

هموارسازی سود، قیمت گذاری اشتباه سهام و سرمایه گذاری شرکتها

دکتر احمد خدای پور

دانشیار بخش حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان

Khodamipour@uk.ac.ir

رامین محرومی

کارشناس ارشد حسابداری شرکت ملی پخش فرآورده های نفتی ایران

Ramin.mahroomi@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۰۶/۳۰ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۱۱/۱۵

چکیده

هدف از انجام این تحقیق مروری بر ادبیات مربوط به هموارسازی سود و تاثیر آن بر رابطه بین قیمت سهام و میزان سرمایه گذاری شرکتهاست. نتایج تحقیقات پیشین نشان میدهد که هموارسازی سود بر رابطه بین قیمت سهام و سرمایه گذاری تاثیر گذار بوده و باعث کاهش نیرومندی این رابطه می شود. هموارسازی سود میتواند منجر به کاهش قیمت گذاری اشتباه سهام و نتیجتاً کاهش حساسیت سرمایه گذاری نسبت به قیمت سهام شود. همچنین یافته های محققان نشان میدهد که تاثیر هموارسازی سود بر حساسیت سرمایه گذاری نسبت به قیمت سهام در شرکتهای فعال در محیط های تجاری نامطمئن بیشتر است.

کلمات کلیدی: هموارسازی سود، قیمت سهام، سرمایه گذاری، قیمت گذاری اشتباه

مقدمه

امروزه یکی از عوامل مؤثر در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی برای اشخاص فعال در بازارهای سرمایه، دسترسی به اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است. نبود اطلاعات و یا اطلاعات فاقد کیفیت لازم باعث می‌شود تا فرآیند تصمیم‌گیری مبهم باشد. گزارش‌های مالی که توسط شرکت‌ها تهیه می‌شود بخشی از اطلاعات لازم و ضروری برای اتخاذ تصمیم می‌باشد. در فرآیند اتخاذ تصمیمات مالی و اقتصادی توسط سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر افراد استفاده‌کننده از گزارشات و اطلاعات مالی، نه تنها وجود اطلاعات مهم است، بلکه کیفیت اطلاعات تهیه شده نیز از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است [۲]. به لحاظ تجربی بسیاری از تحقیقات در حوزه بازار سرمایه به بررسی مفید بودن اطلاعات حسابداری برای سرمایه‌گذاران پرداخته‌اند. مفید بودن اطلاعات مالی برای سرمایه‌گذاران به طور تجربی از طریق بررسی ارتباط (عدم ارتباط) ارقام حسابداری منتشر شده با تغییر در قیمت سهام و یا سایر مولفه‌های با اهمیت و مورد نیاز جامعه، مورد بررسی قرار گرفته است. تحقیقات انجام شده حاکی از مفید بودن اطلاعات حسابداری در بسیاری از حوزه‌ها برای سرمایه‌گذاران می‌باشد [۴]. برای آگاهی از تغییرات متغیرهایی مانند قیمت و بازده سهام، نیاز به مجموعه اطلاعاتی است که بخشی از این اطلاعات از طریق صورت‌های مالی شرکت‌ها تأمین می‌گردد. اطلاعاتی که بتوان آنها را به عنوان مبنایی مناسب در برآورد عایدات آتی، زمان وصول و درجه قطعیت آن به کار گرفت. از مهمترین و تأثیرگذارترین این اطلاعات سود و قیمت سهام می‌باشد.

از سوی دیگر، بررسی رابطه بین میزان سرمایه‌گذاری شرکتها و قیمت سهام آنها موضوع تحقیقات زیادی قرار گرفته است. شرکتها در تصمیمات مربوط به انجام پروژه‌های سرمایه‌گذاری قیمت سهام خود را در نظر می‌گیرند. نوسانات قیمت سهام میتواند در میزان سرمایه‌گذاری شرکتها تأثیرگذار باشد. مایرز و ماجلوف^۱ (۱۹۸۴) معتقدند که اطلاعات کمتر سرمایه-

گذاران نسبت به مدیران پیرامون ارزش واقعی شرکت ممکن است قیمت گذاری اشتباه سهام را در پی داشته باشد [۵]. زمانی که قیمت سهام شرکت، بیشتر ارزشیابی شده باشد مدیران تمایل به بیش سرمایه گذاری^۲ خواهند داشت و هنگامی که سهام کمتر ارزشیابی شده باشد موسسات سرمایه گذاری کمتری خواهند داشت [۱۸]. موضوعی که در این میان مطرح میشود این است که اگر نوسانات سود شرکت در سالهای مختلف کمتر شود و به اصطلاح سود هموار شود و این هموارسازی سود^۳ بر قیمت‌های سهام تاثیر بگذارد نتیجه این تاثیر بر رابطه بین قیمت سهام و سرمایه گذاری چگونه خواهد بود؟ زمانی که درجه قیمت گذاری اشتباه^۴ سهام بالا باشد تمایل مؤسسات برای واکنش نشان دادن به متغیر قیمت سهام در تصمیمات سرمایه گذاریشان بیشتر خواهد بود. اگر هموارسازی سود باعث کاهش قیمت گذاری اشتباه سهام میشود در این صورت می‌توان پیش‌بینی کرد که حساسیت سرمایه گذاری نسبت به نوسانات قیمت سهام در مؤسسات دارای سود هوارتر کمتر خواهد بود.

هموارسازی سود

هموارسازی سود اقدام آگاهانه توسط مدیران به منظور کاهش تغییرات دوره‌ای سود در چهارجوب اصول و روشهای متداول حسابداری است. هدف از هموارسازی سود ایجاد جریان یکنواختی از رشد سود است [۲۳]. هموارسازی سود به دو دسته هموارسازی واقعی و مصنوعی تقسیم میشود. در حالی که هموارسازی واقعی بیانگر اقدامات مدیریت برای کنترل و تاثیرگذاری بر رویدادهای اقتصادی است و بر جریانهای نقدی تاثیر میگذارد، هموارسازی مصنوعی سود نشانگر دستکاری حسابها توسط مدیریت بوده که باعث انتقال درآمدها و هزینه‌ها به دوره‌های دیگر می‌شود و بر جریانات نقدی بی‌تاثیر است [۱۷].

در مورد هموارسازی سود دو دیدگاه متفاوت وجود دارد. یک دیدگاه این است که هموارسازی سود باعث پنهانکاری و تحریف اطلاعات مالی می‌شود. این دیدگاه بیان میدارد که افراد درون سازمانی برای مخفی نگه داشتن اعمالشان و به منظور جلوگیری از مداخلات افراد

برون‌سازمانی اقدام به هموارسازی سود مینمایند. لئوز و دیگران^۵(۲۰۰۳) معتقدند که در کشورهای که از سرمایه‌گذاران کمتر حمایت میشود مدیران سود را به منظور پوشاندن عملکرد واقعی و درست شرکتها هموار میکنند تا بدین وسیله از منافع شخصی خودشان محافظت کنند. بیور^۶(۲۰۰۲) معتقد است که مدیریت سود میتواند کیفیت سود را کاهش داده و یا آن را افزایش دهد. هموارسازی سود واریانس سود را تغییر میدهد ولی لزوماً کیفیت بالای سود را تضمین نمی‌کند. بنابراین اگر سود هموار شده کیفیت بالایی داشته باشد هموارسازی به ارزش بالاتر شرکت منتهی می‌شود و اگر سود گزارش شده کیفیت پائینی داشته باشد سود هموار شده ارزش کمتری خواهد داشت. از طرف دیگر، برخی از محققان بر این باورند که هموارسازی سود باعث اتخاذ تصمیمات بهتر توسط سرمایه‌گذاران میشود. هانت و دیگران^۷(۲۰۰۰) بر اساس تحقیقی که انجام دادند به این نتیجه رسیدند که هموارسازی سود باعث افزایش رابطه همزمان قیمت و بازده میشود. در شرکتهایی که هموارسازی سود بالایی دارند در قیاس با شرکتهایی که سود آنها کمتر دارای ثبات است تغییر در قیمت سهام دارای اطلاعات بیشتری در ارتباط با بازده آتی سهام است [۲۱]. سرمایه‌گذاران اعتقاد دارند که سودهای دارای ثبات در قیاس با سودهای دارای نوسان، سود تقسیمی بالاتری را تضمین میکنند. شرکتهایی که سود آنها باثبات‌تر بوده و هموارتر می‌باشند ریسک کمتری دارند و از نظر سرمایه‌گذاران این نوع شرکتها محل مناسبی برای سرمایه‌گذاری می‌باشد. [۱]

سرمایه‌گذاری، قیمت سهام و هموارسازی سود

نقش اطلاعاتی قیمت سهام، ممکن است بر رابطه بین قیمت سهام و سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشد. رابطه بین نقش اطلاعاتی قیمت سهام و حساسیت سرمایه‌گذاری نسبت به قیمت سهام بسته به اینکه آیا قیمت سهام به افزایش اطلاعات مدیران کمک میکند یا نه ممکن است منجر به دو مکانیزم متفاوت شود. اگر قیمت سهام برای مدیران شرکتهای نقش اطلاعاتی داشته باشد آنگاه قیمت سهام در رابطه‌اش با سرمایه‌گذاری نقش فعالی را بازی میکند و مدیران میتوانند از

اطلاعات موجود در قیمت برای تصمیمات سرمایه‌گذاری خود استفاده کنند. اما اگر قیمت سهام شامل اطلاعات کلی بوده و نقش اطلاعاتی ویژه‌ای برای مدیران نداشته باشد آنگاه هرچند قیمت با سرمایه‌گذاری با توجه به اطلاعات کلی موجود در قیمت در ارتباط است ولی این رابطه، نقش غیر فعال قیمت را نشان می‌دهد [۱۰].

ادبیات نظری مربوط به امور مالی عنوان میدارد که مدیران میتوانند از اطلاعات موجود در قیمت سهام در مورد چشم‌انداز آتی شرکتشان استفاده کنند. دو نمونه برجسته از این نظریه شامل تحقیقات داو و کورتین^۸ (۱۹۹۷) و سابرحمانیان و تایمان^۹ (۱۹۹۹) میباشد. ایده پشت این نظریه بیان میدارد که قیمت سهام محتوی اطلاعات از شرکت‌کنندگان متفاوتی است که خارج از شرکت بوده و امکان مخبره اطلاعات به شرکت را ندارند. بنابراین قیمت سهام ممکن است شامل اطلاعاتی باشد که مدیران از آن آگاهی ندارند. اطلاعاتی که میتواند مدیران را در فرآیند اتخاذ تصمیمات مالی مانند سرمایه‌گذاری یاری کنند.

تحقیقات مربوط به سرمایه‌گذاری نشان داده است که مدیران از بازار اطلاعاتی را در مورد شرکت خود به دست می‌آورند. داو و کورتین (۱۹۹۷) معتقدند که اطلاعات در بازار به دو طریق گردش پیدا میکنند: اول اینکه بازار از قیمت سهام اطلاعاتی را در مورد کیفیت تصمیمات مدیریت به دست می‌آورد و دوم اینکه مدیران اطلاعاتی را در مورد جریانهای نقدی و سرمایه‌گذاریهای آتی بالقوه خود از قیمت سهام کسب میکنند. با استدلالی مشابه، سابرحمانیان و تایمان (۱۹۹۹) توضیح میدهند که حتی اگر مدیران اطلاعاتی شخصی راجع به مؤسسه خودشان داشته باشند بازار ممکن است اطلاعات بهتری را تولید کند. برای مثال یک سرمایه‌گذار ممکن است هنگام جستجوی اطلاعات در مورد مؤسسه مورد نظر خود، اطلاعاتی را راجع به سایر مؤسسات به دست آورد. علاوه بر این، چن و دیگران (۲۰۰۷) شواهد تجربی را فراهم کردند که نشان می‌داد مدیران از قیمت سهام شرکت خود، اطلاعاتی را در مورد شرکتشان به دست می‌آورند و آن اطلاعات را در تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده میکنند.

در ادبیات نظری برای تبیین و تشریح رابطه بین قیمت سهام و سرمایه‌گذاری مؤسسات دو دلیل عمده بیان شده است. تبیین اول بر این فرض استوار است که قیمت سهام اطلاعاتی را در مورد متغیرهای اساسی و ذاتی شرکتها ارائه میکند. با توجه به اینکه اطلاعات در مورد متغیرهای اساسی مؤسسات بر تصمیمات سرمایه‌گذاری گرفته شده توسط مدیران تاثیرگذار است بایستی انتظار بر این باشد که بین قیمت سهام و میزان سرمایه‌گذاری ارتباط وجود داشته باشد. دلیل دوم این است که شرکتها در اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری خود با محدودیت‌های مالی مواجه هستند. بر این اساس، افزایش قیمت سهام باعث میشود که مؤسسات با صدور سهام جدید اقدام به تأمین مالی پروژه‌های خود نموده و این امر باعث افزایش سرمایه‌گذاری آن شرکتها میشود [۱۰].

تحقیقات زیادی رابطه مثبت بین قیمت سهام و سرمایه‌گذاری شرکتها را به اثبات رسانده است. در شرایط بازار کارا و وجود اطلاعات متقارن، این رابطه مثبت باعث میشود که شرکتها به اطلاعات مربوط به فرصتهای سرمایه‌گذاری موجود در قیمت سهام واکنشهای منطقی نشان دهند. اما شواهد نشان میدهد که بازارهای سهام به طور کامل کارا نبوده و اطلاعات به آسانی بین سرمایه‌گذاران و مدیران گردش پیدا نمیکند [۱۹]. در شرایط وجود سرمایه‌گذاران ناآگاه و اطلاعات نامتقارن، نوسانات زیاد در قیمت سهام میتواند بر نوع سرمایه‌گذاری شرکت اثر گذاشته و منجر به سرمایه‌گذاری ناکارآمد گردد. قیمت‌گذاری نادرست سهام به دو طریق بر سیاست سرمایه‌گذاری مؤسسه اثر میگذارد. طریق نخست به وسیله اثر قیمت‌گذاری نادرست بر تأمین مالی از طریق صدور سهام میباشد. این ایده از نظریات باسورث^{۱۰} (۱۹۷۵) و فیشر و مورتون^{۱۱} (۱۹۸۴) نشأت میگیرد. آنها بیان میکنند که زمانی که قیمت سهام بالاست مدیران اقدام به انتشار سهام مینمایند و یا زمانی که قیمت سهام پایین است اقدام به بازخرید سهام مینمایند. وجه نقد بدست آمده از صدور سهام میتوانند صرف سرمایه‌گذاری‌های جدید شود و در نهایت میزان سرمایه‌گذاری شرکت افزایش پیدا میکند. باکر و دیگران^{۱۲} (۲۰۰۳) حساسیت

سرمایه گذاری نسبت به قیمت سهام را با در نظر گرفتن میزان وابستگی آنها به تامین مالی از طریق صدور سهام مورد بررسی و آزمون قرار دادند. آنها پیش بینی کردند که در شرکت هایی که بیشتر تأمین مالی برای انجام پروژه ها از طریق صدور سهام صورت میگیرد احتمال بیشتری وجود دارد که در صورت ارزشگذاری کمتر از واقع قیمت سهام، از صدور سهام صرف نظر شود. نتایج نشان داد که در شرکتهای استفاده کننده از سهام برای تامین مالی پروژه های سرمایه گذاری، حساسیت سرمایه گذاری نسبت به قیمت سهام بیشتر است. در روش دوم، قیمت گذاری نادرست سهام به طور مستقیم بر سرمایه گذاری شرکتها تاثیر میگذارد. در این دیدگاه بیان میشود زمانی که سهام درست قیمت گذاری شود شرکتها سرمایه گذاری بهینه ای انجام میدهند در حالی که بیش قیمت گذاری^{۱۳} سهام باعث بیش سرمایه گذاری و کم قیمت گذاری^{۱۴} سهام منجر به کم سرمایه گذاری^{۱۵} توسط شرکتها میشود. بر این اساس بین سرمایه گذاری های غیرعادی و قیمت گذاری اشتباه سهام رابطه مثبتی وجود دارد [۱۸].

زمانی که درجه قیمت گذاری اشتباه سهام بالا باشد تمایل مؤسسات برای واکنش نشان دادن به متغیر قیمت سهام در تصمیمات سرمایه گذاریشان بیشتر خواهد بود. اگر هموارسازی سود باعث کاهش قیمت گذاری اشتباه سهام میشود در این صورت حساسیت سرمایه گذاری نسبت به نوسانات قیمت سهام در مؤسسات دارای سود هموارتر، کمتر خواهد بود. هموارسازی سود به وسیله حذف سودهای موقت و نمایان کردن سودهای پایدار باعث کاهش قیمت گذاری اشتباه سهام میشود. سود واقعی به دلیل شوکهای گذارا و اثرات حسابداری از سالی به سال دیگر تغییر پیدا میکند. مدیران به دلیل اطلاعاتی که دارند بهتر میتوانند سودهای گذرا و ناپایدار را از سودهای پایدار تشخیص داده و تفکیک کنند. و این در حالی است که سرمایه گذاران به دلیل اطلاعات کمتر ممکن است در سودهای ناپایدار سرمایه گذاری کرده و یا سودهای ناپایدار را با ثبات و پایدار تشخیص دهند [۶]. هموارسازی سود باعث انتقال اطلاعات مدیران شده و اطمینان سرمایه گذاران را نسبت به پایداری سود افزایش میدهد. نتیجتاً اینکه هموارسازی سود اشتباهات

ارزیابی ناشی از عدم اطمینان سرمایه‌گذاران را در مورد پایداری سود کاهش می‌دهد. هانگ^۶ (۲۰۱۱) در تحقیقی که انجام داد اثر هموارسازی سود بر واکنش سرمایه‌گذاری نسبت به قیمت سهام را مورد بررسی قرار داد و نتیجه گرفت که هموارسازی سود با حساسیت سرمایه‌گذاری نسبت به قیمت سهام رابطه منفی دارد. بر اساس یافته‌های تحقیق وی، هموارسازی سود باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری شده و و بیش سرمایه‌گذاری و کم- سرمایه‌گذاری مؤسسات را کاهش می‌دهد. رحمانی، علی و بشیری‌منش، نازتین (۱۳۹۰) در تحقیقی که انجام دادند نتیجه گرفتند که هموارسازی سود دارای اطلاعات مثبت برای بازار سرمایه بوده و می‌تواند محتوای اطلاعاتی قیمت سهام را درباره وضعیت عملکرد آتی شرکت افزایش دهد. همچنین قیمت سهام شرکتی که اقدام به هموارسازی سود می‌کنند محتوای اطلاعاتی بیشتری درباره وضعیت جریانهای نقدی آتی شرکت دارد.

همچنین اثر هموارسازی سود بر رابطه بین قیمت سهام و سرمایه‌گذاری ممکن است بسته به محیط تجاری که شرکتها در آن فعالیت میکنند متفاوت باشد. محیط تجاری شرکتها نقش تعیین کننده و غیر قابل انکاری در اثرگذاری بر عملکرد شرکتها دارد. زمانی که شرکتها در یک محیط تجاری نامطمئن^{۱۷} فعالیت میکنند مزایای هموارسازی سود بیشتر نمایان میشود. جیارامن^{۱۸} (۲۰۰۸) معتقد است که تاثیر هموارسازی سود بر شرکتی که عملکرد فوق العاده دارند بیشتر است. هانگ (۲۰۱۱) در مطالعه خود نتیجه گرفت که تاثیر هموارسازی سود بر حساسیت سرمایه‌گذاری نسبت به قیمت سهام در مؤسساتی که در یک محیط تجاری پر ریسک و نامطمئن فعالیت میکنند بیشتر است. حبیب و دیگران (۲۰۱۱) در مقاله‌ای واکنش بازار سهام به هموارسازی سود را در شرکتی که در یک محیط تجاری نامطمئن فعالیت میکنند مورد بررسی قرار دادند. آنها نتیجه گرفتند که در شرکتی فعال در محیط نامطمئن، قیمت جاری سهام شامل ارزش اطلاعات بیشتری در مورد سود آتی بوده و بر این اساس هموارسازی سود دارای ارزش اطلاعاتی در این شرکتها است.

نتیجه گیری

هموارسازی سود بر رابطه بین قیمت سهام و سرمایه گذاری تاثیر گذار بوده و منجر به کاهش نیرومندی این رابطه می شود. زمانی که درجه قیمت گذاری اشتباه سهام بالا باشد تمایل مؤسسات برای واکنش نشان دادن به متغیر قیمت سهام در تصمیمات سرمایه گذاریشان بیشتر خواهد بود. در شرایطی که قیمت سهام بالا باشد مدیران اقدام به انتشار سهام می نمایند و زمانی که قیمت سهام پایین است اقدام به باز خرید سهام می نمایند. وجه نقد بدست آمده از صدور سهام میتواند صرف سرمایه گذاری های جدید شود و در نهایت میزان سرمایه گذاری شرکت افزایش پیدا میکند (و بالعکس). هموارسازی سود میتواند منجر به کاهش قیمت گذاری اشتباه سهام شود و این کاهش باعث میشود که در شرکتهای دارای سود هموارتر، حساسیت سرمایه گذاری نسبت به نوسانات قیمت سهام کمتر شود.

در مجموع میتوان گفت که هموارسازی سود به وسیله حذف سودهای موقت و نمایان کردن سودهای پایدار و نتیجتاً کاهش قیمت گذاری اشتباه سهام، باعث کاهش حساسیت سرمایه گذاری نسبت به قیمت سهام می شود و این تاثیر در شرکتهای فعال در محیطهای تجاری نامطمئن بیشتر است.

پی نوشتها

1. Myers & Majluf
2. overinvestment
3. Earnings smoothing
4. mispricing
5. Leuz and et al
6. Beaver
7. Hunt and et al
8. Dow and Gorton
9. Subrahmanyam and Titman

-
10. Bosworth
 11. Fischer and Merton
 12. Baker
 13. overpricing
 14. underpricing
 15. underinvestment
 16. Huang
 17. uncertainty of the business environment
 18. Jayaraman

منابع و مأخذ:

- ۱ - انصاری، عبدالمجید و خواجوی، حسین، (۱۳۹۰)، "بررسی ارتباط هموارسازی سود با قیمت بازار سهام و نسبت‌های مالی"، **مجله پژوهش‌های حسابداری مالی**، سال سوم، شماره ۸، ص ۳۳-۵۰.
- ۲ - ثقفی، علی، سدیدی، مهدی، (۱۳۸۶)، "تاثیر محافظه‌کاری بر کیفیت سود و بازده سهام"، **مطالعات حسابداری**، شماره ۱۸، ص ۱-۸.

۳ - رحمانی، علی و بشیری منش، نازتین، (۱۳۹۰)، "بررسی اثر هموارسازی سود بر آگاه بخشی

قیمت سهام"، **مجله پژوهشهای حسابداری مالی**، سال سوم، شماره ۹، ص ۳۹-۵۴.

۴ - مدرس، احمد، حصارزاده، رضا، (۱۳۸۷)، "کیفیت گذارشگری مالی و کارایی سرمایه"،

فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال اول، شماره ۲، ص ۸۵-۱۱۶.

۵ - هاشمی، سید عباس، صادقی، محسن و سروش یار، افسانه، (۱۳۸۹)، "ارزیابی نقش کیفیت سود

بر الگو، شیوه تامین مالی و کارایی سرمایه گذاری"، **فصلنامه تحقیقات حسابداری و**

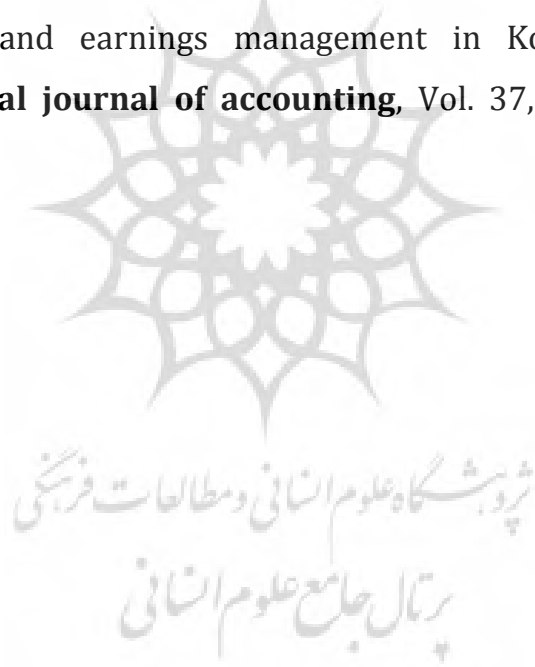
حسابرسی، سال دوم، شماره ۶، ص ۹۰.

- 6- Arya, A., J. C. Glover and S. Sunder, (2003), "Are unmanaged earnings always better for shareholders?", **Accounting Horizons**, Vol. 17 (Supplement), PP. 111-116.
- 7- Baker, M., J. Stein and J. Wurgler, (2003), "When does the market matter? Stock prices and the investment of equity-dependent firms", **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 118, No. 3, PP. 969-1005
- 8- Beaver, W. H., (2002), "perspectives on recent capital market research", **The Accounting Review**, Vol. 77, No. 2, PP. 453-474

-
- 9- Bosworth, B., (1975), "The stock market and the economy", **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol. 2, PP. 257-290.
 - 10- Chen, Q., I. Goldstein and W. Jiang, (2007), "Price informativeness and investment sensitivity to stock price", **Review of Financial Studies**, Vol. 20, No. 3, PP. 619-650
 - 11- Dow, J. and G. Gorton, (1997), "Stock Market Efficiency and Economic Efficiency: Is there a connection?", **Journal of Finance**, Vol. 52, No. 3, PP. 1087-1129
 - 12- Fischer, S. and R. C. Merton, (1984), "Macroeconomics and Finance: The Role of the Stock Market", **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, Vol. 21, No. 1, PP. 57-108.
 - 13- Habib, A., Hossain, M. Jian, H., (2011), "Environmental Uncertainty and the Market Pricing of Earnings Smoothness", [Advances in Accounting](#), Vol. 27, No. 2, PP. 256-265
 - 14- Hunt, A., S. Moyer and T. Shevlin, (2000), "Earnings volatility, earnings management and equity value", Working Paper.

-
- 15- Jayaraman, S., (2008), "Earnings Volatility, Cash Flow Volatility, and Informed Trading", **Journal of Accounting Research**, Vol. 46, No. 4, PP. 809-851
 - 16- Leuz, C., D. Nanda and P. D. Wysocki, (2003), "Earnings management and investor protection: an international comparison", **Journal of Financial Economics**, Vol. 69, No. 3, PP. 505-527
 - 17- Norm Eckel, (1981), "The income smoothing Hypothesis Revisited", **Abacus**, Vol. 17, PP. 28-40
 - 18- Polk, C. and P. Sapienza, (2009), "The stock market and corporate investment: A test of catering theory." **Review of Financial Studies**, Vol. 22, No 1, PP. 187-217
 - 19- Shiller, R. J., (1981), "Do stock prices move too much to be justified by subsequent changes in dividends?", **American Economic Review**, vol. 71, No. 3, PP. 421-436.
 - 20- Subrahmanyam, A. and S. Titman, (1999), "The Going-Public Decision and the Development of Financial Markets", **Journal of Finance**, Vol. 54, No. 3, PP. 1045-1082

-
- 21- Tucker, J. W. and P. Zarowin, (2006), "Does income smoothness improve earning informativeness?", **The Accounting Review**, Vol. 81, No. 1, PP. 251-270
- 22- Xiaochuan Huang, (2011), "Earnings Smoothness and Investment Sensitivity to Stock Prices", A Dissertation submitted for the degree of Doctor of Philosophy in Georgia State University.
- 23- Yoon Soon Suk and Gary A. Miller, (2002), "Cash from operations and earnings management in Korea", **The International journal of accounting**, Vol. 37, issue 4, PP. 395-412



Earnings smoothing, mispricing of shares and investment of companies

Abstract

The purpose of this study is to review the literature on earnings smoothing and its influence on the relationship between stock prices and investment firms. Previous research shows that earnings smoothing influences the relationship between stock prices and investment and reduce the strength of the relationship. Earnings smoothing can reduce mispricing of shares and thus reduce the sensitivity of investment to stock prices. The researchers also found that in an uncertain business environment, income smoothing has a greater influence on the sensitivity of investment to stock prices.

Keywords: Earnings smoothing, Stock prices, Investment, Mispricing

پروپوزیشن گاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی