



## بررسی نقش بیشینگی سود و جریان های نقدی بر محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

فهیمة مراتب<sup>۱</sup>

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران

دکتر افسانه سروش یار<sup>۲</sup>

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران

دکتر سعید علی احمدی<sup>۳</sup>

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران

(تاریخ دریافت: ۶ دی ۱۳۹۴؛ تاریخ پذیرش: ۳ اسفند ۱۳۹۴)

هدف تحقیق حاضر بررسی نقش بیشینگی سود و جریان های نقدی بر محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این مطالعه داده های سال- شرکت بر حسب متوسط یا بیشینه بودن سود و جریان های نقدی عملیاتی به چهار گروه طبقه بندی شده و محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی مورد بررسی قرار می گیرد. در این تحقیق از رگرسیون چند متغیره و نیز از روش وونگ جهت آزمون فرضیه های تحقیق استفاده شده است. جامعه آماری کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه تحقیق شامل ۱۱۸ شرکت در دوره‌ی زمانی ۱۲ ساله (۱۳۸۱-۱۳۹۲) می باشد. نتایج تحقیق نشان می دهد که در سطح کل شرکتهای نمونه، سود دارای محتوای اطلاعاتی نسبی بالاتری در مقایسه با جریان های نقدی عملیاتی است. لیکن پس از کنترل بیشینگی سود و جریان های نقدی، تنها در صورتی که سود متوسط و جریان های نقدی بیشینه باشد، سود محتوای اطلاعاتی نسبی بیشتری از جریان های نقدی عملیاتی دارد.

**واژه‌های کلیدی:** محتوای اطلاعاتی نسبی، سود بیشینه، سود متوسط، جریان های نقدی بیشینه، جریان های نقدی متوسط

<sup>1</sup> f.marateb@yahoo.com

<sup>2</sup> a\_soroushyar@yahoo.com

<sup>3</sup> saeidaliahmadi@yahoo.com

## مقدمه

هدف اصلی صورت های مالی فراهم کردن اطلاعات درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی شرکت ها به منظور توانمندسازی استفاده کنندگان برای اتخاذ تصمیم های اقتصادی است. جهت دستیابی به این هدف لازم است که اطلاعات حسابداری بر مبنای حسابداری تعهدی تهیه گردد. حسابداری تعهدی در مقایسه با حسابداری نقدی می تواند با شناخت به موقع تر درآمدها و هزینه ها و همچنین رعایت اصل تطابق زمینه مناسب تری را برای شفاف سازی و افشای اطلاعات فراهم نماید. این در حالی است که حسابداری نقدی که بیانگر گردش وجه نقد در شرکت است، می تواند به عنوان شاخصی از سلامت مالی شرکت مطرح گردد. وجود ضعف، نواقص و نارسایی های عمده در فرآیند محاسبه سود و زیان همچون استفاده از برآورد و تخمین در تهیه برخی از عناصر سود و زیان و جریان وجوه نقد و امکان استفاده از روش های پذیرفته شده متنوع حسابداری و مسایلی مانند هموارسازی سود و کیفیت محتوای اطلاعاتی سود و جریان وجوه نقد، استفاده از سود و جریان نقدی را به عنوان معیارهای مهم تصمیم گیری، مورد تهدید قرار می دهد [۲]. از سال ۱۹۶۸ به بعد پژوهشگران درصدد پاسخ به این سوال برآمده اند که آیا اطلاعات حاصل از حسابداری تعهدی بهتر از حسابداری نقدی است. در صورت بهتر بودن اطلاعات حسابداری تعهدی، می توان سود حسابداری را به عنوان جایگزین جریان های نقد در مدل های تعیین ارزش شرکت مورد استفاده قرار داد. پژوهش های پیشین از جمله کولینز و کوتاری<sup>۱</sup> (۱۹۸۹)، کریستین و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۵) و مصطفی و دیکسون<sup>۳</sup> (۲۰۱۳) نشان دادند که رابطه بین سود و جریان های نقدی با بازده سهم تحت تاثیر بیشینگی سود و جریان های نقدی<sup>۴</sup> قرار می گیرد. بیشینگی سود می تواند شامل ارقام تعهدی بلند مدت و جاری مانند سود و زیان اوراق بهادار قابل معامله، سود و زیان تسعیر ارز، زیان مربوط به تجدید ساختار، سود و زیان های ناشی از تغییر در استاندارد های حسابداری و سود و زیان های ناشی از فروش دارایی ها در صورت سود و زیان دوره شود. افزون بر این به موجب فرضیه قراردادهای پاداش و قراردادهای بدهی می توان انتظار داشت که مدیران تمایل دارند به منظور دستیابی به اهداف خود، سود و زیان های بیشینه را در سود دوره جاری قرار دهند [۲۲]. از این رو، هدف پژوهش حاضر بررسی نقش بیشینگی سود و جریان های نقدی بر محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

<sup>1</sup> Collins and Kothari

<sup>2</sup> Christensen et al.

<sup>3</sup> Mostafa and Dixon

<sup>4</sup> Extreme Earnings and Cash Flow

است. نتایج بدست آمده از پژوهش حاضر می تواند موجب ارتقا ادبیات محتوای اطلاعاتی شده و نقش بیشینگی سود و جریان های نقدی را در بازار سرمایه ایران نمایان سازد.

### مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

یکی از موضوع های مورد بحث در تئوری اثباتی، چگونگی وجود رابطه بین سود حسابداری و بازده سهم است. بنیادی ترین پژوهش صورت گرفته در این خصوص پژوهش بال و براون<sup>۱</sup> (۱۹۶۸) است که توانسته است در طی چهار دهه اخیر پژوهش های بسیاری را در حوزه محتوای اطلاعاتی سود پایه گذاری نماید. نتایج پژوهش بال و براون (۱۹۶۸) نشان داد که محتوای اطلاعاتی سود حسابداری در مقایسه با جریان های نقد بیشتر است. حسابداری تعهدی با وجود داشتن مزایایی از جمله ارزیابی بهتر عملکرد شرکت از طریق انطباق دادن درآمدها و هزینه های هر دوره، به دلیل وجود اقلام تعهدی اختیاری امکان دستکاری در سود را فراهم می کند که این موضوع می تواند محتوای اطلاعاتی سود را کاهش دهد. افزون بر این، حسابداری تعهدی قادر نیست اطلاعات مفیدی را درباره وضعیت نقدینگی و توان پرداخت بدهی های شرکت فراهم نماید. در مقابل، جریان های نقدی امکان دستکاری کمتری را در اختیار مدیران قرار می دهد ولی نمی تواند معیار کاملی از عملکرد شرکت باشد. چنگ و همکاران<sup>۲</sup> (۱۹۹۷) بیان می کنند که جریان های نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی معیار قابل اتکاتری از عملیات شرکت است زیرا می تواند معیاری از سلامت مالی شرکت فراهم کند. اشتون<sup>۳</sup> (۱۹۷۶) معتقد است که اطلاعات مربوط به حسابداری تعهدی و نقدی می بایست به طور همزمان در اختیار استفاده کنندگان قرار گیرد. اطلاعات جریان های نقد بر نقدینگی تمرکز یافته است و اطلاعات حسابداری تعهدی بر سودآوری متمرکز است [۲۳].

اغلب پژوهش های صورت گرفته درخصوص محتوای اطلاعاتی نسبی جریان های نقد و سود حسابداری به دنبال بررسی این موضوع هستند که کدامیک از میناهای حسابداری (نقدی یا تعهدی) بهتر می تواند تغییرات صورت گرفته در بازده سهم را توضیح دهد. پژوهش های مربوط به محتوای اطلاعاتی نسبی بر این فرض استوار است که کارایی در بازار سرمایه وجود دارد و بر روی ریسک ها کنترل وجود دارد [۲۳]. به عبارت دیگر، در موضوع محتوای اطلاعاتی نسبی نقش سود و جریان های نقدی در شکل گیری قیمت سهم مورد بررسی قرار می گیرد. از آنجایی که ارزش بازار یک شرکت تابعی از ارزش فعلی جریان های نقد آتی است، بررسی رابطه بین اطلاعات حسابداری و ارزش بازار می تواند درجه ای را که

<sup>1</sup> Ball and Brown

<sup>2</sup> Cheng et al.

<sup>3</sup> Ashton

سود یا جریان های نقدی می توانند اطلاعات جدیدی به بازار سرمایه درباره مقدار، زمانبندی و یا عدم اطمینان از جریان های نقد آتی انتقال دهند، مشخص نماید.

در کل، پژوهش های قبلی صورت گرفته در حوزه محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی در کشور های آمریکا و اروپا نشان می دهد که سود در مقایسه با جریان های نقد ارتباط بیشتری با قیمت سهام دارد [۱۲]، [۲۰]، [۸] و [۲۱]. بررسی پژوهش های اخیر نشان می دهد که سودهای بیشینه در مقایسه با سودهای متوسط، محتوای اطلاعاتی کمتری دارند و جریان های نقد بیشینه نیز در مقایسه با جریان های نقد متوسط، محتوای اطلاعاتی کمتری دارند [۱۵]، [۹] و [۲۳]. چرا که به نظر می رسد بیشینگی سود و جریان های نقدی می تواند حاکی از موقت و زودگذر بودن این اقلام باشد. از این رو تأثیرگذاری این اقلام بر قیمت سهام و به تبع آن محتوای اطلاعاتی آن تقلیل می یابد. در ادامه به برخی از تحقیقات انجام شده پیرامون محتوای اطلاعاتی سود و جریان نقدی اشاره می شود.

مصطفی<sup>۱</sup> (۲۰۱۴) پس از کنترل بیشینگی سود و جریان های نقدی، محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص و جریان نقدی عملیاتی را مورد مطالعه قرار داد. وی دریافت که در اغلب مواقع سود محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به جریان های نقدی دارد و تنها در موردی که جریان های نقدی متوسط و سود بیشینه است جریان های نقدی محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به سود دارد [۲۳].

مصطفی و دیکسون (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر سود بیشینه بر محتوای اطلاعاتی فزاینده سود و جریان نقدی در گروهی از شرکت های انگلیسی پرداختند. نتایج حاصل از تحقیق حاکی از این است که هم سود و هم جریان وجوه نقد عملیاتی، دارای محتوای اطلاعاتی فزاینده هستند با این حال محتوای اطلاعاتی فزاینده ی جریان وجوه نقد از محتوای اطلاعاتی فزاینده سود بیشتر است. نتیجه دیگر تحقیق نشان داد به هنگام بیشینگی سود، محتوای اطلاعاتی فزاینده جریان وجه نقد عملیاتی تنها برای گروه شرکت های با جریان وجه نقد متوسط (و نه برای جریان وجه نقد بیشینه) پدید می آید [۲۴].

داراقما<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) محتوای اطلاعاتی نسبی و فزاینده سود و جریان وجوه نقد عملیاتی را بررسی نموده و دریافتند که سود دارای مربوط بودن ارزش است لیکن شواهدی درخصوص محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی ملاحظه نشد. افزون بر این در شرکتهای سودآور مربوط بودن ارزش سود و جریان وجوه نقد عملیاتی افزایش می یابد [۱۹].

<sup>1</sup> Mostafa

<sup>2</sup> Daraghma

چنگ و یانگ<sup>۱</sup> (۲۰۰۳) در پژوهشی محتوای اطلاعاتی فزاینده سود و جریان وجوه نقد عملیاتی را مورد مطالعه قرار داده و مدل جدیدی ارائه کردند که براساس آن محتوای اطلاعاتی فزاینده جریان وجوه نقد عملیاتی و محتوای اطلاعاتی فزاینده سود نسبت به یکدیگر به صورت جداگانه بررسی می‌شد. براساس این روش آنها توانستند محتوای اطلاعاتی جریان وجوه نقد و سود را زمانی که سود بیشینه است، با دقت بالایی اندازه‌گیری کنند. نتایج به دست آمده از این تحقیق نشان داد که نقش مکمل سود تنها زمانی وجود دارد که سود بیشینه نباشد.

هاو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۱) به بررسی محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی عملیاتی، سود و ارقام تعهدی در بازار سرمایه چین پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از محتوای اطلاعاتی بیشتر سود نسبت به جریان های نقدی عملیاتی است. همچنین در این مطالعه، محتوای اطلاعاتی فزاینده ارقام تعهدی اختیاری در مقابل ارقام تعهدی غیر اختیاری به تأیید رسید [۲۱].

چنگ و همکاران<sup>۳</sup> (۱۹۹۶) درصدد پاسخ به این سوال برآمدند که آیا محتوای اطلاعاتی فزاینده جریان های نقدی عملیاتی هنگامی که سود موقت است افزایش می‌یابد. این تحقیق به این نتیجه منتهی شد که با کاهش عملکرد سود محتوای اطلاعاتی فزاینده جریان های نقدی عملیاتی افزایش و محتوای اطلاعاتی فزاینده سود کاهش می‌یابد [۱۶].

بوئن و همکاران<sup>۴</sup> (۱۹۸۷)، در تحقیقی به بررسی محتوای اطلاعاتی فزاینده ارقام تعهدی و نقدی پرداختند. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که اطلاعات مربوط به جریانات نقدی دارای محتوای اطلاعاتی فزاینده نسبت به سود است. همچنین اطلاعات مربوط به جریانات نقدی دارای محتوای اطلاعاتی فزاینده نسبت به اطلاعات توأمان سود و سرمایه در گردش حاصل از عملیات بوده و اطلاعات مربوط به جریانات تعهدی (سود و سرمایه در گردش حاصل از عملیات) به صورت جداگانه و همچنین به صورت توأمان، دارای محتوای اطلاعاتی فزاینده نسبت به جریانات نقدی می‌باشند [۱۳].

حسینی و همکاران (۱۳۹۲) توانایی جریان های نقدی و ارقام تعهدی در پیش بینی بازده سهام را در دوره های مختلف چرخه عمر شرکت مطالعه نمودند. یافته های تحقیق حاکی از این است که جریان وجوه نقد و ارقام تعهدی دارای رابطه معنی داری با بازده سهام در تمامی دوره های چرخه عمر شرکت می باشد. این در حالی است که نتایج آزمون Z وونگ بیانگر این است که در دوره های رشد و افول از چرخه عمر، جریان های نقدی نسبت به ارقام تعهدی از توان بیشتری جهت پیش بینی بازده سهام

<sup>1</sup> Cheng and Yang

<sup>2</sup> Haw et al.

<sup>3</sup> Cheng et al.

<sup>4</sup> Bowen et al.

برخوردار است و در دوره بلوغ اطلاعات تعهدی دارای محتوای بیشتری در مقایسه با اطلاعات جریان های نقدی است [۳].

ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین جریان‌های نقد عملیاتی، سود خالص و اجزای ارقام تعهدی با جریان‌های نقد آزاد آتی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران» تعداد ۷۸ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۸-۱۳۸۰ را بررسی کردند. نتایج بررسی نشان داد که جریان‌های نقد عملیاتی در مقایسه با سود خالص از توانایی بیشتری در پیش‌بینی جریان‌های نقد آزاد برخوردار است. همچنین، اضافه کردن اجزای ارقام تعهدی به مدل جریان‌های نقد عملیاتی باعث بهبود توان پیش‌بینی جریان‌های نقد آزاد می‌گردد [۱].

رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۸۹) به بررسی محتوای اطلاعاتی با در نظر گرفتن چرخه نوسانات سود و جریان های نقدی در نمونه ای شامل ۵۰ شرکت طی دوره ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۷ پرداختند. آنان دریافتند که سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری، در شرکت هایی که دارای سود هموارتری نسبت به جریان نقدی بوده اند، کمتر است [۴].

هاشمی و ساعدی (۱۳۸۸) در مطالعه ای تاثیر ویژگیهای خاص شرکت همچون ثبات سود، اندازه، اهرم مالی و رشد شرکت را بر محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی عملیاتی در توضیح بازده سهام بررسی نمودند. یافته های حاصل شده بیانگر این است که در شرکت های دارای سود پایدار، شرکت های بزرگ و شرکت های با رشد بالا سود و جریان های نقدی عملیاتی محتوای اطلاعاتی بیشتری دارد. اما در شرکتهای دارای اهرم مالی پایین محتوای اطلاعاتی سود بیشتر و جریان های نقدی عملیاتی کمتر است [۷].

عرب‌مازار یزدی و همکاران (۱۳۸۵) در پژوهشی محتوای اطلاعاتی فزاینده و نسبی سود، جریان های نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی را در بازار سرمایه ایران بررسی نمودند. این موضوع از طریق بررسی ارتباط بازده سهام با سود و اجزای آن آزمون شد. نتایج حاکی از آن بود که سود نسبت به جریان های نقدی عملیاتی دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری است. نتایج یاد شده بر وجود محتوای اطلاعاتی فزاینده سود نسبت به جریان های نقدی عملیاتی تأکید دارد. از سوی دیگر، بررسی‌های انجام گرفته در این مطالعه، حاکی از محتوای فزاینده اطلاعاتی ارقام تعهدی نسبت به جریان های نقدی عملیاتی است. به عبارت دیگر ارقام تعهدی، مربوط بودن سود را در انعکاس ارزش بنیادی شرکت افزایش می‌دهد [۶].

عرب مازار یزدی (۱۳۷۴) در تحقیقی، محتوای اطلاعاتی فزاینده جریان‌های نقدی و تعهدی را نسبت به یکدیگر مورد آزمون قرار داد. مجموعه نتایج به‌دست آمده از آزمون فرضیه‌های تحقیق نشانگر آن است

که داده‌های جریان‌های نقدی دارای محتوای اطلاعاتی فزاینده نسبت به داده‌های جریان‌های تعهدی نمی‌باشند [۵].

#### فرضیه های پژوهش

در این پژوهش فرضیه هایی به شرح زیر تدوین گردیده است:

فرضیه اول- محتوای اطلاعاتی نسبی سود بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی است.

فرضیه دوم- محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص متوسط بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی متوسط است.

فرضیه سوم- محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص بیشینه بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی متوسط است.

فرضیه چهارم- محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص متوسط بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی بیشینه است.

فرضیه پنجم- محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص بیشینه بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی بیشینه است.

#### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش به منظور دستیابی به نمونه پژوهش از روش حذف سیستماتیک استفاده شد. معیار های مورد استفاده در روش حذف سیستماتیک به شرح زیر است:

جامعه آماری این پژوهش، شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره‌ی زمانی ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ به مدت ۱۱ سال می‌باشد. روش نمونه‌گیری این پژوهش حذف سیستماتیک است. از جامعه‌ی مذکور شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر باشند به‌عنوان نمونه انتخاب می‌شوند: (۱) قبل از سال ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند. (۲) پایان سال مالی شرکت‌ها ۲۹ اسفندماه باشد. (۳) شرکت‌ها در دوره‌ی مورد نظر، سال مالی خود را تغییر نداده و توقف فعالیت نداشته باشند. (۴) شرکت‌ها جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری و لیزینگ نباشند. (۵) تمامی اطلاعات مربوط به اجزای محاسبه‌ی متغیرهای معادلات در دسترس و افشا شده باشد.

با توجه به شرایط فوق ۱۱۸ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردید.

### روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ هدف از نوع کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش از نوع توصیفی- همبستگی است. به منظور آزمون فرضیه اول تحقیق دو مدل رگرسیون زیر در سطح کل شرکتهای نمونه برآورد می گردد. در مدل (۱) محتوای اطلاعاتی سود و در مدل (۲) محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی تعیین می شود.

$$R_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 E_{it} + \gamma_2 \Delta E_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$R_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 CF_{it} + \gamma_2 \Delta CF_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

$R_{it}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$E_{it}$ : سود خالص شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر حسب ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ابتدای سال

$\Delta E_{it}$ : تغییرات سود خالص شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر حسب ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ابتدای سال

$CF_{it}$ : جریان های نقد عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر حسب ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ابتدای سال

$\Delta CF_{it}$ : تغییرات جریان های نقد عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$  تعدیل شده بر حسب ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ابتدای سال

همچنین جهت آزمون فرضیه های دوم تا چهارم کل داده ها به چهار گروه به شرح زیر طبقه بندی شده و سپس مدل (۱) و (۲) به تفکیک هر گروه برآورد می شود:

(۱) شرکتهای دارای سود متوسط و جریان های نقدی متوسط، (۲) شرکتهای دارای سود بیشینه و جریان های نقدی متوسط، (۳) شرکتهای دارای سود متوسط و جریان های نقدی بیشینه، (۴) شرکتهای دارای سود بیشینه و جریان های نقدی بیشینه.

به منظور تعیین بیشینگی سود (جریان های نقدی عملیاتی) ابتدا نسبت سود خالص (جریان های نقدی عملیاتی) به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در پایان سال برای هر سال- شرکت محاسبه می شود. سپس سودها (جریان های نقدی عملیاتی) در ۹ گروه طبقه بندی و زیان ها (جریان های نقدی عملیاتی منفی) در طبقه دهم قرار می گیرد. دو گروه بالا و دو گروه پایین طیف به عنوان سود (جریان



های نقدی عملیاتی) بیشینه و ۶ گروه میانه طیف به عنوان سود (جریان های نقدی عملیاتی) متوسط تعیین می شود.

پس از برازش مدل های فوق به منظور مقایسه محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی از آزمون وونگ<sup>۱</sup> استفاده می شود [۲۳].

$$Z - Vuong = \frac{1}{\sqrt{n}} \frac{LR}{\hat{S}}$$

$$LR = \frac{n}{2} \left[ \log \left( \frac{2}{model2} \right) - \log \left( \frac{2}{model1} \right) \right] + \sum_{i=1}^n \left[ \frac{1}{2} \frac{e_i^2}{model2} - \frac{1}{2} \frac{e_i^2}{model1} \right]$$

$$2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left[ \frac{1}{2} \log \left( \frac{2}{model2} \right) - \frac{1}{2} \log \left( \frac{2}{model1} \right) + \frac{1}{2} \frac{e_i^2}{model2} - \frac{1}{2} \frac{e_i^2}{model1} \right] - \left[ \frac{1}{n} LR \right]^2$$

در صورتی که آماره Z وونگ مثبت و معنی دار باشد این نتیجه حاصل می شود که سود محتوای اطلاعاتی نسبی بیشتری از جریان های نقدی عملیاتی دارد.

داده های مورد استفاده در این پژوهش از نوع ترکیبی می باشد. به منظور انتخاب شیوه تخمین مدل از بین دو راهکار pooling و panel آزمون F لیمر انجام می شود. در صورتی که نتایج این آزمون به انتخاب روش panel منتهی شود متعاقباً آزمون هاسمن جهت انتخاب روش تخمین داده ها از بین دو روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی استفاده می گردد. همچنین به منظور بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون نسبت حداکثر راستنمایی (LR)<sup>۲</sup>، جهت بررسی خطای هم خطی از آزمون VIF و برای اطمینان از عدم وجود خودهمبستگی از آماره دوربین واتسون استفاده می شود.

#### یافته های پژوهش

نتایج مربوط به آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در سطح کل داده ها و نیز به تفکیک هر یک از چهار گروه در جدول (۱) ارائه شده است. همانگونه که ملاحظه می شود انحراف معیار سود خالص در گروه های دوم و چهارم (جایی که سود بیشینه است) نسبت به سایر گروه ها بیشتر است. همچنین انحراف معیار جریان های نقدی در گروه های سوم و چهارم (جایی که جریان های نقدی بیشینه است) در

<sup>1</sup> Vuong

<sup>2</sup> Likelihood-Ratio Test

مقایسه با سایر گروه ها بیشتر است. چرا که منظور از بیشینگی این است که سود و جریان های نقدی در دو انتهای طیف قرار گرفته باشند که این امر باعث افزایش پراکندگی داده ها می شود.

جدول (۱) - نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار
بازده سهام	۰/۳۸۱	۰/۱۳۲	۰/۹۳۰
سود خالص	۰/۱۵۹	۰/۱۶۰	۰/۵۲۷
جریان های نقدی	۰/۲۶۵	۰/۱۵۹	۰/۷۶۵
بازده سهام	۰/۴۳۰	۰/۱۷۰	۰/۹۰۵
سود خالص	۰/۲۴۶	۰/۱۷۶	۰/۴۳۹
جریان های نقدی	۰/۲۶۵	۰/۱۷۸	۰/۴۷۳
بازده سهام	۰/۲۸۷	۰/۰۴۲	۰/۸۴۳
سود خالص	۰/۰۵۸	۰/۰۵۹	۰/۵۶۶
جریان های نقدی	۰/۲۶۰	۰/۱۸۹	۰/۳۱۵
بازده سهام	۰/۳۸۹	۰/۱۴۱	۱/۰۵۹
سود خالص	۰/۱۹۶	۰/۱۶۱	۰/۱۵۱
جریان های نقدی	۰/۱۷۸	۰/۰۲۵	۰/۵۵۹
بازده سهام	۰/۳۵۵	۰/۱۲۳	۰/۹۳۰
سود خالص	۰/۰۵۶	۰/۰۳۶	۰/۷۰۹
جریان های نقدی	۰/۲۹۴	۰/۰۳۷	۰/۹۹۷

در فرضیه اول تحقیق به مقایسه محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی عملیاتی پرداخته شده است. بدین منظور ابتدا دو مدل رگرسیون (۱) و (۲) در سطح کل داده ها برازش شده است. لازم به ذکر است که قبل از برازش مدل های تحقیق در سطح کل داده ها و نیز در هر یک از گروه ها، جهت بررسی وجود خطای ناهمسانی واریانس آزمون نسبت حداکثر راستنمایی (LR) انجام شده است. به دلیل وجود این خطا در تمامی مدل ها، روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS)<sup>۱</sup> جهت تخمین مدل ها مورد استفاده قرار گرفته است. نتایج ارائه شده در جدول (۲) نشان می دهد که در مدل محتوای اطلاعاتی سود، ضریب سود ۰/۵۰۸ و معنی دار و ضریب تغییرات سود ۰/۰۹۲- است لیکن در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار نیست. در مدل محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی، ضریب جریان های نقدی

<sup>۱</sup> Generalized Least Square

۰/۱۰۲ و معنی دار و ضریب تغییرات جریان های نقدی ۰/۵۹- و فاقد معنی داری است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی به ترتیب ۰/۱۱۱ و ۰/۰۰۵ می باشد. پس از برازش مدل ها به منظور مقایسه محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی عملیاتی از آزمون وونگ استفاده شده است. آماره Z وونگ ۲/۵۴۸ و معنی دار است و مثبت بودن آن نشان می دهد که محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی است. از این رو فرضیه اول تحقیق تأیید می گردد.

جدول (۲) - نتایج تخمین مدل (۱) و (۲) در سطح کل داده ها

مدل محتوای اطلاعاتی سود						
$R_{it} = r_0 + r_1 E_{it} + r_2 \Delta E_{it} + \epsilon_{it}$						
مدل محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی						
$R_{it} = r_0 + r_1 CF_{it} + r_2 \Delta CF_{it} + \epsilon_{it}$						
آماره Z وونگ (p-value)	دوربین واتسون	p-value	آماره F	R <sup>2</sup>	r <sub>2</sub>	r <sub>1</sub>
۲/۵۴۸ (۰/۰۱۰)	۱/۹۸۲	۰/۰۰۰	۷۴/۰۸۸	۰/۱۱۱	۰/۵۰۸	ضرایب در مدل سود
					-۰/۰۹۲	آماره t
					-۱/۸۴۳	۹/۵۳۳
					۰/۰۶۵	p-value
۲/۵۴۸ (۰/۰۱۰)	۱/۹۳۹	۰/۰۱۱	۴/۵۰۸	۰/۰۰۵	۰/۱۰۲	ضرایب در مدل
					-۰/۵۹	جریان های نقدی
					-۱/۷۷۴	۲/۹۶۲
					۰/۰۷۶	p-value

فرضیه دوم تحقیق بیان می دارد: "محتوای اطلاعاتی نسبی سود متوسط بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی متوسط است". جهت آزمون این فرضیه مدل (۱) و (۲) در گروه اول داده ها (شامل شرکتهای دارای سود خالص متوسط و جریان های نقدی عملیاتی متوسط) برآورد شده و نتایج حاصل شده به شرح جدول (۳) می باشد. در مدل (۱) ضریب سود و تغییرات سود به ترتیب ۱/۸۲۹ و ۰/۳۹۲- و معنی دار است. همچنین در مدل (۲) ضریب جریان های نقدی و تغییرات جریان های نقدی به ترتیب ۱/۲۷۳ و ۰/۱۴۴- و هر دو به لحاظ آماری معنی دار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی به ترتیب ۰/۳۴۴ و ۰/۳۲۶ می باشد. آماره Z وونگ به لحاظ آماری معنی دار نیست و مؤید عدم برتری محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی نسبت به یکدیگر است. از این رو فرضیه دوم تحقیق رد می شود.

جدول (۳) - نتایج تخمین مدل (۱) و (۲) در شرکتهای دارای سود متوسط و جریان های نقدی متوسط

مدل محتوای اطلاعاتی سود							
$R_{it} = r_0 + r_1 E_{it} + r_2 \Delta E_{it} + \epsilon_{it}$							
مدل محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی							
$R_{it} = r_0 + r_1 CF_{it} + r_2 \Delta CF_{it} + \epsilon_{it}$							
آماره Z وونگ (p-value)	دوربین واتسون	p-value	آماره F	R <sup>2</sup>	r <sub>2</sub>	r <sub>1</sub>	
-۰/۵۸۷ (۰/۵۵۶)	۱/۷۸۵	۰/۰۰۰	۱۱۸/۴۶۶	۰/۳۴۴	۰/۳۹۲	۱/۸۲۹	ضرایب در مدل سود
					-۳/۹۹۰	۱۴/۲۴۶	آماره t
					۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰	p-value
					-----		
-۰/۵۸۷ (۰/۵۵۶)	۱/۸۶۳	۰/۰۰۰	۱۰۹/۶۸۹	۰/۳۲۶	-۰/۱۴۴	۱/۲۷۳	ضرایب در مدل جریان های نقدی
					-۲/۲۴۸	۱۳/۵۹۴	آماره t
					۰/۰۲۵	۰/۰۰۰	p-value
					-----		

فرضیه سوم حاکی از این است که محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص بیشینه بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی متوسط است. جهت آزمون این فرضیه مدل های (۱) و (۲) مجدداً در گروه دوم داده ها (شرکتهای دارای سود خالص بیشینه و جریان های نقدی عملیاتی متوسط) برآورد شده است. نتایج جدول (۴) نشان می دهد که ضریب سود در مدل اول ۰/۲۷۹ و معنی دار و ضریب تغییرات سود ۰/۰۰۳ و فاقد معنی داری آماری است. در مدل محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی، ضریب جریان های نقدی و تغییرات جریان های نقدی به ترتیب ۱/۰۶۴ و ۰/۰۰۰۷ که تنها ضریب جریان های نقدی در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل (۱) و (۲) به ترتیب ۰/۱۴۶ و ۰/۵۵۲ است. آماره Z وونگ ۱/۱۷۵- و معنی دار نیست. بر این اساس می توان گفت سود و جریان های نقدی هیچ یک محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به یکدیگر ندارند. بنابراین فرضیه سوم تحقیق نیز رد می شود.

جدول (۴) - نتایج تخمین مدل (۱) و (۲) در شرکتهای دارای سود بیشینه و جریان های نقدی متوسط

مدل محتوای اطلاعاتی سود							
$R_{it} = r_0 + r_1 E_{it} + r_2 \Delta E_{it} + \epsilon_{it}$							
مدل محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی							
$R_{it} = r_0 + r_1 CF_{it} + r_2 \Delta CF_{it} + \epsilon_{it}$							
آماره Z و ونگ (p-value)	دوربین واتسون	p-value	آماره F	R <sup>2</sup>	r <sub>2</sub>	r <sub>1</sub>	
-۱/۱۷۵ (۰/۲۴۱)		۰/۰۰۰	۱۹/۸۱۴	۰/۱۴۶	۰/۰۰۳	۰/۲۷۹	ضرایب در مدل سود
					۰/۰۸۲	۵/۷۶۸	آماره t
					۰/۹۳۴	۰/۰۰۰	p-value
					۰/۰۰۰۷	۱/۰۶۴	ضرایب در مدل جریان های نقدی
		۰/۰۰۰	۱۳۶/۳۶۲	۰/۵۵۲	۰/۵۷۵	۱۶/۵۰۵	آماره t
					۰/۵۶۵	۰/۰۰۰	p-value

فرضیه چهارم تحقیق به مقایسه محتوای اطلاعاتی سود خالص متوسط و جریان های نقدی عملیاتی بیشینه می پردازد. یافته های حاصل از تخمین مدل ها در جدول (۵) نشان داده شده است.

جدول (۵) - نتایج تخمین مدل (۱) و (۲) در شرکتهای دارای سود متوسط و جریان های نقدی بیشینه

مدل محتوای اطلاعاتی سود							
$R_{it} = r_0 + r_1 E_{it} + r_2 \Delta E_{it} + \epsilon_{it}$							
مدل محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی							
$R_{it} = r_0 + r_1 CF_{it} + r_2 \Delta CF_{it} + \epsilon_{it}$							
آماره Z و ونگ (p-value)	دوربین واتسون	p-value	آماره F	R <sup>2</sup>	r <sub>2</sub>	r <sub>1</sub>	
۱/۸۵۰ (۰/۰۶۵)		۰/۰۰۰	۸۹۷/۸۳۵	۰/۸۹۶	-۰/۲۰۶	۴/۲۲۵	ضرایب در مدل سود
					-۶/۹۳۱	۲۹/۱۲۲	آماره t
					۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	p-value
					۰/۰۱۹	-۰/۲۴۱	ضرایب در مدل جریان های نقدی
		۰/۰۰۰	۱۴/۶۷۳	۰/۱۱۶	۰/۳۸۴	-۴/۵۵۳	آماره t
					۰/۷۰۱	۰/۰۰۰	p-value

نتایج جدول (۵) نشان می دهد که ضریب سود و تغییرات سود در مدل (۱) به ترتیب ۴/۲۲۵ و ۰/۲۰۶- و معنی دار بوده و ضریب تعیین تعدیل شده این مدل ۰/۸۹۶ می باشد. در مدل (۲) نیز ضریب جریان های نقدی عملیاتی ۰/۲۴۱- و معنی دار و ضریب تغییرات جریان های نقدی عملیاتی ۰/۰۱۹ و فاقد معنی داری است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل دوم ۰/۱۱۶ می باشد. آماره Z وونگ برابر ۱/۸۵۰ و در سطح اطمینان ۹۰٪ معنی دار است. از این رو می توان گفت سود خالص محتوای اطلاعاتی بیشتری در مقایسه با جریان های نقدی عملیاتی دارد و بدین ترتیب فرضیه چهارم در سطح اطمینان ۹۰٪ تأیید می گردد.

به موجب فرضیه پنجم تحقیق محتوای اطلاعاتی نسبی سود بیشینه بیشتر از جریان های نقدی عملیاتی بیشینه است. یافته های حاصل از آزمون این فرضیه به شرح جدول (۶) می باشد. ضریب سود و تغییرات سود ۰/۲۳۱ و ۰/۲۱۲- و هر دو معنی دار است. ضریب جریان های نقدی و ۰/۱۰۳- و معنی دار و ضریب تغییرات جریان های نقدی ۰/۰۰۱ است که به لحاظ آماری معنی دار نیست. ضریب تعیین دو مدل ۰/۰۷۹ و ۰/۰۴۶ است. آزمون وونگ نیز بیانگر عدم برتری محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی در مقایسه با یکدیگر است. بر این اساس فرضیه پنجم تحقیق رد می شود.

جدول (۶)- نتایج تخمین مدل (۱) و (۲) در شرکتهای دارای سود بیشینه و جریان های نقدی بیشینه

مدل محتوای اطلاعاتی سود		مدل محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی				
$R_{it} = \Gamma_0 + \Gamma_1 E_{it} + \Gamma_2 \Delta E_{it} + \epsilon_{it}$		$R_{it} = \Gamma_0 + \Gamma_1 CF_{it} + \Gamma_2 \Delta CF_{it} + \epsilon_{it}$				
آماره Z وونگ (p-value)	دوربین واتسون	p-value	آماره F	R <sup>2</sup>	$\Gamma_2$	$\Gamma_1$
					۰/۲۳۱	۰/۲۱۲-
	۱/۶۹۸	۰/۰۰۰	۱۳/۰۱۹	۰/۰۷۹	۵/۰۴۶	-۳/۹۷۱
					۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
۰/۲۵۹ (۰/۷۹۵)					۰/۰۰۰	۰/۱۰۳-
	۱/۶۹۶	۰/۰۰۰	۰/۷۸۸	۰/۰۴۶	-۲/۴۳۰	۰/۰۴۳
					۰/۰۱۵	۰/۹۶۵

لازم به ذکر است که در کلیه مدل های فوق آماره F فیشر از معنی داری کلی مدل حکایت می کند. همچنین آماره دوربین واتسون نیز بیانگر عدم وجود خطای خودهمبستگی است.

**بحث و نتیجه گیری**

هدف تحقیق حاضر بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی سود خالص و جریان های نقدی عملیاتی در توضیح دهندگی بازده سهام با تأکید بر نقش بیشینگی سود و جریان های نقدی می باشد. در این مطالعه به منظور بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی ابتدا در سطح کل شرکتهای نمونه به برازش مدل محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی پرداخته شد. لیکن به منظور بررسی نقش بیشینگی سود و جریان های نقدی در محتوای اطلاعاتی نسبی سود و جریان های نقدی داده های تحقیق در چهار گروه برحسب بیشینگی این دو متغیر تفکیک و سپس به برآورد مدل های تحقیق پرداخته شد. نتایج تحقیق حاکی از این است که در سطح کل شرکتهای نمونه، سود خالص محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به جریان های نقدی عملیاتی دارد. این در حالی است که در بین چهار گروه تعبیه شده تنها در گروهی که سود خالص متوسط و جریان های نقدی عملیاتی بیشینه است در سطح اطمینان ۹۰٪ سود خالص دارای محتوای اطلاعاتی نسبی بیشتری در مقایسه با جریان های نقدی عملیاتی است. از آنجا که سود و جریان های نقدی پایدارتر (در مقایسه با سود و جریان های نقدی موقت) می تواند شاخص قابل اتکاتری برای استفاده کنندگان در اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری و در نهایت شکل دهی به قیمت سهام در بازار گردد، از این رو چنین به نظر می رسد که در شرایطی که سود یا جریان نقدی در دو انتهای طیف قرار گرفته و بیشینه هستند نسبت به آنهایی که در میانه طیف قرار دارند از پایداری کمتری برخوردار بوده، موقتند و دارای محتوای اطلاعاتی کمتری در توضیح بازده سهام شرکت هستند. بر این اساس نتیجه حاصل شده چنین تفسیر می شود که در گروه سوم به دلیل اینکه سود متوسط بوده (و احتمالاً پایدارتر است) و جریان های نقدی بیشینه و احتمالاً موقت و زودگذر است، سود دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری نسبت به جریان های نقدی عملیاتی می باشد. این نتیجه مطابق با نتایج مصطفی (۲۰۱۴)، داراقما (۲۰۱۰)، چنگ و یانگ (۲۰۰۳)، هاو و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۱)، چنگ و همکاران<sup>۲</sup> (۱۹۹۶)، عرب مازار یزدی و همکاران (۱۳۸۵) و هاشمی و ساعدی (۱۳۸۸) است. با توجه به نتایج به دست آمده به سرمایه گذاران و سایر فعالان بازار سرمایه پیشنهاد می گردد که در اتخاذ تصمیمات خود به سودهای پایدارتر اتکای بیشتری نمایند.

---

<sup>۱</sup> Haw et al.

<sup>۲</sup> Cheng et al.

### فهرست منابع

۱. ایزدی‌نیا، ناصر، حمزه قوچی‌فرد و نرگس حمیدیان (۱۳۹۱)، "بررسی رابطه بین جریانهای نقد عملیاتی، سود خالص و اجزای اقلام تعهدی با جریانهای نقد آزاد آتی شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران"، *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، شماره ۴ (۱۴)، ص ص ۳۶-۱۹.
۲. کریمی، ملیحه، (۱۳۸۷)، "اثر انتخاب روش های حسابداری بر کیفیت سود"، *دومین کنفرانس بین المللی مشاوران و مدیران مالی*.
۳. حسینی، سید علی، غلامرضا کرمی و حامد عمرانی (۱۳۹۲)، "مقایسه اطلاعات مالی مبتنی بر جریان های نقدی و اطلاعات مالی مبتنی بر حسابداری تعهدی در پیش بینی بازده سهام با توجه به چرخه ی عمر شرکت ها"، *پژوهش های تجربی حسابداری*، شماره ۷، ص ص ۱۶۸ - ۱۴۹.
۴. رهنمای رودپشتی، فریدون، قدرت اله طالب نیا و هاشم ولی پور (۱۳۸۹)، "محتوای اطلاعاتی سود و چرخه نوسانات سود و جریان های نقدی"، *فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، انجمن حسابداری ایران، شماره ۸، ص ص ۲۲ - ۱.
۵. عرب مازار یزدی، محمد، (۱۳۷۴)، "محتوای افزایشده جریانات نقدی و تعهدی"، رساله دکتری، به راهنمایی دکتر علی ثقفی.
۶. عرب مازار یزدی، محمد، بیتا مشایخی و افسانه رفیعی، (۱۳۸۵)، "محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران"، *حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۳، ص ص ۹۹-۱۱۸.
۷. هاشمی، سید عباس و رحمان ساعدی (۱۳۸۸)، "بررسی تاثیر ویژگی های خاص شرکت ها بر محتوای اطلاعاتی سود و جریان های نقدی عملیاتی در توضیح بازده سهام"، *حسابداری مالی*، شماره ۴، ص ص ۱۳۰ - ۱۰۸.
8. Ali, A. and Pope, P. F., (1995), "The incremental information content of earnings, funds flow and cash flow: the UK evidence", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 22, No. 1, pp. 19-34.
9. Ali, A. and Zarowin, P., (1992a), "The role of earnings levels in annual earnings-returns studies", *Journal of Accounting Research*, Vol. 30, No. 2, pp. 286-29.
10. Ashton, R., (1976), "Cash flow accounting: a review and critique", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 3 No. 4, pp. 63-81.
11. Ball, R. and Brown, P., (1968), "An empirical evaluation of accounting income numbers", *Journal of Accounting Research*, Vol. 6 No. 2, pp. 159-178.
12. Board, J. L. G. and Day, J. F. S., (1989), "The information content of cash flow figures", *Accounting and Business Research*, Vol. 20 No. 77, pp. 3-11.
13. Bowen, R. M., Burghstahler, D., and Daley, L. A., (1987), "The incremental information content of accruals versus cash flows", *The Accounting Review*, 62, pp 723-747.



14. Cheng, C. S. A., Liu, C.-S. and Schaefer, T. F., (1997), "The value-relevance of SFAS no. 95 cash flows from operations as assessed by security market effects", **Accounting Horizons**, Vol. 11 No. 3, pp. 1-15.
15. Cheng, C. and Yang, S., (2003), "The Incremental Information Content of Earnings and Cash Flows from Operations Affected by Their Eextremity", **Journal of Business Finance & Accounting**, 30, pp 73-116.
16. Cheng, C., Liu, CH. and Schaefer, TH., (1996), "Earnings Performance and Incremental Information Content of Cash Flows from Operations", **Journal of Accounting Research**, 34 (1), pp 173 – 181.
17. Christensen, P. O., Feltham, G. A. and Sabac, F., (2005), "A contracting perspective on earnings quality", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 39, pp. 265-294.
18. Collins, D.W. and Kothari, S.P., (1989), "An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 11 Nos 2/3, pp. 143-81.
19. Daraghma, Z., (2010), "The Relative and Incremental Information Content of Earnings and Operating Cash Flows: Empirical Evidence from Middle East", **European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences**, 22, pp 123 - 135.
20. Dechow, P. M., (1994), "Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 18 No. 1, pp. 3-42.
21. Haw, I., Qi, D. and W. Wu. (2001), "The nature of information in accruals and cash flows in an emerging capital market: The case of China", **The international journal of accounting**, Vol. 36. pp 391-406.
22. Kothari, S. P., (2001), "Capital markets research in accounting", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 31, Nos 1/3, pp. 105-231.
23. Mostafa, W., (2014), "The relative information content of cash flows and earnings affected by their extremity: UK evidence", **Managerial Finance**, 40 (7), pp 646-661.
24. Mostafa, W., & Dixon, R., (2013), "The impact of earnings extremity on information content of cash flow", **Review of Accounting and Finance**, 12(1), pp 81-104.



## **The Role of Earnings and Cash Flows Extremity on Relative Information Content of Earnings and Cash Flow on Companies listed in Tehran Stock Exchange**

**Fahimeh Marateb<sup>1</sup>**

Department of Accounting, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran

**Afsaneh Soroushyar (PhD)<sup>2</sup>©**

Department of Accounting, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran

**Saied Ali Ahmadi (PhD)<sup>3</sup>**

Department of Accounting, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran

(Received: 27 December 2015; Accepted: 22 February 2016)

The purpose of this paper is to investigate the relative information content of earnings and cash flows with regard the concept of earnings and cash flows extremity. In this research total data of firm-year are classified to four groups in terms of moderate or extreme of earnings and cash flows and the relative information content of earnings and cash flows are examined for total data and separately for each group. In this research in order to test the hypothesis, multiple regression and young test are used. The population of research is companies listed in Tehran Stoke Exchange and the sample is including 118 companies in the period of 2005 to 2014. The research results indicate that for total sample the relative information content of earnings is higher than that of cash flows from operations. But after controlling the extremity of earnings and cash flows, only the relative information content of moderate earnings is higher than that of extreme cash flows from operations.

**Keywords:** Relative Information Content, Extreme Earnings, Moderate Earnings, Extreme Cash Flows, Moderate Cash Flows.

---

<sup>1</sup> f.marateb@yahoo.com

<sup>2</sup> a\_soroushyar@yahoo.com © (Corresponding Author)

<sup>3</sup> saeidaliahmadi@yahoo.com



شروعگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی