فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال دوم/ شماره۶ / تابستان۸۹/ صفحات ۳۷ - ۱۹

# بررسی سودمندی اطلاعات جریان‌های نقدی، سودآوری و سود تقسیمی (آزمون تجربی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

دکترعلی اصغر انواری رستمی*
پیمان امینی**
علیرضا گودرزی***

تاریخ دریافت: ۸۹/۲/۲۵ تاریخ پذیرش: ۸۹/۶/۲۴

## چکیده

هدف اصلی سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها "افزایش ثروت" است که این امر از طریق کسب"بازده سهام" پژوهشگر می‌گردد. عوامل مختلفی بر روی بازده سهام شرکت‌ها تاثیرگذار هستند که از جمله مهم‌ترین آنها می‌توان به جریان‌های نقدی، سودآوری و سود تقسیمی اشاره نمود. هدف اصلی این پژوهش بررسی رابطه بین بازده سهام و جریان‌های نقدی، سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره‌ی زمانی ۱۳۸۷ - ۱۳۸۴ است. برای بررسی فرضیه‌های پژوهش نیز آزمون آماری مقایسه میانگین دو جامعه (t استیودنت) استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد که داده های جریان‌های نقدی (زمانی که به تنهایی یا به عنوان اطلاعات مکمل با دیگر اطلاعات حسابداری استفاده می‌شود) و سود خالص هر سهم (EPS) دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی می باشند واین در حالی است

* استاد و عضو هیات علمی دانشگاه تربیت مدرس تهران
** عضو هئیت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج و دانشجوی دوره دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات (نویسنده مسئول) Email:dr.p.amini146@iausdj.ac.ir
*** کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

که نتایج پژوهش، نتوانست محتوای افزاینده اطلاعاتی سود تقسیمی را مورد تائید قرار بدهد. بنابراین بنظر می رسد که سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان از صورتهای مالی، باید توجه بیشتری به این متغیرها داشته باشند.

**واژه‌های کلیدی:** جریان‌های نقدی عملیاتی، سود خالص هر سهم، سود تقسیمی، بازده سهام

**۱- مقدمه**

وجوه نقد از جمله منابع مهم و حیاتی هر واحد اقتصادی است و در بسیاری از تصمیمات مالی و مدل‌های ارزیابی طرح‌های سرمایه‌ای و برخی تجزیه و تحلیل‌های سنتی و جدید مدیریت مالی نقشی اساسی را ایفا می‌نماید. بررسی ادبیات حسابداری نیز نشان‌گر آن است که درباره اهمیت جریان‌های نقدی توافق عمومی وجود دارد. در چارچوب نظری حسابداری و مالی کشورهای مختلف (که تعیین کننده هدف، وظیفه و محدودیت‌های حسابداری و گزارشگری مالی است) توجه خاصی به جریان‌های نقدی مبذول شده است. توجه خاص به جریان‌های نقدی به حدی بوده است که در اکثر کشورها از جمله ایران این مهم به عنوان یکی از اهداف حسابداری و گزارشگری مالی بیان شده است زیرا جریان نقد از نظر تئوریکی در زمینه تصمیم‌گیری نظیر ارزیابی ریسک مربوط به مقدار و زمان وام و پیش‌بینی میزان اعتبار و ارزش‌گذاری شرکت و فراهم آوردن اطلاعات اضافی برای بازار سهام و ... می‌تواند مفید واقع شود (جنت رستمی، ۱۳۷۸).

به دلیل اهمیت جریان‌های نقدی و عدم وابستگی آن به میثاق‌های حسابداری، ارائه اطلاعات مربوط به آن در گزارش‌های مالی مورد توجه دست‌اندرکاران حرفه حسابداری بوده است زیرا سود به علت تعدد روش‌های حسابداری و همچنین نیاز به برآوردهایی که مبتنی بر قضاوت مدیریت می‌باشد زمینه‌ساز پاره‌ای از نارسایی‌های ذاتی است و حتی می‌تواند بستر مساعدی را برای مدیریت سود و یا سایر تحریف‌های اطلاعات مالی فراهم آورد. صورت جریان وجوه نقد به دلیل عدم اتکا به اصول و روش‌های حسابداری تعهدی، عاری از نارسایی‌های مذکور بوده و به همین دلیل است که اطلاعات صورت جریان وجوه نقد مورد توجه متخصصین و دست‌اندرکاران حسابداری قرار گرفته است (کردستانی، ۱۳۷۴).

ازآنجائی که جریان‌های نقدی بخش مهمی از اطلاعات حسابداری به شمار می‌روند، تجزیه و تحلیل جریان‌های نقدی می‌تواند کمک بسزائی به سرمایه‌گذاران نماید. کارشناسان مالی

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

معتقدند که جریان‌های نقدی باید همواره همراه با دیگر اطلاعات مالی مورد استفاده قرار گیرد تا به عنوان یک ابزار مفید و مکمل به حساب آید. تئوری‌پردازان حسابداری و مالی ادعا کرده‌اند که تجزیه و تحلیل جریان‌های نقدی مبنایی برای ارزیابی واحد اقتصادی است. هیات استانداردهای حسابداری مالی نیز در بیانیه مفهومی شماره ۱ بر اهمیت جریان‌های نقدی تاکید کرده است. در این بیانیه آمده که " گزارشگری مالی باید اطلاعاتی را ارائه نماید که سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان و دیگر استفاده‌کنندگان ازصورت‌های مالی بتوانند میزان، زمان و عدم اطمینان مورد انتظار از جریان‌های نقدی را ارزیابی نمایند. افزون بر این، در بیانیه شماره ۵ نیز بر اهمیت اطلاعات جریان‌های نقدی تاکید مکرر شده است (هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰).

FASB شماره ۹۵ نیز ارائه صورت جریان‌های نقدی را به عنوان سومین صورت مالی الزامی نموده و بیان می‌کند که تجزیه و تحلیل جریان‌های نقدی برای ارزیابی ریسک و بازده یک شرکت لازم بوده و سود خالص برای ارزیابی، شاخص کامل و مناسبی نیست (هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۷۸).

استاندارد حسابداری شماره ۲ ایران نیز بر اهمیت جریان‌های نقدی تاکید داشته و ارائه آن را الزامی می‌داند. در این استاندارد آمده است که صورت جریان وجوه نقد، چگونگی ارتباط بین سودآوری واحد اقتصادی و توان آن جهت ایجاد وجه نقد و کیفیت سود تحصیل شده توسط واحد اقتصادی را مشخص می‌کند و صورت‌های مالی و صورت جریان وجوه نقد تواما اطلاعاتی مفیدی را در مورد وضعیت مالی واحد تجاری ارائه می‌کنند. بدین لحاظ ایجاد ارتباط میان اطلاعات مندرج در صورت جریان وجوه نقد و اطلاعات ارائه شده در دیگر صورت‌های مالی اساسی حائز اهمیت است (استاندارد حسابداری شماره‌ی ۲ ، نشریه ۱۶۵).

با توجه به اهمیت جریان‌های نقدی و محتوای اطلاعاتی آن، در این مقاله رابطه بین بازده سهام و سه متغیر مهم و کلیدی حسابداری شامل جریان‌های نقدی، سود و سود تقسیمی بررسی شده و تمرکز اصلی بر روی اطلاعات جریان‌های نقدی است به نحوی که سعی شده تا محتوای افزاینده اطلاعاتی جریان‌های نقدی، چه به عنوان اطلاعات مکمل و چه زمانی که به تنهایی مورد استفاده قرار می‌گیرد، بررسی شود.

## ۲- مروری بر پیشینه‌ی پژوهش

در طول قرن بیستم موضوعات و مسائل زیادی در ادبیات حسابداری مطرح شده است. بعضی از این موضوعات نسبت به بقیه از حساسیت بیشتری برخوردار بوده‌اند. علت این امر نیز

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

رخدادهای ملی و بین‌المللی است که در زمینه‌های اقتصادی و اجتماعی به وقوع پیوسته و معمولا نیز به دوره‌های زمانی خاصی مربوط بوده‌اند. نمونه‌ای از آن، توجه به ارزش‌های جاری در برابر ارزش‌های تاریخی در زمان تورم بوده است. گزارشگری جریان‌های نقدی یکی از موضوعات مهمی است که در سال‌های گذشته همواره مورد توجه بوده است. احساس نیاز به تهیه صورت جریان وجوه نقـد زمانی آشکار گردید که استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی دریافتند که مجموعه صورت‌های مالی آن زمان ( ترازنامه و صورت سود و زیان ) کلیه موارد تغییر در وضعیت مالی را به خوبی افشا نمی‌کنند. واتز و زیمرمن[1] (۱۹۸۹) در اشاره به سابقه پژوهش‌های تجربی در زمینه رابطه میان قیمت سهام و اطلاعات حسابداری، به این نکته اشاره دارند که پژوهش‌های بیشماری در مورد اثر اطلاعات حسابداری بر قیمت سهام انجام شده است. نتایج همین مطالعات بود که منجر به ایجاد فرضیه بازار کارا شد. پژوهش‌های تجربی زیادی نیز در زمینه همراهی نسبی ارقام جریان‌های نقدی و سود با بازده سهام انجام شده است که در زیر به چند مورد از مهم‌ترین آنها اشاره شده است.

نتیجه پژوهش روزفیلد و هیلس[2] (۱۹۸۳) نشان می‌دهد که اطلاعات جریان‌های نقدی برای تصمیمات سرمایه‌گذاران لازم است و آنها را در ارزیابی‌ها کمک می‌کند. لو و اولسن[3] (۱۹۸۲) اعتقاد دارند که درآمد شرکت‌ها، به خصوص زمانی که با اطلاعات سود تقسیمی همراه می‌شود، دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی است. اولسن (۱۹۸۹) در مطالعه دیگری بیان می‌کند که اطلاعات جریان‌های نقدی در ارزیابی بحران‌های مالی واحدهای تجاری مهم تلقی می‌شوند.

نتایج مطالعات افرادی مانند بیور[4] (۱۹۶۸) نیز نشان می‌دهد که سود به خصوص زمانی که با اطلاعات جریان‌های نقدی همراه می‌شود دارای محتوای اطلاعاتی است. مسون[5] (۱۹۶۱) هم بر کارکردهای متفاوت صورت سود و زیان و ترازنامه از یکسو و صورت گردش وجوه از سوی دیگر تاکید کرده و با استفاده از مدارک و شواهد تجربی بیان می‌کند که بازار در برابر اثرات ناشی از تصمیمات مدیریت بر جریان‌های نقدی (و نه در برابر اثر این تصمیمات بر سود هر سهم گزارش شده) واکنش نشان می‌دهد و اگر نتیجه کار، کاهش جریان‌های نقدی باشد، شرکت‌ها هیچ‌گاه در صدد بر نمی‌آیند تا سود هر سهم را بالا ببرند. نتیجه

1 . Watts & Zimmerman
2 . Rosenfeld & and Hiles
3 . Lev & Ohlson
4 . Beaver
5 . Mason

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

پژوهش یون و میلر[1] (۲۰۰۳) نشان داد که اطلاعات جریان‌های نقدی و سود با بازده سهام رابطه قوی و مثبتی دارد. نتایج پژوهش سانبورن و آچیسون[2] (۱۹۸۹) نشان داد زمانی که اطلاعات جریان‌های نقدی به تنهایی به اطلاعات سودآوری افزوده می‌شود، بازده شرکت‌ها تفاوت چندانی پیدا نمی‌کند ولی زمانی که اطلاعات جریان‌های نقدی و سود تقسیمی به طور همزمان به اطلاعات سودآوری افزوده می‌شود بازده شرکت‌ها تغییرات معنی‌داری پیدا می‌کند. این امر نشان‌گر آن است که اطلاعات جریان‌های نقدی باید با اطلاعات سود تقسیمی به طور هم‌زمان استفاده شود تا بتواند سرمایه‌گذاران را در امر تصمیم‌گیری یاری رساند. بوئن و همکاران[3] (۱۹۸۷) در پژوهشی، محتوای افزاینده اطلاعاتی ارقام تعهدی و نقدی را مورد مطالعه قرار داده و به این نتیجه رسیدند که اولا اطلاعات ارقام نقدی دارای محتوای فزاینده اطلاعاتی نسبت به محتوای اطلاعاتی ارقام تعهدی بوده و ثانیا اطلاعات سود دارای محتوای فزاینده اطلاعاتی نسبت به محتوای اطلاعاتی ارقام جریان‌های نقدی است. همچنین این پژوهش نشان داد که سود و جریان‌های نقدی مکمل یکدیگر هستند.

لاوسون[4] و لی[5] که دو تن از حامیان قدیمی گزارشگری جریان‌های نقدی هستند بیان می‌کنند که گزارش جریان‌های نقدی در فرایند گزارشگری موسسات لازم و ضروری است. به این معنا که جریان‌های نقدی بخش تفکیک‌ناپذیری از عملکرد موسسه می‌باشند. لاوسون[6] (۱۹۸۵) چنین بیان می‌کند که نتیجه نهایی فعالیت‌های موسسه جریان‌های نقدی است نه سود، زیرا سود مفهومی غیر واقعی است در حالی که وجه نقد مفهومی فیزیکی و واقعی می‌باشد. در کتب علوم اقتصادی و مالی نیز تاکید شده است که سود حسابداری تعیین کننده نهایی ارزش یک موسسه نمی‌باشد بلکه جریان‌های نقدی معیار و عامل تعیین کننده ارزش یک موسسه است (اینگرام و همکاران[7]، ۱۹۹۷).

هریس[8] (۱۹۸۰) نشان داد که باگذشت زمان اهمیت اطلاعات مربوط به صورت گردش وجوه نقد افزایش می‌یابد در حالی که اهمیت و کاربری اطلاعات مربوط به حسابداری تعهدی در حال کاهش است. مطالعات چنگ و همکاران (۱۹۹۶) نشان داد که وجوه نقد حاصل از

1 . Yoon and Miller
2 . Sanborn and Atchison
3 . Bowen, et al.
4 . Lawson
5 . Lee
6 . Lawson
7 . Ingram, et al.
8 . Harris

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

فعالیت‌های عملیاتی از لحاظ تبیین و پیش‌بینی بازده اوراق بهادار از توانمندی بالایی برخوردارند. همچنین، پژوهش‌های بوئن (۱۹۸۷) از بازار سرمایه نشان می‌دهد که جریان‌های نقدی و حسابداری تعهدی اگر به طور هم‌زمان مورد استفاده قرار بگیرند مفیدتر خواهند بود. به این معنا که در ارزیابی عملکرد موسسه و چشم‌انداز آتی شرکت، این متغیرها باید به طور هم‌زمان مورد استفاده قرار گیرند. از این دیدگاه، صورت جریان‌های نقدی مکمل صورت‌های مالی تعهدی بوده و اطلاعات جدیدی از طریق تجزیه و تحلیل این صورت‌ها فراهم می‌شود. بر اساس پژوهش‌های انجام گرفته، در نهایت می‌توان چنین ادعا نمود که صورت جریان‌های نقدی مورد توجه تحلیل‌گران بوده و این نقش نیز به مرور زمان پر رنگ‌تر می‌شود.

عرب مازار یزدی (۱۳۷۴) محتوای افزاینده اطلاعاتی جریان‌های نقدی و تعهدی را نسبت به یکدیگر مورد آزمون قرار داد. نتایج پژوهش وی نشان داد که داده‌های جریان‌های نقدی دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی نسبت به داده‌های جریان‌های تعهدی نمی‌باشد.

بشارت احسانی و سعیدی (۱۳۷۹) در تحقیقی به بررسی تاثیر سیاستهای تقسیم سود بر بازده سهام پرداخته اند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که اتخاذ سیاست تقسیم سود خاصی از سوی مدیریت شرکتها، بر بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار اثر معناداری ندارد.

دستگیر و خدابنده (۱۳۸۲) به بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی اجزای اصلی صورت گردش وجه نقد با بازده سهام پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که بین تغییرات اجزای اصلی صورت گردش وجه نقد با تغییرات بازده سهام رابطه‌ی معنی‌داری وجود ندارد. نوروش و مشایخی (۱۳۸۳) محتوای افزاینده اطلاعاتی ارزش افزوده در مقابل سود حسابداری و وجوه نقد حاصل از عملیات را مورد آزمون قرار دادند. نتایج این پژوهش نشان داد که هنوز سود حسابداری به عنوان مهم‌ترین متغیر حسابداری در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری، مورد توجه تصمیم‌گیرندگان در بازار اوراق بهادار بوده و در اغلب موارد دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی نسبت به سایر متغیرها است. عرب مازار یزدی و همکاران (۱۳۸۵) در پژوهشی محتوای افزاینده و نسبی اطلاعاتی سود، جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی در بازار سرمایه ایران را از طریق آزمون ارتباط بازده سهام با سود و اجزای آن بررسی کرده و به این نتیجه رسیدند که سود نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری است. از طرف دیگر، بررسی‌های انجام گرفته در این مطالعه، حاکی از محتوای افزاینده اطلاعاتی اقلام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی عملیاتی است که این مسئله با تفکیک کل اقلام تعهدی به اجزای اختیاری و غیر اختیاری آن، نمود بیشتری می‌یابد. ابراهیمی کردلر و

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

همکاران (۱۳۸۵) محتوای نسبی و افزاینده اطلاعاتی داده‌های ارزش افزوده (شامل ارزش افزوده و ارزش افزوده نقدی) در مقابل داده‌های سنتی (شامل سود حسابداری و وجوه نقد حاصل از عملیات) را از طریق رگرسیون چند متغیره بررسی کردند. نتیجه پژوهش حاکی از محتوای اطلاعاتی بیشتر ارزش افزوده نسبت به سود حسابداری بود. محمودی خوشرو (۱۳۸۸) در پژوهشی رابطه‌ی بین تغییرات اقلام صورت گردش وجوه نقد و تغییرات بازده سهام را از طریق رگرسیون ساده و چند گانه بررسی نموده و به این نتیجه رسید که به دلیل عدم کارآیی بازار اوراق بهادار تهران اطلاعات شرکت‌ها قابل اتکا نبوده و به همین دلیل از اقلام صورت گردش وجوه نقد نیز نمی‌توان برای پیش‌بینی بازده سهام استفاده کرد.

## ۳- روش شناسی پژوهش

### جامعه ، نمونه‌ی آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه‌ی آماری در این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. برای انتخاب نمونه‌ی آماری، شرایط زیر در نظر گرفته شده و کلیه‌ی شرکت‌های عضو جامعه‌ی آماری که دارای شرایط زیر بوده‌اند مورد بررسی قرار گرفته‌اند. این شرایط عبارت است از:

۱) اطلاعات مالی شرکت برای دوره‌ی زمانی پژوهش موجود باشد.
۲) سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
۳) شرکت‌هایی که تا پایان سال ۱۳۸۴ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند و نام شرکت در دوره‌ی مورد بررسی از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده باشد.
۴) شرکت سرمایه‌گذاری یا واسطه‌گری مالی نباشد.

با اعمال معیارهای فوق تعداد ۲۴۷ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شدند و داده‌های مربوط به ۴ سال آنها (۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷) از صورت‌های مالی و نرم افزار تدبیر استخراج شد. برای بررسی فرضیه‌های پژوهش نیز آزمون آماری مقایسه میانگین دو جامعه (t استیودنت) استفاده شد.

**متغیرهای پژوهش:** متغیر وابسته در این پژوهش بازده سهام می‌باشد که به روش زیر محاسبه می‌شود:

$$\mathbf{R} = \left[\mathbf{P}_1(1+\mathbf{A}) - \mathbf{P}_0 + \mathbf{DPS} - \mathbf{M}\right]/\mathbf{p}_0 \qquad (۱)$$

که:

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

$R$ = بازده سهام
$P_1$ = قیمت سهام در پایان دوره
$P_0$ = قیمت سهام در اول دوره
$DPS$ = سود نقدی هرسهم
$A$ = درصد افزایش سرمایه طی دوره
$M$ = آورده نقدی هر سهم جهت افزایش سرمایه

متغیرهای مستقل نیز عبارتند از : سود هر سهم (سود بعد از کسر مالیات استخراج شده از صورت سود و زیان)؛ سود تقسیمی هر سهم (استخراج شده از صورت سود و زیان) و وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی (استخراج شده از صورت گردش وجه نقد) .

**مراحل پژوهش:** برای انجام این پژوهش از الگوی اچیسون و سانبورن (۱۹۸۹) استفاده شده که در آن از نرخ رشد متغیرها استفاده شده است. نرخ‌های رشد بر اساس دوره‌های یکساله، دو ساله و سه ساله محاسبه شده است. نرخ‌های رشد یکساله و دو ساله و سه ساله به دو دلیل محاسبه گردیدند. دلیل اول آنکه تعداد مشاهدات افزایش یافته و تحلیل‌ها و نتایج حاصل از آنها از خطای آماری کمتری برخوردار گردند و دوم اینکه اثر افزایش دوره نرخ‌های رشد بر محتوای اطلاعاتی متغیرها بررسی شود.

- اولین متغیری که وارد مدل شد روند سودآوری بوده است. لذا شرکت‌ها بر اساس روند سودآوری مثبت و منفی به دو گروه تقسیم شدند. شرکت‌هایی که رشد سودآوری آنها صفر بوده است در گروه شرکت‌های با روند سودآوری منفی طبقه‌بندی گردیدند. بر همین اساس، نرخ‌های روند سودآوری تمامی شرکت‌ها طی چهار سال محاسبه شد و شرکت‌ها به دو گروه تقسیم گردیدند.
- در مرحله بعد متغیر دوم یعنی سود تقسیمی به متغیر سود اضافه گردید. بدین صورت که هر کدام از دو گروه شرکت‌های با روند سودآوری مثبت و منفی به دو گروه تقسیم می‌شوند. بنابراین ما در هر سال چهار گروه از شرکت‌ها را خواهیم داشت (بخش دوم جدول‌های ۱،۲،۳).
- در مرحله سوم متغیر جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی به متغیر سود اضافه گردید. در این مرحله نیز مانند مرحله قبل هر کدام از گروه شرکت‌های با روند سودآوری مثبت و منفی به دو گروه تقسیم شدند و چهار گروه از شرکت‌ها را برای هر سال بوجود آوردند (بخش سوم جدول‌های ۱،۲،۳).

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

- در مرحله چهارم متغیر جریان‌های نقدی عملیاتی به چهار گروه شرکت‌های مذکور در مرحله دوم اضافه گردید. بدین ترتیب که هر کدام از چهار گروه شرکت‌های این مرحله بر اساس روند جریان‌های نقدی عملیاتی مثبت و منفی به دو گروه تقسیم شدند (بخش چهارم جدول‌های ۱،۲،۳).

برای هر کدام از این گروه‌های هشتگانه مذکور، بازده سال بعد آنها محاسبه گردید. بدین ترتیب، بازده سالیانه و سپس میانگین بازده چهار ساله هر کدام از این گروه‌ها محاسبه گردید. در گام بعدی، بازده‌های تفاضلی این گروه‌ها بر اساس بازده شرکت‌های با روند سودآوری مثبت و منفی محاسبه شد. سپس این بازده‌ها مورد آزمون مقایسه میانگین دو جامعه آماری (با استفاده از آزمون t استیودنت) قرار گرفت تا مشخص گردد که آیا این بازده‌ها معنی‌دار هستند یا خیر. معنی‌دار بودن بازده‌های تفاضلی نشان دهنده محتوای اطلاعاتی متغیر افزوده شده است.

نتایج این مرحله در جداول شماره ۱ تا ۳ خلاصه شده است. حال برای بررسی اثر روند جریان‌های نقدی عملیاتی (زمانی که به اطلاعات سود و سود تقسیمی افزوده می‌شود) بر بازده سهام، باید تفاضل بازده هشت گروه را از بازده چهار گروهی که بر اساس روند سودآوری و روند سود تقسیمی طبقه‌بندی شده‌اند، بدست آورده و سپس این بازده‌های تفاضلی را در مرحله بعد مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار دهیم تا مشخص شود که آیا متغیر روند جریان‌های نقدی عملیاتی (زمانی که به اطلاعات سودآوری وسود تقسیمی افزوده می‌شود) دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی است یا خیر؟ نتایج این مرحله در جدول ۴ خلاصه شده است.

برای بررسی محتوای اطلاعاتی متغیر جریان‌های نقدی عملیاتی به تنهایی، باید شرکت‌ها را تنها بر اساس روند جریان‌های نقدی عملیاتی مثبت و منفی به دو گروه تقسیم کرده و در مرحله بعدی بازده‌های یک ساله ی بعد از تاریخ محاسبه نرخ‌های رشد را محاسبه کرده و میانگین این بازده‌ها را برای دو گروه از شرکت‌ها محاسبه نماییم. سپس این بازده‌ها را در مرحله بعد مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار دهیم تا مشخص شود که آیا متغیر روند جریان‌های نقدی عملیاتی زمانی که به تنهایی مورد استفاده قرار می‌گیرد دارای محتوای اطلاعاتی است یا خیر؟ نتایج این مرحله در جدول ۵ خلاصه شده است.

از آنجائی که هدف این پژوهش ارزیابی محتوای افزاینده اطلاعاتی متغیرهای EPS ، DPS و CFO است و ملاک ارزیابی نیز بازده شرکت‌ها است، بدین منظور در جائی که روند متغیرها مثبت است پیش‌بینی می‌گردد که بازده شرکت‌ها روند مثبت داشته باشند، بنابراین؛

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

$$\mathbf{H}_0 = \mu_1 \leq \mu_2$$
$$\mathbf{H}_1 = \mu_1 \succ \mu_2$$

و زمانی که روند متغیرها منفی است باید بازده این گونه شرکت‌ها کمتر باشد بنابراین؛

$$\mathbf{H}_0 = \mu_1 \geq \mu_2$$
$$\mathbf{H}_1 = \mu_1 \prec \mu_2$$

**فرضیه اصلی پژوهش:**

فرضیه اصلی مورد بررسی در این پـژوهش بـدین صـورت تعریـف شـده اسـت کـه: **"بـین اطلاعات حسابداری از قبیل** EPS ، DPS **و** CFO **با بازده سهام رابطه معنـادار وجـود دارد."**

**فرضیه‌های فرعی پژوهش :**

۱. بین رشد EPS و بازده سهام رابطه معنادار وجود دارد .
۲. بین رشد DPS و بازده سهام رابطه معنادار وجود دارد .
۳. بین رشد جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی (CFO) و بازده سـهام رابطـه معنادار وجود دارد .
۴. استفاده همزمان از سه متغیـر EPS ، DPS و CFO باعـث کسـب بـازده‌هـای بـالاتر می‌شود.

## ۴- یافته های پژوهش

**نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها:**

**بخش اول:** در این بخش شرکت‌ها براساس روند سود هر سهم (EPS) به دو گروه تقسیم شدند. سپس میانگین حسابی بازده‌های یکساله ، دو ساله و سه ساله آنها را محاسبه و جهت معنی‌دار بودن این تفاوت‌ها از آزمون t استیودنت استفاده شد. نتایج آزمون فرضیه نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با روند مثبت EPS همواره بازده بیشتری نسبت به شرکت‌هایی با روند منفی EPS را داشته‌اند. آزمون‌های آماری، وجود بازده تفاضلی معنی‌دار را براساس میانگین

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

نرخ‌های رشد یکساله و دو ساله تأیید می‌کند ولی بازده تفاضلی براساس نرخ‌های رشد سه ساله را تأیید نمی‌کند. این امر نشان می‌دهد که با افزایش دوره محاسبه نرخ‌های رشد از محتوای افزاینده اطلاعاتی EPS کاسته می‌شود ( بخش اول جدول‌های ۱،۲،۳).

**جدول ۱: محاسبه بازده‌های تفاضلی بر اساس نرخ‌های رشد یک ساله**

| PORTFOLIO | | | ۱۳۸۴ درصد | ۱۳۸۵ درصد | ۱۳۸۶ درصد | ۱۳۸۷ درصد | میانگین | میانگین بازده تفاضلی | آماره آزمون |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| بخش اول | EPS (Trend) | مثبت (POS) | ۷۴ | ۷۱ | ۹۱ | ۴۳ | ۶۸.۸۴ | *۳۲.۵۲ | ۲.۱۲ |
| | | منفی(NEG) | ۳۷ | ۳۲ | ۵۴ | ۲۴ | ۳۶.۳۲ | | |
| بخش دوم | EPS-DPS | POS-POS | ۷۰ | ۷۸ | ۱۰۱ | ۳۹ | ۷۱ | ۱.۷ | ۰.۰۹ |
| | | POS-NEG | ۹۴ | ۴۹ | ۷۳ | ۵۰ | ۶۵ | (۳.۴) | (۰.۱۲) |
| | | NEG-POS | ۳۲ | ۲۰ | ۶۱ | ۵ | ۲۸ | (۸.۴) | (۰.۵۷) |
| | | NEG-NEG | ۳۸ | ۳۴ | ۵۳ | ۲۶ | ۳۷ | ۱.۱ | ۰.۰۸ |
| بخش سوم | EPS-CFO | POS-POS | ۶۲ | ۷۵ | ۱۳۴ | ۷۰ | ۸۳.۲۵ | ۱۱.۴ | ۰.۵۹ |
| | | POS-NEG | ۸۹ | ۶۴ | ۱۵ | ۲۱ | ۴۴.۱۱ | (۲۴.۹) | (۱.۷۲) |
| | | NEG-POS | ۴۴ | ۴۶ | ۷۱ | ۳۳ | ۴۷.۸۷ | ۱۴.۱ | ۰.۷۶ |
| | | NEG-NEG | ۲۸ | ۱۵ | ۳۳ | ۱۵ | ۲۴.۴۹ | (۱۶.۵) | (۱.۲۷) |
| بخش چهارم | EPS-DPS-CFO | POS-POS-POS | ۶۶ | ۸۶ | ۱۳۸ | ۶۵ | ۸۶.۶ | ۱۲.۹ | ۰.۵۷ |
| | | POS-POS-NEG | ۷۶ | ۵۸ | ۲۱ | ۱۷ | ۴۰.۸۶ | (۳۶.۱) | (۱.۶۷) |
| | | POS-NEG-POS | ۳۵ | ۲ | ۱۲۷ | ۸۰ | ۵۴.۰۱ | ۱۲.۶ | ۰.۵۳ |
| | | POS-NEG-NEG | ۱۳۷ | ۷۲ | ۸ | ۲۸ | ۵۴.۰۷ | (۳۵.۸) | (۰.۸۳) |
| | | NEG-POS-POS | ۴۷ | ۲۲ | ۴۴ | ۴ | ۲۸.۰۲ | (۹.۰) | (۰.۴۹) |
| | | NEG-POS-NEG | (۴۰) | ۱۵ | ۷۵ | ۷ | ۶.۶۱ | (۳۹.۶) | (۲.۶۴) |
| | | NEG-NEG-POS | ۴۳ | ۵۳ | ۷۳ | ۳۶ | ۵۰.۶۳ | ۱۶.۶ | ۰.۸۶ |
| | | NEG-NEG-NEG | ۳۱ | ۱۵ | ۲۸ | ۱۶ | ۲۲.۳ | (۱۶.۲) | (۱.۱۷) |

* ماخذ: محاسبات پژوهشگر

**بخش دوم :** در این بخش متغیر سود تقسیمی (DPS) به متغیر EPS اضافه شده است . بنابراین شرکت‌ها براساس جهت روند متغیرها به چهار گروه تقسیم شده‌اند. تحلیل‌های آماری نشان می‌دهد که میانگین‌های نرخ‌های بازده یکساله و دوساله معنی‌دار نیست. اما زمانی که این میانگین‌ها برای دوره سه ساله مد نظر قرار می‌گیرد تنها درگروه شرکت‌هایی با روند منفی EPS و روند مثبت DPS بازده تفاضلی مثبت معنی‌دار وجود دارد. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که در دوره‌های کوتاه‌مدت نرخ رشد سود تقسیمی به عنوان یک متغیر اثرگذار مطرح

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

نمی‌باشد ولی در دوره‌های بلندمدت‌تر اگر شرکتی زیان‌ده باشد سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند که سرمایه خود را به صورت سود تقسیمی از شرکت خارج نمایند (بخش دوم جدول‌های ۱،۲،۳).

**جدول ۲ - محاسبه بازده‌های تفاضلی براساس نرخ‌های رشد دو ساله**

| آماره آزمون | میانگین بازده تفاضلی | میانگین | ۱۳۸۷ درصد | ۱۳۸۶ درصد | ۱۳۸۵ درصد | ۱۳۸۴ درصد | PORTFOLIO | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ۱.۶۹ | ۲۴.۶۶* | ۶۴.۲ | ۳۲ | ۹۵ | ۷۲ | | مثبت (POS) | EPS (Trend) | بخش اول |
| | | ۳۹.۵۴ | ۳۵ | ۴۸ | ۳۶ | | منفی(NEG) | | |
| ۰.۲۴ | ۴.۰ | ۶۸ | ۳۲ | ۱۱۶ | ۶۷ | | POS-POS | EPS-DPS | بخش دوم |
| (۰.۲۱) | (۶.۰) | ۵۸ | ۳۱ | ۶۰ | ۸۹ | | POS-NEG | | |
| ۱.۱۰ | ۴۴.۶ | ۸۴ | ۳۶ | ۵۵ | ۱۹۶ | | NEG-POS | | |
| (۰.۴۰) | (۵.۳) | ۳۴ | ۳۵ | ۴۸ | ۲۱ | | NEG-NEG | | |
| ۰.۴۸ | ۹.۷ | ۷۹ | ۳۹ | ۱۱۴ | ۹۲ | | POS-POS | EPS-CFO | بخش سوم |
| (۱.۷۳) | (۲۵.۳) | ۳۹ | ۲۱ | ۶۰ | ۳۹ | | POS-NEG | | |
| ۰.۵۱ | ۹.۱ | ۴۱ | ۳۵ | ۵۲ | ۳۶ | | NEG-POS | | |
| (۰.۶۲) | (۹.۷) | ۳۸ | ۳۶ | ۴۲ | ۳۷ | | NEG-NEG | | |
| ۰.۳۴ | ۶.۴ | ۷۸ | ۴۰ | ۱۲۱ | ۸۲ | | POS-POS-POS | EPS-DPS-CFO | بخش چهارم |
| (۰.۱۸) | (۴.۸) | ۴۹ | ۱۴ | ۱۰۴ | ۴۲ | | POS-POS-NEG | | |
| ۰.۷۹ | ۳۱.۴ | ۹۷ | ۳۲ | ۱۰۰ | ۱۹۰ | | POS-NEG-POS | | |
| (۱.۷۳) | (۴۲.۳) | ۲۱ | ۳۰ | ۴ | ۳۲ | | POS-NEG-NEG | | |
| ۲.۸۳ | ۷۸.۷ | ۱۰۱ | ۵۵ | ۶۰ | ۲۲۸ | | NEG-POS-POS | | |
| (۱.۹۰) | (۲۱.۶) | ۱۵ | -۲ | ۴۸ | ۵ | | NEG-POS-NEG | | |
| (۰.۱۴) | (۲.۱) | ۳۱ | ۳۴ | ۵۲ | ۱۰ | | NEG-NEG-POS | | |
| (۰.۶۲) | (۹.۷) | ۳۸ | ۳۶ | ۴۱ | ۳۸ | | NEG-NEG-NEG | | |

* ماخذ: محاسبات پژوهشگر

**بخش سوم** : در این بخش متغیر جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی (CFO) به متغیر EPS اضافه شده است. نتایج تحلیل نشان می‌دهد که روند منفی CFO باعث ایجاد بازده‌های تفاضلی معنی‌دار می‌شود و اهمیت آن نیز با افزایش دوره نرخ‌های رشد افزایش می‌یابد. همچنین زمانی که بازده تفاضلی بر اساس رشدهای یکساله و دو ساله محاسبه می‌شود، تفاوت معناداری وجود ندارد ولی زمانی که بازده‌های تفاضلی بر اساس میانگین رشدهای سه

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

ساله محاسبه می‌شود گروه شرکت‌هایی با روند منفی CFO ، تفاوت معنادار با هم دارند (بخش سوم جدول‌های ۱،۲،۳).

**جدول ۳ – محاسبه بازده‌های تفاضلی براساس نرخ‌های رشد سه ساله**

| PORTFOLIO | | | ۱۳۸۴ درصد | ۱۳۸۵ درصد | ۱۳۸۶ درصد | ۱۳۸۷ درصد | میانگین | میانگین بازده تفاضلی | آماره آزمون |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| بخش اول | EPS (Trend) | مثبت (POS) | | | ۸۷ | ۳۱ | ۵۶.۵۲ | ۹.۹۳ | ۰.۶۱ |
| | | منفی(NEG) | | | ۵۸ | ۳۶ | ۴۶.۵۹ | | |
| بخش دوم | EPS-DPS | POS-POS | | | ۸۴ | ۲۱ | ۴۹.۲۱ | (۷.۳) | (۰.۵۱) |
| | | POS-NEG | | | ۹۳ | ۵۱ | ۷۰.۷۱ | ۱۴.۲ | ۰.۶۰ |
| | | NEG-POS | | | ۱۳۰ | ۲۴۱ | ۱۸۰.۰۵ | *۱۳۳.۴۷ | ۲.۲۹ |
| | | NEG-NEG | | | ۵۲ | ۳۱ | ۴۱.۱۱ | (۵.۵) | (۰.۳۶) |
| بخش سوم | EPS-CFO | POS-POS | | | ۱۰۷ | ۳۱ | ۶۴.۶۷ | ۱۱.۹ | (۰.۵۸) |
| | | POS-NEG | | | ۲۹ | ۳۱ | ۳۰ | (۲۶.۵) | (۱.۵۷) |
| | | NEG-POS | | | ۸۱ | ۵۴ | ۶۶.۹۶ | ۲۳.۸ | ۱.۱۳ |
| | | NEG-NEG | | | ۱۵ | ۱۴ | ۱۴.۵ | (۲۸.۱) | (۲.۱۱) |
| بخش چهارم | EPS-DPS-CFO | POS-POS-POS | | | ۱۰۱ | ۲۴ | ۵۷.۸۷ | (۲.۴) | (۰.۰۷) |
| | | POS-POS-NEG | | | ۳۸ | ۱۸ | ۲۷.۶۱ | (۲۳.۶) | (۱.۸۲) |
| | | POS-NEG-POS | | | ۱۱۶ | ۶۱ | ۸۶.۴۸ | ۳۰.۷ | ۰.۸۰ |
| | | POS-NEG-NEG | | | ۶ | ۴۷ | ۲۴.۸۳ | (۳۱.۷) | (۱.۸۶) |
| | | NEG-POS-POS | | | ۱۶۱ | ۲۴۱ | ۱۹۸.۳۳ | ۱۵۶.۸ | ۲.۳۰ |
| | | NEG-POS-NEG | | | ۵۱ | | ۵۱ | (۴.۶) | (۰.۱۳) |
| | | NEG-NEG-POS | | | ۷۳ | ۴۶ | ۵۸.۹۳ | ۱۴.۲ | ۰.۷۲ |
| | | NEG-NEG-NEG | | | ۱۳ | ۱۴ | ۱۳.۵ | (۳۰.۶) | (۲.۱۳) |

* ماخذ: محاسبات پژوهشگر

**بخش چهارم :** در این بخش سه متغیر EPS و DPS و CFO به صورت هم‌زمان استفاده شده است. بررسی نتایج فرضیات نشان می‌دهد که بر اساس میانگین بازده یک ساله ، دو بازده تفاضلی معنی‌دار، بر اساس میانگین بازده دو ساله، سه بازده تفاضلی معنادار و بر اساس میانگین بازده سه ساله، چهار بازده تفاضلی معنی‌دار وجود دارد. نکته قابل توجه در نتایج، این

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

است که تمامی بازده‌های تفاضلی معنی‌دار(به جز ۲ مورد که در آنها روند DPS مثبت و روند EPS منفی بوده است) مربوط به شرکت‌هایی است که دارای روند منفی CFO هستند. بنابراین می‌توان چنین گفت که اولاً، روند منفی جریان‌های نقدی عملیاتی دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی است و این پیام را به سهامداران ارسال کرده و به خوبی وضعیت شرکت را نشان می‌دهد و ثانیاً با افزایش دوره‌های بازده محتوای افزاینده اطلاعاتی جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی افزایش می‌یابد. نکته دیگر اینکه زمانی که روند سودآوری شرکت منفی باشد، رفتار سهامداران به سوی شرکت‌های با روند مثبت جریانات نقدی و سود تقسیمی سوق پیدا می‌کند (بخش چهارم جداول ۱،۲،۳).

**بخش پنجم:** در این بخش پژوهش محتوای افزاینده اطلاعاتی CFO به تنهایی مورد بررسی قرار گرفته است. همان‌طور که جدول‌های قبلی بر اهمیت جریان‌های نقدی عملیاتی را به عنوان اطلاعات مکمل با EPS و DPS را تأیید داشت نتایج این بخش نشان می‌دهد که همواره بازده شرکت‌هایی با روند مثبت CFO بیشتر از شرکت‌هایی است که روند CFO منفی دارند و نتایج آماری نشان می‌دهد که بازده‌های تفاضلی در سه دوره (یکساله ، دوساله و سه ساله) معنی‌دار بوده است ( جدول ۴).

**جدول ۴ - محاسبه بازده شرکت‌ها براساس رشد جریان‌های نقدی عملیاتی**

| PORTFOLIO | | | ۱۳۸۴ درصد | ۱۳۸۵ درصد | ۱۳۸۶ درصد | ۱۳۸۷ درصد | میانگین | میانگین بازده تفاضلی | آماره آزمون |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| یکساله | Trend (EPS) | مثبت (POS) | ۵۲ | ۶۲ | ۹۹ | ۵۰ | ۶۴.۶۶ | ۳۲.۷ | ۲.۳۴ |
| | | منفی (NEG) | ۵۹ | ۳۸ | ۲۶ | ۱۸ | ۳۴.۳۹ | | |
| دوساله | Trend (CFO) | مثبت (POS) | | ۶۲ | ۸۰ | ۳۷ | ۵۸.۶۷ | ۲۷.۶ | ۲.۳۸ |
| | | منفی (NEG) | | ۳۸ | ۵۰ | ۳۰ | ۳۹.۰۹ | | |
| سه ساله | Trend (CFO) | مثبت (POS) | | | ۹۲ | ۴۵ | ۶۶.۸۵ | ۲۹.۷۷ | ۲.۱۲ |
| | | منفی (NEG) | | | ۱۹ | ۲۱ | ۲۰ | | |

* ماخذ: محاسبات پژوهشگر

## ۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در پژوهش حاضر به منظور بررسی سودمندی اطلاعات جریان‌های نقدی، سود و سود تقسیمی داده‌های گردآوری شده از صورت‌های مالی شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. بررسی نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

حاکی از تفاوت در شرایط حاکم بر جامعه از لحاظ اقتصادی، اجتماعی و سیاسی در سال‌های مورد مطالعه بوده است. نتایج به دست آمده از این پژوهش را می‌توان به صورت زیر خلاصه کرد:

۱- متغیر سود به عنوان یک متغیر مهم مورد توجه سرمایه‌گذاران است و دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی می‌باشد ولی زمانی که دوره نرخ‌های رشد افزایش می‌یابد محتوای اطلاعاتی آن کاهش یافته و بدین ترتیب اهمیت آن نیز کمتر می‌شود.

۲- متغیر سود تقسیمی در دوره‌های کوتاه‌مدت دارای محتوای اطلاعاتی نبوده و اطلاعات اضافی به سرمایه‌گذاران ارائه نمی‌کند ولی اگر شرکتی طی یک دوره بلندمدت روند سودآوری منفی داشته باشد سهامداران ترجیح می‌دهند که سرمایه خود را به صورت سود تقسیمی از شرکت خارج نمایند.

۳- زمانی که اطلاعات جریان‌های نقدی به عنوان اطلاعات مکمل به کار می‌رود و دارای روند منفی هستند دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی است و پیام منفی به سهامداران مخابره می‌کند. در ضمن با افزایش دوره نرخ‌های رشد محتوای افزاینده اطلاعاتی آن نیز افزایش می‌یابد.

۴- زمانی که جریان‌های نقدی عملیاتی به عنوان یک متغیر به تنهایی به کار برده می‌شود نیز دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی ارزشمند و معنی‌داری است.

توسعه اقتصادی و به تبع آن رفاه اجتماعی همواره از آمال مردم کشورهای مختلف جهان بوده است. ولی تحقق توسعه اقتصادی بدون سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف اقتصادی ناممکن است و سرمایه‌گذاری نیز بدون جلب نظر سرمایه‌گذاران مقدور نمی‌باشد و جلب نظر سرمایه‌گذاران زمانی اتفاق می‌افتد که آنها بتوانند بازده مورد انتظار خود را از سرمایه‌گذاری انجام داده کسب نمایند. بنابراین پژوهشاتی که بتوانند دورنمای آینده را مشخص کنند باید مورد توجه قرار بگیرند. در ادامه پیشنهادهایی به منظور درک بهتر استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری ارائه می‌شود:

۱. با توجه به نتایج این پژوهش که نشان می‌دهد متغیرهای حسابداری از جمله سود، سود تقسیمی و جریان‌های نقدی عملیاتی اطلاعات مفیدی در مورد وضعیت شرکت ارائه می‌کنند. لذا می‌توان به سهامداران و سرمایه‌گذاران پیشنهاد کرد که از متغیرهای فوق به عنوان مبنایی در جهت تصمیمات مربوط به خرید، فروش یا نگهداری سهام استفاده نمایند.

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

۲.نتایج این پژوهش نشان داد که اطلاعات جریان‌های نقدی عملیاتی با رشد منفی دارای محتوای افزاینده اطلاعاتی است و پیام منفی به سهام‌داران مخابره می‌کند و در ضمن با افزایش دوره نرخ‌های رشد محتوای افزاینده اطلاعاتی آن افزایش می‌یابد. بنابراین، به فعالان بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود که در ارتباط با خرید، فروش یا نگهداری سهام شرکت‌هایی که جریان‌های نقدی عملیاتی آنها طی سال‌های گذشته روند منفی داشته است، با احتیاط بیشتری عمل کنند.

۳.با توجه به اینکه در سال‌های اخیر شرکت‌های بیشتری در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده‌اند بنابراین به کلیه جوامع حسابداری و دست‌اندرکاران مجلات تخصصی علمی و پژوهشی کشور پیشنهاد می‌شود در سال‌های آتی با افزایش دادن دوره‌های مورد آزمون شرکت‌های بیشتری را نیز مورد بررسی قرار دهند و با استفاده از مدل های دیگر محتوای افزاینده اطلاعاتی جریان‌های نقدی و دیگر متغیرهای حسابداری را مورد ارزیابی قرار دهند .

۴.این پژوهش بدین منظور انجام شده است تا محتوای افزاینده اطلاعاتی اطلاعات حسابداری و به خصوص اطلاعات جریان‌های نقدی عملیاتی را مورد ارزیابی قرار دهد. نتایج این گونه پژوهش‌های همواره مورد توجه تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری قرار می‌گیرد زیرا آنها می‌توانند میزان اثربخشی استانداردهای خود را با استفاده از این گونه پژوهش‌ها ارزیابی نمایند. بنابراین گسترش این گونه پژوهشات به متغیرهای دیگر حسابداری می‌تواند به این مهم کمک کند.

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

## منابع


۱- ابراهیمی کردلر علی، مشایخی بیتا، زیویار فرزاد، (۱۳۸۵)، "محتوای اطلاعاتی دادههای ارزش افزوده: مطالعه موردی ایران"، **فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی**، ۱۳ (۴۶) :۴۵-۷۰.

۲- استانداردهای حسابداری ایران، نشریه **۱۶۵ سازمان حسابرسی**، استاندارد حسابداری شماره ۲، صورت جریان وجوه نقد.

۳- جنت رستمی، محمد تقی (۱۳۷۸). "بررسی نقش و قابلیت سود وجریان‌های نقدی آتی سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.

۴- دستگیر محسن، خدابنده رامین، (۱۳۸۲)، " بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی اجزای اصلی صورت گردش وجه نقد با بازده سهام "، **فصلنامه علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز**، ۱۹ (۲): ۱۱۲-۱۰۰.

۵- عرب مازار یزدی، محمد، مشایخی، بیتا و رفیعی، افسانه، (۱۳۸۵). محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی و تعهدی در بازار سرمایه ایران، **فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی**، شماره ۴۳،ص .۹۹

۶- عرب مازار یزدی، محمد (۱۳۷۴)،" محتوای افزاینده اطلاعاتی جریانهای نقدی و تعهدی"، رساله دکتری، دانشگاه تهران.

۷- کردستانی، غلامرضا (۱۳۷۴). " توانایی سود برای پیش بینی جریان نقدی و سودهای آتی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس.

۸- محمودی خوشرو، امید (۱۳۸۸)، "بررسی تحلیلی ارتباط بین تغییرات اقلام صورت گردش وجوه نقد با تغییرات بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **مجله مدیریت صنعتی**، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، سال چهارم، شماره .۸

۹- نوروش،ایرج و مشایخی، بیتا، (۱۳۸۳)،" محتوای افزاینده اطلاعاتی ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده نقدی در مقابل سود حسابداری و وجوه نقد حاصل از عملیات".**فصلنامه تحقیقات مالی**، شماره ۱۷.


[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

۱۰- هاشمی سید عباس، صادقی محسن، (۱۳۸۸)، "رابطه‌ی بین اقلام تعهدی اختیاری با وجه نقد عملیاتی، بازده سهام و کارآیی سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **فصلنامه حسابداری مالی دانشگاه آزاد اسلامی واحد مبارکه**، سال اول، شماره ۲.

11- Atchison, Michael and H. Sanborn (1989) ”A Trading Model Demonstrating the Usefulness of Accounting-Reported Cash Flow Information”, **Akron Business and Economic Review**,Vol.19 ,pp 64-81.

12- Beaver, W. H. (1968)," The Information Content of Annual Earnings Announcements". **Journal of Accounting Research**, Vol. 6 ,pp. 67-92.

13- Bowen,R. David Burg stahler and Lane Daley (1987) “The Incremental Information Content of Accruals versus Cash Flows “, **Accounting Review**, Vol. 61, pp.723-747.

14- Cheng, C. S. Agnes, C. S. Liu, and T. F. Schaefer (1996) "Earnings Performance and the Incremental Content of Cash Flows Operations", **Journal of Accounting Research**, vol.34,No.1, pp. 173-181.

15- Financial Accounting Standards Board (FASB) .1978, "Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises", **Statement of Financial Accounting Concepts**, No.1, Norwalk, CT: FASB.

16- Financial Accounting Standards Board (FASB).1980," Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises", **Statement of Financial Accounting Concepts**, No.5, Norwalk, CT: FASB.

17- Ingram, Robert W. and T. A. Lee (1997) ”Information Provided by Accrual and Cash Flow Measures of Operating Activities“, Abacus. Vol. 33, Issue 2, pp. 168–185.

18- Hiles,J and rosenfeld,A (1983)"an empirical Analysis of the Effects of spin-off Announcements of shareholder Wealth" .**Journal of Finance**, Vol. 38, pp.1597-1615.

19. Lawson, GH (1985) “The Measurement of Corporate Performance on a Cash Flow Basis“, **Accounting and Business Research**, Spring 1985, pp. 109-112

20. Lev, B. and J. A. Ohlson. "Market-Based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation and Extension." **Journal of Accounting Research** ,Supplement 1982, p. 249-322.

21. Louis Harris and Associates, Inc., (1980),"A Study of the Attitudes Toward and an Assessment of the financial Accounting Standard

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]

Board", **Stanford CT: Financial Accounting Foundation** , No. 2016 , p.20-25.
22. Nurberg, Hugo (1993) "Inconsistencies and Ambiguities in Cash Flow Statement under FASB Statement No.95", **Accounting Horizons**, Vol. 7, pp. 60-75.
23. Ohlson, J. A. (1989), "Accounting Earnings, Book Value, and Dividends: The Theory of the Clean Surplus Equation ( Part 1)", Working Paper ,Columbia University, March 1989.
24. Perry Mason (1961), "Cash Flow Analysis and Funds Statement" , **Accounting Research Study**, No. 2, ARS 2.
25. Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman (1986), "Positive Accounting Theory", Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ: chapters 4, pp.78-101.
26. Soon Suk Yoon and Gary Miller (2003) "The Functional Relationships Among Earnings, Cash Flows and Stock Returns in Korea", **Review of Accounting & Finance** ,Vol. 2, issue 1, pp. 40 – 58.
27. Vernon, Kam (1995), " Accounting Theory", John Willey & Sons, 2nd ed., New York; pp. 87-90.

[ Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-24 ]