

תוכן עניינים

2.....	מבוא
3.....	חשיבות הדוחות הכספיים לחברות
3.....	מטרת הדוחות
4.....	בעיות עם הדוחות
5.....	השפעת הדוחות על השוק והפירמה
6.....	השפעות הדוחות על ערך המניה
8.....	ביבליוגרפיה

כאשר אנשים בוחנים אפשרות של השקעה במניה של פירמה כזו או אחרת, אלה לרוב מבקשים לבחון מידע רב ככל שניתן על אופי החברה, יעדיה, רווחיה, המאזן הכלכלי, יציבות השוק וכדומה. מידע זה לרוב הינו מורכב וקשה להשגה. ברם על מנת לעודד משקיעים וגיוס הון עבור חברות, פירמות רבות מפרסמות דוחות פיננסיים – רבעוניים או שנתיים, על מנת להציג את האתגרים וההצלחות של החברה ובכך לעודד גיוס הון באמצעות רכישת מניות (Kutcher, Peng, & Zvinakis, 2007). ברם, לאורך שנים דוחות תקופתיים לא בהכרח ניתפסו כאמינים עקב הצגה שיקרית של המאזנים הכלכליים, וזה בתורו הוביל לפגיעה באמון הציבור בשוק ההון. תהליך זה הוביל לפיקוח הדוק יותר של המאזנים הכלכליים – כדוגמת פיקוח של גוף חיצוני, שאמון על פיקוח הפקת ותצהיר הדוח הפיננסי. כתוצאה מכך דוחות פיננסיים זכו לאמון רב יותר בקרב המשקיעים וישנה ציפיה גדולה של המשקיעים לחשיפת הדוחות הפיננסיים של הפירמה לפני שאלה קובעים על מהלכים והחלטות השקעה (Kutcher, Peng, & Zvinakis, 2007).

הדוחות הפיננסיים מאפשרים הפחתה של חוסר וודאות, והם עוזרים להקטין את הסיכונים שמשקיעים עשויים לקחת בבואם להשקיע בחברות שונות (Kothari, 2000). מצד אחד הדוחות מספקים נתונים גולמיים על הון החברה, השקעותיה, הוצאותיה, שכר, מבנה החברה, חובות, ורווחים. אך מצד שני דוחות אלה לא רק שהפכו למורכבים בהפקתם והבנתם, אלא שכעת הזמן שניתן לביצוע כתיבת הדוחות התקצר בשנים האחרונות, וכעת חברות נדרשות להפיק דוחות מקיפים בטווח של שבועות בודדים; וככל שהיקף ההון של החברה גדל, לא רק שהפקת הדוח הינה מורכבת יותר, אלא גם זמן הפקת הדוח שלה מתקצר ל-45 יום מרגע שזאת ניתבקה להפיק דוח רבעוני על ידי הרשות לניירות ערך. הסברה היא כי מורכבות הדוח והן הזמן המוגבל שניתן להפקת הדוח, עלול לפגוע באיכותו של הדוח, ובכך שוב לפגוע במהימנות האיתנות הפיננסית של הפירמה (You, & Zhang, 2009).

כתוצאה ממורכבות הדוחות, מחקרים מבקשים לבחון השפעת הדוחות על תשואות המניה, אך מחקרים אלה לא בהכרח מצליחים להציג עמדה חד משמעית. כך למשל מחקרים שונים מציגים כי ערך המניה יהיה תואם לממצאי הדוח, והצהרות הון חיוביות וגידול במכירות עשויים בהחלט להוביל לעליה בערך המניה של הפירמה (De Franco, Wong, & Zhou, 2011; Hollie, Livnat, & Segal, 2005; Huddart, Ke, & Shi, 2007; You, & Zhang, 2009). לעומת זאת מחקרים אחרים מראים כי תצהירי הדוחות לא יובילו לשינויים משמעותיים בערך המניה (Dongwei Su, 2002; Karimi, 2010; Menike, & Man, 2013), וכן עולה הסברה כי לא הרווחים או ההפסדים לבדם של החברה הם אלה שמשפיעים על ערך המניה, אלא גם אופן ההתמודדות של הפירמה עם חובות, תנאי אשראי ובריתות בין פירמות ובנקים, עשויים גם כן להשפיע על ערך המניה לחיוב, גם כאשר הרווח של הפירמה לא בהכרח עולה והוא נותר יציב (Godlewski, Fungáčová, & Weill, 2011).

שאלת המחקר: כיצד פרסום דוחות כספיים חיוביים משפיעים על תשואת המניה?

השיבות הדוחות הכספיים לחברות

החשיבות של הדוחות הפיננסיים הינה משמעותית שכן דוחות אלה מספקים את המידע המכריע אודות החברה הציבורית או כזו שעתידה לגייס הון ציבורי, ודוחות אלה מאפשרים לספק מידע איכותי עבור תהליך קבלת החלטות הן של המשקיעים הפוטנציאליים והקיימים והן של מנהלי החברה עצמה. הדוחות כוללים נתונים אודות משתנים כמו השקעות, שכר, נזילות, חובות, משכורות, מבנה החברה, מספר עובדים ועוד (Zager, & Zager, 2006: 37). חשיפה לנתונים אלה מאפשרת להמיר מספרים ונתונים לידע ממשי שמאפשר למדוד את האיכות העסקית של הפירמה ומידע זה הינו מאוד משמעותי בהקשר של ניהול עסקי בעתיד, שכן ישנו ניסיון להבטיח את פיתוח החברה, קיומה בשוק מסויים וניתוח כדאיות האם ראוי להיכנס לשוק צרכנים פוטנציאלי אחר. המטרה העיקרית של ניתוח דוחות הכספיים היא להכיר מאפיינים טובים של החברה בכדי שההשקעה והפעילות בחברה יתבססו על היתרונות הברורים, וכן גם להכיר את חולשותיה של החברה על מנת לבצע פעולות מתקנות. מאפיינים אלה כאמור עוזרים לחברה ולמשקיעים לקבל החלטות מושכלות יותר בנוגע לאופן המעורבות שלהם עם הפירמה (Zager, & Zager, 2006: 37).

מטרת הדוחות

על מנת להבין את מטרת הדוחות הכספיים ומשמעויותיהם, ראשית יש להבין מדוע חברות מפיקות דוחות או לחלופין מחוייבות להפיק דוחות בנושאים מסויימים כדוגמת דוחות כלכליים. המהות של הדוחות היא בחינת חלוקת הכוח ותפקוד חברות בהתאם לחוקים ונורמות הקיימות בחברה. למרות כי הדוחות עשויים לספק נתונים גולמיים על הון החברה, השקעותיה, הוצאותיה, שכר, מבנה החברה ועוד, בסופו של דבר דוחות אלה עוזרים למשקיעים שקוראים את הדוחות להבין את התפיסה האידיאולוגית של החברה, להבין מהם היעדים והמטרות העיקריות שלה, לבחון את הקצאת ההון בחברה ולקבוע האם החברה פועלת בצורה ראויה ונכונה (Kothari, 2000: 91).

חברות העושות שימוש בכספי ציבור לצורך גיוס הון, על פניו מחוייבות במידת שקיפות גבוהה יותר מחברות אחרות, שכן אלה מבקשות את ההון המצוי בציבור לטובת החברה, אולם הון זה ינתן במידה והציבור יוכל להעריך ולקבוע את איכות הפעילות של החברה, החל ממצבה הכלכלי, השקעותיה, תנאי העסקה של העובדים, וחלוקת משאבים בארגון. על מנת לעודד את הנגישות להון ציבורי חברות נידרשות לספק דוחות תקופתיים הכוללים את הנתונים הנל וכן נתונים אחרים ובכך הם מאפשרים לפרט להעריך את התנהלות הפירמה. דוחות אלה עשויים להיות לעיתים מורכבים ביותר ועתירים מידע רב, ועבור משקיעים לעיתים מידע רב לא ניתפס בהכרח כמידע מועיל. ייתר על כן, חברות עשויות לספק מידע רב כל-כך ובצורה לא רציפה – קרי דוחות עשויים להיות שונים במבנה התוכן שלהם לאורך השנים, עד כי הדוחות המלאים לעיתים נועדו לסתיר פגמים באופן ניהול המשאבים בתוך שטף המידע (Kothari, 2000: 96).

ואכן, כפי שהתברר לאורך השנים הדוחות התקופתיים של הפירמות לא בהכרח הציגו את התמונה הנכונה, וחברות כמו תאגדי אנרגיה ותקשורת אמריקאים קרסו לאורך השנים למרות כי ניתוח הדוחות כלל לא היה יכול לרמוז על קריסה עתידית. בעקבות קריסת חברות ציבוריות בראשית שנות ה-2000 בארה"ב, הוחלט על חקיקת חוק סרבנס-אוקסלי, שמאפשר פיקוח רב יותר ויצירת בקרה חיצונית מקיפה יותר על