروه اطلاعاتی A و B می توانند به صورت‌های زیر با هم رابطه داشته باشند.

الف) اطلاعات مکمل :

اطلاعات گروه **A** و **B** به تنهایی دارای محتوای اطلاعاتی هستند و بر یکدیگر نیز اثر افزایشی دارند اطلاعات مکمل نامیده می شوند .

اطلاعات بازار :

در این اطلاعات هر کدام از اطلاعات **A** و **B** به طور جداگانه مهم هستند و هر کدام حاوی اطلاعاتی هستند که در دیگری وجود ندارند . بنابر این اثر افزایشی نیز بر یکدیگر می گذارند موجب ارائه اطلاعات بیشتری به استفاده کنندگان اطلاعات بازار ، جهت دستیابی به بازده سرمایه گذاری می شوند و در صورتی که استفاده کنندگان تنها به یک گروه از این اطلاعات توجه کنند از بخش دیگری از اطلاعات بازار محروم می شوند .

ب) اطلاعات موازی :

دو گروه اطلاعات **A** و **B** که به تنهایی دارای محتوای اطلاعاتی هستند ولی اثر افزایشی بر هم ندارند اطلاعات موازی نامیده می شوند .

در این صورت اطلاعات **A** و **B** جانشین یکدیگر هستند . استفاده همزمان از دو گروه اطلاعاتی موجب دستیابی استفاده کنندگان به اطلاعات اضافی و در نتیجه بازده بیشتر نمی گردد. به بیان دیگر تفاوتی نمی کند که استفاده کنندگان کدام یک از گروههای اطلاعاتی **A** و **B** را بکار گیرند .

ج) اطلاعات بی اثر :

اگر اطلاعات A تأثیر فزاینده‌ای بر اطلاعات B نداشته باشد و از طرفی اطلاعات موجود در B در برگیرنده اطلاعات A باشد، اطلاعات A اطلاعات بی اثر نامیده می‌شود. در این صورت استفاده کنندگانی که تنها از اطلاعات B استفاده می‌کنند، کلیه اطلاعات موجود در گروه‌های اطلاعاتی A و B را بدست می‌آورند. در این تحقیق نیز صورتهای مالی اساسی به دو گروه صورتهای مالی (ترازنامه و سود و زیان) و صورت جریانهای نقدی طبقه بندی و آنگاه ارتباط بین این دو گروه اطلاعاتی بررسی شده است.

بخش دوم:

پیشینه تحقیق:

(۱) عبدالهی نژاد - هادی، پایان نامه، استادراهنما، دکتر محمد عرب مازاد یزدی، دانشگاه

تهران - ۷۵

نسبتهای مالی تعهدی و نسبتهای مبتنی بر جریانهای نقدی:

در این تحقیق که در سال ۱۳۷۵ در جامعه آماری شرکتهای سازمان گسترش انجام پذیرفت چهار نسبت از نسبتهای تعهدی و چهار نسبت از نسبتهای صورت جریانهای نقدی بطور متناظر بشرح زیر انتخاب شد:

نسبتهای تعهدی :

(۱) سود عملیاتی تقسیم بر فروش

(۲) سود عملیاتی تقسیم بر ارزش ویژه

(۳) سود قبل از کسر مالیات و بهره تقسیم بر هزینه بهره

(۴) سود عملیاتی تقسیم بر جمع دارائیهها

نسبتهای صورت جریانهای نقدی:

(۱) وجه نقد حاصل از عملیات تقسیم بر فروش

(۲) وجه نقد حاصل از عملیات تقسیم بر ارزش ویژه

(۳) بهره بعلاوه وجه نقد حاصل از عملیات تقسیم بر هزینه بهره

(۴) وجه نقد حاصل از عملیات تقسیم بر جمع دارائیها

سپس ضرایب همبستگی بین هریک از نسبتهای متناظر فوق محاسبه گردید.

نتایج تحقیق نشان داد که :

(۱) بین نسبت شماره یک نسبتهای تعهدی و نسبتهای صورت جریانهای نقدی فوق رابطه

معنی داری وجود دارد در نتیجه اطلاعات یکسانی را به کاربران ارائه می نماید لذا استفاده

همزمان از این دو نسبت اطلاعات اضافی به استفاده کننده نمی دهد.

(۲) بین نسب شماره دو نسبتهای تعهدی و نسبتهای صورت جریان نقدی فوق رابطه معنی

داری وجود ندارد لذا استفاده همزمان از این دو می تواند اثر افزایشی اطلاعاتی داشته

باشد چون اطلاعات موجود در هر نسبت تفسیر خاص خود را دارد .

(۳) بین نسبت شماره سه نسبتهای تعهدی و نسبتهای صورت جریان نقدی فوق رابطه معنی

داری وجود ندارد در نتیجه این دو نسبت اطلاعات یکسانی ارائه نمی کنند و تاثیر

افزاینده اطلاعاتی نسبت به هم دارند.

(۴) بین نسبت شماره چهار نسبتهای تعهدی و نسبتهای صورت جریان نقدی فوق رابطه معنی

داری وجود دارد لذا بکارگیری هر دو نسبت نمی تواند باعث افزایش اثرات اطلاعاتی این

نسبتها شود چراکه هر دو نسبت حاوی اطلاعات یکسانی هستند.

۲) وکیلان مهدی - پایان نامه ، استاد راهنما، دکتر محمد حسین اردبیلی - دانشکده

مدیریت و حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد - ۷۷

بررسی محتوی افزاینده اطلاعاتی نسبت‌های مالی :

در این تحقیق دو فرضیه بشرح ذیل مورد بررسی قرار گرفته است:

1- ارائه نسبت‌های مالی و نسبت‌های متوسط صنعت به‌مراه صورتهای مالی ، اثر افزاینده

اطلاعاتی دارد

2- ارائه نسبت‌های مالی بدون متوسط صنعت به‌مراه صورتهای مالی ، اثر افزاینده ایجاد نمی

کند

جهت بررسی فرضیات فوق صورتهای مالی شرکتهای نمونه طی مراحل ذیل جهت استفاده

کنندگان صورتهای مالی ارسال گردیده است پاسخگوئی به آن منوط به محاسبه نسبت‌های مالی بود

، بدون اینکه نسبت‌های مالی در این صورتهای درج شده باشد .

مرحله دوم - در این مرحله از بین ۹۲ نفری که به پرسشنامه اول پاسخ دادند ۲ گروه ۴۶ نفره

انتخاب شدند سپس پرسشنامه هایی بشرح ذیل در اختیار این دو گروه قرار گرفت.

الف - گروه اول:

جهت این گروه همان پرسشنامه و صورتهای مالی شرکت نمونه مرحله اول به همراه نسبتهای مالی شرکت نمونه و نسبتهای مربوط به متوسط صنعت ارسال شد.

ب - گروه دوم:

جهت این گروه همان پرسشنامه و صورتهای مرحله اول به همراه نسبتهای مالی شرکت نمونه ، بدون ارائه نسبتهای مربوط به متوسط صنعت ارسال گردید. سپس محقق با توجه به تفاوت‌های موجود بین پرسشنامه های ارسالی چنین نتیجه گیری کرده است.

۱- ارائه نسبتهای مالی و نسبتهای مربوط به متوسط صنعت به همراه صورتهای مالی در

تغییر پاسخها موثر بوده است و دارای اثر افزایشده اطلاعاتی می باشد.

۲- ارائه نسبتهای مالی به همراه صورتهای مالی ، حتی بدون ارائه اطلاعات مربوط به

متوسط صنعت برای کاربران اثر افزایشده اطلاعاتی دارد.

۳) ایروانی مجید - پایان نامه ، استاد راهنما، دکتر ایرج نوروش - دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد
 بررسی محتوی اطلاعاتی نسبتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار
 تهران:

فرضیه اصلی این تحقیق بدین شرح می باشد:

بین نسبتهای مالی با قیمت سهام رابطه وجود دارد.

روش آماری بکار گرفته شده رگرسیون چندگانه به روش گام به گام طی مراحل ذیل می باشد.

مرحله یک:

ضریب R^2 بین نسبتهای نقدینگی و بازده سهام محاسبه گردید

مرحله دو:

ضریب R^2 بین نسبتهای نقدینگی و اهرم مالی بر بازده سهام محاسبه شد.

مرحله سه:

ضریب R^2 بین نسبتهای نقدینگی و اهرم مالی و سودآوری با بازده سهام محاسبه گردید.

مرحله چهار:

ضریب R^2 بین نسبتهای نقدینگی، اهرم مالی ، سودآوری و فعالیت با بازده سهام محاسبه شد

نتایج این تحقیق بشرح ذیل می باشد:

(۱) ضریب تعیین محاسبه شده در مرحله یک فقط در یک مورد در سطح ۵٪ معنی دار است.

(۲) ضریب تعیین محاسبه شده در مرحله دو فقط در سه مورد در سطح ۵٪ معنی دار است.

(۳) ضریب تعیین بدست آمده در مرحله سه در تمام موارد معنی دار است.

(۴) ضریب تعیین بدست آمده در مرحله چهار در تمام موارد معنی دار است.

بنابراین نتیجه گیری میشود که در سطح اطمینان ۹۵٪ نسبتهای سودآوری و فعالیت با بازده ارتباط دارند، لذا می توانند موجب تغییر قیمت سهام شوند.

(۴) میار ساسان – پایان نامه ، استاد راهنما ، دکتر رضا تهرانی – دانشگاه تهران

بررسی محتوی اطلاعاتی نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی :

این تحقیق محتوی افزاینده اطلاعاتی نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی را مورد بررسی قرار می دهد. چنین فرض شده که نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی موجب بهبود همبستگی نسبتهای صورت سود و زیان و ترازنامه با بازده گردند. می توان گفت که این دو دارای محتوی افزاینده اطلاعاتی هستند. جهت انجام این تحقیق نسبتهای مالی در سه گروه نسبت صورت سود و زیان، ترازنامه ، نسبتهای مبتنی بر صورت جریانهای نقدی و مجموعه نسبتهای فوق برای ۲۱ شرکت نمونه بررسی شدند. لذا هفت نسبت از میان تسبتهای صورت سود و زیان و ترازنامه و هفت

نسبت از میان نسبت‌های صورت جریانهای نقدی انتخاب گردید. سپس R^2 تعدیل شده مدل‌های رگرسیون زیر محاسبه گردید:

$$RoR = \alpha + \sum_{i=1}^7 \alpha_i \Delta X_i$$

$$RoR = \sigma + \sum_{i=1}^7 \sigma_i \Delta Y_i$$

$$RoR = \alpha + \sum_{i=1}^7 \alpha_i \Delta X_i + RoR = \sigma + \sum_{i=1}^7 \sigma_i \Delta Y_i$$

دلیل بکارگیری R^2 تعدیل شده در این تحقیق اینگونه عنوان شده که از آنجا که تعداد متغیرهای مستقل (نسبت‌های مالی) در سه گروه نسبت‌های مالی در سال‌های مختلف تحت بررسی، متفاوت است به نظر می‌رسد که R^2 تعدیل شده معیار مناسبی برای آزمون فرضیه‌ها باشد.

نتایج تحقیق اینگونه نشان می‌دهد که :

۱- R^2 تعدیل شده رگرسیون مبتنی بر مجموع نسبتها، بزرگتر از R^2 تعدیل شده

رگرسیون مبتنی بر صورت سود و زیان و ترازنامه باشد. یعنی اینکه با افزودن نسبت‌های

مبنی بر صورت جریانهای نقدی به نسبت‌های صورت سود و زیان و ترازنامه، همبستگی

این نسبتها با زاده افزایش می‌یابد. لذا می‌توان نتیجه گرفت که نسبت‌های مبتنی بر

صورت جریانهای نقدی اثر افزایش اطلاعاتی بر نسبتهای مبتنی بر ترازنامه و صورت سود و زیان دارد.

۲- R^2 تعدیل شده مدل رگرسیون مبتنی بر صورت سود و زیان و ترازنامه با بازده بزرگتر از R^2 تعدیل شده مدل رگرسیون متکی به نسبتهای صورت جریانهای نقدی است لذا می توان اینگونه نتیجه گیری نمود که محتوی اطلاعاتی نسبت صورت سود و زیان و ترازنامه بیشتر از محتوی اطلاعاتی نسبتهای صورت جریان نقدی است.

۵) کردستانی - غلامرضا ، پایان نامه ، استاد راهنما، دکتر محمد علی آقایی - دانشگاه

تربیت مدرس تهران

توانایی سود برای پیش بینی جریانهای نقدی و سودهای عادی

سه سوال در این تحقیق بشرح ذیل عنوان شده است:

۱- آیا جریانهای نقدی به تنهایی پیش بینی کننده جریانهای نقدی آتی می باشد؟

۲- آیا سود به تنهایی پیش بینی کننده جریانهای نقدی آتی می باشد؟

۳- آیا سود وجریانهای نقدی با یکدیگر پیش بینی کننده جریانهای نقدی آتی می باشد؟

نتایج این تحقیق بشرح ذیل نشان می دهد که :

سودها و جریانهای نقدی مشاهده شده بایکدیگر برای پیش بینی جریانهای نقدی اکثر شرکتهای مورد مطالعه مفید نیست ، ولی افزودن سود به عنوان متغیر مستقل به مدل پیش بینی جریانهای نقدی ، دارای محتوی اطلاعاتی اضافی است.

فصل سوم

روش تحقیق

جامعه آماری:

جامعه آماری این تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مشهد در نظر گرفته شده است دلایل انتخاب این جامعه در تحقیق بشرح ذیل می باشد:

(۱) با توجه به اینکه ارائه صورت جریانهای نقدی از سوی شرکتهای به تازگی متداول گردیده

است، شرکتهای بورس بدیلی الزامات قانونی نظارتی و نیز داشتن سیستم حسابداری کامل تر، به این امر توجه نشان می دهند.

(۲) باتوجه به اینکه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مشهد موظف به ارائه اطلاعات مالی به استفاده کنندگان هستند دستیابی به اطلاعات مالی این شرکتهای آسانتر از سایر شرکتهای به نظر می رسد.

(۳) یکی از متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق بازده سهام می باشد و جهت محاسبه بازده نیز لازم است تغییرات قیمت سهام مد نظر قرار گیرد و از آنجائیکه بورس اوراق بهادار تغییرات قیمت سهام را بعد از هر معامله اعلام می نماید شرکتهای پذیرفته شده در آن (بورس اوراق بهادار مشهد) به عنوان جامعه آماری برگزیده شده است.

نمونه آماری:

جهت انتخاب نمونه از میان شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مشهد چند ویژگی بشرح ذیل جهت شرکتهای نمونه در نظر گرفته شده است:

(۱) از آنجائیکه بابت یک سری ویژگیهای خاص اطلاعات مالی شرکتهای سرمایه گذاری، محاسبه بعضی از نسبتهای مالی برای این شرکتهای میسر نیست بطور مثال در اطلاعات مالی این شرکتهای موجودی کالا و بهای تمام شده کالای فروش رفته وجود ندارد. لذا شرکتهای سرمایه گذاری از این نمونه حذف شده اند

(۲) با در نظر گرفتن قلمرو زمانی در این تحقیق (بین سالهای ۱۳۷۸ الی ۱۳۸۰) شرکتهایی مدنظر قرار گرفته اند که قبل از سال ۱۳۷۸ در بورس اوراق بهادار مشهد پذیرفته شده بودند

(۳) همچنین در این تحقیق شرکتهایی جهت نمونه انتخاب شده اند که در دوره زمانی این تحقیق سهام آنها معامله شده باشد.

با توجه به ویژگیهای مذکور شرکتهایی که انتخاب شد به ۵۸ شرکت محدود گردید که از این تعداد با توجه به زمان کوتاه انجام تحقیق ۳۰ شرکت بطور کامل در دوره زمانی تحقیق جهت مطالعه روی اطلاعات مالی آنها انتخاب شد.

اطلاعات مورد نیاز:

با توجه به تحقیق و فرضیه های آن سه متغیر باید بشرح ذیل محاسبه گردند:

(۱) نسبتهای مالی سنتی شامل ترازنامه و سود و زیان

(۲) نسبتهای مالی مبتنی بر صورت جریانهای نقدی

(۳) بازده سهام

الف) اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه نسبتهای مالی سنتی شامل ترازنامه و سود و زیان:

- ۱- وجوه نقد ۲- حسابهای دریافتی ۳- موجودی کالا ۴- دارائیهای جاری ۵- جمع دارائیهای ۶- بدهی های جاری ۷- بدهی های بلند مدت ۸- حقوق صاحبان سهام ۹- فروش ۱۰- بهای تمام شده کالای فروش رفته ۱۱- هزینه بهره ۱۲- سود قبل از کسر بهره و مالیات ۱۳- سود نقدی سهام

ب) اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی:

- ۱- وجه نقد حاصل از عملیات ۲- جمع دارائیهای ۳- بدهیهای بلند مدت ۴- منابع بلند مدت ۵- ذخیره بازخرید خدمت کارکنان ۶- سرمایه ۷- حقوق صاحبان سهام ۸- فروش ۹- سود نقدی سهام ۱۰- هزینه بهره

ج) اطلاعات موردنیاز جهت محاسبه بازده سهام شرکت:

- ۱- قیمت سهام در ابتدای دوره و پایان دوره ۲- سود نقدی هر سهم ۳- تاریخ مجمع عمومی عادی و فوق العاده ۴- درصد افزایش سرمایه ۵- محل افزایش سرمایه

فرضیه های تحقیق:

- 1- بین جریان وجوه نقد و بازده سهام ارتباط معنی داری وجود دارد

$$H_{01}: C(\text{RoR}, R_{\text{all}}) = C(\text{ROR}, R_{\text{Bsis}})$$

$$H_{11}: C(\text{RoR}, R_{\text{all}}) > C(\text{ROR}, R_{\text{Bsis}})$$

- 2- نسبت های مالی شامل ترازنامه صورت سودوزیان و صورت جریان وجوه نقد در مقایسه بانسبت های مالی سنتی شامل ترازنامه صورت سودوزیان ارتباط معنی دار بیشتری با بازده سهام ندارد.

$$H_{02}: C(\text{RoR}, R_{\text{all}}) = C(\text{ROR}, R_{\text{fs}})$$

$$H_{12}: C(\text{RoR}, R_{\text{all}}) > C(\text{ROR}, R_{\text{fs}})$$

- 3- نسبت های مالی شامل ترازنامه و سودوزیان و صورت جریانهای نقدی درمقایسه بانسبت های سنتی شامل ترازنامه و سودوزیان ارتباط معنی دار بیشتری با بازده سهام ندارد .

$$H_{03}: C(\text{RoR}, R_{\text{fs}}) = C(\text{ROR}, R_{\text{Bsis}})$$

$$H_{13}: C(\text{RoR}, R_{\text{fs}}) > C(\text{ROR}, R_{\text{Bsis}})$$

C = ضریب همبستگی

RoR = بازده سهام

R_{Bsis} = نسبت‌های مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان)

R_{fs} = نسبت‌های مالی صورت جریانهای نقدی

R_{all} = مجموعه نسبت‌های مالی

تجزیه و تحلیل نظریه فرضیه‌ها:

باتوجه به اشاره ای که در فصل قبل شد اگر در اطلاعات موجود بازار ، دو گروه اطلاعاتی A و B را در نظر بگیریم چنانچه اطلاعات A باعث افزایش همبستگی اطلاعات B با بازده سهام گردد می توان گفت اطلاعات A دارای محتوی اطلاعاتی افزایشی بر اطلاعات B است یعنی اگر سهامداران علاوه بر اطلاعات B به اطلاعات A نیز توجه نمایند می توانند به بازده بیشتری دست یابند. در این تحقیق اطلاعات نسبت‌های مالی سنتی مبتنی بر ترازنامه و سود و زیان و نسبت‌های مبتنی بر صورت جریان‌های نقدی بعنوان دو بخش از سیستم اطلاع رسانی بازار ، مدنظر قرار گرفته اند

اندازه گیری متغیرها:

الف (نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان):

محاسبه نسبتهای فوق بشرح ذیل می باشد:

ردیف	کد	نام نسبت	محاسبه نسبت
۱	X ₁	نرخ بازده سرمایه گذاری	$\frac{\text{سود قبل از کسر مالیات}}{\text{جمع دارائیهها}}$
۲	X ₂	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	$\frac{\text{سود قبل از کسر مالیات}}{\text{حقوق صاحبان سهام}}$
۳	X ₃	توان پرداخت بهره	$\frac{\text{سود قبل از کسر بهره و مالیات}}{\text{هزینه بهره}}$
۴	X ₄	حاشیه سود	$\frac{\text{سود قبل از کسر مالیات}}{\text{فروش}}$
۵	X ₅	بدهیهای بلند مدت به جمع دارائیهها	$\frac{\text{بدهیهای بلند مدت}}{\text{جمع دارائیهها}}$
۶	X ₆	فروش به جمع دارائیهها	$\frac{\text{فروش}}{\text{جمع دارائیهها}}$
۷	X ₇	نسبت گردش موجودی کالا	$\frac{\text{بهای تمام شده کالای فروش رفته}}{\text{موجودیها}}$
۸	X ₈	فروش به حسابهای دریافتنی	$\frac{\text{فروش}}{\text{حسابهای دریافتنی}}$
۹	X ₉	نسبت جاری	$\frac{\text{دارائیههای جاری}}{\text{بدهی های جاری}}$
۱۰	X ₁₀	نسبت آنی	$\frac{\text{حسابهای دریافتنی + وجه نقد}}{\text{بدهی های جاری}}$

ب) نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی :

محاسبه نسبتهای مالی فوق بشرح ذیل می باشد:

ردیف	کد	نام نسبت	محاسبه نسبت
۱	Y ₁	بازده نقدی دارائیهها	$\frac{\text{وجه نقد حاصل از عملیات جمع دارائیهها}}{\text{وجه نقد حاصل از عملیات}}$
۲	Y ₂	بازده نقدی حقوق صاحبان سهام	$\frac{\text{وجه نقد حاصل از عملیات حقوق صاحبان سهام}}{\text{وجه نقد حاصل از عملیات}}$
۳	Y ₃	پوشش نقدی هزینه تامین مالی	$\frac{\text{وجه نقد حاصل از عملیات هزینه بهره}}{\text{وجه نقد حاصل از عملیات}}$
۴	Y ₄	کیفیت فروش	$\frac{\text{وجه نقد حاصل از عملیات فروش}}{\text{سود نقدی سهام}}$
۵	Y ₅	کیفیت نقدی سود	$\frac{\text{وجه نقد حاصل از عملیات سود نقدی سهام}}{\text{وجه نقد حاصل از عملیات}}$
۶	Y ₆	بدهی های بلند مدت به سرمایه	$\frac{\text{ذخیره سنوات - بدهی های بلند مدت سرمایه}}{\text{بدهی های بلند مدت به سرمایه}}$

ج) محاسبه بازده سهام:

سهامداران انتظار دارند که سرمایه گذاری آنها در سهام شرکتها دارای حد اکثر منافع باشد. به نسبت عواید حاصل از سرمایه گذاری به مبلغ سرمایه گذاری شده اولیه نسبت بازده سهام اطلاق می گردد.

عواید سرمایه گذاری در دو قالب سود نقدی هر سهم و تغییرات قیمت سهام برای سهامداران حاصل می شود بنابراین می توان نتیجه گرفت که بازده سهام عبارتند از :

$$R = \frac{DPS + \Delta P}{P_0}$$

DPS = سود نقدی هر سهم

ΔP = تغییرات قیمت سهام

P_0 = قیمت پایه که سرمایه گذاری اولیه محسوب می شود.

اگرچه فرمول کلی جهت بازده در رابطه فوق نشان داده شده است اما گاهی شرکتها جهت تامین بخشی از نیازهای فوق اقدام به افزایش سرمایه می کند که این افزایش سرمایه، برحسب نوع افزایش، زمان افزایش و میزان افزایش موجب می شود تا در فرمول محاسبه بازده تغییراتی ایجاد گردد.

(۱) افزایش سرمایه قبل از مجمع عمومی عادی :

افزایش سرمایه قبل از مجمع عمومی عادی و تصویب سود نقدی هر سهم در مجمع عمومی باعث می شود تا سهامداران در زمان تصویب سود هر سهم به نسبت افزایش سرمایه از سود نقدی بالاتری برخوردار شوند

(۲) افزایش سرمایه بعد از مجمع عمومی عادی :

در این صورت این افزایش سرمایه تاثیری بر سود نقدی هر سهم نخواهد داشت

۳) افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده های نقدی:

افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده های نقدی باعث افزایش سرمایه گذاری سهامداران در شرکت و از طرفی بعلت افزایش سرمایه سهامداران وجوه نقد پرداخت می نمایند باید این افزایش سرمایه را از عواید هر سهم کسر نمود.

۴) افزایش از محل اندوخته ها:

با توجه به اینکه افزایش سرمایه از محل فوق باعث پرداخت از سوی سهامداران نمی شود بنابراین تاثیری بر عواید دریافتی سهامداران نخواهد داشت و تنها موجب افزایش سرمایه سهامداران به نسبت میزان افزایش سرمایه می گردد.

باتوجه به موارد فوق می توان فرمول زیر را جهت بازده مدنظر قرارداد:

$$R = \frac{[(1+X) * DPS + (1+A) * P_1] - [P_0 + (C * 1000)]}{P_0 + (C * 1000)}$$

$$A=B+C$$

X = درصد افزایش قبل از مجمع عمومی عادی در تعداد سهام شرکت از محل اندوخته ها، مطالبات و آورده های نقدی

A = مجموع درصد افزایش در تعداد سهام آخر دوره نسبت به اول دوره از هر محل (قبل و یا بعد از مجمع عمومی)

B = درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته ها

C = درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده های نقدی

DPS = سود نقدی سهام

P_0 = قیمت اول دوره

P_1 = قیمت پایان دوره

روشهای آماری:

سه گروه از نسبت‌های مالی بشرح ذیل در این تحقیق بکار گرفته شده است:

(۱) نسبت‌های مالی استخراج شده از صورت‌های جریان نقدی (R_{fs})

(۲) نسبت‌های مالی استخراج شده از ترازنامه و صورت سود و زیان (R_{basis})

(۳) نسبت‌های ترکیبی از همه نسبت‌های فوق (R_{all})

بعد از محاسبه نسبت‌های مورد نیاز این تحقیق ضرایب تعیین (R^2) در مدل‌های رگرسیون زیر بین

سالهای ۷۸ و ۸۰ برآورد می‌گردد

$$ROR = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \dots + \alpha_{10} X_{10}$$

$$ROR = \beta_0 + \beta_1 Y_1 + \dots + \beta_6 Y_6$$

$$ROR = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \dots + \alpha_{10} X_{10} + \beta_0 + \beta_1 Y_1 + \dots + \beta_6 Y_6$$

در مدل‌های رگرسیون فوق متغیرها بصورت ذیل تعریف می‌گردند:

ROR = نرخ بازده سهام

X_1 = نرخ بازده سرمایه گذاری

X_2 = نرخ بازده حقوق صاحبان سهام

X_3 = توان پرداخت بهره

X_4 = حاشیه سود

X_5 = بدهی‌های بلند مدت به جمع دارائیهها

X_6 = گردش کل دارائیهها

X_7 = گردش موجودیها

$X_8 =$ فروش به حسابهای دریافتی

$X_9 =$ نسبت جاری

$X_{10} =$ نسبت آنی

$Y_1 =$ بازده نقدی دارائیهها

$Y_2 =$ بازده نقدی حقوق صاحبان سهام

$Y_3 =$ پوشش نقدی هزینه تامین مالی

$Y_4 =$ کیفیت فروش

$Y_5 =$ کیفیت نقدی سود

$Y_6 =$ بدهی های بلند مدت - ذخیره سنوات به سرمایه

برای اهداف فوق که عبارتند از مقایسه ضرایب تعیین حاصل از متغیر بازده با نسبتهایی که ترکیبی

از همه نسبتهای فوق می باشد با ضرایب تعیین حاصل از متغیر بازده با نسبتهای مالی استخراج

شده از ترازنامه و سود و زیان یا نسبتهای مالی استخراج شده از صورت جریانهای نقدی از فرمول

زیر استفاده می کنیم:

$$f = \frac{(R_a^2 - R_s^2) / q}{(1 - R_a^2) / (N - k)}$$

$R_a^2 =$ ضریب همبستگی چندگانه متغیر وابسته با مجموع متغیرهای مستقل

$R_s^2 =$ ضریب همبستگی چندگانه متغیر وابسته با متغیرهای مستقل

$q =$ تعداد متغیرهای مستقل

$N =$ تعداد مشاهدات

$K =$ مجموع کامل متغیرهای مستقل + ۱

آنگاه (f) محاسبه شده با f جدول مقایسه می گردد و فرضیات تحقیق مورد بررسی قرار می گیرد

اگر f محاسبه شده از f جدول بزرگتر باشد فرض H_0 به نفع H_1 رد می شود.

فصل چهارم

یافته های تحقیق

تحلیل آماری

همانگونه که درفصول قبل نیز به این مورد اشاره شده است ، متغیرهای مورد استفاده دراین پروژه ، شامل ۱۶ متغیر مستقل و یک متغیر وابسته می باشد.

حجم جامعه آماری شامل ۳۱ شرکت می باشد که تست نرمالیتی روی آن پذیرش قابل قبولی داشته ، باقیمانده ها نرمال و واریانها تا حد زیادی همگون بوده اند . لذا داده ها وضعیت مساعدی را جهت به کارگیری در مدل رگرسیونی از خود نشان می دهند .
مدلهای رگرسیونی و فرضیات تحقیق بدین گونه معرفی می شوند .

مدل اول :

ROR = متغیروابسته (بازه)

X_1 = متغیر مستقل (نرخ بازده سرمایه گذاری)

X_2 = متغیرمستقل (نرخ بازده حقوق صاحبان سهام)

X_3 = متغیرمستقل (توان پرداخت بهره)

X_4 = متغیر مستقل (حاشیه سود)

X_5 = متغیر مستقل (بدهیهای بلند مدت به جمع دارائیهها)

X_6 = متغیر مستقل (فروش به جمع دارائیهها)

X_7 = متغیر مستقل (نسبت گردش موجودی کالا)

X_8 = متغیر مستقل (فروش به حسابهای دریافتنی)

X_9 = متغیر مستقل (نسبت جاری)

X_{10} = متغیر مستقل (نسبت آنی)

که با فرض آزمون آماری زیر انجام پذیرفته است :

$$H_{01} : \text{Corr} (ROR, R_{all}) = \text{Corr}(ROR, R_{bs, is})$$

$$H_{11} : \text{Corr} (ROR, R_{all}) > \text{Corr}(ROR, R_{bs, is})$$

مدل دوم :

شامل متغیر وابسته : ROR (بازده) با متغیرهای مستقل زیر می باشد :

Y_1 = متغیر مستقل (بازده نقدی دارائیهها)

Y_2 = متغیر مستقل (بازده نقدی حقوق صاحبان سهام)

Y_3 = متغیر مستقل (بازده نقدی هزینه تأمین مالی)

Y_4 = متغیر مستقل (کیفیت فروش)

Y_5 = متغیر مستقل (کیفیت سودنقدی)

Y_6 = متغیر مستقل (بدیهای بلند مدت به سرمایه)

که مدل با فرض آزمون آماری زیر انجام پذیرفته است .

$$H_{02} : \text{Corr} (ROR, R_{all}) = \text{Corr}(ROR, R_{bs, is})$$

$$H_{12} : \text{Corr} (ROR, R_{all}) > \text{Corr}(ROR, R_{bs, is})$$

مدل سوم :

شامل متغیر وابسته ROR و متغیرهای ۱۶ گانه (X_1 و ... و X_{10} و Y_1 و ... و Y_6) می باشد .

فرض آماری مورد استفاده برای این مدل عبارتست از

$$H_{03} : \text{Corr} (ROR, R_{all}) = \text{Corr}(ROR, R_{bs, is})$$

$$H_{13} : \text{Corr} (ROR, R_{all}) > \text{Corr}(ROR, R_{bs, is})$$

لازم به ذکر است که کلیه جداول آماری مربوط به آزمون های مدل های رگرسیون یاد شده جهت رد

یا پذیرش این مدلها در ضمیمه ارائه شده است .

- خلاصه جداول و نتایج آماری برای مدل اول

جدول شماره (۱)

ROR سال	0β	1β	2β	3β	4β	5β	6β	7β	8β	9β	10β	f	P-value
78	.097	-.065	.156	-.03	1.405	.023	.044	.056	$-6*10^{-5}$.001	.471	2.571	.045
79	.181	-.328	.079	.004	1.514	.756	-.016	.164	.002	.05	.038	1.752	.157
80	1.048	-.145	-.01	0	.004	.141	.654	-.148	$-3*10^{-5}$.007	-.005	.209	.985
میانگین دوره	.879	.138	.066	.005	-.013	.268	-.015	-.075	0	0	.002	1.276	.334

که مدل رگرسیونی عبارتست از :

$$ROR = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + \beta_{10} X_{10}$$

- خلاصه جداول و نتایج آماری برای مدل دوم :

جدول شماره (۲)

ROR \ سال	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	f	P-value
78	.672	1.839	.174	-.013	-1.111	-.017	.019	.807	.576
79	1.066	-.017	.558	-.003	-.106	.007	.110	2.104	.098
80	.766	.611	-.080	-.005	-.0136	.011	-.069	.45	.837
میانگین دوره	.799	.049	.237	-.003	-.226	-.044	.038	.587	.736

که مدل رگرسیونی عبارتست از :

$$ROR = \beta_0 + \beta_1 Y_1 + \beta_2 Y_2 + \beta_3 Y_3 + \beta_4 Y_4 + \beta_5 Y_5 + \beta_6 Y_6$$

- خلاصه جداول و نتایج آماری برای مدل سوم :

که مدل آماری در آن عبارتست از :

$$ROR = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_{10} X_{10} + \beta_{11} Y_1 + \dots + \beta_{16} Y_6$$

جدول شماره (۳)

ROR سال	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	β_9	β_{10}	β_{11}	β_{12}	β_{13}	β_{14}	β_{15}	β_{16}	f	P-value
78	-0.453	1.057	.279	-0.064	1.801	4.932	-0.151	.28	-2×10^{-5}	.0	.696	5.717	-0.365	-0.044	-1.779	.001	-0.15	3.439	.022
79	.503	-0.392	-0.577	.011	1.689	.908	-0.002	.072	-0.001	.0	.125	-0.168	.351	.624	-1.074	-0.162	-0.017	1.394	.302
80	1.425	.192	-0.292	0	.026	-0.038	.106	-0.247	-7×10^{-5}	.003	-0.013	1.773	.735	-0.03	-4.85	-0.002	-0.114	.512	.883
میانگین دوره	1.381	.006	.016	.01	-0.022	-0.027	-0.017	-0.184	0	.005	.361	-0.989	-0.073	.01	-0.629	.024	.107	.597	.81

- تحلیل و بررسی فرضیه ها :

آنچنان که در فصل سوم نیز اشاره شد، با استفاده از آزمون آماری f:

$$f = \frac{(R_2^2 - R_1^2) / q}{(1 - R_2^2) / (n - k)} > f_{q, (N - K)} \quad (\text{جهت رد فرض صفر})$$

و یا با استفاده از مقدار معنا داری (در سطح 05)، قبول یا رد فرضیات بررسی می شود .

جهت بررسی فرضیات تحقیق ابتدا جداول (۱)، (۲) و (۳) به شرح زیر خلاصه شده است :

جدول شماره (۴)

سال	R2 = ضریب تعیین نسبت‌های مالی سنتی و بازده سهام	R2 = ضریب تعیین نسبت‌های جریانهای نقدی و بازده سهام	R2 = ضریب تعیین مجموعه نسبتها و بازده سهام
78	.577	.195	.824
79	.496	.387	.676
83	.085	.119	.469
میانگین دوره	.469	.18	.561

فرضیه اول :

مجموعه کامل نسبتهای مالی (تراز نامه ، سودوزیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صنعتی (تراز نامه سود زیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

جدول (۵)

سال	f محاسبه شده	f جدول	فرض H_{01} به نفع H_{11}
78	2.571	2.05	رد می شود
79	1.752	2.05	رد نمی شود
83	.209	2.05	رد نمی شود
میانگین دوره	1.276	2.05	رد نمی شود

با توجه به اطلاعات موجود در جدول (۵) ، فرضیه اول تحقیق به صورت سالیانه و براساس میانگین دوره تحقیق به شرح ذیل نتیجه گیری می شود:

۱- درسال ۱۳۷۸ مجموعه کامل نسبتهای مالی (تراز نامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی)

درمقایسه با نسبتهای ذیل نتیجه گیری می شود:

۲- درسال ۱۳۷۹ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی)

درمقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

۳- درسال ۱۳۸۰ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی)

درمقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

۴- با توجه به میانگین متغیرهای تحقیق ، مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

فرضیه دوم :

مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

جدول (۶)

سال	f محاسبه شده	f جدول	فرض H_{01} به نفع H_{12}
78	.807	2.31	رد نمی شود
79	2.104	2.31	رد نمی شود
80	.45	2.31	رد نمی شود
میانگین دوره	.587	2.31	رد نمی شود

با توجه به اطلاعات فوق ، فرضیه دون تحقیق به صورت سالیانه و براساس میانگین دوره تحقیق به شرح ذیل می باشد :

۱- درسال ۱۳۷۸ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

- ۲- در سال ۱۳۷۹ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه، سودوزیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد.
- ۳- در سال ۱۳۸۰ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه، سودوزیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد.
- ۴- با توجه به میانگین متغیرهای تحقیق، مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه، سودوزیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد.

فرضیه سوم:

نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی در مقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه، سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد.

جدول شماره (۷)

سال	f محاسبه شده	f جدول	فرض H_{03} به نفع H_{13}
78	3.439	2.01	رد می شود
79	1.394	2.01	رد نمی شود
80	.512	2.01	رد نمی شود
میانگین دوره	.597	2.01	رد نمی شود

با توجه به اطلاعات مندرج در جدول (۷) فرضیه سوم تحقی به صورت سالیانه و براساس میانگین دوره تحقیق به صورت زیر می باشد .

۱- در سال ۱۳۷۸ نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی صنعتی (ترازنامه ، سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده دارد .

۲- در سال ۱۳۷۹ نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی صنعتی (ترازنامه ، سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

۳- در سال ۱۳۸۰ نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی صنعتی (ترازنامه ، سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

۴- با توجه به میانگین متغیرهای تحقیق نسبت های مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

دراین تحقیق علاوه بر آزمون فرضیات تحقیق با استفاده از ضریب تعیین رگرسیون مبتنی بر نسبتهای مالی بازده سهام ، ضرایب تعیین رگرسیونهای مبتنی بر تغییرات نسبتهای مالی با تغییرات نسبتهای مالی با تغییرات بازده سهام محاسبه شده است که خلاصه نتایج آن در جدول زیر آمده است .

جدول شماره (۸)

سال	R2 = تغییرات نسبتهای مالی سنتی با تغییرات بازده سهام	R2 = تغییرات نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی با تغییرات بازده سهام	R2 = تغییرات مجموع نسبتهای با تغییرات بازده سهام
78-79	.745	.542	.887
79-80	.456	.266	.701
میانگین تغییرات دوره تحقیق	.540	.324	.794

فرضیه اول :

جدول شماره (۹)

سال	f محاسبه شده	f جدول	فرض صفر به نفع فرض مقابل
78-79	4.547	2.05	رد می شود
79-80	1.305	2.05	رد نمی شود
میانگین تغییرات دوره	1.698	2.05	رد نمی شود

فرضیه دوم :

جدول شماره (۱۰)

سال	f محاسبه شده	f جدول	فرض صفر به نفع فرض مقابل
78-79	3.347	2.31	رد می شود
79-80	1.027	2.31	رد نمی شود
میانگین تغییرات دوره	1.281	2.31	رد نمی شود

فرضیه سوم :

جدول شماره (۱۱)

سال	f محاسبه شده	f جدول	فرض صفر به نفع فرض مقابل
78-79	4.178	2.01	رد می شود
79-80	1.256	2.01	رد نمی شود
میانگین تغییرات دوره	1.798	2.01	رد نمی شود

فصل پنجم

نتیجه گیری و پیشنهادات

خلاصه تحقیق

صورت جریانهای وجوه نقد مبنای ناقص برای ارزیابی دورنمای جریانهای نقدی آتی بدست می دهد. صورتهای عملکرد مالی شامل صورت سودوزیان و صورت سودوزیان جامع درکنارترانامه و صورت جریان وجوه نقد به عنوان یک مجموعه مبنای مناسبتری برای ارزیابی وضعیت آتی جریانهای نقدی واحدهای تجاری در مقایسه با صورت جریانهای وجوه نقدی به تنهایی فراهم می سازد (استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۰ مبنای نظری مالی بند ۴-۶ هرچند برای بررسی اینکه کدام اطلاعات حسابداری ارتباط معنی دار بیشتری بر بازده سهام دارند تحقیقات متعددی انجام شده اما این سوال پاسخ قطعی نداشته است به نحوی که عده ای اطلاعات برخی اطلاعات نقدی و تعدادی اطلاعات همزمان تعهدی و نقدی را برای تاثیر بر بازده سهام سودمند دانسته اند. در این تحقیقات تلاش می شود به این سوال پاسخ داده شود نسبتهای مالی (ترانامه صورت سودوزیان) در مقایسه با نسبت صورت جریانهای نقدی آیا همبستگی بیشتری بر بازده سهام دارد یا نه.

در این تحقیق فرض بر این است که هرگاه افزودن اطلاعات موجود در صورتهای مالی جدید به اطلاعات موجود در صورت مالی دیگر باعث افزایش ضریب همبستگی مجموعه اطلاعات با بازده سهام میشود و میتوان ادعا کرد که اطلاعات صورت مالی جدید بر اطلاعات قدیم تاثیر فزاینده اطلاعاتی دارد و اگر اطلاعات موجود در دو صورت مالی بر یکدیگر اثر افزایشی اطلاعات داشته باشد میتوان این دو گروه اطلاعات را مکمل هم دانست اگر تنها یک گروه از اطلاعات بر گروه دیگر اثر افزایشی داشته باشد گروه اطلاعاتی که اثر افزایشی ندارد. زیر مجموعه گروه دیگر محسوب میشود و اگر هیچکدام بر یکدیگر اثر افزایشی نداشته باشد این دو گروه اطلاعاتی با هم موازی و هم ارز محسوب میشوند.

با توجه به موارد یاد شده در جداول فوق فرضیات تحقیق بر مبنای میانگین تغییرات دوره تحقیق (به طور کلی) ، به شرح زیر نتیجه گیری می شود .

محتوای اطلاعاتی مجموع نسبتهای مالی در مقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) در کلیه موارد و در هر در سه فرضیه فوق الذکر ، همبستگی بیشتری با بازده ندارند ولذا فرضیه های سه گانه رد نمی شوند .

خلاصه نتایج تحقیق

سال	فرض H_{01} به نفع H_{11}	فرض H_{01} به نفع H_{12}	فرض H_{03} به نفع H_{13}
۱۳۷۸	رد می شود	رد نمی شود	رد می شود
۱۳۷۹	رد نمی شود	رد نمی شود	رد نمی شود
۱۳۸۰	رد نمی شود	رد نمی شود	رد نمی شود
میانگین دوره	رد نمی شود	رد نمی شود	رد نمی شود

فرضیه اول

- ۱-درسال ۱۳۷۸ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) در مقایسه با نسبتهای ذیل نتیجه گیری می شود:
- ۲-درسال ۱۳۷۹ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .
- ۳-درسال ۱۳۸۰ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) در مقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .
- ۴-با توجه به میانگین متغیرهای تحقیق ، مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

فرضیه دوم

- ۱-درسال ۱۳۷۸ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد .
- ۲-درسال ۱۳۷۹ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد .
- ۳-درسال ۱۳۸۰ مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد .
- ۴-با توجه به میانگین متغیرهای تحقیق ، مجموعه کامل نسبتهای مالی (ترازنامه ، سود و زیان و صورت جریانهای نقدی) درمقایسه با نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی همبستگی بیشتری با بازده ندارد .

فرضیه سوم

- ۱- در سال ۱۳۷۸ نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی صنعتی (ترازنامه، سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده دارد.
- ۲- در سال ۱۳۷۹ نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی صنعتی (ترازنامه، سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد.
- ۳- در سال ۱۳۸۰ نسبتهای مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی صنعتی (ترازنامه، سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد.
- ۴- با توجه به میانگین متغیرهای تحقیق نسبت های مالی صورت جریانهای نقدی درمقایسه با نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سودوزیان) همبستگی بیشتری با بازده ندارد.

محدودیتهای تعمیم نتایج تحقیقات

- ۱- بعلت آنکه جهت نمونه انتخاب از میان شرکتهای جامعه آماری، ویژگیهایی که در فصل سوم به آن اشاره شده است به عنوان صافی در نظر گرفته شد، لذا تعمیم نتایج تحقیق به آن گروه از شرکتهای عضو بورس اوراق بهادار مشهد که دارای ویژگیهای متفاوتی مورد بررسی هستند باید با احتیاط صورت گیرد.
- ۲- از آنجائیکه جامعه آماری این تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مشهد در نظر گرفته شده است، لذا تعمیم نتایج این تحقیق به شرکتهای خارج از بورس اوراق بهادار دارای محدودیت است.

پیشنهادات

- ۱- اگر چه در سال ۱۳۸۰ ارائه صورت جریانهای نقدی به همراه ترازنامه و صورت سود و زیان توسط شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توسط سازمان حسابرسی الزامی شده است، ولی هنوز بعضی از شرکتهای این صورتهای مالی را به سازمان بورس اوراق بهادار ارائه نمی نمایند. پیشنهاد می شود که مسئولین بورس به این موضوع توجه بیشتری بنمایند
- ۲- هم اکنون فارغ التحصیلان رشته های حسابداری و مالی بانحوه محاسبه نسبتهای مالی سنتی (ترازنامه و سود و زیان) و به کارگیری این نسبتها آشنا می شوند. ولی بانحوه محاسبه نسبتهای صورتهای جریان نقدی و رهنمودهای این نسبتها در طی دوره تحصیل کمتر آشنا می شوند. شناخت این نسبت ها، مفاهیم و تجزیه و تحلیل های کاربردی آن دروس مرتبط با حسابداری و مدیریت مالی بیشتری مورد توجه قرار گیرد.

فصل ششم

منابع و ماخذ

منابع تحقیق

- ۱- تاروی وردی - حسابداری مالی، جلد دوم، انتشارات سازمان علوم کتب دانشگاهها، (سمت ۱۳۸۱)
- ۲- جهانخوانی، علی، پارسائیان، علی - مدیریت مالی (سمت) چاپ دوم ۱۳۷۴
- ۳- آذر، عادل - مومنی، منصور- آمار و کاربرد آن در مدیریت، جلد اول، انتشارات سازمان علوم کتب دانشگاهها (سمت ۱۳۸۰)
- ۴- اکبری، فضل ...- تجزیه و تحلیل صورتهای مالی، مرکز تحقیقات حسابداری و حسابرسی، چاپ دوم ۱۳۸۱،
- ۵- شباهنگ، رضا- حسابداری مالی - مرکز تحقیقات سازمان حسابرسی کشور- جلد اول، ۱۳۷۸
- ۶- عالی ور، عزیز- صورت گردش وجوه نقد، مرکز تحقیقات سازمان حسابرسی، چاپ اول، ۱۳۷۳
- ۷- گزارشهای مالی سالیانه بورس اوراق بهادار سالهای ۱۳۷۸ لغایت ۱۳۸۰

- ۱-۹-۳- نسبتهای اهرمی ۱۵
- ۱-۹-۴- نسبتهای سود آوری ۱۵
- تعریف نسبتهای مالی مبتنی بر صورت جریانهای نقدی ۱۶
- ۱-۱۰-۱ (الف) نسبتهای توانایی پرداخت و ایجاد نقدینگی ۱۶
- ۱-۱۰-۲ (ب) کیفیت سود ۱۷
- ۱-۱۰-۳ (ج) مخارج سرمایه ای ۲۰
- ۱۱-۱- نظریه تمرکز اطلاعاتی ۲۴
- ۱۲-۱- محتوای اطلاعات در سطح دستوری ۲۴
- ۱۳-۱- افزایش اطلاعاتی ۲۵
- ۱-۱۳-۱ (الف) اطلاعات مکمل ۲۶
- ۱-۱۳-۲ (ب) اطلاعات موازی ۲۶
- ۱-۱۳-۳- اطلاعات بی اثر ۲۷

بخش دوم:

- ۲-۱) پیشینه تحقیق ۲۸

فصل سوم : روش تحقیق

- ۱- جامعه آماری ۳۶
- ۲) نمونه آماری ۳۷
- ۳) اطلاعات مورد نیاز ۳۸
- ۱-۳-۱ (الف) اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه نسبتهای مالی سنتی ۳۸

۱-۳-۲-ب) اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه نسبتهای مالی صورت جریان های نقدی ۳۸

۱-۳-۳-ج) اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه بازده سهام شرکت ۳۸

تجزیه و تحلیل فرضیه ها..... ۴۰

اندازه گیری متغیرها..... ۴۱

روش آماری..... ۴۵

فصل چهارم : یافته های تحقیق

تحلیل آماری..... ۴۷

تحلیل و بررسی فرضیات..... ۵۳

فصل پنجم : نتیجه گیری و پیشنهادات

خلاصه تحقیق ۶۰

خلاصه و نتیجه تحقیق..... ۶۱

محدودیتهای تعمیم نتایج تحقیقات..... ۶۳

پیشنهادات..... ۶۴

فصل ششم : منابع و مأخذ

منابع تحقیق ۶۵

فصل هفتم : ضمائم

ضمائم :

طرح تأییده تأیید شده توسط استاد

