

زمان بندی استراتژیک در اعلام سود پیش بینی شده مدیریت

کوروش دامغانی

دانش آموخته دوره کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات گیلان، ایران

Kourosh.damghani@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۰۶/۳۰ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۰۹/۰۳

چکیده

هدف این تحقیق بررسی رابطه ی بین زمان اعلان سود و پیش بینی سود با نوع اخبار آنها در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. تحقیق حاضر برای فراهم کردن شواهدی در ارتباط با عدم کارایی بازار سرمایه است. از این منظر که افشای اطلاعات مربوط پیش بینی سود و سود با توجه به آزادی مدیران در ارائه آن در یک بازه زمانی مشخص (شامل ایام کاری و تعطیل بورس) می تواند منجر به این پیامد شود که شدت تاثیر رفتار سرمایه گذاران متناسب با نوع خبر نباشد. مثلاً زمانی که اخبار منفی از پیش بینی سود سهامی در پنجشنبه اعلام می شود، از لحاظ روانی، سرمایه گذار تا روز شنبه تا حدی با این خبر کنار آمده است. بنابراین ممکن است بجای اینکه این سهم سه روز متوالی قیمت منفی داشته باشد تنها یک روز قیمت آن منفی است. بر عکس زمانی که اخبار سود و پیش بینی سود مثبت باشد، اعلام آن در ایام کاری بورس می تواند قیمت سهم برای چند روز متوالی مثبت باشد. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۰۷ شرکت است که در طی دوره ی زمانی ۱۳۸۵ لغایت ۱۳۹۰ انتخاب شده است. تحقیق حاضر از نوع توصیفی- همبستگی و از حیث هدف کاربردی می باشد و روش گردآوری داده ها به صورت تحقیقات کتابخانه ای است. یافته های پژوهش حاکی از وجود رابطه ی مثبت و معنادار بین اخبار منفی از پیش بینی سود و زمان اعلام آن در ایام تعطیل، همچنین یک رابطه ی مثبت و معنادار بین اخبار مثبت از پیش بینی سود و زمان اعلام آن در ایام کاری بورس است.

واژه های کلیدی: پیش بینی سود، سود، اخبار منفی، اخبار مثبت، زمان اعلام.

۱- مقدمه

بازار سرمایه به ویژه ایفای نقش تخصیص بهینه منابع موجود به بخش های پربازده اقتصادی، تاثیر بسزایی در رشد و توسعه اقتصادی دارد. بنابراین هر چه شفافیت اطلاعات که خود یکی از عوامل مهم کارایی بازار است در این بازار بیشتر باشد به همان اندازه این نقش را بهتر ایفاء خواهد کرد. بازار سرمایه متشکل از فعالان حقیقی یا حقوقی است که تحت هر شرایطی جهت تصمیم گیری برای سرمایه گذاری به اطلاعات نیازمند هستند. لذا هرچه اطلاعات مورد نیاز، به موقع و دقیق و به صورت همزمان در اختیار فعالان بازار قرار گیرد امکان تصمیم گیری دقیق تر و بهینه تر را فراهم می سازد. فعالان بازار سرمایه شامل تمامی افراد و موسساتی هستند که به معامله اوراق بهادار با سررسید بیش از یک سال مبادرت می ورزند. از آنجا که اطلاعات محور اساسی بازار سرمایه محسوب

می شود، بنابراین فراهم بودن به موقع و دقیق بودن اطلاعات موجب می گردد از سردرگمی فعالان بازار هنگام تصمیم گیری در مورد خرید و فروش اوراق بهادار کاسته و مهم تر از همه، شفافیت اطلاعاتی باعث می شود منابع، جذب آن بخش هایی از اقتصاد گردد که انتظار می رود عملکرد مطلوبی را داشته باشند. بنابراین یکی از راه های تشویق سرمایه گذاران جهت ورود به بازار سرمایه و تداوم فعالیت آنها در این بازار، فراهم آوردن شرایطی است که موجب شود اطلاعات تاثیر گذار بر قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس، به طرز صحیح و از طریق کانال های قابل اعتماد منتشر گردد. از لحاظ نظری ارتباط بین سود پیش بینی شده و انطباق سود اعلام شده با آن همواره مورد توجه سرمایه گذاران بوده است. در مورد تاثیر سود پیش بینی شده بر قیمت سهام همچنین در رابطه با اعلام سود شرکتها و خطای پیش بینی سود، تحقیقات و مطالعات زیادی در بازارهای سرمایه پیشرفته و تعدادی هم در داخل کشور انجام شده است. این تحقیق متفاوت از تحقیقات گذشته به استراتژی زمان اعلام سود پیش بینی شده می پردازد.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش پیش بینی سود و اثرات آن

سود یکی از اقلام مهم و اصلی صورتهای مالی است که توجه استفاده کنندگان صورتهای مالی را به خود جلب می کند. سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیلگران، دولت و دیگر استفاده کنندگان صورتهای مالی از سود به عنوان مبنایی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی شرکتها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می کنند. اطلاعات ارائه شده توسط شرکت و در نتیجه سود، مبتنی بر رویدادهای گذشته است اما سرمایه گذاران، به اطلاعاتی راجع به آینده شرکت نیاز دارند. یکی از دیدگاه های موجود در این مورد، ارائه صرفاً اطلاعات تاریخی و جاری توسط واحد تجاری است البته به نحوی که سرمایه گذاران بتوانند خود پیش بینی های مربوط به آینده را انجام دهند. دیدگاه دیگر این است که مدیریت با در دست داشتن منابع و امکانات به انجام پیش بینی هایی قابل اعتماد پردازند و با انتشار عمومی این پیش بینی ها، کارایی بازارهای مالی را افزایش دهند. سودهای پیش بینی شده توسط مدیریت در بسیاری از کشورها در زمره افشای داوطلبانه اطلاعات قرار دارند. در آمریکا کمیسیون بورس اوراق بهادار در اوایل سال ۱۹۷۳ برای اولین بار به شرکت های پذیرفته شده در بورس اجازه افشای پیش بینی های سود را داد و دو سال بعد شرکتها را ملزم به انتشار چنین اطلاعاتی کرد. در آوریل سال ۱۹۷۶، این الزام به دلیل مخالفت زیاد، برداشته شد و سرمایه گذاران جزء ناچار بودند به تحلیلگران مالی اتکاء کنند.

در ایران نیز شرکتها موظف هستند که پیش بینی درآمد متعلق به هر سهم خود را به صورت سه ماهه و یک ساله برآورد و حداکثر ۳۰ روز بعد از پایان دوره سه ماهه به مدیریت نظارت بر شرکتهای سازمان بورس اوراق بهادار تهران ارسال نمایند. ضمناً در صورت وقوع موارد خاص یا رویدادهای با اهمیتی که دارای آثار قابل توجه در وضعیت مالی، خصوصاً تأثیر گذار بر درآمد هر سهم، از قبیل تغییرات ناشی از قیمت محصولات، نرخ مواد

اولیه، تولید محصولات جدید و سایر موارد مربوطه باید در اسرع وقت اطلاعات لازم به بورس ارائه گردد. با این حال اولین پیش بینی های سود هر سهم مربوط به ابتدای سال ۱۳۷۴ است و تا قبل از سال مزبور شرکتها عمدتاً به ارائه گزارشهای تولید و فروش اکتفا می کردند. در سی سال گذشته تحقیقات علمی درباره توصیف تجربی رفتار سود حسابداری، به منظور بهره گیری از الگوهای مشاهده شده گذشته جهت پیش بینی سودهای آتی گسترش یافته است. در شکل گیری این مطالعات سه انگیزه مهم موثرند:

۱- تلاش به منظور به کارگیری مدلهای ارزشیابی اوراق بهادار است در این کوششها هدف جایگزینی سود پیش بینی شده به جای وجه نقد آتی است.

۲- تلاش به منظور شناخت رابطه میان سودهای گزارش شده حسابداری و سودهای آتی است. از این کوششها هدف، دست یافتن به مدل مناسب تری جهت تعیین سود مورد انتظار است.

۳- تلاش به منظور آشنایی با دلایل گزینش روشهای مختلف حسابداری برای گزارشگری است. در این کوششها هدف هموار سازی سود است.

بسیاری از سرمایه گذاران، پیش بینی سود آتی را به عنوان عامل تعیین کننده در پیش بینی توزیع سود سهام آینده بکار می برند و بدیهی است که سود سهام مورد انتظار به نوبه خود نقش تعیین کننده ای در قیمت گذاری ارزش جاری سهام یا کل واحد تجاری دارد، از آنجا که پیش بینی سود برای سرمایه گذاران و تحلیلگران از اهمیت بالایی برخوردار است FASB در بیانیه شماره یک خود چنین آمده است:

"سرمایه گذاران و اعتباردهندگان منابع به ارزیابی دور نمای جریان نقدی خالص واحد تجاری علاقه مندند و عمدتاً سود بدست آمده را جهت پیش بینی سودهای آتی و همچنین بررسی سودآوری مورد استفاده قرار می دهند."

اثر انتشار پیش بینی سود مدیریت

تحقیقات نشان می دهد در محیط هایی که انتشار پیش بینی اختیاری است، مدیران هنگامی سود را پیش بینی می کنند که انتظار آنها از عملکرد آینده شرکت متفاوت از انتظار سرمایه گذاران باشد. به عبارت دیگر، هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و بازار وجود دارد مدیران اقدام به افشاء اختیاری پیش بینی سود می نمایند پنمن (۱۹۸۰)، آجینکوواگیت (۱۹۸۴)، اسکینر (۱۹۹۴)، کاستیک و لو (۱۹۹۵)، جنیگز (۱۹۸۷) و باگینسکی و هاسل (۱۹۹۰) دریافتند تحلیلگران در واکنش به پیش بینی های مدیریت، پیش بینی های خود را تعدیل می کنند. بنابراین، هم سرمایه گذاران و هم تحلیلگران ظاهراً برای ارزیابی ارزش های شرکت از اطلاعات پیش بینی سود مدیران استفاده می کنند. هنگامی که مدیریت پیش بینی های با کیفیت بالاتر منتشر می کند، تحلیلگران و سرمایه گذاران بهتر قادر خواهند بود، عملکرد آینده شرکت را با دقت برآورد کنند. گلب و زاروئین (۲۰۰۲)، لاندلم و ماریز (۲۰۰۲) نتیجه گرفتند به طور کلی افشاها به سرمایه گذاران کمک می کند، عملکرد آینده شرکت را بهتر پیش بینی کنند. بنابراین، هرگاه مدیریت با کیفیت بیشتری به افشاء پردازد، بازده های جاری بهتر،

سود آینده را منعکس می کند. مطابق مقررات جاری، پیش بینی های مدیریت یکی از کاراترین شیوه هایی است که مدیر می توان انتظارش را به بازار منتقل کند. از آنجا که مدیران اطلاعات محرمانه ای در مورد طرحهای کسب و کار آینده دارند، پیش بینی های مدیریت می تواند به سرمایه گذاران کمک کند تا سود آینده را بهتر پیش بینی کنند. بنابراین، سود آینده به طور دقیق تری در بازده ها انعکاس می یابد و طبق بررسی چوی و هم پژوهان (۲۰۰۸)، ضریب واکنش سود برای شرکت هایی که مدیریت سود را پیش بینی می کنند، در مقابل شرکتهای بدون پیش بینی بالاتر است.

چوی و هم پژوهان (۲۰۰۸)، نشان دادند درحالی که پیش بینی های کوتاه مدت به سرمایه گذاران کمک می کند تا سود کوتاه مدت را بهتر پیش بینی کنند، این پیش بینی ها ممکن است به آنها کمک کند، سود بلندمدت آینده را هم بهتر پیش بینی کنند. در نتیجه هنگامی که شرکت پیش بینی بلندمدت (خواه سالانه یا فصلی) ارائه می کنند، ضریب واکنش سود آینده بیشتر است. بعلاوه شرکتهای ارائه کننده پیش بینی کوتاه مدت نسبت به شرکتهای بدون انتشار پیش بینی، ضریب واکنش سود آینده بالاتری دارند.

دیوید و همکاران (۲۰۰۷)، بیان می کنند که اطمینان بیش از حد مدیران، تحریفاتی در مجموعه ای از تصمیمات شرکت شامل سرمایه گذاری، تامین مالی خارجی و خط مشی های تقسیم سود ایجاد می نماید.

همچنین هریر و یانگ (۲۰۰۶)، بررسی اثر اطمینان بیش از حد مدیران بر سودهای پیش بینی شده بوسیله ی مدیریت و مدیریت سود چنین نتیجه گیری می کنند که احتمال بیشتری وجود دارد که مدیران خوش بین در دستیابی به سودهای پیش بینی شده با عدم موفقیت مواجه گردند. نتیجه ناشی از تحقیق آنها نشان می دهد که اطمینان بیش از حد، خطای ناشی از خوش بینی را، هم در قالب احتمال عدم دستیابی به سودهای پیش بینی شده و هم در قالب مدیریت سود، افزایش می دهد.

گونگ و همکارانش (۲۰۰۹) ارتباط بین خطای پیش بینی سود و ارقام تعهدی را از زاویه ای دیگر بررسی کرده اند. مطالعات یاد شده بر ارقام تعهدی گزارش شده پس از پیش بینی های مدیریت از سود تاکید و شواهدی ارائه می کنند که این ارقام تعهدی برای کاهش خطای پیش بینی سود دستکاری می شوند. از زاویه دیگر گونگ و همکارانش ارتباط بین ارقام تعهدی سال جاری و پیش بینی مدیریت از سود سال آتی را بررسی کردند. آنها استدلال می کنند که در یک محیط عملیاتی نامطمئن برآوردهای مدیریت از آینده تجاری شرکت کامل نیست و از آنجایی که برآوردهای ناقص مدیریت هم فرآیند ایجاد ارقام تعهدی و هم پیش بینی سودهای آتی را تحت تأثیر قرار می دهد، فرض می کنند هنگامی که ارقام تعهدی نسبتاً بالا/ پایین است، پیش بینی های مدیریت از سود در بردارنده ی خوش بینی/ بدبینی بیشتری هستند. نتایج تجربی حاصل از این تحقیق ارتباط مثبت بین خطای پیش بینی سود و ارقام تعهدی را تأیید می کند..

هشی و همکاران (۱۳۸۸) تأثیر رسیدگی به اطلاعات مالی آینده را بر کیفیت سود پیش بینی شده بررسی نمودند. در این باره، تأثیر بخش ۳۴۰ استاندارد های حسابرسی بر روی خطای پیش بینی، دفعات تجدید نظر و

قیمت سهام مورد آزمون قرار گرفت. نتایج تحقیق نشان داد که اجرای نقش ۳۴۰ استانداردهای حسابرسی باعث کاهش خطای پیش بینی و باعث تغییر در قیمت سهام نمی شود، اما با اجرای این بخش از استانداردهای حسابرسی، دفعات تجدید نظر پیش بینی سود در مقایسه با قبل کاهش یافته است.

مشایخ و شاهرخی (۱۳۸۶)، در مقاله ای تحت عنوان "بررسی دقت پیش بینی سود توسط مدیران و عوامل موثر بر آن" پیش بینی های (۲۷۹) شرکت را طی دوره ۸۴-۱۳۸۱ شامل ۶۳۹ مشاهده مورد بررسی قرار دادند. نتایج این تحقیق نشان می دهد که پیش بینی های مدیران دارای انحراف خوش بینانه است و دقت پیش بینی با توجه به اندازه ی شرکت، سودده یا زیان ده بودن شرکت و نوع صنعت متفاوت است.

۳- فرضیه های پژوهش:

بر پایه مبانی نظری، فرضیه های زیر مطرح می شوند:

فرضیه اول: بین گزارش اخبار منفی از پیش بینی سود مدیریت با زمان اعلام آن در ایام تعطیل، رابطه مستقیم وجود دارد.

فرضیه دوم: بین گزارش اخبار مثبت از پیش بینی سود مدیریت با زمان اعلام آن در ایام عادی (روزهای کاری بورس اوراق بهادار تهران)، رابطه مستقیم وجود دارد.

فرضیه سوم: بین گزارش نادرست از سود(در رعایت همخوانی با پیش بینی سود قبلی) با زمان اعلام آن در ایام تعطیل، رابطه مستقیم وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین گزارش صحیح از سود با زمان اعلام آن در ایام عادی (روزهای کاری بورس اوراق بهادار تهران)، رابطه مستقیم وجود دارد.

روش شناسی تحقیق:

پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و به لحاظ جمع آوری اطلاعات توصیفی و از نظر تجزیه و تحلیل اطلاعات از نوع همبستگی است. دادها با بررسی شاخص های مرکزی و پراکنندگی در بخش آمار توصیفی آغاز می شود و شاخص های میانگین، میانه، انحراف معیار چوگلی و کشیدگی برای دادها، مورد محاسبه قرار می گیرد. برای آزمون فرضیه ها تحقیق حاضر از یک الگوی رگرسیونی که در سال ۲۰۱۱ توسط ماریا و دیگران ارائه و آزمون شده است؛ استفاده می شود. در این الگو، استراتژی زمانبندی مدیریت (اندازه گیری شده بر حسب روزهای

کاری و تعطیل بازار بورس) به عنوان متغیر وابسته و تابعی از اخبار منفی و مثبت پیش بینی سود و گزارش درست و نادرست سود و همچنین متغیرهای کنترل تلقی شده است. در پژوهش حاضر، سال ۱۳۸۵ به عنوان سال پایه در نظر گرفته شده و پس از اعمال شرایط و ملاحظات در نمونه گیری حذفی سیستماتیک تعداد ۱۰۷ شرکت از جامعه آماری جهت انجام آزمون فرضیات انتخاب شدند. دوره تحقیق ۶ سال متوالی می باشد بنابراین حجم نهایی نمونه برای فرضیات ۶۴۲ شرکت می باشد.

متغیرهای تحقیق و روش محاسبه متغیرها:

الف) شیوه آزمون فرضیه اول

در فرضیه اول، یک رابطه مستقیم بین اخبار منفی از پیش بینی سود با زمان اعلام آن در ایام تعطیل (روزهای تعطیل بورس اوراق بهادار تهران) پیش بینی شده است. اخبار منفی از پیش بینی سود زمانی اتفاق می افتد که پیش بینی سال جاری نسبت به پیش بینی سال قبل، ۱۰ درصد یا بیشتر کاهش داشته باشد. بنابراین با توجه به الگوی ارائه شده توسط ماریا و دیگران (۲۰۱۱) آزمون فرضیه اول با استفاده از رابطه رگرسیونی صورت می گیرد:

$$\text{TIMINGMEF} = \alpha_0 + \beta_1 \text{BAD} + \beta_2 \text{CONFIRM} + \beta_3 \text{CRED} + \beta_4 \text{ROUTINE} + \beta_5 \text{HORIZON} + \beta_6 \text{lagTIMINGMEF} + \varepsilon$$

TIMINGMEF: زمان اعلام پیش بینی سود مدیریت است که در این فرضیه فقط روزهای تعطیل بازار بورس مد نظر می باشد.

BAD: اخبار منفی از پیش بینی سود است. در صورتی که پیش بینی سال جاری نسبت به پیش بینی سال قبل، ۱۰ درصد یا بیشتر کاهش داشته باشد این پیش بینی از نظر بازار منفی تلقی شده و مقدار این متغیر ۱ خواهد شد، در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود.

CONFIRM: این متغیر نشان دهنده ثابت بودن پیش بینی سود است. در صورتی که پیش بینی سود سال جاری در مقایسه با پیش بینی سود سال قبل بیشتر از ۱۰ (منفی یا مثبت) درصد تغییر نداشته باشد، اینطور فرض می شود که پیش بینی سود تثبیت شده است و مقدار این متغیر ۱ است. در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود. (متغیر کنترل)

CRED: این متغیر نشان دهنده اعتبار پیش بینی است. یک متغیر شاخص است که مشخص می کند پیش بینی با اعتبار است یا خیر. در صورتیکه سود اعلام شده سال گذشته با پیش بینی سود قبلی آن همخوانی داشته باشد، پیش بینی سود سال جاری با اعتبار بوده و مقدار آن ۱ می باشد و در غیر این صورت مقدار این متغیر صفر خواهد بود. (متغیر کنترل)

ROUTINE: یک متغیر شاخص است که زمان اعلام پیش بینی سود را در دو مقطع زمانی طبقه بندی می کند: - یک ماه قبل از سال مالی جدید- مابقی ایام سال. با توجه به الزام سازمان بورس شرکتها می بایست تا یک ماه قبل از شروع سال مالی جدید گزارش پیش بینی سود خود را ارائه کنند. در صورتی که اعلام پیش بینی سود در بازه قانونی اتفاق بیافتد مقدار این متغیر ۱ و در غیر اینصورت مقدار آن صفر است. (متغیر کنترل)

HORIZON:: تعداد روزهای بین اعلام پیش بینی سود و سود واقعی است.

lagTIMINGMEF: یک متغیر مصنوعی است که بیان می کند آیا پیش بینی سود دوره قبلی در ایام تعطیل اعلام شده است یا خیر، در صورت مثبت بودن پاسخ مقدار این متغیر ۱ و در غیر اینصورت مقدار آن صفر خواهد بود. این متغیر برای کنترل رفتار پیش بینی سود قبلی استفاده می شود.

در الگوی رگرسیونی فوق، ضریب β_1 ارتباط بین اخبار منفی از پیش بینی سود با اعلام آن در ایام تعطیل بازار بورس را نشان می دهند. سایر ضرایب منعکس کننده ارتباط متغیرهای کنترلی با مدیریت سود هستند. با توجه به ادعای مطرح شده در فرضیه و الگوی رگرسیونی فوق، فرضیه آماری به شرح ذیل است:

ب) شیوه آزمون فرضیه دوم

در فرضیه دوم پیش بینی شده است که اخبار مثبت از پیش بینی سود با اعلام آن در ایام عادی (روزهای کاری بورس اوراق بهادار تهران) پیش بینی شده است رابطه مستقیم دارد. در این فرضیه ایام کاری بازار بورس به عنوان متغیر وابسته تلقی و تابعی از اخبار مثبت از پیش بینی سود و متغیرهای کنترلی تحقیق در نظر گرفته شده است.

$$TIMINGMEF = \alpha_0 + \beta_1 GOOD + \beta_2 CONFIRM + \beta_3 CRED + \beta_4 ROUTINE + \beta_5 HORIZON + \beta_6 lagTIMINGMEF + \varepsilon$$

ج) شیوه آزمون فرضیه سوم

در فرضیه سوم پیش بینی شده است که گزارش نادرست از سود (در رعایت همخوانی با پیش بینی سود قبلی) با زمان اعلام آن در ایام تعطیل بازار بورس رابطه مستقیم دارد. با توجه به الگوی ارائه شده توسط ماریا و دیگران (۲۰۱۱) شیوه آزمون فرضیه سوم با استفاده از رابطه انجام می شود:

$$TIMINGEAD = \alpha_0 + \beta_1 INACCURATE + \beta_2 EARNVOL + \beta_3 lagTIMINGEAD + \beta_4 MEFTIMING + \varepsilon$$

TIMING EAD= زمان اعلام سود است که در این فرضیه فقط روزهای تعطیل بازار بورس مد نظر می باشد.

INACCURATE=گزارش نادرست سود است. زمانی که سود گزارش شده مدیریت با سود پیش بینی شده قبلی همخوانی ندارد؛ این سود نادرست تلقی می شود. در این فرضیه مقدار این متغیر در صورتیکه سود اعلام شده بیشتر از ۱۰ درصد، کمتر از پیش بینی سود قبلی باشد ۱ و در غیر اینصورت مقدار آن صفر خواهد بود.

EARNVOL= نشاندهنده تغییرات سود است. که با انحراف معیار استاندارد سود شرکت در ۳ سال گذشته اندازه گیری می شود.

lagTIMINGEAD= نشاندهنده اعلام سود قبلیو یک متغیر مصنوعی است که بیان می کند آیا سود دوره قبلی در ایام تعطیل اعلام شده است یا خیر، در صورت مثبت بودن پاسخ مقدار این متغیر ۱ و در غیر اینصورت مقدار آن صفر خواهد بود.

MEFTIMING= یک متغیر مصنوعی است که بیان می کند آیا پیش بینی سود دوره قبلی در ایام تعطیل اعلام شده است یا خیر، در صورت مثبت بودن پاسخ مقدار این متغیر ۱ و در غیر اینصورت مقدار آن صفر خواهد بود. این متغیر برای کنترل رفتار پیش بینی سود قبلی استفاده می شود.

در الگوی رگرسیونی فوق، ضرایب β_1 ارتباط بین گزارش نادرست از سود با اعلام آن در ایام تعطیل بازار بورس را نشان می دهند. سایر ضرایب منعکس کننده ارتباط متغیرهای کنترلی با اعلام سود در روزهای تعطیل بورس هستند.

د) شیوه آزمون فرضیه چهارم

در فرضیه چهارم پیش بینی شده است که گزارش درست از سود (در رعایت همخوانی با پیش بینی سود قبلی) با زمان اعلام آن روزهای کاری بازار بورس رابطه مستقیم دارد. با توجه به الگوی ارائه شده توسط ماریا و دیگران (2011) شیوه آزمون فرضیه سوم با استفاده از رابطه انجام می شود:

$$\text{TIMINGEAD} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ACCURATE} + \beta_2 \text{EARNVOL} + \beta_3 \text{lagTIMINGEAD} + \beta_4 \text{MEFTIMING} + \varepsilon$$

نتیجه گیری و بحث

۱) با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها مشاهده گردید که در فرضیه اول، بین اخبار مثبت پیش بینی سود یک رابطه معکوس و معنادار با زمان اعلان آن وجود دارد. با توجه به مبانی نظری ذکر شده نیز انتظار وجود رابطه معنادار با زمان اعلان در ایام تعطیل می رفت. بعلاوه نتایج مرتبط با متغیرهای کنترل، حاکی از

- یک ارتباط مستقیم و معنادار بین ثابت بودن پیش بینی با زمان اعلام آن در ایام تعطیل و یک ارتباط معکوس و معنادار بین اعتبار پیش بینی سال قبل با زمان اعلام پیش بینی سال جاری در ایام تعطیل است.
- (۲) در رابطه با فرضیه دوم، رابطه معناداری مستقیمی بین اخبار مثبت از پیش بینی سود و زمان اعلان در ایام کاری بازار بورس وجود داشته است. همچنین نتایج مرتبط با با متغیرهای کنترل، حاکی از یک ارتباط مستقیم و معنادار بین تغییر در بدهی، تغییر در حقوق صاحبان سهام و نرخ موثر مالیاتی با بیش نمایی سود است.
- (۳) نتایج آزمون فرضیه سوم که بین گزارش نادرست از سود (در رعایت همخوانی با پیش بینی سود قبلی) با زمان اعلام آن در ایام تعطیل، رابطه مستقیم دارد، حاکی از رد این فرضیه می باشد و نشان می دهد که بین این متغیرها رابطه مستقیم و معناداری به لحاظ آماری وجود ندارد. دلیل امر اهمیت بسیار بالای سود گزارش شده است و این امر اختلاف پیش بینی سود را کم اهمیت تر جلوه می دهد در نتیجه مدیران فقط برای تحریک بازار و اجبار بورس به امر افشاء پیش بینی می پردازند و از طریق مدیریت سود به سود مورد نظر خود می رسند نه سود اعلام شده در پیش بینی انجام گرفته.
- (۴) نتایج آزمون فرضیه چهارم که بین گزارش درست از سود (در رعایت همخوانی با پیش بینی سود قبلی) با زمان اعلام آن در ایام عادی، رابطه مستقیم دارد، حاکی از رد این فرضیه می باشد و نشان می دهد که بین این متغیرها رابطه مستقیم و معناداری به لحاظ آماری وجود ندارد. دلیل امر اهمیت بسیار بالای سود گزارش شده است و این امر اختلاف پیش بینی سود را کم اهمیت تر جلوه می دهد در نتیجه مدیران فقط برای تحریک بازار و اجبار بورس به امر افشاء پیش بینی می پردازند و از طریق مدیریت سود به سود مورد نظر خود می رسند نه سود اعلام شده در پیش بینی انجام گرفته. لذا پیشنهاد می گردد:

در حوزه پژوهشی محققان به دنبال معیارها و الگوهای بدیعی جهت سنجش مسائل و مشکلات کارایی بازار سرمایه باشند، زیرا که این مشکلات از جهات مختلفی می تواند بر شرکتهای سهامی تاثیرگذار باشد. شناخت این جوانب و کمی نمودن آنها کمک شایانی در تصمیم گیری سرمایه گذاران خواهد نمود. در این راستا می توان مباحث ذیل را مورد توجه قرار داد.

- (۱) بررسی تاثیر اعلام اخبار مثبت پیش بینی سود در ایام کاری بورس بر شدت رشد قیمت سهام
- (۲) بررسی تاثیر اعلام اخبار مثبت سود در ایام کاری بورس بر شدت رشد قیمت سهام
- (۳) بررسی فرضیه های تحقیق در یک صنعت خاص.

۱. حافظ نیا، محمدرضا، (۱۳۸۷)، **مقدمه ای بر روش تحقیق در علوم انسانی**، انتشارات سمت، ص ۱۳۸.
۲. خاکی، غلامرضا، (۱۳۸۷)، **روش تحقیق با رویکردی به پایان نامه نویسی**، مرکز تحقیقات علمی کشور.
۳. خالقی مقدم، حمید و بهرامیان، (۱۳۸۴)، "میزان عدم صحت پیش‌بینی سود شرکتها در عرضه اولیه"، **مطالعات حسابداری**، شماره ۱۰ و ۱۱.
۴. خواجهی، شکرالله و ولی پور، هاشم، (۱۳۸۹)، "تاثیر محافظه‌کاری بر کیفیت سود"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، ش ۸، ص ۸-۶.
۵. ساربانها، محمدرضا، آشتاب، علی، (۱۳۸۷)، "شناسایی عوامل مؤثر بر خطای پیش‌بینی سود شرکتهای جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران"، **پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی علوم اقتصادی**، شماره ۲۸، ص ۶۳-۶۰.
۶. کردستانی، غلامرضا و آشتاب، علی، (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه بین خطای پیش‌بینی سود و بازده غیرعادی سهام شرکتهای جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران"، **بررسیهای حسابداری و حسابرسی**، شماره ۶۰، ص ۹۳-۱۰۸، سال هفدهم.
۷. لطفی، احمد، حاجی پور، میثم، (۱۳۸۹)، "تاثیر محافظه‌کاری بر خطای مدیریت در پیش‌بینی سود"، **مجله حسابداری مدیریت**، سال سوم، شماره ۴.
۸. مهرانی، ساسان و حصارزاده، رضا، (۱۳۹۰)، "نوسانات سود و امکان پیش‌بینی سود"، **دانش حسابداری**، ش ۶، ص ۴۲-۲۷.

۹. هشی، عباس، بولو، قاسم و رشیدیان، سمانه، (۱۳۸۸)، "تاثیر بخش ۳۴۰ استاندارد حسابرسی (رسیدگی

به اطلاعات مالی آتی) بر کیفیت پیش‌بینی سود"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن

حسابداری ایران، ش ۳، ص ۳۶-۴۹.

10. Bagnoli, M., Clement, M., Watts, S. G., (2006), "Around-the-clock media coverage and the timing of earnings announcements", Working paper, The University of Texas.
 11. Berkman, H., Truong, C., (2008), "Event day 0? After-hours earnings announcements", **Journal of Accounting Research**, Vol. 47, No. 1, PP. 71-103.
 12. Ben-David, I., Rabinowitz, G. and Raz, T., (2007), "Economic optimization of project risk management efforts", **Project Risk Management Optimization**, Vol. 1, PP. 1-10.
 13. Choi, J. H., Myers, L. A., Zang, Y. and Ziebart D., (2008), "The effect of management earnings forecasts on the relationship between returns and future earning and the implications for the continuation of managements quarterly", <http://ssrn.Comabstract=1084508>
 14. Cormier and Martinez, I., (2006), "The Association between management Earning Forecasts, Earning management and stock Market valuation: Evidence from French IPOs", **The International journal of Acconnting**, Vol. 41, PP. 209-236.
- Dived, Givoly, C. K., Hayn and A. Natarajan, (2007), "Measuring reporting conservatism", **The Accounting Review**, Vol. 82, No. 1, PP.

Relationship between social responsibility disclosure and institutional ownership

Abstract:

The purpose of this study is to investigate the relationship between the dates of predicted profit and stated profit with the news by the listed companies on the Stock Exchange in Tehran. This study provides evidences in relation to capital market inefficiency. From this perspective' managers state the predicted profit freedom to provide in a specified time interval, (Including working days and holidays in stock exchange) can lead to this consequence that the behavior of investors, is not commensurate with the type of news. For example, when negative news on the expected profit will be announced on Thursday, psychologically, until Saturday, the investor will accept the news, So instead, this share has three consecutive negative price, it may has a negative price just for one day. Conversely, when the news of profits and expected profit is positive, its announcement in working days can have positive effects on the share price of stock exchange. The statistical population included 107 companies which have been selected during the period from 1385 till 1390. This study is a descriptive - correlative research and can be applied as an objective one. The method of data collection is library research. The findings indicate that there is a significant positive relationship between negative news of the profits expected and the date of this announcement in holidays. In addition, there is a significant positive relationship between positive news of the profits expected and the date of this announcement in working days of Stock Exchange.

Keywords: predicted profit, profit, negative news, positive news, the date of announcement