فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی/ سال چهارم/ شماره ۱۶ / زمستان ۹۱/ صفحات ۳۹-۱

تأثیر اعلان سود فصلی شرکت ها بر تأمین نیاز اطلاعاتی ذینفعان

محمدعلی آقایی*
علی ثقفی**
غلامحسین تقی نتاج***
جهانبخش اسدنیا****

تاریخ دریافت: ۹۱/۱/۱۷ **تاریخ پذیرش:** ۹۱/۷/۲۰

چکیده

هدف این پژوهش بررسی میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی شرکت ها برای تأمین نیازهای اطلاعاتی ذینفعان در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. به منظور محاسبه میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی، از ضریب تعیین به دست آمده از رگرسیون بازده سالانه به بازده های مربوط به چهار فصل سال در پنجره رویداد هفت روزه ناشی از اعلان های فصلی سود استفاده شده است. در ادامه نیز به بررسی عوامل موثر بر این محتوای اطلاعاتی پرداخته شد. بدین منظور داده های مالی مربوط به ۱۰۶ شرکت برای دوره زمانی بین سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج بدست آمده نشان داد که اعلان های فصلی سود بطور متوسط ۹ تا ۱۷ درصد از کل اطلاعات سالانه تأثیرگذار بر قیمت سهام شرکت ها را تشکیل می دهد و این موضوع نشان دهنده این است که

* استادیار حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس، گروه حسابداری، تهران، ایران.
** استاد حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، گروه حسابداری، تهران، ایران.
*** استادیار حسابداری، دانشگاه امام حسین(ع) ، گروه حسابداری، تهران، ایران.
**** دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه امام حسین(ع)، گروه حسابداری، تهران، ایران.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

نقش اعلان های فصلی سود برای سرمایه گذاران و سایر افراد ذینفع، ارائه اطلاعات به موقع نیست، بلکه نقش آن، افزایش قابلیت اتکا منابع اطلاعاتی به موقع‌تر است. همچنین از دیگر نتایج بدست آمده در این پژوهش وجود ارتباط مثبت و معنادار میان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی با متغیرهای نسبت فرصت های رشد، کیفیت و ماهیت سود و ارتباط منفی و معنادار با اندازه، اهرم مالی، عمر شرکت می باشد.

واژه های کلیدی: اعلان فصلی سود، محتوای اطلاعاتی سود، ویژگی های خاص شرکت ها، ویژگی های سود شرکت ها

۱- مقدمه

سود حسابداری از دو جنبه حائز اهمیت است؛ یکی از جنبه داشتن محتوای اطلاعاتی برای بازار سرمایه، به منظور کمک به امر تصمیم گیری افرادی همچون سهامداران که این ویژگی بر مربوط بودن و به موقع بودن سود تاکید دارد و دیگری از جنبه امکان ارزیابی به منظور انجام اقداماتی همچون میزان پاداش مدیران که این ویژگی بر قابل اتکا بودن رقم سودهای گزارش شده تاکید دارد.

پژوهشگران در پژوهش های مربوط به محتوای اطلاعات موجود در سود معتقدند که تغییر قیمت سهام در هنگام اعلان سود حسابداری نشان دهنده محتوای اطلاعاتی سود حسابداری خواهد بود. بنابراین پیش بینی هایی در خصوص دورنمای کلی شرکت و همچنین برخی عناصر با اهمیت صورت های مالی نظیر سود صورت می گیرد (آقایی و حسینی،۱۳۸۴). این مفهوم از سود منطبق بر نظریه اطلاعات می باشد. در همین راستا یکی از با اهمیت ترین وظایف قانون گذاران بازار سرمایه، ایجاد بستری مناسب در خصوص ارائه و افشای اطلاعات با توجه به ویژگی های مذکور و حرکت به سمت کارایی بازار می باشد.

قبل از اجباری شدن گزارشگری فصلی بین رفتار قیمت سهام شرکت هایی که به طور فصلی گزارش می دادند و شرکت هایی که شش ماهه گزارشگری می کردند تفاوت اندکی وجود داشت که نشانگر آن است که تکرار گزارشگری منجر به تولید اطلاعات جدید نمی شود. لذا شواهد موجود حاکی از آن است که سود منبع با اهمیت اطلاعات جدید نیست(باتلر و همکاران، ۲۰۰۷).

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

وجود میزان کم محتوای اطلاعاتی در اعلان سودهای فصلی به چندین دلیل مورد انتظار است. اولین دلیل آن مربوط به ماهیت آنهاست که به صورت فصلی ارائه می شوند و دفعات ارائه آنها در سال محدود است، دومین دلیل مربوط به جنبه اجباری بودن ارائه و افشای آنهاست که صرفنظر از داشتن بار اطلاعاتی قابل توجه به صورت فصلی ارائه می شوند و سومین دلیل نیز گذشته نگر بودن آنها می باشد، به عبارت دیگر نتایج مربوط به فعالیت های گذشته شرکت را نشان می دهند. در صورتی که ارائه سایر اطلاعات پیرامون شرکت ها به چندین دلیل می تواند تاثیر قابل ملاحظه تری بر قیمت سهام شرکت ها به نسبت اعلان های فصلی سود داشته باشند. دلایلی از قبیل تعداد افشای آنها که با توجه به اهمیت خبر مزکور می تواند تعداد آن زیاد و یا کم باشد، اختیاری بودن افشای آنها (در صورتی افشا می شوند که حاوی اطلاعات با اهمیتی باشند) و این اطلاعات می توانند علاوه بر گذشته نگربودن، آینده نگر نیز باشند. به عبارت دیگر امکان ارائه اطلاعاتی در خصوص فعالیت های آتی شرکت ها نیز در آنها وجود دارد.

برخی بر این عقیده اند که انتشار و اعلان به موقع سایر اخبار و اطلاعات قبل و یا بعد از اعلان های فصلی سود شرکت ها باعث میل قیمت جاری سهام به سمت ارزش جاری آن می شود (ان جی و همکاران[1]، ۲۰۰۸) هرچند عده ای دیگر از پژوهشگران بر این عقیده اند که انتشار و افشای داوطلبانه برخی از اخبار و اطلاعیه ها از سوی شرکت به بازار در راستای انگیزه ها و منافع شخصی مدیران می باشد و ممکن است لزوما این منافع با منافع سهامداران همسو نبوده و به نفع آنان نباشد (چنگ و لو[2]، ۲۰۰۶).

از دلایل مذکور مشخص است که اطلاعیه های سود منبع عمده اطلاعات به موقع جدید نیست و در مقابل ، بر خلاف این نتیجه گیری آشکاری که سود فاقد خاصیت به موقع بودن است پژوهشگران دیگر به شواهد جدیدی رسیدند که این استدلال را تقویت می کند که بازه های اعلان اطلاعیه های سود، دوره هایی هستند که اطلاعات جدید با اهمیت منتشر می شوند هر چند ممکن است بخش عمده واکنش بازار از " لحاظ آماری " در تاریخ انتشار اطلاعیه سود از رفتار قیمتی در چند هفته حول و حوش انتشار اطلاعیه سود غیر قابل تشخیص باشد(کرستنسن و همکاران[3]،۲۰۰۰).

در سال‌های اخیر شاهد افزایش قابل‌ملاحظه‌ای در میزان اطلاعات سالانه منتشر شده طی بازه‌های اعلان سود هستیم. این وضعیت می‌تواند ناشی از کیفیت فزاینده گزارشگری مالی به

[1]. Ng, et al.
[2]. Cheng and Lev
[3]. Christiansen, et al.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

دلیل تغییرات در استانداردهای حسابداری یا تغییرات در انگیزه‌های مدیران و حسابرسان بعد از تصویب قانون ساربنز اوکسلی و واقعه انرون در امریکا باشد . همچنین می‌توان آن را ناشی از کاهش در میزان فعالیت پیش‌بینی تحلیل‌گران، تصویب مقررات افشای منصفانه[1]، تغییر در شرایط بازار عوامل یا محصولات، یا ترکیبی از این عوامل دانست.

بال و شیواکومار (۲۰۰۸) معتقدند تا کنون هیچ مطالعه ای اهمیت سود را به عنوان منبع به موقع از اطلاعات در مقایسه با کل محیط اطلاعات پیرامون شرکت ها را به صورت کمی مورد بررسی قرار نداده است در نتیجه احتمالا به این دلیل شاهد نظرات متفاوتی هستیم؛ روشی که برای بررسی میزان آگاهی دهی اطلاعیه های سود استفاده می شود از طریق محاسبه نسبت اهمیت چهاراطلاعیه سود فصلی به کل اطلاعات موجود در قیمت سهام طی یک سال؛ حاصل می شود.

در این پژوهش سعی شده تا بدون در نظر گرفتن فرض کارایی بازار و همچنین رقم سود مندرج در صورت های مالی، صرفا میزان تاثیر اطلاعاتی «خبر اعلان سود[2]» بر بازار آزموده شده و همچنین عواملی را که می توانند بر این محتوای اطلاعاتی موثر باشند، بررسی گردد. به عبارت دیگر در این پژوهش اهمیت نسبی اطلاعیه‌های فصلی سود در ارائه اطلاعات جدید به بازار سهام بررسی شده است. برای بیان اهمیت نسبت کل اطلاعات اثرگذار بر قیمت سهام طی یک سال که با اطلاعیه‌های سود منتشره در هرفصل در ارتباط است از معیار ضریب تعیین که از رگرسیون بازده سالانه سهام با بازده های حاصل از بازه‌های چهارگانه ناشی از انتشار اطلاعیه‌های سود فصلی بدست می آید، استفاده می‌شود. نتایج نیز در حالت کلی نشان داد که اعلان های فصلی سود بطور متوسط ۹ تا ۱۷ درصد از کل اطلاعات سالانه تأثیرگذار بر قیمت سهام شرکت ها را تشکیل می دهد که این موضوع مؤید این مطلب است که نقش اعلان های فصلی سود برای سرمایه گذاران و سایر افراد ذینفع، ارائه اطلاعات به موقع نیست، بلکه نقش آن، افزایش قابلیت اتکا منابع اطلاعاتی به موقع‌تر است.

---

۱. در ایران بموجب بند ۳ بخش اول از فصل سوم ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذر ماه ۱۳۸۴شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار موظف شده اند اطلاعات و صورت های مالی میان دوره ای ۳، ۶ و ۹ ماهه حسابرسی نشده را حداکثر ۳۰ روز پس از پایان مقاطع سه ماهه را مطابق استانداردهای ملی توسط سازمان بورس ارائه و افشاء نمایند.

2. Earnings Announcement News

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

۲- مبانی نظری

رابطه بین سود و بازده سهام در بسیاری از پژوهش های حسابداری مورد مطالعه قرار گرفته است. از اولین پژوهش های انجام شده در این زمینه می توان به مقاله بال و برون در سال ۱۹۶۸ اشاره کرد که در آن با استفاده از روش های ساده، سعی در بررسی اینکه آیا بین سود و بازده سهام همبستگی وجود دارد، انجام شده است.

در ادامه تا حدود زیادی روش های اندازه گیری رابطه سود و بازده سهام بهبود یافت و از روش های آماری برای تبیین این رابطه استفاده کردند. معیارهای زیادی در این پژوهش ها مورد استفاده قرار گرفتند، و عموما سود و بازده را توسط قیمت یا متغیر دیگری همگن می کردند، سود غیرمنتظره[۱] و بازده غیر عادی غیر منتظره[۲](که از طریق بازده واقعی منهای میانگین موزون بازده بازار) در این پژوهش های بیشتر مورد استفاده قرار می گرفت. از مهمترین پیشرفت ها در این زمینه استفاده از «الگوی رگرسیون واکنش سود»[۳] بود، که در واقع یک الگوی رگرسیون ساده خطی بین سودغیرمنتظره به عنوان متغیر مستقل برای توضیح تغییرات بازده غیر عادی غیر منتظره به عنوان متغیر وابسته می باشد. پژوهشگران عموما با استفاده از این الگوی رگرسیونی سعی در آزمون رابطه بین سود و بازده داشته اند. شواهد تجربی بوجود آمده بیانگر آن است که سودغیر منتظره تنها میزان کمی(کمتر از ۵ درصد) از تغییرات بازده را توضیح می دهد. بنابراین، ضریب سود غیرمنتظره(که غالبا ضریب واکنش به سود[۴] نامیده می شود) کمتر از میزان مورد انتظار است، که شاید آن به دلیل رفتار گام تصادفی سود می باشد (اسپهبدی[۵]، ۲۰۰۰).

نتایج پژوهش های مرتبط با سود و بازده به این نتیجه رسیده اند که قدرت توضیح دهندگی سود محدود و از شرکتی به شرکتی دیگر متفاوت است. بر اساس مطالعات صورت گرفته دلیل اصلی محدود بودن قدرت توضیح دهندگی سودهای گزارش شده و محتوای اطلاعاتی پایین آنها پایین بودن قابلیت اتکای آنهاست(آقایی و همکاران، ۱۳۸۸). همچنین توضیحات متفاوتی درباره علل این ارتباط ضعیف در پژوهش های مختلف مورد بحث واقع شده است. برای مثال، بیور و دیگران[۶](۱۹۸۰) و کوتاری[۷](۱۹۹۲) بیان کردند که سود به دلیل اینکه

---

1. Unexpected Earnings
2. Unexpected Abnormal Return
3. Earnings Response Regression Model
4. Earnings Response Coeffiecent
5. Espahbodi
6. Beaver et al
7. Kothari

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

رویدادهای محیط پیرامون اقتصادی را به موقع منعکس نمی کند، در نتیجه نمی توان انتظار داشت که تغییرات سود و بازده با هم ارتباط قوی داشته باشند. راماکریشنان و توماس[1](۱۹۹۸) نیز بیان کردندکه سود دارای اجزای موقتی است، که این اجزا در مقایسه با اجزای دائمی تاثیر بسیار کمتری بر بازده دارند. کوتاری نیز(۱۹۹۲) در پژوهش خود نشان داد که برخی خصوصیات خاص متغیر سود بر اندازه گیری ضریب واکنش سود موثر است.

نکته ای که در پژوهش های انجام شده مذکور قابل تامل است در مورد محاسبه سودغیر منتظره است که در پژوهش های مختلف از روش های متفاوتی برای محاسبه آن استفاده شده است. در پژوهش های اولیه از یک فرض ساده استفاده می شد و سود مورد انتظار را برابر سود دوره قبل در نظر می گرفتند، در پژوهش های پس از آن، نحوه محاسبه تا حدودی بهبود یافت و برای محاسبه سود مورد انتظار از نتایج پیش بینی های تحلیل گران استفاده شد. در این پژوهش ها علی رغم پیشرفتی که نسبت به پژوهش های اولیه صورت گرفته بود ولی هنوز هم ایراداتی وجود داشت. باید به این نکته توجه داشت که اساس کار پیش بینی، بر میزان اطلاعات در دسترس و همچنین انتظارات موجود قرار دارد. با توجه به تاثیر این دو عامل در این پیش بینی ها، منطقی است که انتظار داشته باشیم نتایج پیش بینی های صورت گرفته بر اساس تحلیلگران مختلف حتی با وجود اطلاعات مشابه و یکسان می تواند متفاوت باشد.

سوالاتی که در خصوص پژوهش های مرتبط با محتوای اطلاعاتی سود در ذهن پژوهشگران به وجود آمد، این بود که چرا با وجود سود غیر منتظره یکسان برای دو شرکت، واکنش بازار در قبال سود غیر منتظره این دو شرکت یکسان نیست؟

در پژوهش های بعدی انجام شده، پژوهشگران با اضافه کردن ویژگی های خاص شرکت ها به الگوی رگرسیونی ضریب واکنش سود سعی در بررسی آن داشتند، که دلیل آن را می توان ناشی از وجود دو علت دانست؛ اول اینکه، همانطور که قبلا گفته شد پژوهش های تجربی نشان داده بود که ضریب واکنش سود در میان شرکت های مختلف یکسان نیست، برای مثال کوتاری و همکاران (۲۰۰۹) در پژوهش خود شواهدی بدست آوردند مبنی بر اینکه شرکت ها در برخورد و ارائه اخبار خوب یا بد واکنش های متفاوتی از خود نشان می دهند. همچنین ویلیامز (۲۰۰۹)، بیرز و یانگ (۲۰۱۰) و کیم و همکاران (۲۰۱۰) همگی در پژوهش های خود به این نتیجه رسیدند که واکنش بازار نسبت به اخبار خود و بد متفاوت می باشد. به عقیده آنان برای بررسی واکنش بازار نسبت به اخبار نظیر اعلان سود، اخبار مربوط به سودهای منفی و مثبت باید بصورت جداگانه مورد بررسی قرار گیرند(برنز، ۲۰۱۰).

[1]. Ramakrishnan and Thomas

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

در ادامه به بررسی و بیان تفاوت های موجود میان روش مورد استفاده در این پژوهش با روش های مورد استفاده در پژوهش های پیشین پرداخته شده است.

۲-۱- تفاوت روش شناسی پژوهش جاری با پژوهش های پیشین

روش مورد استفاده در این پژوهش از چند جهت با پژوهش های پیشین در خصوص محاسبه میزان محتوای اطلاعاتی سود دارای تفاوت می باشد که در زیر به آنها اشاره شده است. **نخست اینکه** هدف از انجام پژوهش های پیشین محاسبه میزان محتوای اطلاعاتی رقم سود گزارش شده شرکت ها بود در صورتی که هدف این پژوهش بررسی میزان محتوای اطلاعاتی خبر اعلان سودهای فصلی به عنوان یکی از منابع اطلاعاتی به موقع در مقایسه با کل محیط اطلاعاتی موجود که بر قیمت سهام شرکت تاثیر می گذارند، می باشد. به عبارت دیگر در تحقیقات پیشین به ویژگی به موقع بودن سود توجه و تاکید نشده است بلکه صرفا به اهمیت کمیت سود گزارش شده توجه شده است. **دوم اینکه** در پژوهش های پیشین برای کمی نمودن میزان محتوای اطلاعاتی سود، سود غیرمنتظره را محاسبه می نمودند که این خود از جهات مختلف دارای ایراد و اشکالاتی بود که از آن جمله می توان به عدم توافق پژوهشگران مختلف در محاسبه سود مورد انتظار و به تبع آن سودغیرعادی اشاره کرد که این موضوع باعث بروز مشکلاتی در کمی نمودن میزان محتوای اطلاعاتی سود ایجاد می نمود. در صورتیکه در این پژوهش نیازی به محاسبه سود مورد انتظار و سود غیرمنتظره نیست بلکه صرفا تاریخ اعلان سود به عنوان پارامتر در نظر گرفته شده است. **سومین تفاوت** مربوط به وجود فرض کارایی بازار می باشد. در پژوهش های پیشین برای اینکه بپذیریم رقم سود گزارش شده دارای محتوای اطلاعاتی است و با بازده غیرعادی ارتباط دارد، ملزم به در نظر گرفتن وجود فرض کارایی بازار بودیم. به عبارت دیگر در صورت عدم کارایی بازار بررسی این موضوع که میان سودغیرمنتظره و بازده غیرعادی ارتباط وجود دارد، نمی تواند نشان دهنده محتوای اطلاعاتی سود باشد، زیرا در یک بازار غیرکارا ارتباط معناداری میان متغیرهای حسابداری و بازده سهام شرکت ها وجود ندارد. در صورتی که در این پژوهش صرفا بر جنبه به موقع بودن خبر اعلان سود و تاثیر آن بر قیمت و بازده سهام شرکت تاکید می شود که این خود می تواند آزمونی برای کارایی بازار در خصوص واکنش در برابر اخبار و اطلاعیه های شرکت باشد.

در این پژوهش با بررسی تاثیر اعلان خبر سود های فصلی شرکت ها بر واکنش قیمت سهام محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی اندازه گیری می شود. به عبارت دیگر برای بیان اهمیت نسبت کل اطلاعات اثرگذار بر قیمت سهام طی یک سال که با اطلاعیه‌های سود

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

منتشره در هر فصل در ارتباط است از معیار ضریب تعیین که از رگرسیون بازده سالانه سهام با بازده های حاصل از پنجره های رویداد چهارگانه ناشی از انتشار اطلاعیه‌های سود فصلی بدست می آید، استفاده می‌شود. و درادامه به بررسی تاثیر ویژگی های خاص شرکت ها نظیر اندازه، عمر، اهرم مالی، ریسک سیستماتیک و نسبت فرصت های رشد و همچنین ویژگی های خاص سود شرکت های مختلف نظیر کیفیت، پایداری، قابلیت پیش بینی، ماهیت و اعتبار آن با محتوای اطلاعاتی اعلان سود های فصلی شرکت ها پرداخته می شود.

۳- پیشینه‌ی پژوهش

پژوهشگران در پژوهش های خود سعی داشتند تا به بررسی محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها بپردازند. در این پژوهش ها، تعاریف مختلفی از محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها بیان گردیده است برای مثال برخی بر این عقیده اند که تغییرات غیرعادی بازده نسبت به تغییرات غیرمنتظره در سود شرکت معیاری برای محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها می باشد(بال و برون،۱۹۶۸). برخی دیگر بر این عقیده اند که تغییرات قیمت سهام در تاریخ اعلان سود شرکت ها نشانه وجود محتوای اطلاعاتی اعلان سود شرکت ها می باشد (بال و شیواکومار،۲۰۰۸). به هر حال صرفنظر از چگونگی اندازه گیری محتوای اطلاعاتی خبر اعلان سود شرکت ها یا محتوای اطلاعاتی کمیت سود ارائه شده، پژوهش های مختلفی درباره بررسی محتوای اطلاعاتی سود صورت گرفته که در ادامه به برخی از آنها اشاره شده است.

محتوای اطلاعاتی سود، در شرکت های مختلف یکسان نیست و این تفاوت ناشی از عوامل زیادی می باشد که این موضوع سبب انجام مطالعات بسیاری جهت پاسخ به این مسئله گردید. از اولین دلایل ارائه شده تفاوت در ویژگی های شرکت ها بود.

عوامل موثر بر میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سود که در پژوهش های مختلف به آنها اشاره شده عبارتند از اندازه شرکت، عمر شرکت، فرصت های رشد پیش روی شرکت، اهرم مالی و ریسک سیستماتیک، کیفیت سود، قابلیت پیش بینی سود، پایداری سود، تحمل زیان، وجود اقلام خاص در سود، اعتبار سود که در ادامه به اختصار در مورد آنها بحث خواهد شد.

شرکت های بزرگتر بیشتر مورد تحلیل تحلیلگران قرار می گیرند، پوشش رسانه ای بیشتری بر روی آنها وجود دارد و از دید عموم نیز نسبت به شرکت های کوچکتر بیشتر تحت نظر می باشند. با توجه به چنین تفاسیری و اینکه اطلاعات زیادی پیرامون شرکت های بزرگتر در بازار وجود دارد، در نتیجه ارائه اطلاعات جدید شده مانند اعلان های فصلی سود، قیمت

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

سهام آنها را کمتر تحت تاثیر قرار می دهد. نتیجه پژوهش های زیادی مانند کولینز و کوتاری[1] (۱۹۸۹) و خوش طینت و براری نوکاشتی (۱۳۸۴) نیز وجود چنین فرضیه ای را تایید می کند.

چان و همکاران (۲۰۰۵) در پژوهشی به بررسی ارتباط اندازه شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سود پرداختند. آنان شرکت‌ها را بر اساس ارزش بازارشان به ۴ دسته تقسیم نمودند و جهت بررسی محتوای اطلاعاتی اعلان سود سالانه، رابطه سود غیرمنتظره و بازده غیرعادی را در دوره های زمانی کوتاه مدت (سه روز اطراف مجمع) و (۲۱ روز اطراف مجمع) بررسی نمودند. نتایج پژوهش آنان با استفاده از آزمون همبستگی بین این دو متغیر در بورس اوراق بهادار استرالیا نشان داد که اندازه شرکت هیچ تأثیری بر روی واکنش بازار به اعلان سود در بازه زمانی سه روزه ندارد و حتی واکنش بازار در بازه زمانی ۲۱ روزه در مورد شرکت‌های بزرگ‌تر قوی‌تر است.

ارتباط بین سود و بازده شرکت هایی که از ریسک سیستماتیک بیشتری برخوردارند، به نسبت شرکت هایی که ریسک سیستماتیک کمتری دارند، کمتر است (کولینز و کوتاری،۱۹۸۹). همچنین پژوهش های مرتبط با تاثیر ریسک مالی بر محتوای اطلاعاتی سود نیز نشان از تاثیر منفی این متغیر بر محتوای اطلاعاتی سود دارد (خوش طینت و فلاح جوشقانی، ۱۳۸۸)

پارک و پنکیوس (۲۰۰۱) رابطه بین تأمین مالی داخلی و خارجی را با ضریب واکنش سود بررسی نمودند. آنان معتقدند به دلیل هزینه های معاملات و وجود عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و سرمایه گذاران، تأمین مالی داخلی نسبت به تأمین مالی خارجی هزینه کمتری دارد و نرخ بازار برای تنزیل سودهای غیرمنتظره پایین خواهد آمد. آنان دریافتند که شرکت‌هایی که از تأمین مالی داخلی استفاده می‌کنند نسبت به شرکت‌هایی که بیشتر از تأمین مالی خارجی استفاده می نماینده ضریب واکنش سود بالاتری دارند.

بای و سامی (۲۰۰۵) در یک پژوهش تجربی، اثر بدهی‌های بالقوه محیطی را بر روی ضریب واکنش سود مورد آزمون قرار دادند. نتایج تحلیل آنان فرضیه مورد بررسی را تایید نمود و حاکی از این بود که شرکت‌های با بدهی‌های محیطی بالقوه، ضریب واکنش سود پایین‌تری نسبت به شرکت‌های فاقد چنین بدهی‌هایی دارند.

ویژگی‌های کیفی سود نیز جزء عوامل مهم و تاثیرگذار بر محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها هستند که در ادامه به برخی از آن ها اشاره شده است.

[1]. Collins and Kothari

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

در پژوهشی دیگر میخاییل و همکاران (۲۰۰۳) دریافتند شرکت‌هایی که بیشتر مورد توجه تحلیلگران قرار دارند، سعی خواهند نمود تا با هموارسازی سود های خود، چارچوب و الگوی بهتری برای پیش بینی آنان فراهم آورده و در نتیجه آن محتوای اطلاعاتی سودهای آن‌ها کاهش می‌یابد.

لویز و سان (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی تاثیر کیفیت سود بر محتوای اطلاعاتی آن پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد شرکت هایی که تغییرات قابل ملاحظه منفی (مثبت) در جریان وجه نقد عملیاتی دارند، اقلام تعهدی خود را به صورت افزایشی (کاهشی) مدیریت می کنند. افزون بر این نتایج آنان نشان داد محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها هنگامی که تغییرات قابل ملاحظه مثبتی (منفی) در سود آنان رخ داده باشد، تفاوت قابل ملاحظه ای نکرده است. همچنین آنان دریافتند که محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها ارتباط معناداری با اقلام تعهدی اختیاری دارد ولی با اقلام تعهدی غیراختیاری رابطه ای ندارد.

هاتون و همکاران (۲۰۰۹) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری جنبه مبهم سودهای گزارش شده شرکت ها می باشد و سودهایی که اقلام تعهدی زیادتری در آنها وجود داشته باشد، عدم اطمینان در خصوص برقراری ارتباط میان سودهای جاری و آتی را بیشتر می کنند. افزون بر این آنان بیان کردند که محتوای اطلاعاتی سودهایی که شفافیت کمتری دارند نیز کمتر از سودهای شفاف می باشد.

علاوه بر کیفیت سود، سود حسابداری دارای ویژگی های دیگری نیز هست که می تواند میزان مربوط بودن آن را تحت تاثیر قرار دهد. دومین ویژگی مربوط به نااطمینانی سود[1] می باشد که می توان آن را در قابلیت پیش بینی سود تعریف کرد و این ویژگی را می توان از دو بعد بررسی کرد(ایمهوف و لوبو[2]، ۱۹۹۲). نااطمینانی بیشتر در سود می‌تواند نشان دهنده نااطمینانی نسبت به جریان های نقدی آتی باشد، که در نتیجه می توان انتظار داشت که سودهای گزارش شده، از محتوای اطلاعاتی بیشتری برخوردار باشند چرا که از نااطمینانی های آتی خواهد کاست. اگر چه، اگر از بعد دیگری به نااطمینانی سود نگاه کرد و آن را نشانه اختلال دانست، در نتیجه نااطمینانی سود می تواند باعث کاهش مربوط بودن سودهای گزارش شده گردد.

با توجه به ویژگی های محیط اطلاعاتی شرکت ها، برخی از پژوهشگران نظیر راجرز و همکاران (۲۰۰۹) شواهدی بدست آوردند مبنی بر اینکه شرکت هایی که پیش بینی هایی در

[1]. Earnings Uncertainty
[2]. Imhoff and Lobo

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

خصوص سود در طول سال انجام می دهند، محتوای اطلاعاتی سود آنها به نسبت با سایر شرکت ها کمتر می باشد.

پایداری سود[1] با میزان محتوای اطلاعاتی آن رابطه مثبت و مستقیمی دارد. لیونات (۲۰۰۳) در پژوهشی به بررسی تاثیر وقوع درآمدهای غیرمنتظره و پایداری سود بر محتوای اطلاعاتی آن پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان داد محتوای اطلاعاتی سود شرکت ها، هنگامیکه پایداری آن و وقوع درآمدهای غیرمنتظره بیشتر باشد، افزایش می یابد.

از دیگر ویژگی مربوط به سود که بر بار اطلاعاتی آن موثر است، میزان اعتبار مشاهده شده در سود[2] می‌باشد. حسابرسان وظیفه اعتباردهی به سودهای گزارش شده را دارند، در نتیجه می توان انتظار داشت که هر چه کیفیت کار حسابرسی بیشتر باشد در نتیجه میزان محتوای اطلاعاتی موجود در سود نیز افزایش یابد. پژوهشگران مختلف بیان می کنند که سرمایه گذاران از موسسات حسابرسی بزرگ انتظار کار با کیفیت تری را دارند، زیرا موسسات حسابرسی بزرگتر ویژگی های را که مرتبط با کیفیت در کارشان است، مانند آموزش های مستمر و تخصصی را بهتر و به صورت آشکارتری انجام می دهند. دی آنجلو[3](۱۹۸۱) همچنین بیان می کند که موسسات حسابرسی بزرگتر بیشتر از موسسات دیگر سعی می کنند تا کار با کیفیت تری را به انجام برسانند تا از این طریق خود را در برابر دعاوی حقوقی احتمالی که اعتبار آنها را خدشه دار خواهد ساخت پرهیز کنند. همچنین پژوهش های تجربی زیادی وجود رابطه بین بزرگی موسسه حسابرسی و کیفیت بالای کار آنها را تایید کرده است. در راستای چنین مباحث و پژوهش های تجربی، تئو و وونگ[4](۱۹۹۳) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که محتوای اطلاعاتی سود برای شرکت‌هایی که توسط موسسات حسابرسی بزرگ حسابرسی شده اند بیش از میزان محتوای اطلاعاتی سود برای شرکت هایی است که توسط سایر موسسات حسابرسی شده اند، می باشد. بنابراین می توان انتظار داشت که هر چه اندازه موسسه حسابرسی شرکت بیشتر باشد در نتیجه میزان محتوای اطلاعاتی موجود در سود آن نیز بیشتر خواهد بود.

برخی دیگر از پژوهشگران نظیر بال و شیواکومار (۲۰۰۸) با استفاده از روش‌های نوین سعی در بررسی محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی داشتند .آنان در پژوهش خود نشان دادند که اطلاعیه‌های سود منتشر شده در هرفصل تقریبا با ۱٪ تا ۲٪ از کل اطلاعات موجود در ارتباط است، به گونه‌ای که دربرگیرنده‌ی مقداری متناسب و نه قابل‌ملاحظه از اطلاعات ارزشی

---

1. Earnings Persistence
2. Creditability of Earnings
3. De Angelo
4. Teoh and Wong

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

برای بازار است. نتایج حاصل بر این دیدگاه منطبق است که نقش اقتصادی اصلی سود گزارش شده ارائه اطلاعات به موقع جدید به بازار سهام نیست. لذا قاعدتا، این نقش از موارد دیگری همانند تسویه قراردادهای بدهی و جبران خدمات و در کاربرد اطلاعات گذشته، شامل افشاهای به موقع‌تر اطلاعات حاصل از سیستم حسابداری شرکت توسط مدیران ناشی می‌شود. در واقع آنان با بررسی بازده های ایجاد شده ناشی از اعلان سودهای فصلی به این نتیجه رسیدند که با وجود اینکه اعلان سود به عنوان یکی از منابع مهم اطلاعاتی محسوب می شوند اما، مقدار قابل توجهی از اطلاعات پیرامون عملکرد شرکت تاثیر خود بر قیمت سهام شرکت را در دوره های زمانی خارج از بازه های اعلان سود می گذارد.

لویز و سان (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت سود بر محتوای اطلاعاتی آن پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد شرکت‌هایی که تغییرات قابل ملاحظه منفی (مثبت) در جریان وجه نقد عملیاتی دارند، اقلام تعهدی خود را به صورت افزایشی (کاهشی) مدیریت می‌کنند. افزون بر این نتایج آنان نشان داد محتوای اطلاعاتی سود شرکت‌ها هنگامی‌که تغییرات قابل ملاحظه مثبتی (منفی) در سود آنان رخ داده باشد، تفاوت قابل ملاحظه ای نکرده است. همچنین آنان دریافتند که محتوای اطلاعاتی سود شرکت‌ها ارتباط معناداری با اقلام تعهدی اختیاری دارد ولی با اقلام تعهدی غیر اختیاری رابطه ای ندارد.

ژیانگ و همکاران (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی ساعاتی پس از اعلان آنها پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که در ساعات اولیه حجم مبادلات تغییر قابل ملاحظه ای ندارد اما هنگامیکه بازار بسته می شود و قبل از بازگشایی آن، حجم مبادلات درخواست شده به طور قابل ملاحظه ای افزایش می یابد. اما تغییرات قیمت در هنگام اعلان سود به سرعت اعمال می شود که این نشان دهنده کارایی اطلاعاتی بازار می باشد.

باسو و همکاران (۲۰۱۱) در پژوهش خود به بررسی و مقایسه محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها در مقابل محتوای اطلاعاتی سایر منابع اطلاعاتی موجود در بازار نظیر اخبار مربوط به اعلان سود تقسیمی و پیش بینی های مدیریت با استفاده از روش مورد استفاده در پژوهش بال و شیواکومار(۲۰۰۸) پرداختند. آنان دریافتند محتوای اطلاعاتی ناشی از اعلان سودهای فصلی شرکت ها دارای ۱۱ درصد محتوای اطلاعاتی بوده و نسبت به سایر منابع اطلاعاتی، بیشترین محتوای اطلاعاتی را دارا می باشد.

دیویس و همکاران (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی محتوای اطلاعاتی اطلاعات منتشره همراه اعلان سودهای فصلی شرکت ها نمودند. آنان در پژوهش خود اطلاعات همراه را به دو

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

دسته خوش بینانه و بدبینانه تقسیم بندی نمودند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که اطلاعات همراه منتشره توانایی پیش بینی عملکرد شرکت در فصل بعد را دارا هستند. آنان همچنین بیان کردند که مدیریت شرکت ها سعی می نماید به همراه اطلاعات سودهای فصلی، برخی از اطلاعات خاص شرکت را نز به بازار منتقل کند.

درک و همکاران (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی تاثیر نیازهای اطلاعاتی سرمایه گذاران و محتوای اطلاعاتی اعلان سود شرکت ها پرداختند. آنان برای انجام این پژوهش از افزایش و تغییرات غیرعادی پیرامون جستجوهای انجام شده در اینترنت در خصوص اخبار و اطلاعات مربوط به شرکت های مختلف در هفته های نزدیک به تاریخ های اعلان سود به عنوان معیار نیاز اطلاعاتی سرمایه گذاران به عنوان معیار نیازهای اطلاعاتی سرمایه گذاران استفاده نمودند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که جستجوهای انجام شده در اینترنت پیرامون اخبار شرکت ها در دو هفته قبل از خبر اعلان و تا یک هفته پس از آن به اوج خود می رسد و در این هنگام محتوای اطلاعاتی اعلان سود شرکت ها کاهش می یابد.

۴-سوال های پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطرح شده سوالات پژوهش به شرح زیر بیان می شوند:

آیا اعلان سودهای فصلی شرکت‌ها به بازار، حاوی بار اطلاعاتی برای کاربران اطلاعات می باشد؟

آیا ویژگی های خاص شرکت ها، تأثیری بر محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آنها دارد؟

آیا ویژگی‌های سود گزارش‌شده، تأثیری بر محتوای اطلاعاتی اعلان فصلی آن دارد؟

آیا می‌توان بر اساس ویژگی‌های سود گزارش‌شده و ویژگی های خاص شرکت ها، محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها را تبیین کرد؟

۵- فرضیه های پژوهش

فرضیات پژوهش را می توان به سه دسته بشرح زیر تقسیم بندی کرد:

دسته اول عبارت از فرضیه‌ی مبتنی بر وجود محتوای اطلاعاتی در اعلان سودهای فصلی شرکت ها است، که به شرح زیر می‌باشد:

فرضیه اول: اعلان سودهای فصلی شرکت ها حاوی محتوای اطلاعاتی می باشد.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

دسته دوم فرضیات، مشتمل بر فرضیاتی مبنی بر ارتباط برخی از ویژگی های خاص شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی آنها هستند، که به شرح زیر بیان می گردند:

فرضیه دوم: بین اندازه شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه سوم: بین عمر شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه چهارم: بین ریسک سیستماتیک شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه پنجم: بین فرصت های رشد شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه ششم: بین اهرم مالی شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

و دسته سوم فرضیات، مشتمل بر فرضیاتی مبنی بر وجود ارتباط میان برخی از ویژگی های سود شرکت ها با میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها هستند، که به شرح زیر بیان می گردند:

فرضیه هفتم: بین کیفیت سود شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه هشتم: بین پایداری سود شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه نهم: بین قابلیت پیش بینی سود شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه دهم: بین ماهیت سود(عملیاتی یا غیر عملیاتی بودن) شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

فرضیه یازدهم: بین اعتبار سود شرکت ها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان فصلی آنها رابطه معناداری برقرار است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

۶- روش پژوهش

هدف این مقاله بررسی نقش اقتصادی ارائه سودهای فصلی در تامین نیازهای اطلاعاتی گروه‌های ذینفع در دوره زمانی کوتاه مدت می باشد به همین دلیل در این پژوهش از رگرسیون بازده سالانه به بازده های فصلی ناشی از اعلان سودهای فصلی برای بررسی محتوای طلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی استفاده شده است. به عبارت دیگر به منظور بررسی محتوای اطلاعاتی گزارش های مربوط به سودهای فصلی از ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از رگرسیون بازده سالانه بر بازده های فصلی طی سال استفاده می‌شود. که در ادامه توضیحات کامل آن ارائه شده است.

۶-۱- جامعه و نمونه آماری

جامعه مورد استفاده در این پژوهش مشتمل بر کلیه سال – شرکت هایی است که داده های آن در دسترس می‌باشد. دوره زمانی این پژوهش از ابتدای سال ۱۳۸۵ تا انتهای سال ۱۳۸۹می باشد. دلیل استفاده از این دوره زمانی الزام به گزارشگری مالی فصلی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران و وجود داده های مورد نیاز برای پژوهش می‌باشد. بازه مورد بررسی مربوط به اعلان های سود در این پژوهش از سه روز قبل از تاریخ اعلان تا سه روز پس از تاریخ اعلان (که جمعا با روز اعلان ۷ روز می باشد) را شامل می شود. با توجه به الگوی مورد استفاده در این پژوهش تنها شرکت هایی در نظر گرفته می شوند که در یک سال دقیقا چهار اطلاعیه مربوط به سود فصلی را داشته باشند. همچنین از دیگر محدودیت های در نظر گرفته شده در این پژوهش وجود تعداد ۱۶۵ روز معاملاتی در سال برای شرکت هایی است که سودهای ۴ فصل خود را اعلان کرده باشند. در نهایت نیز پس از طی مراحل مذکور تعداد ۱۰۶ شرکت و تعداد ۴۷۴ سال – شرکت برای نمونه در این پژوهش انتخاب شد.

۶-۲- نحوه اندازه گیری بازده ها

در این پژوهش برای اندازه گیری بازده های سالانه و فصلی، از بازده ایجاد شده ناشی از خرید و نگهداشت سهام طی سال و فصل مربوطه و به صورت روزانه با توجه به تاریخ های اعلان محاسبه می‌شود. از نکات قابل تامل در محاسبه بازده در این حالت تفاوت در محاسبه بازده لگاریتمی و حسابی می باشد و با توجه به اینکه هر دو روش در پژوهش ها مورد استفاده قرار می گیرند و هیچکدام بر دیگری برتری ندارد، در نتیجه در این پژوهش برای بررسی دقیق تر موضوع، بازده به دو صورت حسابی و لگاریتمی محاسبه و مورد بررسی قرار گرفته شده است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

لازم به توضیح است که تجزیه و تحلیل های اصلی بر مبنای بازده حسابی صورت گرفته و جهت حصول اطمینان از نتایج بدست آمده، بازده بصورت لگاریتمی نیز محاسبه شده و در این راستا نتایج به دست آمده از آن با نتایج بدست آمده از طریق بازده حسابی مقایسه شده و در صورت تایید نتایج در هر دو روش، نتایج بدست آمده موردتایید قرار گرفته است.

۶-۳- نحوه محاسبه محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی

در این پژوهش فرض شده است که بازده سالانه سهام شرکت صرف نظر از دوره های اعلان سود و یا سایر اعلامیه ها بطور یکنواخت در طول سال ایجاد می شود و توزیع آن در طی سال یکنواخت می باشد. به عبارت دیگر اگر تعداد روزهایی از سال که سهام شرکت در بازار معامله می شود برابر ۱۶۵[۱] روز باشد، بازده ایجاد شده ناشی از تغییرات قیمت سهام طی سال در هر روز معادل $\frac{۱}{۱۶۵}$ از کل بازده سالانه سهام می باشد.

حال برای آزمون فرضیه اول پژوهش، با توجه به اینکه هدف بررسی محتوای اطلاعاتی خبر اعلان سودهای فصلی می باشد، برای بررسی تاثیر خبر اعلان سود فصلی بر بازده سهام شرکت (که از طریق تغییرات قیمت سهام اندازه گیری می شود) با توجه به تاریخ های اعلان سود های فصلی، تغییرات قیمت سهام شرکت از ۳ روز قبل تا سه روز بعد از تاریخ اعلان، که جمعا معادل هفت روز می باشد، در نظر گرفته می شود (لازم به توضیح است که این هفت روز به عنوان پنجره رویداد خبر اعلان سود فصلی در نظر گرفته شده است) و بازده واقعی ایجاد شده ناشی از خبر اعلان سود فصلی در هر فصل محاسبه می شود. در ادامه توزیع واقعی بازده ایجاد شده با توزیع مورد انتظار آن (که بطور پیش فرض، یکنواخت در نظر گرفته شده است) مقایسه می شود و تفاوت موجود میان آنها نشان دهنده میزان محتوای اطلاعاتی خبر اعلان سودهای فصلی با توجه به پنجره رویداد درنظر گرفته شده، می باشد.

در ادامه با توجه به اینکه در سال ۴ فصل وجود دارد لذا انتظار بر این است در صورتیکه بازده سالانه سهام بطور یکنواخت در هر روز ایجاد شود و با توجه به پنجره رویداد در نظر گرفته شده حول خبر اعلان سود فصلی که برابر ۷ روز می باشد، می توان انتظار داشت که جمعا معادل $\frac{۲۸}{۱۶۵}$ (که تقریبا برابر ۱۷ درصد می باشد) از بازده سالانه سهام در تاریخ های اعلان سودهای فصلی در سال ایجاد شود. که این ۱۷ درصد نشان دهنده توزیع مورد انتظار بازده در تاریخ های اعلان سودهای فصلی در سال می باشد و آن را R^2 مورد انتظار می نامیم. به عبارت

[۱]. رقم ارائه شده بر اساس میانگین تعداد روزهای معاملاتی سال - شرکت ها در پژوهش به دست آمده است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

دیگر در هر سال ۱۷ درصد از بازده سالانه سهام در پنجره های رویداد در نظر گرفته شده مربوط به خبر اعلان سودهای فصلی که جمعا ۲۸ روز از ۱۶۵ روز موجود در سال را شامل می شود، ایجاد می گردد.

در ادامه برای محاسبه تاثیر واقعی خبر اعلان سودهای فصلی بر بازده سالانه سهام شرکت از الگوی رگرسیونی زیر استفاده می نماییم:

الگوی شماره (۱)

$$R_i\ (annual) = \alpha_0 + \alpha_1 R_1\ (window1) + \alpha_2 R_i\ (window2) + \alpha_3 R_i\ (window3) + \alpha_4 R_i\ (window4) + \varepsilon_i$$

که در این الگو داریم:

$R_i(annual)$ برابر بازده واقعی ناشی از تغییرات قیمت سالانه سهام شرکت می باشد.

$R_i(window)$ها برابر بازده واقعی ناشی از خبر اعلان سود فصلی در پنجره رویداد در نظر گر فته شده در هر فصل می باشد. که در ۴ فصل سال محاسبه می شود.

حال پس از تخمین الگوی بالا، R^2 واقعی بدست آمده از آن، نشان دهنده توزیع واقعی بازده در تاریخ های اعلان سودهای فصلی در سال می باشد. به عبارت دیگر R^2 واقعی بدست آمده نشان دهنده میزان بازده واقعی ایجاد شده در پنجره های رویداد در نظر گرفته شده از بازده سالانه سهام شرکت می باشد که در ادامه به منظور محاسبه محتوای اطلاعاتی خبر اعلان سودهای فصلی در سال R^2 مورد انتظار را که برابر ۱۷ درصد می باشد از R^2 واقعی بدست آمده کسر می نماییم و نتیجه بدست آمده مبین میزان محتوای اطلاعاتی خبر اعلان سودهای فصلی می باشد.

۶-۴- نحوه بررسی و آزمون سایر فرضیه ها

برای بررسی فرضیه های دوم تا یازدهم، از الگوی رگرسیونی شماره(۲) استفاده می شود.

الگوی شماره (۲)

$$AbRt_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Size_{i,t} + \alpha_2 Age_{i,t} + \alpha_3 MTB_{i,t} + \alpha_4 BETA_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 EQ_{i,t} + \alpha_7 Persistence_{i,t} + \alpha_8 \Pr edict_{i,t} + \alpha_9 Nature_{i,t} + \alpha_{10} Credit_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که متغیرهای الگو به شرح جدول شماره (۱) می‌باشند.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

جدول(۱): نماد متغیرهای الگوی شماره (۲)*

نماد	متغیر مورد بررسی	نماد	متغیر مورد بررسی
AbRet	بازده غیر عادی	EQ	کیفیت سود
Size	اندازه شرکت	Persistence	پایداری سود
Age	عمر شرکت	Predict	قابلیت پیش بینی سود
MTB	نسبت فرصت های رشد	Nature	ماهیت سود
BETA	ریسک سیستماتیک	Credit	اعتبار سود
LEV	اهرم مالی		

* مأخذ: یافته های پژوهشگران

۶-۵- متغیر وابسته

بازده غیر عادی: برای محاسبه بازده غیرعادی ناشی از اعلان سودهای فصلی شرکت ها، بازده مورد انتظار هر فصل که از طریق تقسیم بازده واقعی سالیانه شرکت بر ۴ بدست می آید (محاسبه بازده مورد انتظار هر فصل بر مبنای فرض توزیع یکنواخت بازده سالانه محاسبه شده است که در نتیجه آن می بایست بازده سالانه بصورت مساوی یعنی به اندازه ۲۵درصد در هر فصل ایجاد شود)، از بازده واقعی ایجاد شده مربوط به بازده اعلان سود فصلی که از طریق محاسبه تغییرات قیمت در پنجره رویداد ۷ روزه مربوط به هر فصل بدست می آید، کسر می شود. که رقم حاصل نشان دهنده بازده غیرعادی مربوط به اعلان سود فصلی می باشد. همچنین لازم به توضیح است با توجه به کاربرد بازده حسابی در اکثر پژوهش های داخلی و همچنین تایید نتایج بدست آمده در هر دو روش در خصوص وجود محتوای اطلاعاتی خبر اعلان سود و به منظور خلاصه نمودن نتایج ارائه شده، در ادامه برای بررسی سایر فرضیه ها تنها از بازده های حسابی برای محاسبه بازده غیرعادی استفاده شده است.

۶-۶- متغیرهای مستقل

اندازه شرکت: اندازه شرکت از طریق لگاریتم میزان ارزش دفتری کل دارایی های شرکت در پایان هر فصل محاسبه می شود(بال و شیواکومار،۲۰۰۸).

عمر شرکت : عبارت است از تعداد سال‌هایی که از تاسیس شرکت می گذرد، که از طریق یادداشت های توضیحی همراه صورت های مالی بدست آمده است.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

فرصت های رشد: پژوهش های پیشین (لانگ و دیگران[1]،۱۹۹۶) برای محاسبه فرصت های رشد از نسبت Q توبین محاسبه می شود. این نسبت معرف ارزش بازار شرکت می باشد که از طریق تقسیم ارزش بازار کل شرکت به ارزش دفتری دارایی های آن بدست می آید(ارزش بازار کل شرکت نیز جمع ارزش دفتری کل بدهی های شرکت با ارزش بازار سرمایه شرکت می باشد).

ریسک سیستماتیک (β): برای محاسبه ریسک سیستماتیک سهام از الگوی بازار بصورت زیر استفاده می شود. در الگوی بازار داریم:

الگوی شماره (۳)

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن $R_{i,t}$ معرف بازده سالیانه سهام شرکت و $R_{m,t}$ بازده بازار می باشد(که بازده بازار از طریق تغییرات شاخص بین ابتدا و انتهای سال محاسبه خواهد شد) و در نتیجه β_2 محاسبه شده، معرف ریسک سیستماتیک سهام i خواهد بود.

اهرم مالی: عبارتست از ریسک مالی یک شرکت که از طریق محاسبه نسبت ارزش دفتری کل بدهی ها به ارزش دفتری کل دارایی ها برای هر شرکت بدست می آید (خوش طینت و فلاح جوشقانی،۱۳۸۸).

کیفیت سود: برای محاسبه کیفیت سود از قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری($\varepsilon_{i,t}$) محاسبه شده از طریق الگوی تعدیل شده جونز(دچو و دیگران[2] ۱۹۹۵) استفاده شده است، بدین صورت که هرچه این رقم کمتر باشد، کیفیت سود نیز بالاتر خواهد بود.که الگوی مورد استفاده بشرح زیر می باشد:

الگوی شماره (۴)

$$TA_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_2(\Delta sale_{i,t} - \Delta rec_{i,t}) + \alpha_3 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که داریم:

TA: کل اقلام تعهدی که دوره t برای شرکت i وجود دارد.

Δsale: تغییرات در فروش خالص بین دو دوره t و t-1

[1]. Lang, et al.
[2]. Dechow, et al.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

Δrec: تغییرات در حساب های دریافتنی بین دو دوره t و t-1

PPE: دارایی های ثابت و تجهیزات

که البته متغیرهای به دست آمده ابتدا به جمع ارزش دفتری دارایی های اول دوره تقسیم شده سپس وارد الگو خواهند شد.

پایداری سود: پایداری سود به معنای تکرارپذیری(استمرار) سود جاری است. هرچه پایداری سود بیشتر باشد یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد(ثقفی و کردستانی، ۱۳۸۳). برای اندازه گیری پایداری سود، ضریب متغیر توضیحی الگوی شماره (۵) که همان α_1 می باشد، در نظر گرفته می شود. این متغیر از طریق محاسبه الگوی خودهمبستگی مرتبه اول میان سود دوره های متوالی محاسبه می شود (کارمندی و لایپ،۱۹۸۷و کولینز و کوتاری، ۱۹۸۹). که داریم:

الگوی شماره (۵)

$$E_{t+1} = \alpha_1 + \alpha_2 E_t + \varepsilon_{t+1}$$

E_{t+1} = سود دوره جاری

E_t = سود دوره قبل

قابلیت پیش بینی سود: در این پژوهش نیز مطابق با روش مورد استفاده در پژوهش نوروش و حصارزاده (۱۳۸۹)، از داده های ۵ ساله برای محاسبه انحراف معیار پیش گفته استفاده می شود. برای مثال انحراف معیار مقادیر خطای سال ۸۱ تا ۸۵ در الگوی رگرسیونی شماره (۵) مربوط به شرکتی خاص، به عنوان معیاری جهت اندازه‌گیری قابلیت پیش بینی سود سال ۸۵ آن شرکت در نظر گرفته می شود. همچنین لازم به توضیح است که هرچه مقدار انحراف معیار محاسبه شده بیشتر باشد، قابلیت پیش بینی سود کمتر خواهد بود.

ماهیت سود: عبارتست از اینکه چه میزان از سود متعلق به فعالیت های عملیاتی بوده و چه میزان از آن مربوط به سایر فعالیت های شرکت(نظیر اقلام غیر عملیاتی و غیر عادی) بوده است، که از طریق تقسیم قدر مطلق سود یا زیان عملیاتی بر قدر مطلق سود دوره به دست می آید.

اعتبار سود: هرچه موسسه حسابرسی یک شرکت بزرگتر باشد در نتیجه انتظار بر این است که اعتبار ارقام مندرج در صورت های مالی خصوصا رقم سود از قابلیت اعتماد بیشتری برخوردار باشد(تئو و وونگ،۱۹۹۳). حال در این پژوهش نیز با توجه به سایر پژوهش های انجام

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

شده در این زمینه در ایران (نمازی و همکاران، ۱۳۹۰، علوی طبری و همکاران، ۱۳۸۸ و نونهال نهر و دیگران،۱۳۸۹) سازمان حسابرسی به عنوان موسسه حسابرسی بزرگ و سایر موسسات به عنوان موسسات کوچک در نظر گرفته شده اند.

۷- یافته های پژوهش

در بیان یافته ها، ابتدا نتایج آماره های توصیفی متغیر بازده بر اساس بازده های سالانه و فصلی و به دو صورت حسابی و لگاریتمی ارائه شده است.

جدول (۲): آمار توصیفی بازده های فصلی و سالانه ناشی از اعلان سود*

قسمت الف: بازد های حسابی				
	میانگین	**میانه**	**انحراف معیار**	**بیشینه**	**کمینه**
بازده سالانه	۰/۱۱۲	۰/۰۴۷	۰/۴۵	۱/۳۸	-۰/۸۴
بازده فصل اول	-۰/۰۱۱	-۰/۰۰۱۳	۰/۱۲۳	۰/۶۸	-۰/۴۹
بازده فصل دوم	۰/۰۰۰۹	-۰/۰۰۱۷	۰/۰۹۵	۰/۷۵	-۰/۴۷۲
بازده فصل سوم	-۰/۰۰۶۴	۰	۰/۰۹۹	۰/۴۸	-۰/۶۰
بازده فصل چهارم	-۰/۰۱۳	-۰/۰۰۳۳	۰/۱۱۲	۰/۶۹۹	-۰/۵۲۳
قسمت ب: بازده های لگاریتمی					
	میانگین	**میانه**	**انحراف معیار**	**بیشینه**	**کمینه**
بازده سالانه	-۰/۰۱۰۴	-۰/۰۱۹۳	۰/۱۹	۰/۸۶۹	-۰/۶۰۹
بازده فصل اول	-۰/۰۰۶۷	-۰/۰۰۰۶	۰/۰۵۷	۰/۴۰۶	-۰/۲۹۲
بازده فصل دوم	-۰/۰۰۳۸	-۰/۰۰۱۲	۰/۰۴۴	۰/۲۴۳	-۰/۲۷۸
بازده فصل سوم	-۰/۰۰۳	۰	-۰/۰۵۱	۰/۴۴۴	-۰/۳۱۳
بازده فصل چهارم	-۰/۰۱۱	-۰/۰۰۱۴	۰/۰۵۲	۰/۳۱۴	-۰/۳۲۱

مأخذ: یافته های پژوهشگران

با توجه به نتایج ارائه شده در جدول شماره (۲) میانگین بازده سالانه بر اساس دو روش حسابی و لگاریتمی به ترتیب برابر ۰/۱۲ و ۰/۰۱- می باشند که برای بررسی برابری توزیع آنها از آزمون t دو نمونه ای مستقل استفاده شد و نتایج نشان داد که در سطح اطمینان ۹۹درصد میانگین ها و واریانس های دو نمونه با یکدیگر تفاوت معناداری دارند و به عبارت دیگر توزیع آنها با یکدیگر متفاوتند. در نتیجه می توان انتظار داشت که نتایج بدست آمده برای محاسبه

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها بر اساس بازده سالانه به دو روش حسابی و لگاریتمی با یکدیگر متفاوت باشد.

۷-۱- آمار استنباطی

در جدول شماره (۳) نتایج تخمین الگوی شماره (۱) مربوط به بررسی فرضیه شماره یک بر اساس دو روش بازده حسابی و لگاریتمی و همچنین بر اساس روش های مقطعی سالانه و داده های ترکیبی نشان داده شده است.

جدول (۳): محاسبه محتوای اطلاعاتی ناشی از اعلان سودهای فصلی*

	قسمت الف: بازد های حسابی			**قسمت ب:** بازده های لگاریتمی		
سال	R_2 **واقعی**	R_2 **موردانتظار**	R_2 **غیرعادی**	R_2 **واقعی**	R_2 **موردانتظار**	R_2 **غیرعادی**
۱۳۸۵	۰/۲۲۱	٪۱۷	۰,۰۵۱	۰/۳۵	٪۱۷	۰/۱۸
۱۳۸۶	۰/۲۵۷	٪۱۷	۰,۰۸۹	۰/۴۷	٪۱۷	۰/۳۰
۱۳۸۷	۰/۱۳۳	٪۱۷	-۰,۰۳۷	۰/۲۲۷	٪۱۷	۰/۰۵۷
۱۳۸۸	۰/۳۵۷	٪۱۷	۰,۱۸۷	۰/۵۱۴	٪۱۷	۰/۳۴۴
۱۳۸۹	۰/۲۳۸	٪۱۷	۰,۰۶۸	۰/۲۶۸	٪۱۷	۰/۰۹۸
میانگین	-	-	۰/۰۷۲	-	-	۰/۱۹۶
کل دوره بصورت داده های ترکیبی	۰/۲۶۲	٪۱۷	۰,۰۹۲	۰/۳۴۳	٪۱۷	۰/۱۷۳

مأخذ: یافته های پژوهشگران

نتایج به دست آمده در خصوص محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها در جدول شماره (۳) بر اساس کلیه سال های پژوهش به صورت مقطعی و بر اساس رویکرد ترکیبی ارائه شده است. نتایج به دست آمده در حالت بازده حسابی نشان دهنده این است که میانگین ضریب تعیین غیرعادی به دست آمده بر اساس سال های پژوهش برابر ۰/۰۷۲ و بر اساس روش داده های ترکیبی برابر ۰/۰۹۲ می باشد. و نتایج به دست آمده در حالت بازده لگاریتمی نشان دهنده این است که میانگین ضریب تعیین غیرعادی بدست آمده بر اساس سال‌های پژوهش برابر ۰/۱۹۶ و بر اساس روش داده‌های ترکیبی برابر ۰/۱۷۳ می باشد.

در جدول شماره (۴) تغییرات شاخص کل و نسبت قیمت به سود در بورس اوراق بهادار تهران نیز برای دوره زمانی مورد بررسی ارائه شده است. درراستای نتایج به دست آمده می توان بیان کرد که در سال ۸۵ محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها برابر ۵ درصد

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

می باشد و این نشان دهنده این واقعیت است که میزان ۵ درصد از کل اطلاعات موجود و تاثیرگذار بر قیمت سهام شرکت ها در این سال ناشی از اخبار مربوط به اعلان سود های فصلی شرکت ها می باشد. در سال ۸۶ محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها تقریبا برابر ۹ درصد می باشد و این نشان دهنده این واقعیت است که میزان ۹ درصد از کل اطلاعات موجود و تاثیرگذار بر قیمت سهام شرکت ها در این سال ناشی از اخبار مربوط به اعلان سود های فصلی شرکت ها می باشد. در سال ۸۷ محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکتها تقریبا برابر ۴- درصد می باشد و این نشان دهنده این واقعیت است که اخبار مربوط به اعلان سود های فصلی شرکت ها تاثیری منفی بر بازده سهام شرکت ها داشته و بازار به این نوع اخبار واکنش منفی نشان داده است. در سال ۸۸ محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها تقریبا برابر ۱۹ درصد می باشد و این نشان دهنده این واقعیت است که میزان ۱۹ درصد از کل اطلاعات موجود و تاثیرگذار بر قیمت سهام شرکت ها در این سال ناشی از اخبار مربوط به اعلان سود های فصلی شرکت ها می باشد. در سال ۸۹ محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها تقریبا برابر ۷ درصد می باشد و این نشان دهنده این واقعیت است که میزان ۷ درصد از کل اطلاعات موجود و تاثیرگذار بر قیمت سهام شرکت ها در این سال ناشی از اخبار مربوط به اعلان سود های فصلی شرکت ها می باشد. در ضمن نتایج بدست آمده با استفاده از اطلاعات بازده های لگاریتمی نیز هم جهت با نتایج به دست آمده از طریق بازده های حسابی می باشد.

جدول (۴): روند تغییرات شاخص کل و نسبت قیمت به سود در بورس اوراق بهادار تهران*

سال	شاخص کل	درصد تغییرات شاخص	نسبت قیمت به سود	درصد تغییرات نسبت قیمت به سود
۱۳۸۵	۹۸۲۱	۰/۰۴	۵/۶	۰/۱۲
۱۳۸۶	۱۰۰۸۲	۰/۰۳	۵/۲	-۰/۰۷
۱۳۸۷	۷۹۶۷	-۰/۲۱	۳/۸	-۰/۲۷
۱۳۸۸	۱۲۵۳۷	۰/۵۷	۵/۸	۰/۵۳
۱۳۸۹	۲۳۲۹۵	۰/۸۶	۸	۰/۳۸

مأخذ: روزنامه دنیای اقتصاد

در خصوص نتایج بدست آمده می توان بیان کرد که رونق و رکود کلی بورس اوراق بهادار تاثیر با اهمیتی بر میزان محتوای اطلاعاتی مربوط به اعلان سود های فصلی شرکت ها داشته است. به عبارتی در سال هایی که بازده کلی بازار مساعد بوده میزان محتوای اطلاعاتی نیز

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

افزایش یافت و بازار اعتماد بیشتری به اخبار و اعلان های شرکت ها به ویژه اعلان سودهای فصلی داشته است و در سال هایی که بازار دچار رکود بوده میزان محتوای اطلاعاتی شرکت ها به نحو چشمگیری کاهش داشته که این موضوع در سال ۸۷ کاملا مشهود است. از دلایل کلی مربوط به بهبود قابل ملاحظه در شاخص های بازار بورس و همچنین میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها در سال های اخیر (۸۸ و ۸۹) می توان به رشد قیمت های جهانی محصولات و کالاها، تحرک و جذابیت کمتر بازارهای موازی مانند مسکن، طرح تحول بانکی و کاهش سود سپرده گذاری، اجرای اصل ۴۴ و جذابیت خرید شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی واگذار شده، هدایت نقدینگی به بازار سرمایه با هدف کنترل نرخ تورم، تشویق و حمایت مسوولان بلند پایه کشوری از بازار سرمایه و بهبود نسبت قیمت به سود شرکت ها اشاره کرد[۱].

برای بررسی عوامل موثر بر محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها که در قالب سایر فرضیه های پژوهش بیان شده اند، که در ادامه ابتدا در جدول شماره (۴) آماره های توصیفی متغیرهای الگو بیان شده است.

جدول (۵): آماره های توصیفی متغیرهای الگوی شماره (۲)*

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
بازده غیر عادی	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۳۷	۰/۵۸۱	-۰/۶۸۸	۰/۰۷۹
اندازه شرکت	۱۳/۲۹	۱۳/۱۴	۱۸/۳۲	۹/۸۲	۱/۳۵
عمر شرکت	۱۲/۷۴	۱۱	۴۵	۱	۹/۳۴
نسبت فرصت های رشد	۱/۹۳	۱/۶۶۷	۱۳/۴۴	۰	۱/۳۶
ریسک سیستماتیک	۰/۳۱۲	۰/۲۹۷	۱/۶۱۶	-۱/۰۲	۰/۴۹۸
اهرم مالی	۰/۶۱۱	۰/۶۲	۰/۹۷	۰/۰۹۶	۰/۱۷۷
کیفیت سود	۰/۰۸۷	۰/۰۵۹	۰/۶۵	۰	۰/۰۸۷
پایداری سود	۰/۰۲	۰/۰۱۳۹	۰/۲۱۵	۰	۰/۰۲۶
قابلیت پیش بینی سود	۰/۷۰۴	۰/۷۸۷	۱/۹۹	-۰/۵۵۴	۰/۴۵۳
ماهیت سود	۱/۴۳	۱/۲۸	۱۲/۹۶	۰	۱/۰۵
اعتبار سود	۰/۲۸۳	۰	۱	۰	۰/۴۵

مأخذ: یافته های پژوهشگران

[۱]. به نقل از مقاله «پیش‌بینی تحلیلی از روند آتی بورس تهران» چاپ شده در روزنامه دنیای اقتصاد مورخ ۴ اردیبهشت ماه ۱۳۹۰

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

در ادامه از الگوی شماره (۲) برای بررسی سایر فرضیه ها استفاده شده که نتایج تخمین آن در زیر ارائه شده است. ابتدا قبل از برازش الگو لازم است تا آزمون F لیمر به منظور بررسی استفاده از روش داده های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده های ترکیبی برای الگوی بالا انجام شود. فرضیات این آزمون به صورت زیر است:

H_0: *Pooled Model*
H_1: *Fixed Effect Model*

نتایج حاصل از آزمون؛ آزمون F لیمر در جدول شماره (۶) نمایش داده شده است.

جدول (۶) : نتایج آزمون F لیمر*

آماره F	سطح خطا	روش پذیرفته شده
۱/۲۳۳	۰/۰۶۱۷	**الگوی داده های ترکیبی**

مأخذ: یافته های پژوهشگران

نتایج مندرج در جدول شماره (۶) حاکی از عدم رد شدن فرض H_0 بوده، در نتیجه الگوی داده‌های ترکیبی برای تخمین الگو ارجح می‌باشد. در ادامه نتایج تخمین الگوی شماره (۲) در جدول شماره (۷) با روش داده های ترکیبی نشان داده شده است.

جدول (۷): نتایج تخمین الگوی شماره (۲)*

متغیر	ضریب	آماره t	سطح خطا	نتیجه فرضیه
عرض از مبداء	۰/۰۵۷	۲/۳۷	۰/۰۱۸	-
اندازه شرکت	-۰/۰۰۳	-۲/۴	۰/۰۱۷	**تایید در سطح خطای ۵ درصد**
اهرم مالی	-۰/۰۳۱	-۱/۹۴	۰/۰۵۳	**تایید در سطح خطای ۱۰ درصد**
عمرشرکت	-۰/۰۰۰۵	-۱/۹۲	۰/۰۵۵	**تایید در سطح خطای ۱۰ درصد**
ریسک سیستماتیک	-۰/۰۰۹	-۱/۲۹۱	۰/۱۹۸	-
نسبت فرصت های رشد	۰/۰۰۵	۲/۳۶	۰/۰۱۸	**تایید در سطح خطای ۵ درصد**
اعتبار سود	۰/۰۰۵	۰/۹۶	۰/۳۳۷	-
پایداری سود	۰/۱۲۹	۰/۹۴۶	۰/۳۴۴	-
قابلیت پیش بینی سود	-۰/۰۰۲	-۰/۳۴۳	۰/۷۳	-
کیفیت سود	-۰/۰۵۴	-۳/۵۷	۰/۰۰۰	**تایید در سطح خطای ۱ درصد**
ماهیت سود	۰/۰۰۴	۱/۹۲	۰/۰۵۴	**تایید در سطح خطای ۱۰ درصد**
AR(1)	۰/۵۳۳	۱۰/۸۴	۰/۰۰۰	-
F-statistic (P-Value)	۷۷/۷۰ (۰/۰۰۰)			
R- Squared	۰/۳۵۴			
Adjusted R- Squared	۰/۳۴۹			
Durbin – Watson Stat.	۲/۱۳			

مأخذ: یافته های پژوهشگران

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

همانطور که در جدول شماره (۷) قابل مشاهده است، با توجه آماره‌یF و سطح خطای بدست آمده برای آن که به ترتیب برابر ۷۷/۷۰ و (۰/۰۰۰) می باشند می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان۹۹درصد، در مجموع الگو به خوبی برازش شده است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۳۴ درصد می باشد، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل پژوهش بیش از ۳۳ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این با توجه به آماره دوربین واتسون بدست آمده که برابر ۲/۱۳ می باشد، خودهمبستگی مرتبه اول میان جملات خطای الگوی رگرسیون وجود ندارد. حال در ادامه به بررسی نتایج به دست آمده مربوط به فرضیه های دو تا یازدهم پژوهش پرداخته شده است.

۷-۲- نتایج آزمون فرضیه های پژوهش

آزمون فرضیه‌ی دوم: فرضیه‌ی دوم به بررسی رابطه بین اندازه شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر اندازه شرکت برابر(۰/۰۰۳-) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۰۱۷) و کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۰۵ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۵ مورد تأیید قرار می‌گیرد. در راستای نتیجه بدست آمده می توان بیان کرد که معمولا شرکت های بزرگتر بیشتر مورد توجه و تحلیل تحلیلگران قرار می گیرند، پوشش رسانه ای بیشتری بر روی آنها وجود دارد و از دید عموم نیز نسبت به شرکت های کوچکتر بیشتر تحت نظر می باشند. با توجه به چنین تفاسیری و همچنین اینکه اطلاعات زیادی در مورد شرکت های بزرگتر وجود دارد، در نتیجه اطلاعات جدید افشاء شده مانند اعلان های فصلی سود، قیمت سهام آنها را کمتر تحت تاثیر قرار می دهد. بنابراین با توجه به فرضیه عدم تقارن اطلاعاتی انتظار می رود که رابطه معکوسی بین میزان محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی و اندازه شرکت وجود داشته باشد. همچنین نتیجه تحقیقات زیادی مانند آتیاس در سال ۱۹۸۵، کولینز و دیگران در سال ۱۹۸۷و کولینز و کوتاری در سال ۱۹۸۹ نیز همانند پژوهش حاضر، وجود چنین فرضیه ای را تایید می کنند.

آزمون فرضیه‌ی سوم: فرضیه‌ی سوم به بررسی رابطه بین اهرم مالی شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر اهرم مالی شرکت برابر (۰/۰۳۱-) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۰۵۳) و کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۱۰ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۰ مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به پژوهش های صورت

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

گرفته در این زمینه می توان گفت که ریسک مالی یک جنبه از میزان ریسک شرکت ها را نشان دهد(بیلینگز[1]، ۱۹۹۹). ژالیوال و رینولدز[2](۱۹۹۴) در پژوهش خود نشان دادند که شرکتهایی که دارای ریسک مالی بیشتری هستند محتوای اطلاعاتی سودآنها نیز کمتر است که نتیجه بدست آمده از این پژوهش نیز مؤید این مطلب می باشد.

آزمون فرضیه‌ی چهارم: فرضیه‌ی چهارم به بررسی رابطه بین عمر شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج به دست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر عمر شرکت برابر (۰/۰۰۰۵-) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۰۵۵) و کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۱۰ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۰ مورد تأیید قرار می‌گیرد. پژوهش ها نشان داده سود شرکت هایی که در مرحله جوانی هستند از ثبات کمتری برخوردار است و ارتباط کمی بین سود دوره جاری و سودهای آتی شرکت وجود دارد. همچنین شرکت های جوان‌تر بیشتر در معرض ریسک ورشکستگی قرار دارند. بنابراین، می توان چنین انتظار داشت که سود شرکت های کوچکتر بار اطلاعاتی کمتری را نسبت به شرکت های بزرگتر برای بازار داشته باشد. چنین فرضیه ای در نتایج تحقیقات کولینز و دیگران در سال ۱۹۹۷مورد تایید واقع شد. نتایج بدست آمده خلاف این مطلب را نشان می باشد. دلیل نتیجه به دست آمده را می توان تمایل شرکت های تازه وارد و جدید به رعایت الزامات گزارشگری در جلب توجه بازار به خود دانست. از طرفی اغلب شرکت های جوان، شرکت های به مراتب کوچکتر و در حال رشد هستند که در نتیجه آن، اخبار و اطلاعات پیرامون آنها به مراتب از شرکت های بزرگتر و باثبات تر در بازار کمتر است، در نتیجه اعلان های فصلی سود آنها می تواند به عنوان یک منبع اطلاعاتی با اهمیت و با ارزش برای بازار تلقی شود.

آزمون فرضیه‌ی پنجم: فرضیه‌ی پنجم به بررسی رابطه بین ریسک سیستماتیک شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر ریسک سیستماتیک برابر (۰/۰۰۹-) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۱۹۸) و بیشتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۱۰ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۰ نیز مورد تأیید قرار نمی‌گیرد.

[1]. Billings
[2]. Dhaliwal and Reynolds

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

آزمون فرضیه‌ی ششم: فرضیه‌ی ششم به بررسی رابطه بین نسبت فرصت های رشد شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر نسبت فرصت های رشد شرکت برابر (۰/۰۰۵) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۰۱۸) و کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۰۵ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۵ مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به مبانی نظری مطرح شده انتظار بر این است که اعلان سود در شرکت های دارای فرصت رشد بیشتر حاوی اطلاعات بیشتری برای بازار باشد. کولینز و کوتاری (۱۹۸۹) نیز در پژوهش خود فرصت های رشد را بعنوان یکی از عوامل موثر بر ضریب واکنش سود شناسایی کردند که نتایج بدست آمده در این پژوهش نیز مؤید این مطلب می باشد.

آزمون فرضیه‌ی هفتم: فرضیه‌ی هفتم به بررسی رابطه بین اعتبار سود شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر اعتبار سود برابر (۰/۰۰۵) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۳۳۷) و بیش از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۱۰ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۰ نیز مورد تأیید قرار نمی‌گیرد.

آزمون فرضیه‌ی هشتم: فرضیه‌ی هشتم به بررسی رابطه بین پایداری سود شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر پایداری سود برابر (۰/۱۳۹) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۳۴۴) و بیش از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۱۰ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۰ نیز مورد تأیید قرار نمی‌گیرد.

آزمون فرضیه‌ی نهم: فرضیه‌ی نهم به بررسی رابطه بین قابلیت پیش بینی سود شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر قابلیت پیش بینی سود شرکت برابر (۰/۰۰۲-) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۷۳) و بیشتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۱۰ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۰ نیز مورد تأیید قرار نمی‌گیرد.

آزمون فرضیه‌ی دهم: فرضیه‌ی دهم به بررسی رابطه بین کیفیت سود شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر کیفیت سود شرکت برابر (۰/۰۵۴-) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۰۰۰) و کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۰۱ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۹ مورد تأیید قرار می‌گیرد. لازم به توضیح است با توجه به

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

اینکه در این فرضیه برای محاسبه کیفیت سود از معیار میزان قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری استفاده شده و همچنین اینکه هرچه قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری بیشتر باشد، کیفیت سود شرکت کمتر می باشد و با توجه به نتیجه به دست آمده که ارتباط منفی بین قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری و بازده غیرعادی بدست آمده، می توان بیان کرد که ارتباط مثبتی میان کیفیت سود و بازده غیر عادی وجود دارد. به عبارت دیگر هرچه کیفیت سود شرکت ها بیشتر باشد، محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها نیز بیشتر است. نتیجه به دست آمده منطبق بر مبانی نظری می باشد.

آزمون فرضیه‌ی یازدهم: فرضیه‌ی یازدهم به بررسی رابطه بین ماهیت سود شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آن می‌پردازد. با توجه به نتایج به دست‌آمده در جدول شماره (۷) از برآورد الگوی شماره (۲)، ضریب متغیر ماهیت سود شرکت برابر (۰/۰۰۴) است و با توجه به P-Value آن که برابر با (۰/۰۵۴) و کمتر از سطح خطای قابل پذیرش ۰/۱۰ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۰ مورد تأیید قرار می‌گیرد. ماهیت سودهای غیرعملیاتی به گونه ایست که انتظار وقوع آنها در دوره های آتی بسیار ناچیز است، در نتیجه نمی توان انتظار داشت که سودهای آتی شرکت ها با میزان اقلام خاص موجود در سودهای دوره جاری مرتبط باشند. چنین نتیجه ای را نیز می توان در پژوهش هایی که در این زمینه در گذشته انجام شده و نشان داده که این اقلام دارای محتوای اطلاعاتی بسیار کم، و یا حتی فاقد محتوای اطلاعاتی هستند، در یک راستا نامید(الیوت و هانا[1]،۱۹۹۶و راماکریشنان و توماس، ۱۹۹۸). بنابراین هرچه سود از ماهیت عملیاتی بیشتری تشکیل شده باشد، محتوای اطلاعاتی آن نیز افزایش می یابد که نتایج بدست آمده از پژوهش نیز مؤید این مطلب می باشد.

۸- بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش سعی شد تا با استفاده از متدولوژی موجود در پژوهش بال و شیواکومار(۲۰۰۸) به بررسی محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شود. اگرچه دلایل فراوانی برای پذیرش میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی وجود دارد ولی با این وجود تا کنون در هیچ پژوهشی اهمیت نسبی اطلاعیه‌های سود نسبت به کل اطلاعات منتشره پیرامون شرکت ها به صورت کمی محاسبه و ارائه نشده است. از نکات قابل توجه در روش مورد استفاده در این پژوهش عدم

[1] .Elliott and Hana

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

در نظر گرفتن فرض کارآیی بازار بود. در واقع براساس این معیار، امکان وقوع واکنش کامل قیمت‌ها به اعلان های سود در خارج از بازه انتشار اطلاعیه سود وجود دارد، لذا فرض کارآیی بازار به عنوان یک فرض زیربنایی جهت بررسی محتوای اطلاعاتی در نظر گرفته نشد و این بررسی به نوعی آزمون کارایی بازار نیز به شمار می آید. در ادامه پژوهش نیز سعی شد تا به بررسی عوامل موثر بر این محتوای اطلاعاتی پرداخته شود. نتایج بدست آمده نشان داد که اعلان های فصلی سود در حدود ۹ تا ۱۷ درصد از کل اطلاعات سالانه و در هر فصل نیز بطور میانگین ۲ تا ۴/۵ درصد از کل اطلاعات سالانه تأثیرگذار بر قیمت سهام شرکت ها را تشکیل می دهد و این موضوع نشان دهنده این است که اعلان های فصلی سود در بر گیرنده مقداری متناسب و نه قابل ملاحظه به عنوان یک منبع اطلاعاتی در مقایسه با سایر اطلاعات در دسترس سرمایه گذاران و سایر افراد ذی‌نفع محسوب می شود. البته نتایج به دست آمده ممکن است تحت تأثیر برخی عوامل قرار داشته باشند که از آن جمله می توان به وجود سایر اطاعات پیرامون تاریخ های اعلان سودهای فصلی اشاره کرد که این ممکن است سبب افزایش محتوای اطلاعاتی محاسبه شده در تاریخ های مذکور گردد.

نتایج به دست آمده در این پژوهش چندین ویژگی جالب توجه دارد. این نتایج با این فرض که نقش اقتصادی اصلی سود حسابداری فراهم ساختن اطلاعات جدید برای بازار سهام نیست سازگاری دارد. لذا این نتایج بیشتر بر کاربرد از صورت‌های مالی در مباحث قراردادی به ویژه قراردادهای بدهی و مزایای جبرانی(واتز و زیمرمن، ۱۹۸۶و هولتاسون و واتز، ۲۰۰۱ و بال، روبین و سادکا، ۲۰۰۸) و تایید اطلاعات قبلی (گیلر و همر، ۱۹۹۸و بال، ۲۰۰۱) تاکید دارند. سود و دیگر متغیرهای صورت های مالی مثل اهرم و سودنقدی قابل تقسیم که تحت تاثیر سود هستند، بر پیامدهای قراردادهای بدهی و مزایای جبرانی تاثیر دارند. تسویه چنین قراردادهایی به صورت مستمر صورت نمی‌گیرد بلکه به صورت سالانه یا سایر مقاطع مشخص است. در چنین مواردی، افق زمانی کوتاه مدت سود از این جهت که اطلاعات پیش بینی شده در قالب سود، در طی سال از طریق بازار سهام پیش بینی شده است یا نه، عملکرد اصلی سود را تشکیل نمی دهد. به طور مشابه، از آنجا که سود حسابداری دربرگیرنده اقلام واقعی (عملکرد) است، نقش اقتصادی در تایید اطلاعات قبلی و نیز اطلاعات مبتنی بر انتظارات را ایفا می نماید. گزارشگری صحیح پیامدهای واقعی سود منجر به ایجاد قاعده مندی حسابدهی در(انتشار) گزارش‌های مبتنی بر انتظارات به موقع‌تر همانند چشم‌اندازهای رشد و پیش‌بینی‌های سود، توسط مدیران و تحلیل‌گران می‌شود تا حدی که می توان مدیران را به عنوان دارندگان قرارداد تلویحی با سرمایه‌گذاران برای صداقت در انتشار چنین گزارشاتی دانست، سود حسابداری نیز

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

نقش تسویه کننده چنین قراردادی را دارد. در اینجا، نقش سود به موقع بودن نیست. بلکه نقش آن، افزایش صحت(صداقت) منابع اطلاعاتی به موقع‌تر است. همچنین ازدیگر نتایج بدست آمده در این پژوهش وجود ارتباط مثبت و معنادار میان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی با متغیرهای نسبت فرصت های رشد، کیفیت و ماهیت سود و ارتباط منفی و معنادار با اندازه، اهرم مالی، عمر شرکت می باشد. این نتایج تا حدود زیادی مؤید نتایج پژوهش های قبلی در این زمینه نظیر پژوهش‌های کولینز و کوتاری (۱۹۸۹)، بیلینگز، ۱۹۹۹، ژالیوال و رینولدز (۱۹۹۴)، ایمهوف و لوبو (۱۹۹۲)، الیوت و هانا (۱۹۹۶) و راماکریشنان و توماس (۱۹۹۸)، خوش طینت و براری نوکاشتی (۱۳۸۷)، خوش طینت و فلاح جوشقانی (۱۳۸۸) می باشد.

۹- محدودیت های پژوهش

از محدودیت های موجود می توان به تجدید ارائه صورت های مالی توسط شرکت های بورس اوراق بهادار تهران اشاره کرد و با توجه به اینکه در این پژوهش از صورت های مالی اولیه ارائه شده شرکت ها استفاده شده است، در نتیجه ممکن است که آنها از صحت و دقت کافی برخوردار نباشند. از طرفی با توجه به عدم تعدیل صورت های مالی شرکت ها بر اساس سطح عمومی قیمت ها ممکن است که ارقام ارائه شده در آنها پس از گذشت چند دوره مربوط بودن خود را از دست بدهند که در این پژوهش امکان کنترل این مورد نیز فراهم نبود. از دیگر محدودیت های این پژوهش نیز می توان به سایر اخبار و اطلاعیه های پیرامون شرکت ها در تاریخ های نزدیک به تاریخ اعلان سودهای فصلی آنها اشاره کرد که ممکن است بازده های ناشی از اعلان سودهای فصلی را تحت تاثیر قرار دهد که در این مورد نیز امکان کنترل آن وجود نداشت.

۱۰- پیشنهادهای پژوهش

با توجه به پژوهش انجام شده پیشنهادهای زیر به منظور بهبود وضع موجود و همچنین در راستای پژوهش‌های آتی به شرح زیر بیان می‌گردند.

در راستای پژوهش انجام شده و نتایج بدست آمده از آن برخی از پیشنهادها به شرح زیر بیان می‌شود:

- با توجه به اینکه اعلان های فصلی شود شرکت ها به عنوان یک منبع اطلاعاتی مهم و تاثیرگذار بر تصمیم گیری سرمایه گذاران محسوب می شود، شرکت ها در به موقع تر اعلان کردن آن و رعایت الزامات گزارشگری سازمان بورس اوراق و بهادار توجه بیشتری

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

بنمایند. همچنین علی رغم وجود قوانین شفاف در زمینه گزارشگری، به مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌شود تا در رعایت کردن الزامات گزارشگری شرکت ها توجه و سخت گیری های بیشتری نموده و آنها را ملزم در به موقع تر ارائه کردن گزارش هایشان بنمایند.

- به سرمایه گذاران توصیه می‌شود تا زمانبندی های اعلان گزارش های فصلی شرکت ها را با دقت بیشتری بررسی و پیگیری نموده تا دچار زیان نشوند.
- بررسی ارتباط بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت‌ها
- انجام پژوهش مشابه در شرکت‌های مختلف به تفکیک صنایع مختلف و یا شرکت‌های تولیدی وارد کننده و صادرکننده و یا شرکت‌های تولیدی، بازرگانی و خدماتی
- بررسی وجود نظریه زمانبندی بازار سرمایه در شرکت‌های موجود در بورس تهران و نقش آن در محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت ها
- تاثیر اعلان سود شرکت های موجود در یک صنعت بر محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی سایر شرکت های موجود در آن صنعت

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

منابع:

۱- آقایی، محمد علی . اعتمادی، حسین . آذر ، عادل و چالاکی ، پری (۱۳۸۸)« **ویژگی های حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نقش مدیریت سود»**، فصلنامه علوم مدیریت ایران، سال چهارم ، شماره ۱۶، زمستان۱۳۸۸

۲- آقایی، محمد علی . حسینی، سید علی (۱۳۸۴) «**بررسی رابطه بین نماگرهای پیشروی اقتصادی و تغییرات سود حسابداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**» مطالعات حسابداری، شماره ۴، صص ۲۵-۴۶

۳- ثقفی، علی .کردستانی، غلامرضا(۱۳۸۳).«**بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی**». فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۱، شماره ۳۷، پاییز ۱۳۸۳.صص ۵۱-۷۲

۴- حیدر پور، فرزانه. مستوفی، حمید(۱۳۸۸).«**برسی رابطه بین نسبت Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**». فصلنامه حسابداری مالی، سال اول شماره ۱، بهار۸۸، صص ۲۰ - ۳۷

۵- خوش طینت، محسن . براری نوکاشتی، صغری(۱۳۸۴).«**تاثیر اندازه شرکت بر محتوای اطلاعاتی اعلام سود**». فصلنامه مطالعات حسابداری، سال۴، شماره ۱۶.صص ۱-۱۸

۶- خوش طینت، محسن . فلاح جوشقانی، حامد (۱۳۸۸).«**تاثیر اهرم مالی بر ضریب واکنش سود**». فصلنامه مطالعات حسابداری، سال۴، شماره ۱۷

۷- ریاحی بلکویی، احمد(۲۰۰۰).«**تئوری حسابداری**»، ترجمه علی پارسائیان، نشر دفتر پژوهش های فرهنگی، ۱۳۸۱

۸- علوی طبری، سید حسین . خلیفه سلطان، احمد و شهبندیان، ندا (۱۳۸۸) "**کیفیت حسابرسی و پیش بینی سود**" فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۳

۹- نمازی، محمد . بایزیدی، انور و جبارزاده کنگرلویی، انور (۱۳۹۰) "**بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**" فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۹ ، صص ۴ – ۲۱

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

۱۰- نونهال نهر، علی اکبر. جبارزاده کنگرلویی، سعید. یعقوب پور، کریم(۱۳۸۹).«**رابطه بین کیفیت حسابرسی و قابلیت اتکای اقلام تعهدی**». فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ۱۷، شماره۶۱، پاییز۱۳۸۹، صص ۵۵-۷۰

11- Abarbanell, Jerey S. and Reuven Lehavy, 2003, ***Biased forecasts or biased earnings? The role of reported earnings in explaining apparent bias and over/underreaction in analysts.earnings forecasts***, Journal of Accounting and Economics, 36, 105.146.

12- Altinkiliç, Oya, and Robert S. Hansen, 2009, ***On the information role of stock recommendation revisions***, Journal of Accounting and Economics, 48, 17.36.

13- Atiase, R. 1985. ***Predisclosure information, firm capitalization and security price behavior around earnings announcements***. *Journal of Accounting Research* 29 (Spring): 21-35.

14- Ball, R. and P. Brown. 1968. ***An empirical evaluation of accounting income numbers***. *Journal of Accounting Research* 6 (Autumn): 158-178.

15- Ball, Ray, Gil Sadka, and Ronnie Sadka, 2009, ***Aggregate earnings and asset prices***, Journal of Accounting Research, 47, 1097.1133.

16- Ball, R., Shivakumar, L., 2008. ***How Much New Information Is There in Earnings?*** Journal of Accounting Research 46 (5), 975–1016.

17- Becker, C., M. Defond, J. Jiambalvo, and K. Subramanyam. 1998. ***The effect of audit quality on earnings management***. *Contemporary Accounting Research* 15 (1): 1-24.

18- Berens. M. (2010), '***The Asymmetry of Market Efficiency for Positive and Negative Earnings Surprises***', Working Paper (University of Cologne).

19- Beneish, M., Billings, M., and Hodder, L (2007) "***Internal Control Weaknesses and Information Uncertainty***" *Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=896192*.

20- Beaver, W. H., R. A. Lambert, and D. Morse. 1980. ***The information content of security prices***. *Joumal of Accounting and Ek:onomics.* (March): 3-28.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

21- Bird and Daniel FS Choi Danny Yeung (2011) ***Market Uncertainty and Sentiment, and the Post-Earnings Announcement Drift***, Working paper University of Technology Sydney, Australia

22- Billings, B. 1999. ***Revisiting the relation between the default risk of debt and the earnings response coefficient***. *The Accounting Review* 74 (October): 509-522.

23- Brown, Lawrence D. and Kumar Sivakumar, 2003, ***Comparing the value relevance of two operating income measures***, Review of Accounting Studies, 8, 561.572.

24- Butler, M.;Kraft; and I. S. Weiss. "***The Effect of Reporting Frequency on the Timeliness of Earnings: The Cases of Voluntary and Mandatory Interim Reports***." *Journal of Accounting & Economics* 43 (2007): 181–217.

25- Chen, Long and Shelly Zhao, 2008, ***Return decomposition***, Review of Financial Studies, forth-coming.

26- Cheng, C. S., W. Hopwood, and J. McKeown. 1992. ***Non-linearity and specification problems in unexpected earnings response regression model***. *The Accounting Review* 67 (July): 579-598.

27- Cheng S., D., and S. Lev. 2006. ***Is silence golden? An empirical analysis of firms that stop giving quarterly earnings guidance***. Working paper. University of Washington. Dopuch,

28- Chordia, Tarun and Lakshmanan Shivakumar,2006, Earnings and price momentum, ***Journal of Financial Economics***, 80, 627-656.2) forgets.

29- Christiansen C.A. & Chung, K. H., and H. Jo. 2000. ***The impact of security analysts' monitoring and marketing functions on the market value of the firms***. *Journal of Financial Management* 31 (4): 493-512.

30- Collins, D. and S. Kothari. 1989. ***An Analysis of the intertemporal and cross-sectional determinants of earnings***

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

response coefficients. *Journal of Accounting and Economics* 11 (2):143-182.

31- Collins, D., S. Kothari, and J. Rayburn. 1987. ***Firm size and the information content of prices with respect to earnings***. *Journal of Accounting and Economics* 9 (2): 111-139.

32- Collins, D., E. Maydew, and I. Weiss. 1997. ***Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years***. *Journal of Accounting and Economics* 24: 39-67.

33- DeAngelo, L. 1981. ***Auditor size and audit quality***. *Journal of Accounting and Economics* 3 (2): 183-199.

34- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeney. 1995. ***Detecting earnings management***. *The Accounting Review* 70 (April): 193-225.

35- Dhaliwal, D. and S. Reynolds. 1994. ***The effect of the default risk of debt on the earnings response coefficient***. *The Accounting Review* (April): 412-420.

36- Dontoh, Alex, Joshua Ronen, and Bharat Sarath, 2003, ***On the rationality of the post-announcement drift***, Review of Accounting Studies 8, 69.104.

37- Dopuch, N. and D. Simunic. 1980. ***The nature and competition in the auditing profession: A descriptive and normative view***. In *Regulation and the Accounting Profession*, edited by J.Buckley and F. Weston, Belmont, CA: Lifetime Learning Publications.

38- Elliott, and Hanna. 1996. ***Repeated accounting write-offs and the information content of earnings***. *Journal of Accounting Research* 18 (Supplement): 135-155.

39- Espahbodi, R. 2000. **On *the Factors Influencing Return-Earnings Relationship.*** Working Paper , .School of Business and Economics, Indiana University South Bend

40- Francis, J., Schipper, K., Vincent, L., 2002. ***Earnings announcements and competing information***. Journal of Accounting and Economics 33 (3), 313–342.

41- Grant, E. 1980. ***Market implications of differential amounts of interim information***. *Journal of Accounting Research* 18 (Spring): 255-268.

42- Hayn, C. 1995. ***The information content of losses***. *Journal of Accounting and Economics* 20:125-153.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

43- Hutton, A., A. Marcus, and H. Tehranian, 2009, ***Opaque financial reports, R2, and crash risk***, *Journal of Financial Economics*, 94, 67-86.

44- Henock Louis, Amy X. Sun (2011).***Earnings Management and the Post-earnings Announcement Drift***,Financial Management. Volume 40, Issue 3, pages 591–621, Fall 2011

45- Holthausen, R. W., and R. E. Verrecchia. "***The Effect of Informedness and Consensus on Price and Volume Behavior***." *The Accounting Review* 65 (1990): 191–208.

46- Imhoff, E. and G. Lobo. 1992. ***The effect of ex ante earnings uncertainty on earnings response coefficients***. *The Accounting Review* 67 (April): 427-440.

47- Jeffery Abarbanell,. Sangwan Kim (2011), ***Why Returns around Earnings Announcement Days are More Informative than Other Days*** , working paper , University of North Carolina at Chapel Hill

48- Kormendi, R. and R. Lipe. 1987. ***Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns***.*Journal of Business* (July): 323-345.

49- Kim, K., S. Pandit and C. Wasley (2010), '***Aggregate Uncertainty and Management earnings Forecasts***', Working paper (UIC College of Business Administration).

50- Kothari, S. 1992. ***Price earnings regressions in the presence of prices leading earnings***. *Journal of Accounting and Economics* 15 (3): 173-202.

51- Kothari, S.P., Shu, S., Wysocki, P.D., 2009. ***Do managers withhold bad news?*** *Journal of Accounting Research*, 47 (1), 241–276.

52- Lang, L., Ofek, E., Stulz, R., 1996. ***Leverage, investment, and firm growth***. Journal of financial Economics 40 (1), 3–29.

53- Lev, B. and J. Ohlson. 1982. ***Market-based empirical research in accounting: A review, interpretation, and extension***. *Journal of Accounting Research* 20 (supplement): 249-322.

54- Lev, B. and T. Sougiannis. 1996. ***The capitalization, amortization, and value relevance of R&D***. *Journal of Accounting and Economics* 21 (1): 107-138.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

55- Lipe, R. 1990. ***The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information***. *The Accounting Review* 65 (January): 49-71.

56- Livnat, Joshua and Richard R. Mendenhall, 2006, ***comparing the post-earnings-announcement drift for surprises calculated from analyst and time series forecasts***, Journal of Accounting Research 44, 177.205.

57- Louis, J. & Sun, H. (2010). ***The Relation between Earnings Informativeness, Earnings Management and Corporate Governance in the Pre- and Post-SOX periods***. American Accounting Association, 2009 American Accounting Association Annual Meetin.

58- Mary E. Barth Travis L. Johnson Eric C. So (2011) ***Dynamics of Earnings Announcement News: Evidence from Option Prices***, working paper, Stanford University Graduate School of Business

59- Mendenhall, R. "***Arbitrage Risk and Post Earnings Announcement Drift***," 2004, v74(4), 875- 894.

60- Michael, S. & Hirshliefer, D., and S. H. Toew. 2003. ***Limited attention, information disclosure, and financial reporting***. Journal of Accounting Research 27: 337-386

61- Ng, J., Rusticus, T. O., & Verdi, R.S. (2008). ***Implications of Transaction Costs for the Post Earnings Announcement Drift***. *Journal of Accounting Research.* 46, 661- 696.

62- Olsen, C. 1985. ***Valuation implication of SFAS no. 33 data for electric utility investors***. *Journal of Accounting Research* 23 (supplement): 28-47.

63- Palmrose, A. 1988. ***An analysis of auditor litigation and audit service quality***. *The AccountingReview* 63 (January): 55-73.

64- Ramakrishnan, R. and J. Thomas. 1993. ***Valuation of permanent, transitory and price irrelevant components of reported earnings***. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*. 13: 301-336.

65- Rogers, J., D. Skinner, A. Van Buskirk. 2009, ***Earnings guidance and market uncertainty***, *Journal of Accounting and Economics*, 48, 90-109.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]

66- Skinner, D., 1997. ***Earnings disclosures and stockholder lawsuits***. *Journal of Accounting and Economics*, 23, 249-282.

67- Sadka, Gil and Ronnie Sadka, 2009, ***Predictability and the earnings-returns relation,*** Journal of Financial Economics 94, 87.106.

68- Tarun Chordia, Amit Goyal, Gil Sadka, Ronnie Sadka, and Lakshmanan Shivakumar (2006) ***Liquidity and the Post-Earnings-Announcement Drift*** ,Working paper Goizueta Business School, Emory University

69- Teoh, S. and T. Wong. 1993. ***Perceived auditor quality and the earnings response coefficient***. *The Accounting Review* 68 (April): 346-367.

70- Warfield, T., J. Wild, and K. Wild. 1995. ***Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings***. *Journal of Accounting and Economics* 20 (1): 61-91.

71- Williams, C.D. 2009. "***Asymmetric Responses to Earnings News: A case od ambiguity***." Working Paper, University of North Carolina.

[Downloaded from qfaj.mobarakeh.iau.ir on 2026-11-16]