

## بررسی تأثیر ویژگی‌های شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

نرگس حسینیان<sup>۱</sup>، محمد رسولیان<sup>۲</sup>، علیرضا حیدری<sup>۳</sup>

<sup>۱</sup> هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی

<sup>۲</sup> هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی

<sup>۳</sup> کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهریار

### چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر ویژگی‌های شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. متغیرهای مورد بررسی در این پژوهش شامل متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی هستند. متغیر وابسته شامل خطای پیش‌بینی سود که معیار اندازه‌گیری سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران است، متغیرهای مستقل شامل دارایی‌های ثابت مشهود، فرصت‌های رشد، ریسک تجاری، اهرم مالی و عملکرد عملیاتی، می‌باشد. اندازه شرکت، انحراف معیار جریان‌های نقدی و انحراف معیار فروش شرکت به‌عنوان متغیرهای کنترلی می‌باشند. این پژوهش از نوع توصیفی-همبستگی و بر حسب هدف از نوع پژوهش بنیادی-تجربی است. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه انتخابی ۱۲۵ شرکت و باید قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۱۳۹۶ باقی مانده باشد. داده‌های پژوهش از سازمان بورس و نرم‌افزار ره آورد نوین استخراج شده است و برای تخمین مدل‌ها از داده‌های پنل یا تابلویی استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که اثر متغیرهای مستقل دارایی‌های ثابت مشهود، فرصت‌های رشد، ریسک تجاری، اهرم مالی و عملکرد عملیاتی، بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران معنادار و مستقیم می‌باشد. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، انحراف معیار جریان‌های نقدی و انحراف معیار فروش بر متغیر وابسته سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران، اثر معنادار و مستقیمی دارد.

**واژه‌های کلیدی:** دارایی‌های ثابت مشهود، فرصت‌های رشد، ریسک تجاری، عملکرد عملیاتی، خطای پیش‌بینی سود

**مقدمه**

عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و سرمایه‌گذاران بالقوه، مهم‌ترین مسئله‌ای است که سرمایه‌گذاران در مورد این شرکت‌ها با آن مواجه‌اند. در چنین شرایطی شرکت ناگزیر به ارائه‌ی اطلاعاتی هستند که به سرمایه‌گذاران در تعیین قیمت سهام کمک کند. شواهد تجربی نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران برای قیمت‌گذاری سهام به اطلاعاتی نظیر پیش‌بینی سود هر سهم که توسط مدیران گزارش می‌شود، توجه زیادی نشان می‌دهند (جگ و مک‌کنومی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۳).

یکی از ویژگی‌های لازم برای مربوط بودن اطلاعات حسابداری، سودمندی در پیش‌بینی است و به این معنی است که اطلاعات حسابداری باید به نحوی تهیه شود که استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را در پیش‌بینی رویدادهای اقتصادی آینده یاری دهد. ارزش پیش‌بینی اطلاعات حسابداری به این معنی نیست که خود اطلاعات یک پیش‌بینی است بلکه به معنی استفاده از این اطلاعات در فرآیند پیش‌بینی است. پژوهش‌ها نشان دادند، ممکن است منافع مدیران و مالکان هم سو نباشد. این تضاد منافع ممکن است باعث شود مدیران بخشی از اطلاعات را از مالکان پنهان کنند و اطلاعات افشاء شده برای سرمایه‌گذاران مؤثر نباشند (کلارکسون<sup>۲</sup>، ۲۰۰۲).

یکی از الزامات بورس اوراق بهادار، پیش‌بینی سود توسط مدیران است. مدل‌های مختلفی برای پیش‌بینی سود وجود دارد. این مدل‌ها از دقت لازم برخوردار نیست. پیش‌بینی‌های انجام‌شده توسط افراد حرفه‌ای از جمله تحلیلگران، دقیق‌تر از پیش‌بینی‌هایی است که توسط این مدل‌ها انجام می‌گیرد (براون<sup>۳</sup>، ۱۹۹۷).

**مبانی نظری****مفهوم سود:**

سود یکی از اقلام مهم و اصلی صورت‌های مالی است که در نوشته‌های مختلف کاربردهای متفاوت دارد، معمولاً سود مبنایی برای محاسبه مالیات، عاملی برای تدوین سیاست پرداخت سود تقسیمی، راهنمایی برای سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیری و عاملی برای پیش‌بینی به تصور درمی‌آید.

**مفهوم سود حسابداری**

در بیانیه شماره یک هیئت تدوین استانداردهای حسابداری مالی<sup>۴</sup> (FASB) فرض شده که سود حسابداری<sup>۵</sup> معیار خوبی برای ارزیابی عملکرد واحد تجاری است و می‌تواند برای پیش‌بینی گردش آتی نقدی مورد استفاده قرار گیرد و برخی از پژوهشگران حسابداری اظهار داشته‌اند که استفاده‌کنندگان از گزارش‌های سود باید توجه داشته باشند که تنها در صورتی سود حسابداری قابل درک و استفاده است که نحوه اندازه‌گیری و قواعد عملیاتی مربوط به آن نیز روشن باشد.

**محتوای اطلاعاتی سود**

محققان در تحقیقات مختلف از روش‌های متفاوتی برای تعیین محتوای اطلاعاتی سود استفاده کرده‌اند. وارفیلد و سایرین<sup>۶</sup> (۱۹۹۵) محتوای اطلاعاتی را ظرفیت توجیه بازدهی سهام تعریف نمودند، درحالی‌که احمد و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۰۴) محتوای اطلاعاتی را داشتن بار اطلاعاتی پیرامون سود آتی می‌دانند، به اعتقاد وفیز<sup>۸</sup> (۲۰۰۵) محتوای اطلاعاتی سود را می‌توان توسط

<sup>1</sup> Jog and mcconomy

<sup>2</sup> Clarkson

<sup>3</sup> brown

<sup>4</sup> Financial accounting standards board

<sup>5</sup> - Accounting profit

<sup>6</sup> - Valfyld et al

<sup>7</sup> Ahmad at al

<sup>8</sup> - Vfyz

رابطه بین سود و بازدهی سهام نشان داد. (محتوای اطلاعاتی در قالب سودمندی سود در توجیه بازدهی سهام قابل دستیابی است). جنگ وکن<sup>۹</sup> (۲۰۰۲) نیز در این رابطه بیان کردند که محتوای اطلاعاتی سود را می توان با استفاده از رگرسیون (E/P) و بازده سهام اندازه گیری نمود. همچنین مطابق با دیدگاه پیور<sup>۱۰</sup> (۱۹۸۹) تغییر در قیمت سهام واکنش به تغییرات سود در یک دوره مشخص است؛ بنابراین بازدهی به سود مربوط بوده و ضریب تغییر سود (REC) به عنوان معیاری از محتوای اطلاعاتی سود در نظر گرفته می شود. (کرمی، ۱۳۸۷).

## پیشینه داخلی و خارجی پژوهش

### تحقیقات خارجی

هوانگ و همکاران (۲۰۱۶) استدلال می کنند بیش اطمینانی مدیریت، تأثیر معناداری در سررسید بدهی دارد. آنها به لحاظ تجربی نشان دادند شرکت های با مدیران بیش اطمینان، با انتخاب درصد بیشتری از بدهی کوتاه مدت، ساختار سررسید بدهی کوتاه تری اتخاذ می کنند.

حمای و سیود<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۴) اعتبار پیش بینی های درآمد مدیریت با توجه به این دو مورد زیر بررسی کردند: قابل اطمینان بودن و بی طرفی. به طور خاص، آنها پیش بینی سودمندی (یا دقت) پیش بینی های سود مدیریت و ویژگی های خاص شرکت که می تواند با دقت همراه باشد بررسی نمودند. بر اساس نمونه ای از ۱۰۲ پرونده IPO منتشر شده برای پذیرش در NYSE Euronext Paris از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۰، آنها دریافتند که این پیش بینی ها به طور متوسط خوش بین هستند و دو متغیر آزمون، متغیر سود و اهرم مالی در توضیح تعصب قابل توجه است. با در نظر گرفتن این احتمال که این تعصب نتیجه رفتار پیش بینی مدیران است، آنها سپس بررسی کردند که آیا مدیران تصمیم به پیش بینی، بیش از حد و یا پیش بینی دقیق برای اهداف خود خدمتی تصمیم می گیرند. به صراحت، نقش نارضایتی مالی، عملکرد عملیاتی، مالکیت توسط خودی و وضعیت اقتصادی در تأثیر بر ترجیحات پیش بینی مدیران بررسی شد. آنها همچنین دریافتند که وقتی مدیران گزینه های سهام بیشتری را ارائه می دهند، آنها تمایل کمتری نسبت به سودهای آینده را پیش بینی می کنند. در نهایت، آنها نتیجه گرفتند که پیش بینی های سود مدیریت تحت تأثیر پیش فرض های پیش بینی شده مدیران قرار گرفته است.

سو<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۰)، به بررسی این موضوع پرداخت که آیا پیش بینی های سود مدیران، اطلاعات مستتر در اقلام تعهدی را (برای نمایش تصویر مناسبی از سودهای آتی) منعکس می کنند؟ او دریافت که اقلام تعهدی با خطای پیش بینی سودهای آتی رابطه دارند. این موضوع نشان می دهد مدیران در پیش بینی هایشان ماندگاری (استمرار) اقلام تعهدی را بیش از واقع برآورد کرده اند.

### تحقیقات داخلی

حسینی القار و رحیمیان (۱۳۹۷)، به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت در ساختار سررسید بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر یک عامل روان شناسی (بیش اطمینانی مدیریت) در ساختار سررسید بدهی است. جامعه آماری پژوهش را شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می دهد. در این پژوهش برای اندازه گیری بیش اطمینانی مدیریت از دو سنجه مبتنی بر سوگیری مدیران در پیش بینی سود و تصمیم های سرمایه گذاری مدیران استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می دهد بیش اطمینانی مدیریت، تأثیر مثبت معناداری در ساختار سررسید بدهی دارد و شرکت های با مدیران بیش اطمینان، با انتخاب درصد بیشتری از بدهی کوتاه مدت، ساختار سررسید بدهی کوتاه تری اتخاذ می کنند و ریسک نقدشوندگی مربوط به این سیاست تأمین مالی، آنان را از این رفتار باز نمی دارد.

<sup>9</sup> Jang and kown

<sup>10</sup> - Piouer

<sup>11</sup> Hammami and Sioud

<sup>12</sup> xu

رحیم زاده نجف آبادی (۱۳۹۴)، به بررسی تاثیر ویژگی‌های شرکت بر روی مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. هردو موضوع ویژگی شرکت و مدیریت سود از مطالبی هستند که در حیطه اختیارات مدیریت می‌باشند؛ بنابراین سرمایه‌گذاران در هنگام تصمیم‌گیری، تمایل به دانستن رابطه بین این دو دارند. بنابراین، سرمایه‌گذاران با در نظر گرفتن این دو موضوع، می‌توانند منابع خود را به بهترین شکل تخصیص دهند. بر همین اساس، هدف این پژوهش، بررسی تاثیر ویژگی‌های شرکت بر مدیریت سود در بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه پژوهش حاضر، متشکل از ۱۴۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، در بازه زمانی ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۲ می‌باشد. انجام پژوهش از طریق اندازه‌گیری معیارهای ویژگی‌های شرکت صورت پذیرفت. معیارهای اندازه‌گیری ویژگی‌های شرکت شامل، اهرم مالی، استراتژی رشد و اندازه است. نوع داده‌ها جهت آزمون فرضیه پژوهش داده‌های ترکیبی می‌باشد. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. نتایج بدست آمده حاکی از آن است که از بین ویژگی‌های شرکت، اهرم مالی و استراتژی رشد شرکت بر مدیریت سود تاثیر دارد؛ ولی زمانی که اندازه به‌عنوان ویژگی شرکت مطرح گردید؛ این پژوهش نشان داد که اندازه شرکت بر مدیریت سود تاثیر ندارد. بنابراین لازم است سرمایه‌گذاران و سهامداران هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، تاثیر اهرم مالی و استراتژی رشد شرکت را بر مدیریت سود در نظر داشته باشند.

### روش تحقیق

این تحقیق از نوع شبه تجربی، در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری می‌باشد. روش این تحقیق استقرایی و کمی است، از نظر بعد زمانی، پس رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) است. همچنین بر حسب هدف، تحقیقی کاربردی و بر اساس چگونگی جمع‌آوری داده‌ها، توصیفی می‌باشد. با توجه به دسته‌بندی‌های مختلف تحقیقات توصیفی، تحقیق حاضر از نوع همبستگی می‌باشد. برای آزمون وجود رابطه‌ی بین متغیرها و همچنین معنادار بودن مدل ارائه شده برای توضیح متغیر وابسته، از تحلیل رگرسیون استفاده شده است.

### روش جمع‌آوری اطلاعات و تجزیه و تحلیل داده‌ها:

در این پژوهش برای گردآوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای و اسنادکاوی استفاده می‌شود. جهت گردآوری اطلاعات در خصوص مفاهیم نظری، تبیین ادبیات موضوع تحقیق و پیشنهادیه تحقیق از روش کتابخانه‌ای، آرشیوی و مطالعات اسنادی استفاده شد. در بخش مبانی نظری از کتب، مجلات تخصصی فارسی و لاتین و نیز پایان‌نامه‌ها، مقالات خارجی و داخلی، خصوصاً منابع اینترنتی استفاده شده است. از داده‌های مالی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و اطلاعات مؤسسات حسابرسی استفاده شد.

داده‌های پژوهش نیز از طریق سایت‌های بورس اوراق بهادار تهران<sup>۱۳</sup>، نرم‌افزار ره‌آورد نوین، صورت‌های مالی شرکت‌ها و یادداشت‌های توضیحی آنها، استخراج گردید.

### فرضیه‌ها

#### فرضیه اصلی

ویژگی‌های شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیران تاثیر معناداری دارد.

#### فرضیه‌های فرعی

فرضیه اول: ارزیابی دارایی‌های مشهود شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه دوم: میزان فرصت‌های رشد شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه سوم: سطح ریسک تجاری شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه چهارم: سطح اهرم مالی شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.  
فرضیه پنجم: عملکرد عملیاتی شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.

### مدل تحقیق

مدل فرضیات تحقیق عبارتند از:

$$FE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PPE_{it} + \alpha_2 Growth\ Opp_{it} + \alpha_3 Business\ Risk_{it} + \alpha_4 FLEV_{it} + \alpha_5 Operational\ Performance_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 \sigma.CFO_{it} + \alpha_8 \sigma.Sales_{it} + \varepsilon$$

PPE = دارایی‌های ثابت مشهود

Growth Opp. = فرصت‌های رشد

Business Risk = ریسک تجاری

FLEV = اهرم مالی

Operational Performance = عملکرد عملیاتی

Size = اندازه شرکت

$\sigma.CFO$  = انحراف معیار جریان‌ات نقدی عملیاتی

$\sigma.Sales$  = انحراف معیار فروشهای شرکت

### تجزیه و تحلیل یافته‌های پژوهش

#### آزمون فرضیه‌ها

فرضیه‌ها با استفاده از مدل رگرسیون آزمون می‌شوند، در مدل‌های رگرسیونی با توجه به مقادیر احتمال نسبت به رد یا تایید فرضیه صفر تصمیم گرفته می‌شود. اگر مقادیر احتمال کمتر از سطح معنی‌داری ۵ درصد باشد فرض صفر رد، در غیر اینصورت فرض صفر پذیرفته می‌شود. قبل از پردازش مدل جهت آزمون فرضیات، باید نوع روش (روش تلفیقی یا تابلویی) و فرض کلاسیک رگرسیون بررسی شود.

#### آزمون اف لیمر و هاسمن

با توجه به اینکه داده‌های مورد استفاده در این پژوهش ترکیبی (سال-شرکت) می‌باشند و داده‌های ترکیبی به دو صورت تابلویی و تلفیقی می‌باشد، لذا به منظور انتخاب بین روش داده‌های تابلویی و تلفیقی در برآورد مدل، از آزمون اف لیمر استفاده شده است. برای بررسی نتایج اف لیمر، در صورتی که احتمال آماره اف بیشتر از ۵ درصد باشد، باید از روش داده‌های تلفیقی استفاده کرد. در غیر این صورت از روش داده‌های تابلویی استفاده می‌شود. خلاصه نتایج آزمون اف لیمر در جدول (۱) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود مقدار احتمال برابر با ۰/۰۰ و کمتر از ۵ درصد می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تابلویی پذیرفته می‌شود. با توجه به اینکه روش داده‌های تابلویی انتخاب شده است، آزمون هاسمن اجرا می‌شود.

جدول (۱) نتایج آزمون اف لیمر و آزمون هاسمن

آماره اف لیمر	سطح معنی داری	نتیجه	آماره هاسمن	سطح معنی داری	نتیجه
۲۳/۰۶۹	۰/۰۰	تابلویی	۵۷/۵۱۷	۰/۰۰	اثرات ثابت

همانطور که در جدول آمده است، روش داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت انتخاب شده است.

## مفروضات مدل رگرسیون

قبل از برازش دادن مدل بر روی داده ها، پیش فرض های مدل بررسی می گردد:

## ۱. آزمون عدم خودهمبستگی باقیمانده ها

در پژوهش حاضر از آزمون بروش گادفری<sup>۱۴</sup> برای تشخیص وجود و یا عدم وجود خودهمبستگی استفاده شده است. با توجه به احتمال بالای ۵ درصد آزمون نشان از عدم وجود خودهمبستگی در الگوها است. همچنین از شاخص دوربین واتسن استفاده شده است و با توجه به اینکه در مدل ها این آماره بین ۱/۵ و ۲/۵ بوده است، نشان دهنده عدم وجود خودهمبستگی در مدل ها می باشد.

## ۲. آزمون عدم ناهمسانی واریانس باقیمانده ها

یکی از فرضیه های اساسی یک مدل رگرسیونی مناسب، فرض همگونی (همسانی) واریانس باقیمانده ها است. برای بررسی این فرض در این پژوهش از آزمون بروش پاگان استفاده می شود. فرض صفر در این آزمون همسانی واریانس باقیمانده ها می باشد که اگر مقدار احتمال بیشتر از ۵ درصد باشد فرض صفر پذیرفته می شود. با توجه به جدول زیر و مقدار احتمال بدست آمده برای آزمون از سطح معنی داری ۵ درصد بیشتر است، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) پذیرفته می شود که نشان می دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده ها وجود ندارد.

جدول (۲) آزمون ناهمسانی واریانس

نتیجه	سطح معنی داری	مقدار آماره ناهمسانی واریانس
ناهمسانی ندارد	۰/۱۸	۱/۱۹

نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ها (نتایج تخمین مدل رگرسیونی)

نتایج پژوهش با توجه به تخمین داده ها در نرم افزار برای بررسی فرضیه های پژوهش، به صورت زیر ارائه شده است. در ابتدا برای بررسی تاثیر فرضیه پژوهش به برآورد الگوی پژوهش پرداخته شده است که نتایج به قرار زیر است:

$$FE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PPE_{it} + \alpha_2 Growth\ Opp_{it} + \alpha_3 Business\ Risk_{it} + \alpha_4 FLEV_{it} + \alpha_5 Operational\ Performance_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 \sigma.CFO_{it} + \alpha_8 \sigma.Sales + \varepsilon$$

جدول (۳) نتایج تخمین الگوی پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب (Coefficient)	آماره (t-Statistic)	Prob.
دارایی های ثابت مشهود	PPE	8.621576	2,571661	0,0121
فرصت های رشد	Growth Opp	19.27111	3,416965	0,0442
ریسک تجاری	Bus.Risk	7.737234	2,922500	0,0209
اهرم مالی	FLEV	11,66302	1,241046	0,0112
عملکرد عملیاتی	Ope.Per	9,786655	2,071343	0,0284
اندازه شرکت	SIZE	0.011128	4,382250	0.0000
انحراف معیار جریان های نقدی	$\sigma.CFO$	33.16847	5.034338	0.0000

<sup>14</sup> B-W

0.5366	0.618183	67,32559	$\sigma$ .Sales	انحراف معیار فروش
0.0000	0,679773	0,559120	C	مقدار ثابت
۰/۶۸۰	R-Squared		ضریب تعیین	
۰/۶۱۱	Adjusted R-Squared		ضریب تعیین تعدیل شده	
۱/۷۶۱	Durbin-Watson		دوربین واتسون	
<b>Prob. ۰/۰۰۰</b>	۹/۷۶۵		آماره F	

با مراجعه به جدول (۳) برای خطای پیش‌بینی سود (معیار اندازه‌گیری سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران) مشاهده می‌شود که مقدار آماره  $F$ ، ۹/۷۶۵ بوده و با توجه به سطح معنی‌داری این آماره که برابر ۰/۰۰۰ می‌باشد، نتیجه می‌شود که فرض  $H_0$  رد شده و معادله رگرسیون در سطح ۵٪ (و نیز در سطح ۱٪) معنی‌دار است.

برای آزمون معناداری ضرایب متغیرهای مستقل در مدل رگرسیونی از آماره  $t$  استفاده می‌شود. بر اساس ارقام مندرج در جدول (۳) برای آزمون فرضیات، با توجه به این که سطح معناداری آماره  $t$  برای متغیرهای دارایی‌های ثابت مشهود، فرصت‌های رشد، ریسک تجاری، اهرم مالی و عملکرد عملیاتی، کمتر از ۵٪ می‌باشد لذا بین سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران با متغیرهای مستقل دارایی‌های ثابت مشهود، فرصت‌های رشد، ریسک تجاری، اهرم مالی و عملکرد عملیاتی، رابطه معناداری وجود دارد که با توجه به علامت ضریب، این رابطه برای تمام متغیرهای مستقل به صورت مثبت می‌باشد. همچنین بین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، انحراف معیار جریان‌های نقدی و انحراف معیار فروش با متغیر وابسته سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران، رابطه معناداری وجود دارد که با توجه به علامت ضریب، این رابطه برای تمام متغیرهای کنترلی به صورت مثبت می‌باشد. همچنین طبق جدول فوق مقدار ضریب تعیین، نشان می‌دهد که تغییر در متغیرهای مستقل نمایان‌گر ۶۸ درصد تغییر در متغیر وابسته است.

در ادامه نتایج فرضیات تحقیق در جدول (۴) آورده شده است:

#### جدول (۴) خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

ردیف	فرضیه	نتیجه
۱	ارزیابی دارایی‌های مشهود شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.	تأیید
۲	میزان فرصت‌های رشد شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.	تأیید
۳	سطح ریسک تجاری شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.	تأیید
۴	سطح اهرم مالی شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.	تأیید
۵	عملکرد عملیاتی شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.	تأیید

#### بحث و نتیجه‌گیری

##### آزمون فرضیه اول

نتایج فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد که متغیر مستقل دارایی‌های مشهود شرکت بر متغیر وابسته سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران تأثیر مثبت و معنادار دارد. در تحلیل این فرضیه، با استفاده از آزمون دوربین واتسون مشاهده شد که خطاها مستقل نیستند و سطح معناداری آزمون  $T$  نیز ۰/۰۱۲ است که از ۰/۰۵ کمتر است بنابراین فرضیه با اطمینان ۹۵ درصد تأیید شده و نتیجه شد که دارایی‌های مشهود شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران تأثیر مثبتی می‌-

گذارد.

همچنین رابطه رگرسیونی میان متغیرهای دارایی‌های مشهود شرکت و سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، به صورت  $Y_1 = 0/559 + 8/62X_1$  می‌باشد که در این رابطه  $X_1$  نشان دهنده دارایی‌های مشهود شرکت و  $Y_1$  نشان دهنده سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، است. با استفاده از این مدل رگرسیونی هر مقدار از سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت را می‌توان با استفاده از دارایی‌های مشهود شرکت پیش‌بینی کرد. نتیجه‌ی مزبور با یافته‌های سو (۲۰۰۹)، کانگ و همکاران (۲۰۰۹)، اوتا (۲۰۰۶)، لونکانی و فیرث (۲۰۰۵)، کردستانی و همکاران (۱۳۹۰)، مهدوی و همکاران (۱۳۹۰)، رحمانی نصرآبادی (۱۳۸۷)، آشتاب (۱۳۸۶) مطابقت دارد.

### آزمون فرضیه دوم

نتایج فرضیه دوم پژوهش نشان می‌دهد که متغیر مستقل فرصت‌های رشد شرکت بر متغیر وابسته سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد. در تحلیل این فرضیه، با استفاده از آزمون دوربین واتسون مشاهده شد که خطاها مستقل نیستند و سطح معناداری آزمون T نیز ۰/۰۴۴ است که از ۰/۰۵ کمتر است؛ بنابراین فرضیه با اطمینان ۹۵ درصد تأیید شده و نتیجه شد که فرصت‌های رشد شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت تأثیر می‌گذارد. همچنین رابطه رگرسیونی میان متغیرهای فرصت‌های رشد شرکت و سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت به صورت  $Y_1 = 0/559 + 19/271X_2$  می‌باشد که در این رابطه  $X_2$  نشان دهنده فرصت‌های رشد شرکت و  $Y_1$  نشان دهنده سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، است. با استفاده از این مدل رگرسیونی هر مقدار از سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت را می‌توان با استفاده از فرصت‌های رشد شرکت پیش‌بینی کرد. همچنین ضریب تعیین مدل پژوهش ۰/۶۸ می‌باشد یعنی با استفاده از رابطه رگرسیونی فوق ۶۸ درصد از تغییرات را می‌توان توجیه کرد. نتیجه‌ی مزبور با نتایج حاصل از تحقیقات سو (۲۰۱۰)، اوتا (۲۰۰۶)، میلر و شوفنگ (۲۰۰۱)، خالقی مقدم و همکاران (۱۳۸۳)، نمازی و همکاران (۱۳۸۳)، طیبیان (۱۳۷۹)، سامی (۱۳۷۶) مطابقت دارد.

### آزمون فرضیه سوم

نتایج فرضیه سوم پژوهش نشان می‌دهد که متغیر مستقل ریسک تجاری شرکت بر متغیر وابسته سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد. در تحلیل این فرضیه، با استفاده از آزمون دوربین واتسون مشاهده شد که خطاها مستقل نیستند و سطح معناداری آزمون T نیز ۰/۰۲ است که از ۰/۰۵ کمتر است؛ بنابراین فرضیه با اطمینان ۹۵ درصد تأیید شده و نتیجه شد که ریسک تجاری شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت تأثیر مستقیمی می‌گذارد. همچنین رابطه رگرسیونی میان متغیرهای ریسک تجاری شرکت و سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، به صورت  $Y_1 = 0/559 + 7/737X_3$  می‌باشد که در این رابطه  $X_3$  نشان دهنده ریسک تجاری شرکت و  $Y_1$  نشان دهنده سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، است. با استفاده از این مدل رگرسیونی هر مقدار از سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت را می‌توان با استفاده از ریسک تجاری شرکت پیش‌بینی کرد. همچنین ضریب تعیین این مدل ۰/۶۸ می‌باشد یعنی با استفاده از رابطه رگرسیونی فوق ۶۸ درصد از تغییرات را می‌توان توجیه کرد. این یافته مطابق با پیش‌بینی‌های تئوری مالی است که اظهار می‌دارد بین ریسک و بازده رابطه مثبتی وجود دارد، که این امر می‌تواند موجب جلب اعتماد افراد برون سازمانی شود. به این ترتیب که، با افزایش نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران، تقاضا برای سهام شرکت کاهش و در نتیجه سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت افزایش می‌یابد. نتیجه‌ی مزبور با یافته‌های جفری و میلر (۲۰۰۹)، چوی و همکاران (۲۰۰۹)، نگ و همکاران (۲۰۰۸)، کلمنت و همکاران (۲۰۰۳)، کلارکسون و همکاران (۲۰۰۲)، فرانکفورت و همکاران (۲۰۰۰)، بوش و همکاران (۲۰۰۰)، غلامعلی پور و ثقفی (۱۳۹۰)، نمازی و همکاران (۱۳۸۳) مطابقت دارد.



## آزمون فرضیه چهارم

نتایج فرضیه چهارم پژوهش نشان می‌دهد که متغیر مستقل اهرم مالی شرکت بر متغیر وابسته سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد. در تحلیل این فرضیه، با استفاده از آزمون دوربین واتسون مشاهده شد که خطاها مستقل نیستند و سطح معناداری آزمون T نیز ۰/۰۱ است که از ۰/۰۵ کمتر است بنابراین فرضیه با اطمینان ۹۵ درصد تأیید شده و نتیجه شد که اهرم مالی شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت تأثیر مستقیمی می‌گذارد.

همچنین رابطه رگرسیونی میان متغیرهای اهرم مالی شرکت و سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، به صورت  $Y_1 = 0/559 + 11/663X_4$  می‌باشد که در این رابطه  $X_4$  نشان دهنده‌ی اهرم مالی شرکت و  $Y_1$  نشان دهنده‌ی سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت است. با استفاده از این مدل رگرسیونی هر مقدار از سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت را می‌توان با استفاده از اهرم مالی شرکت پیش‌بینی کرد. همچنین ضریب تعیین این مدل ۰/۶۸ می‌باشد یعنی با استفاده از رابطه رگرسیونی فوق ۶۸ درصد از تغییرات را می‌توان توجیه کرد.

همچنین مقدار مثبت ضریب رگرسیون نشان می‌دهد که رابطه بین اهرم مالی و سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، مستقیم است. این امر به این دلیل است که معمولاً بستانکاران و افراد برون سازمانی به ریسک شرکت، وضعیت نقدینگی و توان پرداخت بدهی توسط شرکت توجه دارند در حالی که سهامداران و افراد درون سازمانی به وضعیت سودآوری شرکت توجه دارند. افزایش اهرم مالی به منزله افزایش افراد برون سازمانی است. این امر باعث می‌شود که مدیریت شرکت بیشترین توجه خود را به این قشر معطوف سازد و در نتیجه افراد درون سازمانی کمتر مورد توجه مدیریت قرار گیرند. این موضوع باعث خواهد شد که میزان سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت افزایش یابد؛ به عبارت دیگر اهرم مالی با سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و ریسک شرکت رابطه مستقیم دارد (به‌عنوان مثال نمازی و خواجوی، ۱۳۸۳ در تحقیق خود رابطه مثبتی بین ریسک شرکت و اهرم مالی گزارش کردند).

همچنین نتیجه‌ی مزبور با یافته‌های ژنگ (۲۰۱۲)، ایرانی (۲۰۰۱، ۲۰۰۳)، سو (۲۰۱۰)، اوتا (۲۰۰۶)، چن و همکاران (۱۹۹۶)، غلامعلی پور و ثقفی (۱۳۹۰)، ساریان و آشتاب (۱۳۸۷)، خالقی مقدم و همکاران (۱۳۸۳)، ثابت (۱۳۸۵)، نمازی و خواجوی (۱۳۸۳)، مطابقت دارد.

## آزمون فرضیه پنجم

نتایج فرضیه پنجم پژوهش نشان می‌دهد که متغیر مستقل عملکرد عملیاتی شرکت بر متغیر وابسته سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد. در تحلیل این فرضیه، با استفاده از آزمون دوربین واتسون مشاهده شد که خطاها مستقل نیستند و سطح معناداری آزمون T نیز ۰/۰۲ است که از ۰/۰۵ کمتر است بنابراین فرضیه با اطمینان ۹۵ درصد تأیید شده و نتیجه شد که عملکرد عملیاتی شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت تأثیر مستقیمی می‌گذارد.

همچنین رابطه رگرسیونی میان متغیرهای عملکرد عملیاتی شرکت و سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، به صورت  $Y_1 = 0/559 + 9/786X_5$  می‌باشد که در این رابطه  $X_5$  نشان دهنده‌ی عملکرد عملیاتی شرکت و  $Y_1$  نشان دهنده‌ی سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت است. با استفاده از این مدل رگرسیونی هر مقدار از سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت را می‌توان با استفاده از عملکرد عملیاتی شرکت پیش‌بینی کرد. همچنین ضریب تعیین این مدل ۰/۶۸ می‌باشد یعنی با استفاده از رابطه رگرسیونی فوق ۶۸ درصد از تغییرات را می‌توان توجیه کرد.

همچنین مقدار مثبت ضریب رگرسیون نشان می‌دهد که رابطه بین عملکرد عملیاتی شرکت و سوگیری سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت، مستقیم است. این نتایج نشان می‌دهند شرکت‌هایی که در دوره جاری بازده دارایی بالایی داشته‌اند، اولین پیش‌بینی سال آتی را بطور خوشبینانه ارائه می‌کنند. از سوی دیگر، اگر پیش‌بینی سال گذشته خوشبینانه ارائه شده باشد سعی می‌کنند در ارائه اولین پیش‌بینی برای سال بعد، این موضوع را در نظر بگیرند تا پیش‌بینی ارائه شده برای دوره آتی خوشبینانه نباشد.

نتیجه‌ی مزبور با یافته‌های ژنگ (۲۰۱۲)، سو (۲۰۱۰)، اوتا (۲۰۰۶)، غلامعلی پور و ثقفی (۱۳۹۰)، خالقی مقدم و همکاران (۱۳۸۳)، نمازی و همکاران (۱۳۸۳)، جهانخانی و همکاران (۱۳۷۴)، مطابقت دارد.

### پیشنهادهای پژوهش

در این مرحله با توجه به یافته‌های حاصل از پژوهش، پیشنهادهای در دو بخش جداگانه به شرح زیر ارائه می‌گردد.

#### پیشنهادهای مبتنی بر نتایج آزمون فرضیه‌ها

##### پیشنهادهای مربوط به آزمون فرضیه اول:

✓ همانطور که در فرضیه اول آمده است ارزیابی دارایی‌های مشهود شرکت بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیران تأثیر مغناداری دارد لذا پیشنهاد می‌شود، سرمایه‌گذاران با دقت بیشتری نسبت به تغییرات دارایی‌های مشهود شرکت و اجزا آن واکنش نشان دهند. آنها می‌توانند از تحلیل‌گران مالی در اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کمک بگیرند. در این راستا به حسابداران پیشنهاد می‌شود در ذیل صورت جریان وجوه نقد و یا در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی، اجزای دارایی‌های مشهود و سرمایه‌گذاری در آنها را به نحو مناسب‌تری گزارش نمایند. این امر می‌تواند قدرت پیش‌بینی سرمایه‌گذاران را افزایش دهد.

##### پیشنهادهای مربوط به آزمون فرضیه دوم:

✓ از آن جهت که افزایش میزان و سطح معیارهای مختلف رشد شرکت می‌تواند اثرات مهمی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران داشته باشد، نشان دادن اطلاعات کامل و شفاف از سوی مدیریت در زمینه تأثیر این معیارها بر اهرم مالی شرکت‌ها می‌تواند بسیار کارگشا باشد.

##### پیشنهادهای مربوط به آزمون فرضیه سوم:

✓ معمولاً بستانکاران و افراد برون سازمانی به ریسک شرکت، وضعیت نقدینگی و توان پرداخت بدهی توسط شرکت توجه دارند در حالی که سهامداران و افراد درون سازمانی به وضعیت سودآوری شرکت توجه دارند. لذا به مدیریت شرکت پیشنهاد می‌گردد بیشترین توجه خود را به این قشر معطوف سازند.

##### پیشنهادهای مربوط به آزمون فرضیه چهارم:

✓ به کارگزاران بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که هنگام ارائه خدمات مشاوره‌ای به سرمایه‌گذاران و سهامداران علاوه بر استفاده از معیارهایی همانند EPS و ضریب P/E از معیار ارزیابی اهرم مالی شرکت نیز استفاده کنند.

##### پیشنهادهای مربوط به آزمون فرضیه پنجم:

✓ با توجه به نتایج این مطالعه که نشان دهنده خوش‌بینی سود توسط مدیران ایرانی است، لذا پیشنهاد می‌شود که مدیران، سود را با خوش‌بینی کمتر پیش‌بینی کنند و در پیش‌بینی سود دقت بیشتری به کار برند.

✓ از آنجا که انحراف سود واقعی و پیش‌بینی شده عمدتاً ناشی از انحرافات بودجه‌ای است و در این تحقیق اکثر شرکت‌های مورد مطالعه انحراف سود واقعی و پیش‌بینی شده داشته‌اند پیشنهاد می‌گردد تا سازمان بورس اوراق بهادار نظارت بیشتری بر بودجه‌های شرکت‌ها و بالخصوص EPS اعلامی آنها اعمال کند. این نظارت می‌تواند از طریق حسابداران متخصص در صنعت برای بررسی سود پیش‌بینی شده هر سهم صورت گیرد.

##### پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

این تحقیق می‌تواند به درک ما از بازار در خصوص ویژگی‌های شرکت و همچنین عوامل مؤثر بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیریت کمک کند. با این وجود، تحقیقات بیشتری می‌تواند در بین صنایع مختلف بورس یا در شرکت‌های غیربورسی انجام گیرد. لذا پیشنهادهای به شرح زیر برای تحقیقات آتی ارائه می‌گردد:

✓ پیشنهاد می‌گردد، متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق به همراه سایر ویژگی‌های اثرگذار دیگر بر سوگیری سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیریت به تفکیک صنایع مختلف و همچنین در دوره‌های زمانی بلند مدت ۱۰ یا ۱۵ ساله انجام شود.

✓ تأثیر نرخ تورم و سایر شاخص‌های کلان اقتصادی بر رابطه بین خطای پیش‌بینی سود و بازده غیرعادی سهام جدید

✓ ارتباط بین خطای پیش بینی سود با تحولات سیاسی، اقتصادی و فرهنگی در دوره های مختلف زمانی، موضوع دیگری است که میتواند در پژوهشهای آینده بررسی شود.

✓ هر چند در این پژوهش سوگیری سود پیش بینی شده توسط مدیریت بررسی شده است، باید این موضوع به صورت دقیقتر مورد آزمون قرار گیرد. صنایعی که در آنها سود توسط مدیریت، خوشبینانه پیش بینی می شوند از صنایعی که پیش بینی بدبینانه از سود دارند، مشخص گردد و علت خوشبینانه یا بدبینانه بودن پیش بینی سود در این صنایع بررسی شود.

✓ در پژوهشی همانند، اثر متغیرهای کیفی دیگر مانند تجربه مدیریت، نوع محصولی که شرکت تولید می کند، همراه با متغیرهای کمی دیگر مانند عمر شرکت، طول دوره پیش بینی سود، حجم مبادلات سهام و ... بر دقت پیش بینی سود برای دوره زمانی طولانی تر و نمونه آماری بزرگتر بررسی، و با نتیجه های این پژوهش مقایسه شود.

پیشنهاد می گردد چگونگی تأثیر و انعکاس امکان پیش بینی بیشتر سودهای کم نوسان در قیمت های سهام مد نظر پژوهشهای آینده واقع گردد.

### فهرست منابع

۱. آقایی، محمدعلی، کوچکی، حسن. (۱۳۷۴). "نقش مالکان نهادی در کیفیت حسابرسی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
۲. آقایی، محمدعلی. جوان، علی اکبر. نظامی اردکانی، مهدی. موسوی، ابراهیم. (۱۳۸۸). «تأثیر مدیریت سود، اندازه شرکت و نسبت سودآوری بر ساختار سرمایه». فصلنامه مطالعات حسابداری. شماره ۲۵. صص ۸۷-۱۰۳.
۳. آشتاب، علی (۱۳۸۶) ،. "بررسی رابطه بین دقت پیش بینی سود و بازده غیرعادی سهام شرکت های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین المللی امام خمینی.
۴. اردبیلی، محمد حسن. بیگلر، کیومرث. (۱۳۸۵). « بررسی ارتباط بین معیارهای ساختار سرمایه و ویژگی های عملکردی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران » فصلنامه دانش و پژوهش حسابداری. شماره ۶. ص ۴۶.
۵. اکبری، مرتضی، " ( 1387 ) متغیرهای مؤثر بر اعتبار پیش بینی سود توسط مدیریت " پایان نامه دکتری، دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی.
۶. ایزدی نیا، ناصر و مصطفی دری سده (۱۳۸۹). محتوای اطلاعاتی جزء غیرعملیاتی سود حسابداری در رابطه با پیش بینی سود و ارزشگذاری حقوق صاحبان سهام. مجله پژوهش های حسابداری مالی. شماره ۳
۷. بولو، قاسم، جعفر باباجانی و مهدی ابراهیمی میمند (۱۳۹۱). ملاحظه محتوای اطلاعاتی اجزای سود توسط مدیران و سرمایه گذاران در پیش بینی سود. مجله پژوهش های حسابداری مالی. شماره ۱۱
۸. پورحیدری امید و بهنام کرمشاهی. (۱۳۹۱). بررسی محتوای اطلاعاتی سود حسابداری با در نظر گرفتن میزان کارایی بازار در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار شماره ۱۲
۹. پور حیدری ، امید و عباس افلاطونی. ( ۱۳۸۵ ) "برسی انگیزه های هموار سازی سود در شرکت ها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار". بررسی های حسابداری و حسابرسی ۴۴؛ ۵۵-۷۰
۱۰. ثابت، حسین، ( 1385 ) "عوامل مؤثر بر سوگیری مدیران در پیش بینی سود " پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید چمران اهواز.
۱۲. جنت رستمی، محمدتقی. ( ۱۳۷۸ ). "بررسی نقش و قابلیت سود در پیش بینی سود و جریان های نقدی آتی سرمایه گذاری در سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی.
۱۳. جهانخانی، علی و سجادی (۱۳۷۴). " کاربرد مفهوم ارزش افزوده اقتصادی در تصمیمات مالی " تحقیقات مالی، شماره ۴، صص ۶۸-۸۶.

۱۴. جهانخانی، علی و امیر صفاریان، ۱۳۸۲، "واکنش بازار سهام نسبت به اعلان سود برآوردی هر سهم در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، شماره ۱۶، ص ۸۱-۶۱.
۱۵. حقیقت دوست، حمید، محمد معتمدی، "بررسی رابطه بین نوسان پذیری و قابلیت پیش بینی سود"، مجله پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز دوره ی سوم شماره ی دوم پاییز و زمستان ۱۳۹۰، پیاپی ۳/۶۱ صفحه ۶۸-۸۷.
۱۶. خالقی مقدم، حمید و محمد آزاد: (1383) محتوای اطلاعاتی پیش بینی سود شرکتها "مطالعات حسابداری، شماره 7، صص 33-53.
۱۷. خالقی مقدم حمید(۱۳۷۷) "دقت پیش بینی سود شرکت ها"، رساله دکتر ای، دانشگاه تهران، 71-102؛ دانشکده علوم اداری و مدیریت بازرگانی
۱۸. غلامعلی پور، رضا، ثقفی، علی (۱۳۹۱)، "محتوای اطلاعاتی پیش بینی های سود، تکرار سوگیری در ارائه پیش بینی ها و عوامل مؤثر بر خطای پیش بینی" فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال پنجم، شماره ۱۸، صص ۱۷۳-۲۰۳.
۱۹. غلامرضا کردستانی، علی آشتاب (۱۳۸۹) " بررسی رابطه بین خطای پیش بینی سود و بازده غیرعادی سهام شرکت های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران" بررسی حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷ شماره ۶۰، صص ۹۳-۱۰۸.
۲۰. کردستانی غلامرضا و احمد لطفی، (1390) ، "بررسی ارتباط بین خطای پیش بینی سود و اقلام تعهدی"، پژوهشهای حسابداری مالی، شماره 8 صص ۶۳-۷۸.
۲۱. کرمی، غلامرضا (1387) ، " بررسی رابطه بین مالکین نهادی و محتوای اطلاعاتی سود "بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره 54 ، صص ۸۱-۱۰۰.
۲۲. ساربان ها محمدرضا و آشتاب. (۱۳۸۷) "شناسایی عوامل مؤثر بر خطای پیش بینی سود شرکت های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران". پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی (ویژه اقتصاد).
۲۳. سامی، رسول (1376) ، " فاکتورهای مؤثر بر تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری سهام عادی در شرکت های سرمایه گذاری"، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته اقتصاد دانشگاه تهران، دانشکده اقتصاد، صص ۱۶-۳۹.
۲۴. سجادی، سید حسین. محمدی، کامران. سلگی محمد. (۱۳۹۰). «بررسی تاثیر ویژگی های شرکت بر روی ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». فصلنامه علمی-پژوهشی تحقیقات حسابداری. شماره ۱۰.
۲۵. سینایی، حسنعلی. رضاییان، علی (۱۳۸۴). تاثیر ویژگی های شرکتها بر ساختار سرمایه (اهرم مالی) شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی. سال پنجم. شماره ۱۵. صص ۱۲۴
۲۶. سینایی، حسنعلی. نیسی، عبدالحسین. (۱۳۸۴) بررسی عوامل مؤثر بر اندازه استفاده از اهرم مالی در شرکت های سهامی عام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مطالعات حسابداری. سال اول. شماره ۴. صص ۱۲۹
۲۷. صدری، پروین، ۱۳۹۰ " بررسی ارتباط بین خطای پیش بینی سود هر سهم و بازده غیر عادی سهام شرکت های جدیدالورود در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اراک
۲۸. طبیبیان، محمد (1379) ، اقتصاد کلان، تهران: انتشارات مؤسسه عالی پژوهش در برنامه ریزی و توسعه.
۲۹. رحمانی نصرآبادی، محمد، " ( 1387 ) عوامل مؤثر بر دقت سود پیش بینی شده توسط شرکتها" پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده علوم اقتصادی و اداری دانشگاه مازندران
۳۰. جواد رضا زاده و علی آشتاب ، (۱۳۸۹) " رابطه ی دقت پیش بینی سود و بازده سهام شرکت های جدید الورد به بورس اوراق بهادار تهران" پژوهشنامه علوم اقتصادی علمی - پژوهشی سال نهم شماره ۱ (پیاپی ۳۷) نیمه اول ۸۹
۳۱. مشایخ ، شهناز، شاهرخی، سیده سمانه (۱۳۸۶) بررسی دقت پیش بینی سود توسط مدیران و عوامل مؤثر بر آن ، بررسی حسابداری و حسابرسی ۵۰:۶۵-۸۲
۳۲. مرفوع، محمد، " (1385) رابطه اعضای غیرموظف هیأت مدیره و سرمایه گذاران نهادی با پیش بینی سود شرکتها"، رساله کارشناسی ارشد، دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی، تهران.

۳۳. نمازی، محمد و شکرا...خواجهی. ( 1383 ) "سودمندی متغیرهای حسابداری در پیش بینی ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره 38، صص ۹۳-۱۱۹.
۳۴. نمازی، محمد و شیرزاد، جلال (۱۳۸۴). بررسی رابطه ساختار سرمایه با سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (با تاکید بر نوع صنعت). بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۴۳.
۳۵. نمازی، محمد و کاظم شمس الدینی، " ( 1386 ) بررسی سازه های مؤثر بر دقت پیش بینی سود توسط مدیریت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران " سرمایه و توسعه، شماره 1، صص 1-25
۳۶. نیکبخت، محمد رضا. پیکانی، محسن (۱۳۸۸) بررسی بین ساختار سرمایه و معیار حسابداری ارزیابی عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی. دوره ۱۱. صص ۸۹-۱۰۴.
۳۷. هندریکسن الدون اس، ون بردا مایکل اف ( 1388 )، مترجم: پارسائیان علی، " تئوری حسابداری " انتشارات ترمه، جلد اول، چاپ سوم.
۳۸. یزدانی، ناصر وجهانخانی، علی (۱۳۷۳). «بررسی تاثیر نوع صنعت، اندازه، ریسک تجاری و درجه اهرم عملیاتی شرکتها بر میزان به کارگیری اهرم مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» فصلنامه مطالعات مدیریت، شماره ۱۷ و ۱۸.
39. Abor. J (2005), The effect of capital structure on profitability: empirical analysis of listed firms in Ghana, *Journal of Risk Finance*, 6(5), , 438-445.
40. Abor. J (2006), Debt policy and performance of SMEs: Evidence from Ghanaian and South African Firms, *The Journal of Risk Finance*, 8(4), 364-380.
41. Afza. T and A. Hussain (2011), Determinants of capital structure: A case study of automobile sector of Pakistan, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 2(10), , 219-230.
42. Ajinkya, B. B., and M. J. Gift. (1984). Corporate managers' earnings forecasts and symmetrical adjustments of market expectations. *Journal of Accounting Research* 22 (2): 425-444.
43. Ajinkya. B, Bhojras. S and P. Sengupta, (2005) "The Association between Outside Directors, Institutional Investors and the Properties of Management Earnings Forecasts", *Journal of Accounting Research*, 43 (3): 343-376
44. Akerlof, G., Michael Spence and Joseph Stiglitz .(1970). "Markets with Asymmetric information". At URL:<http://www.Nobelprize.Org\Economist>.
45. Al- Attar, A. and Hussein, S. (2004). "Corporate Data and Future Cash Flows", *Journal of Business, Finance & Accounting*, Vol. 31, No. 7 & 8, pp: 861- 903.
46. AL- Shubiri, Faris.(2010), " Determinants of Capital Structure Choice: A Case Study of Jordanian Industrial Companies ", *An-Najah Univ. J. of Res. (Humanities)*, Vol. 24(8).
47. Al-Attar, A., Hussein, S., Zuo, L. (2008)." Earnings quality, bankruptcy risk and future cash flows". *Accounting and Business Research*, Vol. 38. No. 1. pp. 5-20.
48. Ali, A. (1994)." The incremental information content of earnings, working capital from operations, and cash flows". *J Acc Res* 32:61-74.
49. Al-Qaisi. K (2010), The capital structure choice of listed firms on two stock markets and one country, *The Business Review, Cambridge*, 16(2), , 155-160.
50. Barber, B., J. Lyon, and C. Tsai. 1999. Improved methods for tests of long-run abnormal stock returns. *Journal of Finance* 54(Feb):165-201.
51. Bauer, Patrik. (2004)."Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from the Czech Republic" *Finance a uver – Czech Journal of Economics and Finance*, 54.

52. Biger.N, N.V. Nguyen and Q.X. Hoang (2008), The determinants of capital structure: Evidence from Vietnam, *International Finance Review*, 8, ,307-326.
53. Bollen, N., Smith and Whaley. (2004). "Modeling the Bid-Ask Spread: Measuring the Inventory-Holding Premium". *Journal of Financial Economics*. Vol, 32. 159-163.
54. Bolliger. G. (2001). "Characteristics of Individual Analysts's Forecasts in Europe." Working Paper . University of Neuchatel and FAME: France.
55. Booth.A, A. Demirguc-Kunt and V. Maksimovic(2001), Capital structure in developing countries, *Journal of Finance*, 56(1), , 87-130.
56. Bradley. Michael, Jarrell. Gregy A.And Kim. E. Ham, (1984). "On The Existence of Capital Structure: Theory And Evidence " *Journal of Finance*, VOL 3.
57. Brown. L. (1997). "Analyst Forecasting Error: Additional Evidence." *Financial Analysis Journal*. No. 53. pp. 81-88.
58. Burgstahler DC, Dichev ID. " Earnings, adaptation and equity value". *Account Rev* 1997;72:187–216 [April].
59. Bushee, B. J., and C. F. Noe. "Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility." *Journal of Accounting Research* 38 (2000): 171–202.
60. Chan Y., C. Sit, M. Tong, D. Wong, and R. Chan, 1996, 'Possible factors of the accuracy of prospectus earnings forecasts in Hong Kong', *International Journal of Accounting*, 31: 381-398.
61. Chen. A.. Cora. S.. & Millie. T. (1996). "Possible Factors of the Accuracy of Prospectus Earnings Forecasts in Hong Kong." *The International Journal of Accounting*. No. 31. pp. 381-398
62. Cheng, T.Y., & Firth, M. (2000). "An Empirical Analysis of the Bias and Rationality of Profit Forecasts Published in New Issue Prospectuses". *Journal of Business Finance & Accounting*. 27 (3) & (4) April/May 2000. pp : 423 – 446.
63. Choi .J .h and T. J. Wong, (2007)" Auditors' Governance Functions and Legal Environments: An International Investigation", *Contemporary Accounting Research* 24 (1): 13-46
64. Clarkson, P.M., Dontoh, A., Richardson, G and Sefeik, S. (2002),"The voluntary inclusion of earnings forecasts in IPO prospectuses". *Journal of Contemporary Accounting Research*.14: 601-626
65. Clement, M., R. Frankel, and J. Miller. (2003). Confirming management earnings forecasts, earnings uncertainty, and stock returns. *Journal of Accounting Research* 41 (4): 653–679.
66. Collins,D.,and P.Hribar.2002.Errors in estimating accruals:implications for empirical research.*Journal of Accounting Research*40(March):105-134.
67. Das, S., K. Kim and S. Patro, (2007), Management Earnings Forecasts and Subsequent Price Formation, working paper, University of Illinois-Chicago
68. Divesh S. Sharma, Errol R. Iselin (2003). "The Relative relevance of Cash Flow and Accrual Information for Solvency Assessments: A Multi-Method Approach". *Journal of Business Finance & Accounting*. [Volume 30, Issue 7-8](#), pages 1115–1140.
69. Firth M. and A. Smith, 1992, 'The accuracy of profit forecasts in IPO prospectuses', *Accounting and Business Research*, 22: 239-247.
70. Firth M., 1998, 'IPO profit forecasts and their role in signaling firm value and explaining post-listing returns', *Applied Financial Economics*, 8: 29-39.
71. Frankfurter, M.G, Bob, G.Word (2000), "Dividend policy theory and their empirical testes", working paper, Louisiana state university.

72. George J, Roland, L. (2006). "Distressed firms and the secular deterioration in usefulness of accounting information". *Journal of Business Research*. 59 (2006) 295 – 303
73. Gill.A, N. Biger, C. Pai, and S. Bhutani(2009), The determinants of capital structure in the service industry: evidence from United States, *The Open Business journal*, 2, , 48-53.
74. Gong, G., L. U. Li and H. Xie, (2009) "The Association between Management Earnings Forecast Errors and Accruals". *The Accounting Review* 84 (1): 497-530
75. Gong, G., L. U. Li and H. Xie, (2009) "The Association between Management Earnings Forecast Errors and Accruals". *The Accounting Review* 84 (1): 497-530
76. Hirst. D.E, Koonce L, and S. Venkataraman, (2008), "Management Earnings Forecasts: A Review and Framework, *Accounting Horizons*, 22(3) : 315–338
77. Hutton, A. P. and P. C. Stocken. (2009). *Prior Forecasting Accuracy and Investor Reaction to Management Earnings Forecasts*, working paper, Boston College and Dartmouth College.
78. Irani. A. (2001). "Determinants of Bias in Management Earnings Forecasts." *Accounting Enquiries*. No. 10. pp. 33-86.
79. Irani. A. (2003). "Management Earnings Forecasts Bias and Insider Trading: Comparison of Distressed and Nondistressed firms." *Journal of Business and Economic Studies*. Vol. 9. No. 1. pp.12-25.
80. Jaggi B., 1997, 'Accuracy of forecast information disclosed in IPO prospectuses of Hong Kong companies', *International Journal of Accounting*, 32: 301-319.
81. Jeffrey S.Miller (2009), "Opportunistic disclosures of earnings forecasts and non – GAAPearnings measures", *Journal of business ethics*.
82. Jelic R., B. Saadoni, and R. Briston, 2001, 'Performance of Malaysian IPO's: underwriters' reputation and management earnings forecasts', *Pacific-Basin Finance Journal*, 9: 457-486.
84. Jog V., and B. J. McConomy, 2003, 'Voluntary disclosures of management earnings forecasts in IPO prospectuses', *Journal of Business Finance & Accounting*, 30: 125-167.
85. Joung W.Kim,Yaqi N.Shi (2005), "Voluntary disclosure and the cost of capital:evidence from management earning forecasts", <http://papers.ssrn.com>.
86. Karamanou, I., and N. Vafeas. (2005), The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis", *Journal of Accounting Research*, 43(3): 453–486.
87. Kato. K, Skinner.D.J and M. Kunimura, (2009) "Management Forecasts in Japan: An Empirical Study of Forecasts that Are Effectively Mandated", *The Accounting Review* , 84(5): 1575–1606
88. Kim M., and J. R. Ritter, 1999, 'Valuing IPOs', *Journal of Financial Economics*, 53: 409-437.
89. Koch. A. (2001). "Financial Distress and the Credibility of Management Earnings Forecasts." Working paper. Carnegie Mellon University. Pittsburgh. PA.
90. Lee P., S. Taylor, C. Yee, and M. Yee, 1993, 'Prospectus earnings forecasts: Evidence and explanations', *Australian Accounting Review*, pp 21-32.
91. Lonkani R., and M. Firth, 2005, 'The accuracy of IPO earnings forecasts in Thailand and their relationships with stock market valuation', *Journal of Accounting and Business Research*, 35: 269-286.
92. Miller, K. & G. Show Fang (2001), "Is There a Long-Run Relationship Between

- Stock Returns and Monetary Variables: Evidence From an Emerging Market", *Applied Financial Economics*, Vol. 11, PP. 641-649.
93. Mohamad S., A. Nassir, K. K. Tan, and M. Ariff, 1994, 'The accuracy of forecasts of Malaysian IPOs', *Capital Markets Review*, 2: 49-69.
  94. M.P. Odit and Y.D. Gobardhun (2011), The determinants of financial leverage of SME's in Mauritius, *The International Business & Economics Research Amarjit Gill and Neil Mathur 37 Journal*, 10(3), , 113-125.
  95. Ng, J., Tuna. I and Verdi. R, (2008) "Management Forecast Credibility and Underreaction to News" working paper, MIT Sloan School of Management.
  96. Ota, k, (2006) "Analysts' awareness of systematic bias in management earnings forecasts: Empirical evidence from Japan, working paper, Musashi University
  97. Ota. k. (2002). "Does the Stock Market Know the Systematic Bias in Management Earnings Forecast? Empirical Evidence from Japan." [http://home page2.nify](http://home.page2.nify).
  98. Pedwell k., H. Warsame, and D. Neu, 1994, 'The Accuracy of Canadian and New Zealand earnings forecasts: A comparisons of voluntary versus compulsory disclosures', *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 3: 221-236.
  99. Penman, S. H. (1980). An empirical investigation of the voluntary disclosure of corporate earnings forecasts. *Journal of Accounting Research* 18 (1): 132-160.
  100. Rogers, J. L., and P. C. Stocken. (2005). Credibility of management forecasts. *The Accounting Review*, 80(4):1233-1260.
  101. Waymire, G. (1984). Additional evidence on the information content of management earnings forecasts. *Journal of Accounting Research* 22 (2): 703-718.
  102. Williams, P. A. (1996). The relation between a prior earnings forecast by management and analyst response to a current management forecast. *The Accounting Review* 71 (1): 103-115.
  103. Xu, W (2010) "Do management earnings forecasts incorporate information in accruals? *Journal of Accounting and Economics* 49 : 227-246
  104. Xu, W, (2009), Evidence That Management Earnings Forecasts Do Not Fully Incorporate Information in Prior Forecast Errors" *Journal of Business Finance and Accounting*, 36(7-8): 82.
  105. Zhang, L. (2012) "The Effect of Ex Ante Management Forecast Accuracy on the Post-Earnings-Announcement Drift." *The Accounting Review: September Vol. 87, No. 5*, pp. 1791-1818.