



## بررسی ناپایداری سود و قابلیت پیش بینی سود آتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

هاشم ولی پور<sup>۱</sup>  
محمد آشوب<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۹۰/۲/۱۷

تاریخ پذیرش: ۹۰/۶/۲۰

### چکیده

تحقیق حاضر با مطالعه رابطه بین سودهای ناپایدار فعلی شرکتها با قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی سعی دارد، تعیین نماید ناپایداری سود به چه صورت بر انتظارات سرمایه‌گذاران در مورد سودهای آتی اثر می‌گذارد. به عبارت دیگر، آیا می‌توان از سودهای ناپایدار فعلی جهت پیش‌بینی سودهای آتی استفاده نمود؟ بطور منطقی انتظار می‌رود، که روند فعلی شرکتها در آینده نیز ادامه خواهد یافت.

برای انجام این تحقیق، از داده‌های ۱۲۰ شرکت، از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سالهای ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۷ استفاده شده است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، از تجزیه و تحلیل رگرسیونی استفاده شده است.

نتایج تحقیق بیانگر آنست، که بین سودهای ناپایدار فعلی و قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی رابطه معنی‌دار و معکوسی وجود دارد. نتایج همچنین حاکی از آنست، با کسر ارقام تعهدی از سود عملیاتی، قابلیت پیش‌بینی افزایش می‌یابد.

**واژه‌های کلیدی:** سود عملیاتی، ارقام تعهدی، قابلیت پیش‌بینی، نوسان‌پذیری سود، پایداری سود

### ۱- مقدمه

۱- دکتری حسابداری، مدرس دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت  
h.valipour@gmail.com

۲- کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت  
mashoob@gmail.com

ارزیابی بسیاری از شاخص‌های عملکرد واحد تجاری و تصمیمات مدیریت، نیازمند پیش‌بینی درآمدهاست، در حالیکه دانش امروز حسابداری در این زمینه و بویژه برای پیش‌بینی درآمدهای طولانی مدت محدود می‌باشد (دیچو و تانگ، ۲۰۰۸، ص ۱۶۰-۱۸۱).<sup>۱</sup> اگر ارزش اطلاعات حسابداری با ارزش و محتوای پیش‌بینی آن سنجیده شود، هرگونه تحقیق که توان حسابداری را برای شناخت محتوای اطلاعات حسابداری به خصوص از نظر توان پیش‌بینی افزایش دهد، کمک مهمی به دانش حسابداری نموده است (رحمانی، ۱۳۸۲).

تحلیل‌گران مالی تلاش می‌کنند تا چشم‌انداز سود شرکت‌ها را ارزیابی کنند. چشم‌انداز سود به ترکیب ویژگی‌های مطلوب و نامطلوب سود خالص اشاره دارد. برای مثال، شرکتی که عناصر و اقلام باثباتی در صورت سود و زیانش وجود دارد، نسبت به شرکتی که این اقلام و عناصر در صورت سود و زیان آن با ثبات نیست، کیفیت سود بالاتری دارد. همین امر به تحلیل‌گران اجازه می‌دهد، سود آتی شرکت را با قابلیت اطمینان بیشتری پیش‌بینی نمایند.

پایداری سود یکی از موضوعاتی است، که در حیطه کیفیت سود قرار می‌گیرد. پایداری سود به معنای تکرارپذیری (استمرار) سود جاری است. هر چه پایداری سود بیشتر باشد، یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می‌شود کیفیت سود شرکت بالاتر است. پایداری سود از جمله ویژگی‌های کیفی سود حسابداری است، که مبتنی بر اطلاعات حسابداری می‌باشد. پایداری سود شاخصی است، که به سرمایه‌گذاران در ارزیابی سودهای آتی و جریان‌های نقدی شرکت کمک می‌کند. سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان‌های نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند. معمولاً سرمایه‌گذاران بازده مورد انتظار خود را بسته به بزرگی اجزای تعهدی سود تعدیل می‌کنند.

سوال اساسی این است، که چرا تحلیل‌گران مالی در ارزیابی خود از سود خالص گزارش شده و یا سود هر سهم شرکت (بدون تعدیل) استفاده نمی‌کنند و جانب احتیاط را رعایت می‌نمایند. پاسخ این است، که در تعیین ارزش شرکت فقط به کمیت سود نگاه نمی‌شود، بلکه باید به کیفیت آن نیز توجه شود. منظور از کیفیت سود زمینه بالقوه رشد سود و میزان احتمال تحقق سودهای آتی است. به عبارت دیگر ارزش یک سهم تنها به سود هر

سهم سال جاری شرکت بستگی ندارد، بلکه به انتظارات از آینده شرکت و قدرت سودآوری سال‌های آتی و ضریب اطمینان نسبت به سودهای آتی بستگی دارد. با توجه به مطالب عنوان شده و همچنین نتایج مطالعات اخیر که حاکی از آنست، بیشتر مدیران اعتقاد دارند، نوسان‌پذیری درآمدها، قابلیت پیش‌بینی درآمد را کاهش می‌دهد (دیچو و تانگ، ۲۰۰۸، ص ۱۶۰-۱۸۱). تحقیق حاضر نیز در صدد است، با پاسخگویی به سوال زیر، معیاری را برای پیش‌بینی سودهای آتی شرکت‌ها فراهم کند، تا سرمایه‌گذاران بتوانند با مقایسه سهام شرکت‌های مختلف، با اطمینان بیشتری نسبت به انتخاب سبد سهام مورد نظرشان، تصمیم‌گیری نمایند.

«آیا بین نوسان‌پذیری سودهای فعلی، با قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی رابطه معنی‌داری وجود دارد؟»

از سوی دیگر با توجه به اینکه ارزیابی سودمندی نحوه اندازه‌گیری و گزارش ارقام حسابداری از لحاظ پیش‌بینی سود و شناخت محتوای اطلاعات حسابداری ملاک عمل می‌باشد، این تحقیق شواهد تجربی در خصوص الگوی سودمندی اطلاعات برای تصمیم‌گیری فراهم می‌کند.

## ۲- پیشینه تحقیق

مطالعه بر روی تاثیر ناپایداری سود بر قابلیت پیش‌بینی درآمدها، عمدتاً در دنیا، بطور گسترده انجام نگرفته است و در ایران نیز تا کنون تحقیقی خاصی در این زمینه وجود ندارد، اما عمده مطالعات بر روی قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی در زمینه کیفیت سود و پایداری آنها و تعیین رابطه بین اقلام تعهدی و نقدی در توان پیش‌بینی است. مطالعه بر روی سودهای پایدار برای اولین بار توسط بیور و همکاران (۱۹۸۰)<sup>۲</sup> صورت گرفت و از نظر تجربی در ارتباط با ارزش اوراق بهادار بود. آنان نشان دادند، که نه تنها سودهای پایدار دارای محتوای اطلاعاتی وسیع‌تری نسبت به جریان سودهای گذشته هستند، بلکه دارای تاثیراتی وابسته به ارزش برای ارزشگذاری شرکت می‌باشند. لندر و همکاران (۱۹۹۷)<sup>۳</sup> در تحقیقی با توسعه مدل خطای سود شرکت‌ها، به بررسی سودهای آتی می‌پردازند. آنها با استفاده از سیگنال‌های زمان بندی ضمنی آماری، نشان

دادند سودهای آتی میل به برگشت خودبخودی دارند و نوسانات بیشتر سود شرکتها، قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی را کاهش می‌دهد.

پترویس، مانسون و کاکلی (۲۰۰۶) در تحقیق خود به بررسی رابطه ناپایداری درآمدها بعنوان انحراف از استاندارد درآمد هر سهم با عملکرد آینده شرکتها پرداختند. آنها از انحراف معیار سود هر سهم به عنوان شاخص اندازه‌گیری ناپایداری استفاده نمودند. یافته‌های آنها نشان داد، که هرچه درآمدها ناپایدارتر باشد، عملکرد آتی شرکتها ضعیف‌تر و ارزش شرکتها کمتر می‌شود.

دیچو و تانگ (۲۰۰۸) دریافتند، که درآمدهای ناپایدار گذشته، قدرت توضیح ماندگاری درآمدهای جاری را دارد و رابطه‌ای منفی با قابلیت پیش‌بینی درآمدهای آتی را دارد. دی‌گو و تیلور (۲۰۰۹) در تحقیقی، به پیش‌بینی رابطه بین نوسانات و بازده مورد انتظار پرداختند. آنها نشان دادند، که یک رابطه منفی بین ناپایداری درآمدهای کوتاه‌مدت و سودهای آتی وجود دارد.

ثقفی و کردستانی (۱۳۸۳) به بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و بازده غیرعادی انباشته سهام در شرکتهایی که سود نقدی آنها افزایش (کاهش) یافته است می‌پردازند. کیفیت سود برمبنای پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و رابطه سود و جریان‌های نقد عملیاتی اندازه‌گیری شده است. یافته‌های آنها نشان می‌دهد که واکنش بازار به افزایش سود نقدی شرکتها مثبت است. بر این اساس تغییر سود نقدی اطلاعاتی درباره جریان نقدی آتی شرکت فراهم می‌کند و می‌تواند به عنوان یک منبع اطلاعاتی برای پیش‌بینی جریانهای نقدی آتی شرکت مورد توجه قرار گیرد.

مدرس و عباس زاده (۱۳۸۷) در تحقیق خود به بررسی این مساله پرداختند، که آیا دقت اجزای سود در پیش‌بینی خودشان، به بهبود پیش‌بینی سود می‌انجامد و می‌تواند پایداری سود و رابطه سود و جریان‌های نقدی را توضیح دهد. تئوری تحقیق آنها چنین است که توانایی قوی‌تر ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی فعلی در پیش‌بینی ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی آتی با پیش‌بینی سودهای آتی، پایداری سودها و رابطه سودهای جریان نقدی ارتباط مثبت دارد. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد:

- ۱) با استفاده از سودهای گذشته می‌توان سود آتی را با حداقل خطای ممکن پیش-بینی نمود. همچنین ورود یکی از اجزای سود (نقدی یا تعهدی) به مدلهای پیش-بینی را بهبود می‌بخشد.
- ۲) عملکرد سودها با قابلیت پیش‌بینی اجزای سود و استمرار آنها رابطه مثبت دارد. به بیان دیگر اجزای سود که از استمرار بیشتری برخوردارند یا به تعبیر دیگر از کیفیت بالاتری برخوردارند، می‌توانند سودها را به نحو مناسب‌تری پیش‌بینی نمایند. همچنین مشخص گردید که تاثیر جزء نقدی در مدلهای پیش‌بینی از ارقام تعهدی بیشتر است.
- ۳) جریانهای نقدی توانایی قویتری در پیش‌بینی سودها دارد و بطور متقابل می‌توان از روی سودها، جریان نقدی و از روی جریان نقدی، سودها را پیش‌بینی نمود

### ۳- روش‌شناسی تحقیق

نتایج و قواعد حاصل از فرض‌ها را که با استفاده از روابط و دلائل منطقی از یک پدیده بدست آمده، فرضیه گویند. در این تحقیق مساله ما بدین صورت مطرح شد که آیا پایداری و یا برعکس آن نوسان پذیری سود، استفاده‌کنندگان و در راس آن سرمایه‌گذاران را در پیش‌بینی سود مدد می‌رساند یا خیر. به بیانی ساده‌تر آیا می‌توان اذعان کرد که نوسان-پذیری سود با قابلیت پیش‌بینی سود رابطه دارد. بنابراین فرضیه را بصورت زیر مطرح می‌کنیم:

«نوسان‌پذیری سودهای فعلی رابطه‌ی معنادار و معکوس با پیش‌بینی سودهای آتی دارد».

شناخت و تعیین رفتار آماری فرایندی که منجر به سود شرکتها می‌شود، برای طراحی و ایجاد مدلهای پیش‌بینی سود ضروری است. از آنجایی که مدلهای پیش‌بینی مختلف بایستی برای فرایندهای متفاوت استفاده شود، شناخت فرایند واقعی ایجاد ارقام، مدل پیش‌بینی بهینه را برای پیش‌بینی سری‌های سود نشان خواهد داد.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها، رگرسیون خطی است، که برای کشف همبستگی میان سودهای ناپایدار موجود و قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی، مورد استفاده قرار می‌گیرد.

جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است، به منظور انتخاب شرکت های مورد مطالعه شرایط زیر در نظر گرفته شده است:

- شرکت هایی که پایان دوره مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند هر سال است.
- با توجه به بررسی برخی متغیرها در مدت پنج سال، شرکت هایی که اطلاعات مالی آنها از سال ۸۲ تا ۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران، موجود باشد.
- شرکت هایی که توقف فعالیت نداشته اند و دوره مالی خود را در طی این مدت تغییر نداده باشند.

با توجه به شرایط در نظر گرفته شده، ۱۲۰ شرکت انتخاب و داده های آنها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. تحلیل ما از رابطه بین نوسان پذیری سودهای عملیاتی و قابلیت پیش بینی آنها در دوره زمانی پنج ساله است. برای انجام تجزیه و تحلیل ها به پیروی از تحقیق دیچو و تانگ (۲۰۰۸) از روابط زیر استفاده می گردد:

$$(1) : E_t = \alpha + \beta E_{t-1} + \varepsilon$$

وقتی از دو طرف واریانس گرفته شود، نتیجه به صورت زیر خواهد بود:

$$(2) : VAR(E_t) = \beta^2 VAR(E_{t-1}) + VAR(\varepsilon)$$

با فرض اینکه واریانس سودهای عملیاتی در طول زمان بی تغییر باقی بماند، بازآرایی چنین بدست می آید:

$$(3) : VAR(\varepsilon) = VAR(E)(1 - \beta^2)$$

در تحقیق حاضر، فرمول شماره ۳ خلاصه مفیدی از متغیرهای کلیدی و روابط بین آنهاست. واریانس (E) نمایانگر نوسان پذیری سودهای عملیاتی می باشد. واریانس (E) نماد (معکوس) قابلیت پیش بینی سودهای عملیاتی است. همچنین این رابطه با ارائه ارتباطی دوطرفه راهنمای خوبی جهت مکانیسم رابطه بین نوسان پذیری سودهای عملیاتی و قابلیت پیش بینی آنهاست. ابتدا با فرض ثابت نگه داشتن پایداری سود، نوسان پذیری سودهای عملیاتی بطور معکوس به قابلیت پیش بینی در ارتباط است. دوم اینکه به نظر می رسد این ارتباط منفی از طریق تاثیر ضریب تداوم ( $\beta$ ) محکمتر می شود، زیرا همانگونه که در بالا آمد، دلایلی وجود دارد که نشان می دهد  $\beta$  به تنهایی به صورت منفی با نوسان پذیری سودهای عملیاتی در ارتباط است. بعنوان مثال به نظر می رسد اختلالات اقتصادی و

حسابداری هم باعث افزایش نوسان پذیری سودهای عملیاتی می شود و هم سبب کاهش پایداری آن.

به منظور امتحان مکانیزم ارتباطی بین نوسان پذیری سودهای عملیاتی و قابلیت پیش بینی آن، می توان مشتق واریانس ( $\varepsilon$ ) را با توجه به نوسان پذیری سودهای عملیاتی (واریانس  $E$ ) بدست آورد، با استفاده از عبارت (۳) و با نشان دادن مشتق کل با  $d$  و مشتق (جزء) با ( $\delta$ ) بازآرایی چنین می شود:

$$(4) : \frac{\{\text{var}(\varepsilon)\}}{d \text{var}(E)} = (1 - \beta^2) - 2 \text{var}(E) \frac{\delta\beta}{\delta \text{var}(E)}$$

اولین جمله در معادله ۴ نشان می دهد که ارتباط مستقیم بین پایداری سودهای عملیاتی و قابلیت پیش بینی آنها وجود دارد بدین معنی که پایداری بالاتر، نشاندهنده قابلیت پیش بینی بالاتر سودهای عملیاتی آتی است. دومین بخش فرمول ۴ بیانگر رابطه دوم بین نوسان پذیری سودهای عملیاتی و قابلیت پیش بینی آنها از طریق تاثیر نوسان پذیری سودهای عملیاتی بر پایداری آنهاست. بطور مشخص تر باید گفت رابطه ای منفی بین نوسان پذیری سودهای عملیاتی با قابلیت پیش بینی آنها وجود دارد. با در نظر گرفتن معادله (۳) و تقسیم کردن آن بر واریانس ( $E$ ) بازآرایی آن منجر می شود به:

$$(5) : 1 - \frac{\text{var}(\varepsilon)}{\text{var}(E)} = \beta^2$$

فرمول (۵) به سادگی گویای این مطلب است که قابلیت پیش بینی نسبی،  $R^2$  رگرسیون می باشد، که برابر است با ضریب پایداری به توان دو ( $\beta^2$ ). بنابراین مشخص کردن ارتباط بین نوسان پذیری سودهای عملیاتی و پایداری آن، کلید تحقیق ما جهت پیش بینی سودهای عملیاتی است. ما مشاهدات و دریافتهای خود را در این چارچوب از دو بعد در آزمونهای تجربی مورد استفاده قرار می دهیم. ابتدا اهمیت اقتصادی ارتباط منفی فرضی بین نوسان پذیری سودهای عملیاتی و پایداری آنها را تعیین می کنیم. سپس بررسی خواهیم کرد، که آیا و چگونه استفاده از اطلاعات نوسان پذیری سودهای عملیاتی منجر به دستاوردهای مهمی در خصوص قابلیت پیش بینی سودهای عملیاتی می شود.

بدین منظور پس از محاسبه ناپایداری (انحراف معیار) سودهای عملیاتی و اجزای آن - اقلام تعهدی و وجه نقد حاصل از فعالیتهای عملیاتی - به ترتیب از کم به زیاد مرتب شده و در پنج گروه طبقه بندی گردیدند، گروه اول ناپایداری کم و گروه پنجم ناپایداری زیاد؛ سپس به محاسبه ضرایب مورد نیاز این تحقیق پرداخته شد.

#### ۴- متغیرهای تحقیق

**سود عملیاتی:** برای مقاصد این تحقیق سود عملیاتی بر حسب میانگین جمع کل دارایی‌ها که از تقسیم سود حاصل از فعالیتهای عادی و مستمر بر میانگین دارایی‌های شرکت بدست می‌آید. میانگین دارایی‌ها از حاصل جمع دارایی‌های اول و پایان دوره تقسیم بر دو به دست می‌آید.

**وجه نقد حاصل از فعالیتهای عملیاتی:** بر حسب میانگین دارایی‌های شرکت، که از تقسیم وجه نقد حاصل از فعالیتهای اصلی و مستمر مولد درآمد عملیاتی واحد تجاری بر میانگین دارایی‌ها بدست می‌آید. این مقدار از صورت جریان وجه نقد شرکتها استخراج می‌شود. در این تعریف وجه نقد پرداختی بابت مالیات بر درآمد و بازده سرمایه گذاریها و سود پرداختی بابت تامین مالی به علت رعایت استانداردهای ایران در نظر گرفته نمی‌شود.

**ارقام تعهدی:** شامل تفاوت میان سود عملیاتی و وجه نقد حاصل از فعالیتهای عملیاتی است. به عبارت دیگر:  $Accrual = OI - CFO$  (خواجوی و ناظمی، ۱۳۸۳، ص ۴۵).

**قابلیت پیش‌بینی:** هرچه  $R^2$  حاصل از رگرسیون سودهای آتی و سودهای تاریخی گزارش شده بالاتر باشد قابلیت پیش‌بینی سود بیشتر است (ثقفی، کردستانی، ۱۳۸۳، ص ۵۶).

**پایداری سود:** تداوم و ثبات سود از یک دوره به دوره بعد را ارزیابی می‌کند و از طریق رگرسیون سود دوره جاری نسبت به سود دوره قبل برآورد می‌شود. پایداری سود بالا به عنوان یک ویژگی کیفیت حسابداری بالا محسوب می‌شود (همان منبع).

**نوسان پذیری سود:** انحراف استاندارد شرکت در طول ۵ سال مالی (دیچو و تانگ، ۲۰۰۸، ص ۱۶۱).



۵- یافته های تحقیق

نتایج حاصل از اجرای مدل انتخابی پژوهش برای رابطه مورد بررسی که با استفاده از نرم افزار SPSS و بصورت ترکیبی (pooled) صورت پذیرفته، در نگاره های ۱ تا ۵ خلاصه گردیده است. شرح اطلاعات ارائه شده در نگاره های ۱ تا ۵ به قرار زیر است:

$\beta$ : ضریب متغیر برآورد شده (معکوس نوسان پذیری)

R: ضریب همبستگی دو متغیر مستقل و وابسته که مقدار آن همواره بین +۱ و -۱ است.

$R^2$ : ضریب تعیین دو متغیر که نشان می دهد چند درصد از تغییرات متغیر وابسته در اثر تغییرات متغیر مستقل مورد بررسی است.

$R^2$  تعدیل شده: ضریب تعیین تعدیل شده با عامل  $(n-1)/(n-k-1)$  است، که در آن درجه آزادی نیز مدنظر قرار گرفته است.

نگاره ۱: آمار توصیفی

	تعداد	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	میانگین	انحراف استاندارد	انحراف معیار
سود عملیاتی	۶۰۰	-۰/۲۲۱	۰/۸۰۳	۰/۱۶۳	۰/۱۳۸	۰/۰۱۹
اقلام تعهدی	۶۰۰	-۰/۳۲۷	۰/۷۶۳	۰/۳۹۰	۰/۱۲۸	۰/۰۱۶
قدر مطلق ارقام تعهدی	۶۰۰	۰/۰۰۰۳	۰/۷۶۳	۰/۰۹۶	۰/۰۹۳	۰/۰۰۹
وجه نقد عملیاتی	۶۰۰	-۰/۶۷۳	۰/۶۹۴	۰/۱۲۴	۰/۱۵۰	۰/۰۲۳

۱- آزمون فرضیه با استفاده از برآورد خط رگرسیون:

فرضیه تحقیق: رابطه معنی داری بین "ناپایداری سود" و "قابلیت پیش بینی سود" وجود دارد.

همچنین در این آزمون سعی خواهیم کرد، جهت این رابطه را مشخص کرده و همچنین به مقایسه قدرت پیش بینی اجزای سود و همچنین اجزای سود - ارقام تعهدی و نقدی - خواهیم پرداخت.

نگاره ۲: نتایج آزمون سود عملیاتی

گروه	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	$\beta$	سطح معنی داری
۱	۰/۷۲۸	۰/۵۳۰	۰/۵۲۶	۰/۷۳۱	۰/۰۰۱
۲	۰/۷۱۲	۰/۵۰۷	۰/۵۰۳	۰/۷۰۶	۰/۰۰۱
۳	۰/۷۰۶	۰/۴۸۹	۰/۴۹۴	۰/۷۰۵	۰/۰۰۰
۴	۰/۶۷۶	۰/۴۵۶	۰/۴۵۲	۰/۶۷۵	۰/۰۰۱
۵	۰/۴۲۲	۰/۱۷۸	۰/۱۷۱	۰/۴۱۳	۰/۰۰۰

نگاره ۳: نتایج آزمون وجوه نقد عملیاتی

گروه	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	$\beta$	سطح معنی داری
۱	۰/۷۲۵	۰/۵۲۶	۰/۵۲۲	۰/۷۲۸	۰/۰۰۰
۲	۰/۵۲۵	۰/۲۷۶	۰/۲۷۰	۰/۵۱۹	۰/۰۰۰
۳	۰/۵۰۸	۰/۲۵۸	۰/۲۵۲	۰/۵۰۸	۰/۰۰۰
۴	۰/۴۴۴	۰/۱۹۷	۰/۱۹۰	۰/۴۴۴	۰/۰۰۰
۵	۰/۰۵۰	۰/۰۰۳	-۰/۰۰۶	۰/۰۵۰	۰/۵۸۷

نگاره ۴: نتایج آزمون قدر مطلق ارقام تعهدی

گروه	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	$\beta$	سطح معنی داری
۱	۰/۵۰۱	۰/۲۵۱	۰/۲۴۵	۰/۵۰۵	۰/۰۰۰
۲	۰/۲۰۸	۰/۰۴۳	۰/۰۳۵	۰/۲۰۸	۰/۰۲۳
۳	۰/۰۶۳	۰/۰۰۴	-۰/۰۰۵	۰/۰۶۳	۰/۴۹۵
۴	۰/۰۲۶	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۸	۰/۰۲۶	۰/۷۸۱

۵	۰/۰۰۹	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۸	-۰/۰۰۹	۰/۹۲۰
---	-------	-------	--------	--------	-------

به منظور قضاوت در مورد فرضیه تحقیق،  $\beta$ ،  $R$  و  $R^2$  (تعدیل شده) گروه اول و پنجم در هر یک از آزمونها با هم مقایسه شده است:

نگاره ۵: مقایسه نتایج آماری پنج ساله ۸۳-۸۷ گروه‌های اول و پنجم

ضریب تعیین		ضریب همبستگی		$\beta$		متغیر مورد آزمون
گروه پنجم	گروه اول	گروه پنجم	گروه اول	گروه پنجم	گروه اول	
۰,۱۷۱	۰,۵۲۶	۰,۴۲۲	۰,۷۲۸	۰,۴۱۳	۰,۷۳۱	سود عملیاتی
-۰/۰۰۶	۰,۵۲۲	۰,۰۵۰	۰,۷۲۵	۰,۰۵۰	۰,۷۲۸	وجه نقد عملیاتی
-۰/۰۰۸	۰/۲۴۵	۰/۰۰۹	۰/۵۰۱	-۰/۰۰۹	۰/۵۰۵	قدر مطلق ارقام تعهدی

آنچنان که در بالا بحث شد این نتایج شواهدی در مورد اهمیت اقتصادی و آماری رابطه معکوس فرض شده بین نوسان‌پذیری سودهای عملیاتی و ماندگاری آنها را ارائه می‌دهد. در حالی که ضریب ماندگاری  $\beta$  و  $R^2$  بطور واضح به این موارد مرتبط هستند و نشانگر این است که رابطه قوی و یکنواخت بین نوسان‌پذیری سودها و ماندگاری سودها وجود دارد و فرضیه تحقیق تایید می‌گردد. به عبارتی، نتایج حاکی از این است که با کاهش نوسان-پذیری از گروه پنج به یک، پایداری درآمدها بیشتر و همچنین همبستگی آنها نیز بیشتر شده است. نتایج ارائه شده در این جداول مر بوط به آزمون معنی دار بودن کلی ضرایب متغیرهای مستقل می‌باشد. سطح معنی‌داری نشان می‌دهد، متغیرهای مستقل دارای ضریب معنی‌داری بوده است. در نتیجه بر روی قابلیت پیش‌بینی تاثیر معنی‌داری داشته است. همانطور که ملاحظه می‌شود در گروه اول  $R^2$  بیشترین مقدار را دارد و این بدین معنی است که ۵۲٪ از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل بررسی شده، می‌باشد.

۶- نتیجه گیری و بحث

پژوهش حاضر با مطالعه رابطه بین سودهای ناپایدار فعلی شرکت‌ها با قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی سعی دارد، تعیین نماید، ناپایداری سود به چه صورت بر انتظارات سرمایه‌گذاران در مورد سودهای آتی اثر می‌گذارد. نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که  $R^2$  محاسبه شده با حرکت از گروه اول به سمت گروه پنجم کاهش پیدا می‌کند. این بدین معنی است که با افزایش ناپایداری سودهای عملیاتی ضریب همبستگی و قابلیت پیش‌بینی آنها کاهش می‌یابد. با کاهش همبستگی حاصل بین سودهای فعلی و آتی، در نتیجه نمی‌توان بر مبنای سودهای فعلی، سودهای آتی را پیش‌بینی نمود. با توجه به مطالب بدست آمده فرضیه این تحقیق مبنی بر وجود رابطه معنی‌دار بین ناپایداری سودهای عملیاتی و قابلیت پیش‌بینی آنها اثبات می‌شود که این همبستگی یک رابطه معنی‌دار و معکوس می‌باشد. بدین معنی که هرچه ناپایداری درآمد افزایش یابد قابلیت پیش‌بینی سودهای آتی بر مبنای سودهای فعلی کاهش پیدا می‌کند و بالعکس.

همچنین نتایج دیگر این تحقیق، نشان می‌دهد که قدرت پیش‌بینی ارقام نقدی بسیار بیشتر از ارقام تعهدی است و این به سبب وجود رویه‌های مختلف حسابداری است که حسابداران می‌توانند در روش تعهدی از آن استفاده کنند، همچنین می‌تواند به علت وجود برآوردهای مختلفی (موجودی کالا، عمر مفید و ...) باشد که گاهی با واقعیت منطبق نیستند. نتایج این تحقیق همسو با مطالعات دیچو و تانگ (۲۰۰۸) می‌باشد. آنها دریافتند، که درآمدهای ناپایدار گذشته، قدرت توضیح ماندگاری درآمدهای جاری را دارد و رابطه‌ای منفی با قابلیت پیش‌بینی درآمدهای آتی را دارد.

همچنین اطلاعات این تحقیق، نتایج تحقیق دی گو و تیلور (۲۰۰۹) را تایید می‌کند، آنها در مقاله خود تحت عنوان ناپایداری سود و ناپایداری جریان نقدی، به پیش‌بینی رابطه بین نوسانات و بازده مورد انتظار می‌پردازند و همگام با این پیش‌بینی نشان می‌دهند که رابطه‌ای منفی بین ناپایداری درآمدهای کوتاه مدت و سودهای آتی وجود دارد.

#### فهرست منابع

- ۱) تهرانی، رضا و محسن فنی اصل، (۱۳۸۶)، "رابطه وجه نقد حاصل از عملیات و سود تعهدی با بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، دوره نهم، شماره ۲۴، صص ۲۱-۳۲.

۲) ثقفی، علی و غلامرضا کردستانی (۱۳۸۳). "بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال یازدهم شماره ۳۷، صص ۵۱-۷۲.

۳) خواجوی، شکرالله و امین ناظمی (۱۳۸۴). "بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال دوازدهم شماره ۴۰، صص ۳۷-۶۰.

۴) رحمانی، علی (۱۳۸۲). "سودمندی اقلام صورتهای مالی غیر از سود در پیش بینی سود"، رساله دکتری، دانشگاه علامه طباطبائی.

۵) کردستانی، غلامرضا (۱۳۷۶)، "توانایی سود برای پیش بینی جریان نقدی و سودهای آتی"، مجله بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲ و ۱۳، صص ۴۲-۵۵.

۶) مدرس، احمد، محمد رضا عباس زاده، (۱۳۸۷). "بررسی تحلیلی تاثیر توانایی پیش بینی اجزاء تعهدی و جریانهای نقدی بر کیفیت سود پیش بینی شده"، مجله دانش و توسعه سال پانزدهم شماره ۲۴، صص ۲۱۲-۲۴۹.

- 7) Beaver, W., R. Lambert and D. Morse (1980); "The information content of security prices"; Journal of Accounting and Economics, pp.3-28
- 8) Dichev, lia D., Tang, Vicki Wei (2008). "Earnings volatility and earnings predictability", Journal of Accounting and Economics, No ۴۷, pp160-181.
- 9) Gow, Ian D. and Daniel J. Taylor (2009), "Earnings Volatility and the Cross-Section of Returns", Working Paper.
- 10) Joel Lander, Athanasios Orphanides and Martha Douvogiannis (1997), "Earnings Forecasts and the Predictability of Stock Returns: Evidence From Trading The S&P", Board of Governors of the Federal Reserve System, FEDS Discussion paper No.97-6.
- 11) Petrovic, Nikola, Stuart Manson and Jerry Coakley (2006); "Does Volatility Improve Uk Earnings Foecasts", Journal of Business Finance and Accounting, vol 36, pp.1148-1179

---

---

یادداشت‌ها

<sup>1</sup> -Dichev, lia D., Tang, Vicki Wei (2008). "Earnings volatility and earnings predictability", Journal of Accounting and Economics, No 47.pp160-181

<sup>2</sup> - Beaver, W., R. Lambert and D. Morse (1980); "The information content of security prices"; Journal of Accounting and Economics,pp.3-28

<sup>3</sup> - Joel Lander, Athanasios Orphanides and Martha Douvogiannis