

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



**دانشگاه آزاد اسلامی**

**واحد تهران مرکزی**

**دانشکده اقتصاد و حسابداری ، گروه حسابداری**

**پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد (M.A)**

**گرایش : حسابداری**

**عنوان :**

**بررسی محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن استهلاک به ارزش سهام**

## فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱	چکیده
۲	فصل اول: کلیات تحقیق
۳	۱-۱ بیان مسئله
۵	۲-۱ هدف های تحقیق
۵	۳-۱ اهمیت تحقیق
۶	۴-۱ سئوالات و فرضیه های تحقیق
۶	۴-۱-۱ فرضیه های تحقیق
۶	۵-۱ مدل تحقیق و تعاریف عملیاتی متغیرها و واژگان کلیدی
۱۰	۶-۱ متغیرهای عملیاتی تحقیق
۱۱	۷-۱ روش تحقیق
۱۱	۸-۱ قلمرو تحقیق
۱۲	۹-۱ جامعه و حجم نمونه
۱۲	۱۰-۱ ساختار تحقیق
۱۳	فصل دوم: مبانی نظری تحقیق و مروری بر مطالعات قبلی
۱۴	بخش اول: مبانی نظری تحقیق
۱۴	۲-۱ مقدمه
۱۵	۲-۲ مفهوم استهلاك
۱۸	۲-۳ جایگاه استهلاك در تصمیم گیریهای اقتصادی
۱۸	۲-۳-۱ تأثیر استهلاك در توسعه و گسترش فعالیت های واحد های تجاری
۱۹	۲-۳-۲ ارتباط روش های استهلاك با سرمایه گذاری در دارایی های ثابت
۲۲	۲-۳-۳ تأثیر استهلاك در مقایسه اقتصادی راه کارها
۲۲	۲-۳-۴ تأثیر استهلاك بر سرمایه مالکان
۲۳	۲-۴ استهلاك و حسابداری

۲۳	۲-۴-۱ استهلاك و اعتبار بخشی به بهای تاریخی
۲۴	۲-۴-۲ ارتباط استهلاك با کیفیت سود
۲۵	۲-۴-۳ ارتباط استهلاك با هموارسازی سود
۲۵	۲-۴-۴ ارتباط استهلاك با تئوری نمایندگی
۲۷	۲-۵ استهلاك در بخش دولتی
۳۰	۲-۶ استهلاك و استانداردهای حسابداری ایران
۳۱	۲-۷ مقررات مالیاتی استهلاك در ایران
۳۶	بخش دوم: پیشینه تحقیق
۳۶	۲-۸ مروری بر پیشینه تحقیق
۳۶	۲-۸-۱ تحقیقات خارجی مرتبط با موضوع
۴۱	۲-۸-۲ تحقیقات داخلی مرتبط با موضوع
۴۳	۲-۹ خلاصه فصل دوم
۴۵	فصل سوم: روش شناسی تحقیق
۴۶	۳-۱ مقدمه
۴۶	۳-۲ طرح مسئله تحقیق
۴۸	۳-۳ روش تحقیق
۴۹	۳-۴ جامعه و نمونه آماری
۴۹	۳-۵ حجم نمونه و روش نمونه گیری
۵۲	۳-۶ ابزار گردآوری داده ها
۵۲	۳-۷ روش آزمون فرضیه ها
۵۲	۳-۷-۱ مدل های آماری
۵۵	۳-۷-۱-۱ بررسی فرض نرمال بودن متغیرهای وابسته
۵۵	۳-۷-۱-۲ آزمون معنی دار بودن رگرسیون (آزمون F)
۵۶	۳-۷-۱-۳ آزمون معناداری ضرایب رگرسیون (آزمون t)
۵۶	۳-۷-۱-۴ آزمون دوربین- واتسن برای بررسی وجود خودهمبستگی

۵۷	..... ۳-۸ نحوه محاسبه متغیرها
۶۱	..... ۳-۹ خلاصه فصل سوم
۶۳	..... فصل چهارم: تجزیه تحلیل داده های تحقیق
۶۴	..... ۴-۱ مقدمه
۶۴	..... ۴-۲ یافته های تحقیق
۶۴	..... ۴-۲-۱ آمار توصیفی
۶۶	..... ۴-۲-۲ بررسی فرض نرمال بودن متغیرهای وابسته
۶۹	..... ۴-۲-۳ ضریب همبستگی پیرسون بین متغیرهای توضیحی و وابسته
۷۱	..... ۴-۲-۴ آمار استنباطی
۷۲	..... ۴-۲-۴-۱ نتایج آزمون فرضیه های تحقیق
۷۲	..... ۴-۲-۴-۱-۱ نتیجه آزمون فرضیه اول
۷۳	..... ۴-۲-۴-۱-۲ نتیجه آزمون فرضیه دوم
۷۴	..... ۴-۲-۴-۱-۳ نتیجه آزمون فرضیه سوم
۷۵	..... ۴-۲-۴-۱-۴ نتیجه آزمون فرضیه چهارم
۷۷	..... ۴-۳ خلاصه فصل چهارم
۷۸	..... فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهادات
۷۹	..... ۵-۱ مقدمه
۸۰	..... ۵-۲ خلاصه موضوع و روش تحقیق
۸۱	..... ۵-۳ خلاصه یافته های تحقیق
۸۱	..... ۵-۳-۱ نتیجه آزمون فرضیه های تحقیق
۸۲	..... ۵-۴ بررسی تطبیقی یافته ها
۸۳	..... ۵-۵ نتیجه گیری
۸۴	..... ۵-۶ محدودیت های تحقیق
۸۴	..... ۵-۷ پیشنهادات تحقیق
۸۴	..... ۵-۷-۱ پیشنهاد های برخاسته از تحقیق براساس فرضیات

۸۵	..... ۲-۷-۵ پیشنهادها برای تحقیقات آتی
۸۵	..... ۸-۵ خلاصه فصل پنجم
۸۶	..... منابع و مأخذ
۸۸	..... پیوستها
۸۸	..... پیوست ۱ (نتایج آزمون فرضیه ها با استفاده از نرم افزار Spss)
۹۲	..... پیوست ۲ (نمودار پراکنش داده ها با استفاده از نرم افزار Spss)
۹۴	..... چکیده انگلیسی

## فهرست نگاره ها

صفحه	عنوان
۱۷	۲-۱ ساختار مبانی نظری .....
۲۱	۲-۲ ارتباط روش های استهلاک با سرمایه گذاری در دارایی های ثابت .....
۲۲	۳-۳ جایگاه استهلاک در تصمیم گیریهای اقتصادی .....
۲۶	۲-۴ استهلاک و حسابداری .....
۴۰	۲-۵ خلاصه تحقیقات انجام گرفته خارجی مرتبط با موضوع .....
۴۳	۲-۶ خلاصه تحقیقات انجام گرفته داخلی مرتبط با موضوع .....
۵۱	۳-۱ شرکت های نمونه تحقیق به تفکیک صنعت .....
۶۵	۴-۱ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق .....
۶۶	۴-۲ آزمون کلموگروف-اسمیرنوف برای بررسی فرض نرمال بودن متغیر وابسته-بازده غیر عادی سهام .....
۶۷	۴-۲-۱ آزمون کلموگروف-اسمیرنوف برای بررسی فرض نرمال بودن متغیر وابسته-بازده غیر عادی سهام .....
۶۷	۴-۳ آزمون کلموگروف-اسمیرنوف برای بررسی فرض نرمال بودن متغیر وابسته-قیمت سهام .....
۶۸	۴-۳-۱ آزمون کلموگروف-اسمیرنوف برای بررسی فرض نرمال بودن متغیر وابسته-قیمت سهام .....
۶۸	۴-۴ آزمون کلموگروف-اسمیرنوف برای بررسی فرض نرمال بودن متغیر وابسته-فروش شرکت .....
۶۹	۴-۵ ضریب همبستگی پیرسون بین متغیرهای توضیحی وابسته مدل (۱) .....
۷۰	۴-۶ ضریب همبستگی پیرسون بین متغیرهای توضیحی وابسته مدل (۲) .....
۷۱	۴-۷ ضریب همبستگی پیرسون بین متغیرهای توضیحی وابسته مدل (۳) .....
۷۲	۴-۸ نتیجه آزمون فرضیه اول .....
۷۳	۴-۹ نتیجه آزمون فرضیه دوم .....
۷۴	۴-۱۰ نتیجه آزمون فرضیه سوم .....
۷۵	۴-۱۱ مقایسه توان توضیحی هزینه استهلاک و استهلاک انباشته .....
۷۶	۴-۱۲ نتیجه برآورد مدل (۴) - متغیر مستقل تغییرات هزینه استهلاک .....
۷۶	۴-۱۳ نتیجه برآورد مدل (۴-۱) - متغیر مستقل تغییرات استهلاک انباشته .....
۸۱	۵-۱ خلاصه نتایج آزمون فرضیه های تحقیق .....

## چکیده

در این تحقیق محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن استهلاک به ارزش سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. موضوع استهلاک در حسابداری، از موضوعات قابل توجه پژوهشگران به ویژه گور واستوت (۱۹۹۸)، دوپروتا و همکاران (۲۰۰۸)، جکسون و همکاران (۲۰۰۹) و گانک و زائو (۲۰۰۹) در سالهای اخیر می باشد. در بازار سرمایه متغیرهای اصلی در ارزشگذاری سهام یک شرکت درآمد و سود تقسیمی مورد انتظار آتی، نرخ تنزیل و ارزش دارایی های شرکت است. با توجه به تأثیر استهلاک بر سود و زیان شرکت، جریان وجوه نقد و ارزش دفتری دارایی ها این انتظار وجود دارد که استهلاک با متغیرهای مؤثر در ارزشگذاری سهام مرتبط گردد.

در این تحقیق با استفاده از اطلاعات مالی ۱۰۰ شرکت تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران متشکل از ۱۰ صنعت برای یک دوره ۸ ساله (۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷) «محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن استهلاک به ارزش سهام» با استفاده از مدل های رگرسیون خطی چند متغیره در سطح کل صنایع مورد بررسی قرار گرفته است.

نتایج حاصل از این مطالعه نشان داد که بین هزینه استهلاک و بازده غیرعادی سهام (به عنوان یکی از متغیرهای جایگزین ارزش سهام) ارتباط معناداری وجود دارد. اما استهلاک انباشته با قیمت سهام و پیش بینی درآمدهای آتی شرکت (به عنوان دیگر متغیرهای جایگزین ارزش سهام) ارتباط معناداری ندارد. در ضمن هزینه استهلاک نسبت به استهلاک انباشته محتوای اطلاعاتی بیشتری در توضیح رفتار بازده غیر عادی سهام دارد.

**واژه های کلیدی:** بازده غیر عادی، هزینه استهلاک دارایی های ثابت مشهود، استهلاک انباشته، سرمایه گذاری در دارایی های ثابت



## فصل اول:

### کلیات تحقیق

## ۱-۱ بیان مسئله

با توجه به جنبه اقتصادی اطلاعات، گزارشگری مالی و سیستم حسابداری نقش حیاتی در بازار سرمایه ایفا می کنند. هدف اصلی گزارشگری مالی کمک به استفاده کنندگان به ویژه سرمایه گذاران در تصمیم گیریهای اقتصادی است و مبنای اصلی تصمیمات اقتصادی سرمایه گذاران، ارزیابی ارزش شرکت می باشد. بر این اساس تدوین کنندگان استاندارد های حسابداری تلاش می کنند تا برانطباق اطلاعات حسابداری با اطلاعات سودمند مورد نیاز حسابداران بیفزایند. بنابراین ارزیابی میزان سودمندی اطلاعات حسابداری در ارزشیابی شرکت یا مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام که در تحقیقات اخیر مورد توجه زیادی قرار گرفته، به عنوان یک الگوی اصلی در تحقیقات حسابداری مالی مطرح شده است (کردستانی و رودنشین، ۱۳۸۵، ص ۴۶).

در رویکرد ارزیابی متوازن، ارزش سهام به عنوان یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت است، بنابراین پیش بینی آن برای سرمایه گذاران و هم برای مدیریت از اهمیت خاصی برخوردار است (همان منبع، ص ۴۷).

اجزای اصلی ارزشگذاری سهام یک شرکت در بازار به شرح زیر است (شباهنگ و شیخی، ۱۳۷۴):

۱- درآمد مورد انتظار آتی ۲- سود تقسیمی مورد انتظار آتی ۳- نرخ تنزیل ۴- ارزش دارایی ها  
درآمد و سود مورد انتظار آتی بر تصمیم سرمایه گذاران در پیش بینی میزان بازدهی سرمایه گذاری آنها و قیمت سهم تأثیر می گذارد و موجب نوسان آن می شود. عوامل ترازنامه نیز به دو طریق در ارزشگذاری سهام موثر است:

۱- شاخص توانایی مالی که به وسیله سرمایه در گردش نشان داده می شود و روی نرخ تنزیل سودهای آتی و سود تقسیمی مورد انتظار تأثیر می گذارد.

۲- ارزش دارایی های شرکت (جاری و غیر جاری) که در ارزش گذاری نهایی سهام موثر است.

همانطور که اشاره شد عوامل مختلفی در تعیین ارزش سهام موثر هستند که هر کدام از این عوامل، خود متأثر از متغیرهای دیگری می باشند.

در این تحقیق استهلاک حسابداری به عنوان یکی از عواملی که می تواند اجزای ارزش گذاری سهام را تحت تأثیر قرار دهد مورد توجه قرار گرفته است.

استهلاک به عنوان یکی از هزینه های قابل قبول مالیاتی همواره رقم قابل توجهی از هزینه های واحد های تجاری به ویژه موسسات تولیدی را تشکیل می دهد و یکی از موضوعاتی است که علاوه بر اینکه می تواند تأثیر بسزایی در سود شرکت داشته باشد دارای تفاسیر متفاوتی از سوی استفاده کنندگان و تهیه کنندگان صورتهای مالی است. شاید بتوان گفت که یکی از دلایل اساسی این مسئله، مشکلی است که عموماً حسابداران با آن روبرو هستند و آن، نبودن یک تئوری قابل اتکا برای سنجش و اندازه گیری پدیده ها و رویدادها در حسابداری است (جاوید، ۱۳۷۳، ص ۲).

ویژگی های خاص استهلاک به ویژه در محاسبه آن (روش های مختلف و عوامل برآوردی) و مزایای مالیاتی آن منجر شده که این موضوع از جنبه های مختلفی توسط محققین و پژوهشگران حسابداری مورد بررسی قرار گیرد که از آن جمله می توان به «تأثیر استهلاک در توسعه و گسترش فعالیتهای واحدهای تجاری»، «ارتباط روش های استهلاک با سرمایه گذاری در دارایی های ثابت» به عنوان بخشی از تحقیقات خارجی، «اهمیت حسابداری استهلاک»، «میزان هماهنگی مقررات استهلاک قانون مالیاتهای مستقیم با هزینه استهلاک واقعی دارایی ها» و «بررسی میزان ارتباط هزینه استهلاک با بهای تمام شده و ارزش دفتری دارایی ها» به عنوان تحقیقاتی که توسط پژوهشگران ایرانی صورت گرفته، اشاره نمود.

در ارتباط با میزان مربوط بودن استهلاک به ارزش سهام در مطالعات و تحقیقاتی که عمدتاً در اقتصادهای توسعه یافته مانند ایالات متحده آمریکا انجام گرفته در رابطه با ارتباط بین این دو مفهوم، در برخی از واحدهای تجاری رابطه معناداری مثبتی وجود داشته و برعکس در برخی دیگر از واحدهای تجاری چنین ارتباط معناداری مشاهده نشده است. بر این اساس این تحقیق به دنبال بررسی محتوای اطلاعاتی<sup>۱</sup> و میزان مربوط بودن<sup>۲</sup> استهلاک به ارزش سهام در شرکت های ایرانی است.

## ۲-۱ هدف های تحقیق

استفاده کنندگان اطلاعات حسابداری بر اساس اطلاعات گزارش شده در صورت های مالی به ارزیابی سودآوری و پیش بینی جریان های نقدی آتی شرکت پرداخته و سپس با برقرار کردن ارتباط منطقی بین سودآوری و جریان نقدی آتی ، ارزش شرکت را ارزیابی و بر اساس این پیش بینی ها تصمیم می گیرند(کردستانی و رودنشین ،۱۳۸۵، ص ۴۷).

با توجه به اینکه استهلاک به عنوان یکی از اطلاعات حسابداری در گزارش های مالی شرکت ها منعکس می شود هدف تحقیق حاضر این است که با بررسی محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن (توان پیش بینی) استهلاک به ارزش سهام به استفاده کنندگان در ارزیابی ارزش شرکت و تصمیم گیری های آنها کمک کند .

## ۳-۱ اهمیت تحقیق

وجود بورس یکی از علائم توسعه اقتصادی و فعال بودن آن موجب سهولت تأمین مالی شرکت ها ، هدایت سرمایه های کوچک سرمایه داران خرد در مسیر تولید و جلوگیری از راکد ماندن احتمالی سرمایه های کوچک و کسب درآمد برای عموم و سایر مزایا خواهد بود.از جمله دلایلی که باعث گرایش مردم به سرمایه گذاری می شود و شاید هم دلیل اصلی سرمایه گذاری باشد ، افزایش ثروت می باشد. یکی از راه های این افزایش، کسب بازده مناسب از محل سرمایه گذاری است و کسب آن می تواند ناشی از تحقق اهدافی چون ، افزایش ارزش سهام و سود سهام باشد (بیاتی،۱۳۷۸، ص ۹).

بر این اساس بررسی عواملی که می تواند با این اهداف در ارتباط یا بر این اهداف تأثیر گذار باشد، در تعیین صحیح ارزش اوراق بهادار برای سرمایه گذاران می تواند مفید واقع شود .انجام این تحقیق و نتایج حاصل از آن نیز، یعنی بررسی محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن استهلاک ( به عنوان یکی از اقلام مؤثر در صورتهای مالی موسسات تولیدی) به ارزش سهام می تواند به استفاده کنندگان در بررسی و پیش بینی اهداف ذکر شده و تعیین صحیح ارزش اوراق بهادار کمک نماید .

## ۴-۱ سوالات و فرضیه های تحقیق

با توجه به اهمیت موضوع تحقیق ، این تحقیق به دنبال یافتن پاسخی برای سئوالات زیر است:

- آیا بین هزینه استهلاک و بازده غیر عادی سهام ارتباط معناداری وجود دارد؟
- آیا بین استهلاک انباشته و قیمت سهام ارتباط معناداری وجود دارد؟
- آیا بین استهلاک انباشته و پیش بینی درآمدهای آتی شرکت ارتباط معناداری وجود دارد؟
- آیا جنبه سود و زیانی استهلاک (هزینه استهلاک) نسبت به جنبه ترازنامه ای آن (استهلاک انباشته) محتوای اطلاعاتی بیشتری دارد؟

### ۱-۴-۱ فرضیه های تحقیق

برای پاسخ به سئوالات تحقیق چهار فرضیه به شرح زیر تدوین شده است:

- ۱- فرضیه اول: بین هزینه استهلاک و بازده غیر عادی سهام ارتباط معناداری وجود دارد.
- ۲- فرضیه دوم: بین استهلاک انباشته و قیمت سهام ارتباط معناداری وجود دارد.
- ۳- فرضیه سوم: بین استهلاک انباشته و پیش بینی درآمدهای آتی شرکت ارتباط معناداری وجود ندارد.
- ۴- فرضیه چهارم: محتوای اطلاعاتی هزینه استهلاک بیش از محتوای اطلاعاتی استهلاک انباشته، در رابطه با توضیح رفتار بازده غیر عادی سهام می باشد.

## ۵-۱ مدل تحقیق و تعاریف عملیاتی متغیرها و واژگان کلیدی

برای آزمون فرضیه های تحقیق به استناد تحقیقات انجام شده توسط گانگ و زائو<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) از مدل های ۱ تا ۴ استفاده شده است.

$$AR_{i,t} = a_0 + a_1 \Delta FFO_{i,t} + a_2 \Delta DEP_{i,t} + a_3 \Delta GAIN_{i,t} + a_4 BM_{i,t} + \epsilon_{i,t} \rightarrow (1) \text{ مدل}$$

$$P_{i,t} = B_0 + B_1 NIPs_{i,t} + B_2 BV Eps_{i,t} + B_3 AccuDEPps_{i,t} + B_4 DIVps_{i,t} + B_5 SG_{i,t} + B_6 LEV_{i,t} + \epsilon_{i,t} \rightarrow (2) \text{ مدل}$$

$$SALEps_{i,t} = y_0 + y_1 NOAps_{i,t-1} + y_2 AccuDEPps_{i,t-1} + \epsilon_{i,t} \rightarrow (3) \text{ مدل}$$

$$\left\{ \begin{array}{l} AR_{i,t} = a_0 + a_1 \Delta FFO_{i,t} + a_2 \Delta DEP_{i,t} + a_3 \Delta GAIN_{i,t} + a_4 BM_{i,t} + \epsilon_{i,t} \rightarrow (4) \text{ مدل} \\ AR_{i,t} = a_0 + a_1 \Delta FFO_{i,t} + a_2 \Delta AccuDEP_{i,t} + a_3 \Delta GAIN_{i,t} + a_4 BM_{i,t} + \epsilon_{i,t} \rightarrow (4-1) \text{ مدل} \end{array} \right.$$

که در آن:

$AR_{i,t}$ : بازده غیرعادی سهام<sup>۱</sup> بوده که از تفاوت بازده واقعی و بازده بازار به دست می آید. بازده غیر عادی سهام می تواند نشان دهنده چگونگی واکنش سهامداران و تغییر در توقعات و انتظارات آنها باشد.

$\Delta FFO_{i,t}$ : تغییرات جریان وجوه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی<sup>۲</sup> شرکت  $i$  از سال  $t-1$  به سال  $t$ ، که از اطلاعات مندرج در صورت جریان وجوه نقد با توجه به استانداردهای حسابداری ایران استخراج شده است.

$\Delta DEP_{i,t}$ : تغییرات هزینه استهلاک دارایی های ثابت مشهود<sup>۳</sup> شرکت  $i$  از سال  $t-1$  به سال  $t$ ، که از اطلاعات مندرج در صورت های مالی (یادداشت جدول دارایی های ثابت) شرکت ها استخراج شده است.

$\Delta GAIN_{i,t}$ : تغییرات سود و زیان حاصل از فعالیت های عادی و مستمر شرکت  $i$  از سال  $t-1$  به سال  $t$ ، که این مبلغ از صورت سود و زیان ارائه شده در صورت های مالی شرکت ها قابل استخراج است.

$BM_{i,t}$ : نسبت ارزش دفتری به بازار<sup>۴</sup> شرکت  $i$  در سال  $t$ ، که از تقسیم سرمایه شرکت در پایان دوره بر ارزش بازار شرکت در پایان دوره به دست می آید.

ارزش بازار شرکت در پایان دوره / سرمایه شرکت در پایان دوره = نسبت ارزش دفتری به بازار

قیمت سهام در پایان سال  $\times$  تعداد سهام در پایان سال = ارزش بازار شرکت در پایان دوره

$P_{i,t}$ : قیمت سهام<sup>۵</sup> شرکت  $i$  در سال  $t$ ، که این مبلغ از اطلاعات مندرج در بانک اطلاعاتی نرم افزار تدبیر پرداز استخراج شده است. که البته در مدل (۲) به دلیل اینکه متغیرهای سود خالص، ارزش دفتری، استهلاک انباشته و سود تقسیمی به ازای هر سهم بیان شده است و محاسبه این متغیرها نیازمند کنترل افزایش سرمایه (جهت محاسبه تعداد سهام) است، براین اساس از یک طرف به جای قیمت سهام از ارزش بازار شرکت و در طرف مقابل به جای، به ازای هر سهم متغیرهای یاد شده از رقم کل آنها در این مدل استفاده شده است.

---

1 Abnormal Return  
2 Fund From Operation  
3 Depreciation  
4 Book -to- Market Ration  
5 Stock Price

$NIps_{i,t}$ : سود خالص شرکت  $i$  در سال  $t$  به ازای هر سهم<sup>۱</sup>، که با توجه به مطالب بیان شده به جای سود خالص به ازای هر سهم، از کل رقم سود خالص شرکت ها در مدل استفاده شده است. این مبلغ از صورت سود و زیان ارائه شده در صورت های مالی شرکت ها قابل استخراج است.

$BVEps_{i,t}$ : ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  به ازای هر سهم<sup>۲</sup> که با توجه به مطالب بیان شده به جای، ارزش دفتری به ازای هر سهم از کل رقم ارزش دفتری استفاده شده است. این مبلغ از اطلاعات مندرج در ترازنامه و طبقه حقوق صاحبان سهام قابل استخراج است.

$AccuDEP_{ps_{i,t}}$ : استهلاک انباشته دارایی های ثابت مشهود شرکت  $i$  در سال  $t$  به ازای هر سهم<sup>۳</sup>، که با توجه به مطالب بیان شده از کل رقم استهلاک انباشته در این مدل استفاده شده است. این مبلغ از اطلاعات مندرج در یادداشت همراه صورت های مالی (جدول دارایی های ثابت) قابل استخراج است.

$DIVps_{i,t}$ : سود تقسیمی شرکت  $i$  در سال  $t$  به ازای هر سهم<sup>۴</sup> که این مبلغ از اطلاعات مندرج در بانک اطلاعاتی نرم افزار تدبیر پرداز استخراج شده است.

$SG_{i,t}$ : نرخ رشد فروش شرکت  $i$  در سال  $t$ ، که این نرخ روند تغییرات در فروش شرکت را به صورت درصد بیان می کند (کیم و دیگران، ۲۰۰۸، ص ۴).

$$SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}} \times 100$$

$LEV_{i,t}$ : نسبت کل بدهی به جمع دارایی های شرکت  $i$  در سال  $t$

نسبت بدهی = جمع دارایی ها / جمع بدهی های

- 
- 1 Net Income Per Share
  - 2 Book Value of Equity Per Share
  - 3 Accumulated Depreciation Per Share
  - 4 Dividend Per Share
  - 5 Sale Growth
  - 6 Leverage Ratio

$SALEps_{i,t}$ : فروش شرکت  $i$  در سال  $t$  به ازای هر سهم<sup>۱</sup>، که البته در مدل (۳) به دلیل اینکه این متغیر و متغیرهای خالص دارایی های عملیاتی و استهلاک انباشته به ازای هر سهم بیان شده است و محاسبه این متغیرها نیازمند کنترل افزایش سرمایه (جهت محاسبه تعداد سهام) است، براین اساس به جای به ازای هر سهم این متغیرها، از کل رقم آنها در مدل استفاده شده است.

$NOAps_{i,t-1}$ : خالص دارایی های عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t-1$  به ازای هر سهم<sup>۲</sup>، که با توجه به توضیحات فوق از کل رقم خالص دارایی های عملیاتی در مدل (۳) استفاده شده است. این مبلغ از تفاوت خالص بدهی های عملیاتی از خالص دارایی های عملیاتی به دست می آید.

(بدهی های مال - کل بدهی ها) - (دارایی های مالی - کل دارایی ها) = خالص دارایی های عملیاتی  
 دارایی های مالی شامل: سرمایه گذاری های بلند مدت و کوتاه مدت و دارایی های اوراق مشارکت است.  
 بدهی های مالی شامل: اصل تسهیلات مالی پرداختی، سود سهام پرداختی، اوراق مشارکت پرداختی است.

$AccuDEPps_{i,t-1}$ : استهلاک انباشته دارایی های ثابت مشهود شرکت  $i$  در سال  $t-1$  به ازای هر سهم، که با توجه به توضیحات فوق از کل رقم استهلاک انباشته در مدل (۳) استفاده شده است. این مبلغ از اطلاعات مندرج در یادداشت همراه صورت های مالی (جدول دارایی های ثابت) قابل استخراج است.  
 لازم به توضیح است که در مدل (۲) و (۳) به استثناء متغیر رشد فروش و نسبت بدهی، سایر متغیرها برای اینکه معیار مناسبی برای استفاده در مدل باشند بر جمع دارایی ها در سال ( $t$ ) تقسیم می گردند که اصطلاحاً همگن شده می نامند.

---

1 Sales Per Share  
 2 Net Operating Asset Per Share



## ۱-۶ متغیرهای عملیاتی تحقیق

در این تحقیق متغیرهای عملیاتی مورد استفاده در فرضیه های اول تا چهارم به شرح زیر می باشد:

### ۱- فرضیه اول

۱-۱ متغیر مستقل: تغییرات هزینه استهلاک دارایی های ثابت مشهود

۱-۲ متغیر وابسته: بازده غیر عادی سهام

۱-۳ متغیرهای کنترلی:

۱-۳-۱ تغییرات جریان وجوه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی

۱-۳-۲ تغییرات سود (زیان) عملیاتی

۱-۳-۳ نسبت ارزش دفتری به بازار حقوق صاحبان سهام

### ۲- فرضیه دوم

۲-۱ متغیر مستقل: استهلاک انباشته دارایی های ثابت مشهود

۲-۲ متغیر وابسته: قیمت سهام

۲-۳ متغیرهای کنترلی:

۲-۳-۱ سود خالص

۲-۳-۲ ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

۲-۳-۳ سود تقسیمی

۲-۳-۴ نرخ رشد فروش

۲-۳-۵ نسبت بدهی

### ۳- فرضیه سوم

۳-۱ متغیر مستقل: استهلاک انباشته در سال  $t-1$

۳-۲ متغیر وابسته: پیش بینی در آمد آتی شرکت (فروش شرکت در سال  $t$ )

۳-۳ متغیر کنترلی: خالص دارایی های عملیاتی در سال  $t-1$

#### ۴- متغیرهای عملیاتی فرضیه چهارم

متغیر وابسته	متغیر کنترلی	متغیر مستقل
بازده غیرعادی سهام	تغییرات جریان وجوه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی ، تغییرات سود (زیان) عملیاتی ، نسبت ارزش دفتری به بازار	تغییرات هزینه استهلاک
		تغییرات استهلاک انباشته

#### ۷-۱ روش تحقیق

این تحقیق از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف ، تحقیق کاربردی و از نظر طبقه بندی بر حسب روش توصیفی است. با توجه به اینکه از اطلاعات تاریخی برای آزمون فرضیه ها استفاده شده است از نظر محیط پژوهش در دسته تحقیقات شبه آزمایشی قرار می گیرد و به عبارتی روش شناسی تحقیق از نوع پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) است. فرضیه های تحقیق با استفاده از آزمون همبستگی و تحلیل رگرسیون انجام شده است. برای آزمون معنی دار بودن رگرسیون ها از آماره  $F$  و برای آزمون معنی داری ضرایب مدل های رگرسیون از آماره  $t$  استفاده شده است . برای حصول اطمینان از فقدان خود همبستگی از آماره « دورین - واتسون » استفاده شده و همچنین از ضریب تعیین تعدیل شده ( $R^2$ ) ، برای بیان میزان توان متغیرهای توضیحی در تبیین متغیر وابسته و آزمون محتوای اطلاعاتی نسبی استفاده شده است. فرضیه های تحقیق نیز در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد آزمون قرار می گیرند . ابزار تحقیق : برای جمع آوری اطلاعات مرتبط با تحقیق از روش کتابخانه ای و برای جمع آوری داده های مالی مورد نیاز برای آزمون فرضیه ها از صورت های مالی شرکت های نمونه بین سال های ۸۷- ۸۰ و بانک اطلاعاتی نرم افزار تدبیر پرداز استفاده شده است.

#### ۸-۱ قلمرو تحقیق

- ۸-۱-۱ قلمرو زمانی تحقیق: قلمرو زمانی تحقیق از سال ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۷ می باشد.
- ۸-۱-۲ قلمرو مکانی تحقیق: در برگیرنده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

## ۹-۱ جامعه و حجم نمونه

جامعه آماری تحقیق: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

نمونه آماری: نمونه آماری بر اساس محدودیت های زیر انتخاب شده است:

۱- از سال ۱۳۸۰ در بورس پذیرفته شده باشند.

۲- جزء شرکت های تولیدی باشند.

۳- دارایی های ثابت شرکت حداقل ۵۰ درصد از کل دارایی های شرکت را تشکیل دهد.

۴- اطلاعات شرکت در دسترس باشد.

۵- به لحاظ حذف آثار نوسانات فصلی دوره مالی آنها به پایان اسفند ماه ختم شود.

## ۱۰-۱ ساختار تحقیق

در فصل اول به بیان موضوع تحقیق، علت پرداختن به این موضوع در قالب ضرورت و اهداف، پرداخته شده است و در ارتباط با نحوه فراهم آوردن اطلاعات، مدل تحقیق، جامعه و نمونه آماری، قلمرو تحقیق به صورت اجمالی توضیح داده شده است.

در فصل دوم به بسط علل رابطه بین استهلاك و ارزش سهام و جایگاه استهلاك در تصمیم گیری های اقتصادی و سایر مبانی نظری پیرامون استهلاك پرداخته شده است. و در انتها پیشینه تحقیق در دویبخش خارجی و داخلی ارائه شده است.

در فصل سوم به روش شناسی تحقیق اشاره شده است. در ابتدا به سوال و فرضیه های تحقیق، روش تحقیق، جامعه و نمونه آماری و چگونگی جمع آوری داده ها و سپس روش آزمون فرضیه ها اشاره شده است و در ادامه تعریف متغیرهای مستقل وابسته و کنترلی ارائه شده است.

در فصل چهارم مدل های تحقیق با استفاده از داده های گردآوری شده از شرکت های نمونه در سطح کل نمونه (کل صنایع) مورد آزمون قرار گرفته و سپس نتایج آزمون فرضیه ها ارائه شده است.

در فصل پنجم خلاصه ای از موضوع و یافته های تحقیق، تطبیق یافته ها، نتیجه گیری تحقیق، پیشنهادها و محدودیت ها بیان شده است.

## فصل دوم:

### مبانی نظری تحقیق و مروری بر مطالعات قبلی

## بخش اول : مبانی نظری تحقیق

### ۱-۲ مقدمه

در این تحقیق محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن استهلاک به ارزش سهام مورد بررسی قرار گرفته است.

یکی از نکات مهمی که در تحقیقات حسابداری بارها مورد آزمون و بررسی قرار گرفته است، مسئله محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن اقلام حسابداری در رابطه با پیش بینی برخی از عوامل از جمله بازده و ارزش سهام است.

منظور از محتوای اطلاعاتی یک معیار حسابداری، میزان استفاده و فایده آن در فرایند تصمیم گیری استفاده کنندگان در بازار سرمایه است (نوروش و مشایخی ، ۱۳۸۳، ص ۱۳۲).

میزان مربوط بودن یک متغیر به ارزش سهام عبارت است از قدرت توضیحی و توان پیش بینی آن متغیر (اطلاعات حسابداری) از ارزش سهام (کردستانی و رودنشین ، ۱۳۸۵، ص ۴۷).

از جمله متغیرهای حسابداری که امروزه مورد توجه اندیشمندان و پژوهشگران حسابداری قرار گرفته است، استهلاک می باشد. این رقم به عنوان یکی از هزینه های قابل قبول مالیاتی همواره رقم قابل توجهی از هزینه های واحد های تجاری (به ویژه موسسات تولیدی) را تشکیل می دهد و در ترازنامه برای نشان دادن ارزش دفتری دارایی ها به عنوان یک رقم کاهنده دارایی های ثابت منعکس می شود.

مفاهیم و تعاریف مختلف در کنار ویژگی های خاص استهلاک به ویژه در ارتباط با محاسبه آن (عوامل برآوردی و روشهای مختلف) منجر شده است که این موضوع همواره از جنبه های مختلفی در کانون توجه اندیشمندان و پژوهشگران حسابداری قرار گیرد . نتایج تحقیقات اخیر پژوهشگران نشان می دهد:

استهلاک در توسعه و گسترش فعالیت های واحد های تجاری مؤثر است (دوبروتا، ۲۰۰۸). انتخاب روش های استهلاک با سرمایه گذاری در دارایی های ثابت مرتبط است (جکسون، ۲۰۰۹). استهلاک با ارزش سهام در برخی از واحدهای تجاری دارای ارتباط معناداری است (گانک و زائو، ۲۰۰۹). امروزه در کنار این تحقیقات، یکی از مهمترین سئوالاتی که مطرح شده است، این پرسش است که آیا استهلاک دارای محتوای اطلاعاتی است و رابطه معناداری با ارزش سهام دارد یا خیر؟ (گانک و زائو، ۲۰۰۹). در مطالعات و تحقیقات پیشین که عمدتاً در اقتصادهای توسعه یافته مانند ایالات متحده آمریکا انجام گرفته در رابطه با ارتباط بین این دو مفهوم در برخی از واحد های تجاری رابطه معناداری مثبتی وجود داشته و برعکس در برخی دیگر از واحد های تجاری چنین ارتباط معناداری مشاهده نشده است. براین اساس این تحقیق به دنبال بررسی محتوای اطلاعاتی و میزان مربوط بودن استهلاک به ارزش سهام در شرکتهای ایرانی است. با توجه به تأثیر استهلاک بر متغیرهای حائز اهمیت در بازار سرمایه گذاری چون سود و زیان شرکت (و به تبع سود هر سهم و سود تقسیمی)، جریان وجوه نقد و ارزش دفتری دارایی ها، انتظار می رود که این متغیر حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی باشد زیرا با این ویژگی ها، می تواند رفتار و تصمیمات سرمایه گذاران را در تعیین ارزش سهام تحت تأثیر قرار دهد و به عبارتی موجب ایجاد تغییراتی در رفتار استفاده کنندگان گردد. از سوی دیگر این انتظار نیز وجود دارد که با این تأثیرگذاریها، با متغیرهای تعیین کننده ارزش سهام مرتبط گردد که در این تحقیق این موضوع با ارائه مدلهای رگرسیونی مورد آزمون قرار گرفته است.

## ۲-۲ مفهوم استهلاک

توضیح مختصری که باید ارائه گردد این است که، با توجه به اینکه در متون و کتب حسابداری بالاخص در مقطع کارشناسی مفاهیم اولیه استهلاک مانند تعاریف استهلاک، علل استهلاک و انواع روش های استهلاک و ... به طور کامل ارائه شده است در این تحقیق از ارائه مجدد آنها صرف نظر شده و صرفاً تعدادی از تعاریف و مفاهیم اولیه به اختصار ارائه شده است. در اینجا لازم است قبل از بیان مفهوم استهلاک به تعریف واژه استهلاک پرداخته شود. در فرهنگ فارسی عمید واژه استهلاک به معنی «هلاک کردن، از بین بردن، نابود کردن، هزینه کردن مال و نابود ساختن آن، وام را اندک اندک دادن، ادای قرض به تدریج، پاک کردن حسابی با پرداخت قستهای معین» آمده است (عمید، ۱۳۷۹: ۱۷۵).

در زبان انگلیسی از سه واژه متفاوت، به شرح زیر برای تعریف استهلاک استفاده شده است:

(الف) - **Depreciation**: این واژه برای کاهش ارزش دارایی های ثابت مشهودی بکار می رود که وجود فیزیکی یا مادی داشته و در اثر بهره برداری، فرسودگی، کهنگی و سایر عوامل به طور تدریجی فرسوده و غیر قابل استفاده می شود، مانند ساختمان.

(ب) - **Amortization**: این واژه برای کاهش ارزش دارایی های نامشهودی استفاده می شود که وجود فیزیکی ندارد یا ماند های بدهکار یا بستانکاری که باید به تدریج و به طور منظم به هزینه یا درآمد گرفته شود. نرم افزار مثالی برای مورد اول و استهلاک صرف و کسر اوراق قرضه مثالی برای مورد دوم است.

(ج) - **Depletion**: از این واژه برای اشاره به کاهش ارزش معادن و منابع طبیعی استفاده می شود که بر اثر استخراج تهی می شود.

در هر سه تعریف بالا وجه تشابه، کاهش ارزش دارایی ها و وجه افتراق آنها نوع دارایی ها است که باید مورد توجه قرار گیرد. لازم به توضیح است که در این تحقیق، بحث پیرامون دارایی های ثابت مشهود استهلاک پذیر است.

**مفهوم استهلاک**: در زبان عامیانه، مردم کاهش در قیمت داراییهایی نظیر خودرو را استهلاک تلقی می کنند. اما از دیدگاه حسابداری موضوع استهلاک لزوماً در رابطه با ارزش یک دارایی نیست، بلکه استهلاک ابزاری برای تخصیص منظم بهای تمام شده یک دارایی است. در واقع استهلاک فرایندی است که بهای تمام شده دارایی های ثابت مشهود و نامشهود یک واحد تجاری به دوره های انتفاع از آن تخصیص می یابد. به عبارت دیگر، از دیدگاه حسابداری و گزارشگری مالی، استهلاک تخصیص بهای تمام شده دارایی است که بر اندازه گیری سود خالص در قالب تطابق هزینه ها با درآمدهای دوره متمرکز می شود (بادآور نهندی و ناظمی، ۱۳۸۸، ص ۴۴۷).

مبانی نظری این تحقیق در قالب مطالب جدول زیر ارائه شده است.

جدول ۱-۲ : ساختار مبانی نظری

