



رساله کارشناسی ارشد رشته حسابداری

موضوع:

رابطه بین کیفیت پیش بینی سود با ضریب واکنش سود و تمرکز
سرمایه گذاران

در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نگارش:

عاطفه امینی مطلق

استاد راهنما:

دکتر فرخ برزیده

استاد مشاور:

دکتر قاسم بولو

استاد داور:

دکتر یحیی حساس یگانه

بهار ۱۳۸۹

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

تقديم به :

نعمت‌هاي ارزنده ي زندگي ام

پدر و مادر

با سپاس از ...

- از ایزد یکتا و خالق بی همتا که جنبش فکر را در شیار مغزها می نگرد.
- از استاد ارجمندم ، جناب آقای دکتر برزیده که در انجام این پژوهش از لطف و راهنمایی های ارزنده شان بهرمنند بوده ام و کاستی های اینجانب را با شکیبایی خود تحمل نمودند.
- از استاد گرانقدرم ، جناب آقای دکتر بولو که بر من منت نهادند و با دقت ستودنی خویش ، زحمت مشاوره ی این پایان نامه را بر عهده گرفتند.
- و سپاس از خانواده ی عزیزم که وجودشان همواره دلگرمی و روشنی بخش راهم بوده است.

چکیده

بسیاری از تغییرات قیمت سهام در بازار سرمایه تحت تاثیر اطلاعات مختلف و متنوعی است که از سوی شرکتها به بازار ارائه می شود. برخی از این اطلاعات منشاء پیش بینی و برآورد دارند از اینرو در این تحقیق به مقایسه ضریب واکنش سود در شرکتهایی که پیش بینی مدیریت از سود در این شرکتها خوش بینانه است با شرکتهایی که سیاست مدیران آنها پیش بینی بد بینانه است، پرداخته شد تا مشخص شود که واکنش فعالان بازار نسبت به خوش بینانه و بد بینانه بودن پیش بینی مدیران از سود، چگونه است. در ادامه تاثیر تغییرات تعدیل شده در پیش بینی مدیریت از سود طی دوره مالی بر ضریب واکنش سود بررسی شد و در نهایت نوع پیش بینی مدیریت از سود توسط مدیریت در شرکتهای با تمرکز بالای سرمایه گذاران و شرکتهایی با تمرکز پایین سرمایه گذاران مورد آزمون قرار گرفته شد. نتایج تحقیق نشان می دهد که در ایران تفاوت معناداری میان ضریب واکنش سود در شرکتهایی که پیش بینی سود آنها خوش بینانه است و شرکتهایی که پیش بینی آنها بدبینانه است، وجود ندارد. وجود رابطه ای منفی بین تغییرات تعدیل مثبت در پیش بینی های مدیریت از سود و ضریب واکنش سود تائید گردید و پیش بینی سود توسط مدیریت، در شرکتهایی با تمرکز پائین سرمایه گذاران نسبت به شرکتهایی با تمرکز بالای سرمایه گذاران، خوش بینانه تر است.

واژه های کلیدی: مدیریت سود - تعدیل در پیش بینی سود - ضریب واکنش سود - سهام شناور آزاد

فهرست مطالب

۱) فصل اول: کلیات تحقیق

۲	۱-۱) مقدمه
۴	۲-۱) بیان مسئله و سؤال اصلی تحقیق
۶	۳-۱) اهمیت و ضرورت تحقیق
۷	۴-۱) پیشینه تحقیق
۱۲	۵-۱) فرضیه های تحقیق
۱۵	۶-۱) هدف تحقیق
۱۵	۷-۱) قلمرو تحقیق
۱۵	۸-۱) روش تحقیق
۱۵	۹-۱) روش و ابزار جمع آوری داده ها
۱۶	۱۰-۱) روش تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها
۱۸	۱۱-۱) تعریف مفاهیم
۱۸	۱۲-۱) ساختار کلی تحقیق

۱) فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۲۱	۱-۲) مقدمه
۲۳	۲-۲) اهداف گزارشگری مالی
۲۴	۳-۲) گزارشگری پیش بینی مالی
۲۵	۴-۲) پیش بینی سود
۲۵	۵-۲) ارزش، اهمیت و کاربرد پیش بینی سود

- ۶-۲) مدیریت سود چیست؟ ۲۶
- ۷-۲) اهمیت مدیریت سود ۲۸
- ۸-۲) ارتباط بین سود و تعهدات ۲۹
- ۹-۲) طبقه بندی تعهدات به تعهدات اختیاری و غیر اختیاری ۳۰
- ۱۰-۲) سود و ارزش گذاری ۳۱
- ۱۱-۲) چگونه می توان مدیریت سود را مشخص کرد؟ ۳۴
- ۱-۱۱-۲) انتخاب روش حسابداری و زمان بکارگیری آن ۳۵
- ۲-۱۱-۲) تعهدات اختیاری ۳۶
- ۱۲-۲) مدیریت سود درجه شرایطی بیشتر روی می دهد؟ ۳۸
- ۱-۱۲-۲) ارتباط بین مدیریت سود و بازار سازی برای سهام شرکت ۳۹
- ۲-۱۲-۲) انگیزه مدیریت سود که از قراردادها متاثر می شود ... ۴۳
- ۱۳-۲) مدیریت سود و پیش بینی مدیران ۴۵
- ۱۴-۲) پیش بینی مدیریت از سود و مطالعات واکنش قیمت سهام ۵۰
- ۱-۱۴-۲) فرضیه خودداری از افشاء ۵۱
- ۲-۱۴-۲) فرضیه علامت دهی ۵۳
- ۳-۱۴-۲) فرضیه تعدیل انتظارات ۵۶
- ۱۵-۲) یش بینی سود به وسیله مدیریت و آثار آن ۵۷
- ۱-۱۵-۲) محتوای اطلاعاتی پیش بینی های مدیریت ۵۸
- ۲-۱۵-۲) اثر پیش بینی های مدیریت بر روی صحت و دقت پیش بینی
تحلیل گران ۶۲
- ۱۶-۲) اعتبار پیش بینی سود به وسیله مدیریت ۶۳
- ۱۷-۲) ارتباط بین اعتبار پیش بینی های مدیریت از سود و واکنش
بازار ۶۷

۷۰	تعدیل در پیش بینی
۷۰	ضریب واکنش سود
۷۱	سهام شناور آزاد
۷۳	سهام شناور آزاد در برابر کل ارزش
۷۶	پیشینه تحقیق
۸۴	خلاصه

فصل سوم : روش اجرای تحقیق

۹۲	مقدمه
۹۲	روش تحقیق
۹۳	طرح مساله تحقیق
۹۴	تدوین فرضیه های تحقیق
۹۵	جامعه و نمونه آماری
۹۶	روش گردآوری اطلاعات و داده ها
۹۶	نحوه محاسبات متغیرهای تحقیق
۹۹	آزمون و مدل های آماری تحقیق
۹۹	آزمون کلموگروف-اسیرنوف
۹۹	مدل رگرسیون
۱۰۱	آزمون مقایسه میانگین دو گروه مستقل
۱۰۳	تحلیل همبستگی
۱۰۳	ضریب تعیین
۱۰۳	ضریب همبستگی
۱۰۴	خلاصه فصل

فصل چهارم : تجزیه و تحلیل داده ها و یافته های پژوهش

۱-۴	مقدمه	۱۰۶
۲-۴	تحلیل آماری	۱۰۶
۳-۴	آزمون فرضیه ها	۱۰۷
۱-۳-۴	آزمون فرضیه اول و نتایج آن	۱۰۷
۲-۳-۴	آزمون فرضیه دوم و نتایج آن	۱۱۱
۱-۲-۳-۴	تعدیلات مثبت در پیش بینی های مدیریت از سود	۱۱۹
۲-۲-۳-۴	تعدیلات منفی در پیش بینی های مدیریت از سود	۱۲۱
۳-۳-۴	آزمون فرضیه سوم و نتایج آن	۱۲۲
۴-۴	خلاصه فصل	۱۲۷

فصل پنجم : نتیجه گیری و پیشنهادات

۱-۵	مقدمه	۱۲۹
۲-۵	خلاصه موضوع و روش تحقیق	۱۲۹
۳-۵	یافته های تحقیق	۱۳۱
۴-۵	محدودیت های تحقیق	۱۳۶
۵-۵	پیشنهاد های ناظر بر نتایج تحقیق	۱۳۷
۶-۵	پیشنهادها برای تحقیقات آتی	۱۳۷
۷-۵	نتیجه گیری	۱۳۸
۸-۵	منابع و ماخذ	۱۳۹
۱-۸-۵	منابع داخلی	۱۴۰
۲-۸-۵	منابع خارجی	۱۴۲
۹-۵	ضمائم	۱۵۴

فصل اول
کلیات تحقیق

مقدمه

بورس اوراق بهادار یکی از اجزای ساختار پولی و مالی است که نمی‌توان آن را از اقتصاد حذف نمود که اصلی‌ترین وظیفه یک بورس اوراق بهادار، جذب سرمایه‌گذاری‌ها با بالاترین بازده می‌باشد. امروزه یکی از مهمترین عوامل توسعه کشورها، وجود یک سیستم اطلاعاتی معتبر، صحیح و مربوط می‌باشد که از طریق ارائه اطلاعات به موقع و قابل اتکا، میزان تردید را کاسته و تصمیم‌گیری را سهل و آسان نماید زیرا تصمیم‌گیری صحیح چه به وسیله مدیران بنگاه‌های اقتصادی و چه به وسیله سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی، بسیار حساس و دشوار شده است. این مهم می‌تواند با شفافیت اطلاعاتی، به روز و قابل مقایسه در اختیار استفاده‌کنندگان قرار گیرد. در این صورت است که با اتخاذ تصمیمات صحیح، موجبات تخصیص بهینه منابع مادی و انسانی فراهم گشته و گام‌های توسعه برداشته می‌شود. در این میان بازار سرمایه و نقش آنها در توزیع منابع بسیار حائز اهمیت خواهد بود. از مهمترین منابع اطلاعات در بازار سرمایه، اطلاعات و پیش‌بینی‌هایی است که مدیریت شرکتها به بازار عرضه می‌نمایند. البته منابع اطلاعاتی دیگری هم وجود دارند که در جای خود حائز اهمیت هستند، که از جمله‌ی این پیش‌بینی‌های مدیریت در صورتهای مالی که توجه گروه‌های سرمایه‌گذار را به خود جلب می‌کند عایدی هر سهم است که اعتبار پیش‌بینی‌های سود آتی از سوی مدیریت می‌تواند توسط سرمایه‌گذاران از طریق بررسی وضعیت گذشته مورد ارزیابی قرار گیرد. عوامل متعددی که در تحقیقات مختلف تا به امروز، تاثیر آنها بر ضریب واکنش سود بررسی نموده شده می‌توان به ریسک سیستماتیک، کیفیت سود، نرخ فرصتهای رشد، ساختار سرمایه، تداوم روند سودآوری و... اشاره نمود.

مقالات و بحث های بسیار زیادی پیرامون سود و سود هر سهم وجود دارد ، عده ای ارتباط سود هر سهم و سود پرداختی هر سهم را با قیمت سهام بررسی می کنند . عده ای دیگر محتوای اطلاعاتی سود پیش بینی هر سهم شرکتها را مورد مطالعه قرار می دهند . بعضی نیز کیفیت سود هر سهم را مورد توجه قرار می دهند و بر روی طبقه بندی مجزای اقلام تشکیل دهنده آن تأکید می ورزند . گروهی دیگر بحث درجه نقد شوندگی سود هر سهم را مورد توجه قرار می دهند و بر روی طبقه بندی مجزای اقلام تشکیل دهنده آن تأکید می ورزند . گروهی دیگر بحث درجه نقد شوندگی سود هر سهم را بیان می کنند . گروهی خواستار محاسبه محافظه کارانه ترین سود هر سهم هستند . سود هر سهم یکی از آماره های مالی بسیار مهم است که مورد توجه سرمایه گذاران و تحلیل گران مالی می باشد و اغلب برای ارزیابی سودآوری و ریسک مرتبط با سود و نیز قضاوت در خصوص قیمت سهام استفاده می شود . اهمیت این رقم به حدی است که آن را به عنوان یکی از معیارهای اساسی موثر در تعیین قیمت سهام می دانند و در مدل های ارزشیابی سهام نیز به طور گسترده ای از آن استفاده می شود. در حال حاضر شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، طبق بخشنامه های بورس ، ملزم به ارائه اطلاعات سود هر سهم واقعی و پیش بینی و افشای تغییرات بعدی در پیش بینی ها می باشند . ولی استاندارد حسابداری خاصی در خصوص نحوه محاسبه و گزارش سود هر سهم وجود ندارد . فقط در استاندارد شماره یک ، محاسبه عایدی هر سهم بر مبنای تعداد سهام در تاریخ ترازنامه و افشای آن در صورت سود و زیان یا در یادداشت های توضیحی الزامی شده است . اخیراً سازمان حسابرسی ، تدوین پیش نویس استانداردهای خاصی را در این زمینه آغاز نموده است که انتظار می رود بهبودی در گزارشگری مالی باشد . در آمریکا بیانیه شماره ۱۲۸ هیئت استانداردهای حسابداری مالی و در سطح بین المللی استاندارد حسابداری شماره ۳۳ ، نحوه محاسبه و افشای سود هر سهم را مشخص می کنند . استاندارد بین المللی شماره ۳۳ در سال ۲۰۰۴ مورد

تجدید نظر قرار گرفت . هیئت استانداردهای حسابداری مالی آمریکا (FASB) نیز در واکنش به طرح موضوعات جدیدی مانند ابزارهای مالی پیچیده و لزوم شفاف سازی هر چه بیشتر آثار محاسباتی این ابزارها در سود هر سهم و سود تقلیل یافته هر سهم ، در جهت همگرایی با استانداردهای بین المللی ، در ۳۰ سپتامبر ۲۰۰۵ پیش نویس پیشنهاد اصلاح بخش هایی از بیانیه شماره ۱۲۸ را منتشر کرد.

بیان مسئله و سؤال اصلی تحقیق

سود از جمله برترین شاخص های اندازه گیری فعالیت های یک واحد اقتصادی است (ثقفی و آقایی ، ۱۳۷۳) . اما سهامداران فقط به سود دوره جاری توجه نمی کنند ، بلکه آنها برای تعیین ارزش سهام به سودهای آتی نیز توجه دارند (پنمن^۱ ، ۲۰۰۳) . معمولاً سرمایه گذاران به دنبال سهام شرکت هایی هستند که از توان سودآوری بالایی برخوردارند و حاضرند سهام این شرکتها را به قیمت بالاتر خریداری کنند (بولو ، ۱۳۸۶) .

مهمترین منبع اطلاعاتی سرمایه گذاران ، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات شرکتها (در بورس اوراق بهادار) ، پیش بینی های سود ارائه شده توسط مدیریت شرکتها در فواصل زمانی معین است . پیش بینی سود باید اطلاعاتی را فراهم کند که منطقی و به موقع باشد تا بتواند نیازهای اطلاعاتی استفاده کنندگان را به نحو مناسبی برطرف نماید (رحمانی ، ۱۳۸۷) .

اگر گزارشهای مالی به عنوان پوشش دهنده اطلاعات مدیریت از عملکرد تجاری آنها باشد ، استانداردها بایستی مدیریت را مجاز کند که قضاوت های خود را در گزارشهای مالی وارد نماید . پس مدیریت می تواند از دانش خود درباره تجارت و از فرصتهایش برای انتخاب روشهای گزارشگری ، انجام برآوردها و موارد

^۱-Penman, S.

افشایی که مطابق با شرایط واحد تجاری آنهاست ، استفاده نماید . این ارزش علم حسابداری را به عنوان یک وسیله ارتباطی افزایش می دهد . البته به دلیل اینکه حسابداری ناکامل است ، استفاده مدیریت از قضاوتهايش این فرصت را ایجاد می کند که او سود را مدیریت نماید . به این ترتیب که مدیران روشهایی انتخاب می کنند و یا برآوردهایی را انجام می دهند که وضعیت اقتصادی شرکتهای تحت مدیریت آنها را به طور صحیح منعکس نمی کند (بتی و همکارانش^۲ ، ۱۹۹۵) .

از سوی دیگر ، وجود برخی از شرایط در محیط گزارشگری مالی ، امکان ارزیابی مستقیم کیفیت اطلاعات به وسیله استفاده کنندگان را دشوار می سازد که از آن جمله می توان به تضاد منافع ، پیامدهای اقتصادی با اهمیت ، پیچدگی اطلاعات و عدم دسترسی مستقیم به اطلاعات اشاره کرد (نیکخواه و مجتهدزاده ، ۱۳۷۸) .

حساسیت قیمت سهام شرکت نسبت به اخبار سود آن ، بر انگیزه مدیران برای مدیریت سود و در نتیجه بر خطای پیش بینی مدیران موثر است . اغلب شرکتهای سود را به گونه ای مدیریت می کنند که سود گزارش شده را مساوی یا کمی بیشتر از سود پیش بینی شده نشان دهند . مدیران در انجام مدیریت سود علاوه بر قراردادهای پاداش که اشاره شده است (هولتاس و دیگران^۳ ، ۱۹۹۵- گیدری و دیگران^۴ ، ۱۹۹۹) به پیامدهای انجام مدیریت سود که از حساسیت قیمت سهام نسبت به اخبار سود ناشی می شوند هم توجه دارند .

همان طور که ذکر گردید در بازار سرمایه بر اساس افشاء و اطلاعاتی که از طرق گوناگون به بازار می رسد ، تصمیمات سرمایه گذاری و غیره گرفته می شود . یکی از این راهها که اطلاعات از طریق آن تامین میگردد ، افشای اطلاعاتی است که مدیریت شرکتهای به طور اجباری طبق قوانین و یا به طور

۱- Beatty,A.,S.Chamberlain,and J.Magliolo

۲- Holthausen,R.; D.Larchher:and R.Sloan

۴- Guidry,F:A.Leone;and S.Rock

اختیاری در بازار و سرمایه گذاران می گذارند و از آنجا که مدیران در اندازه گیری ها آزادی عمل دارند و توانایی این امر را دارند که قضاوت های شخصی خود را در برآوردها دخالت دهند لذا تمایل خواهند داشت که با افشایی که می کنند ، بازار را تحت تاثیر خود قرار دهند و موجبات افزایش قیمت ها را فراهم سازند . که البته وقتی پیش بینی مدیریت به بازار سرمایه عرضه می شود تا زمانی که این تردید بر طرف نشود ، بار اطلاعاتی پیش بینی های مدیریت تاثیر چندانی روی قیمت سهام و در کل بازده سهامداران نخواهد گذاشت (جنینگر ، ۱۹۸۷) .

در بازار سرمایه واکنش و تغییرات قیمت سهام در زمان ارائه پیش بینی ها بسته به نوع پیش بینی ها و تعدیلاتی که مدیریت طی دوره مالی ، جهت همراه کردن انتظارات سرمایه گذاران با انتظارات خود افشاء می سازند (کینگ و همکارانش^۵ ، ۱۹۹۰) متفاوت می باشد و همچنین انگیزه مدیران در پیش بینی سود به عواملی چون اندازه شرکت ، تمرکز سرمایه گذاران یا به عبارتی درصد سهام شناور آزاد شرکت و سایر عوامل بستگی دارد . با توجه به مطالب مذکور سوالات اساسی این تحقیق به این شرح مطرح می گردند:

- ضریب واکنش سود شرکتهایی که پیش بینی سود خوش بینانه ای دارند در مقایسه با شرکتهایی که پیش بینی سود بد بینانه ای دارند چگونه است؟
- رابطه میان قدر مطلق تغییرات ناشی از تعدیل در پیش بینی مدیریت از سود طی دوره مالی و ضریب واکنش سود به چه نحو است؟
- پیش بینی سود توسط مدیریت در شرکتهایی با تمرکز پائین سرمایه گذاران در مقایسه با شرکتهایی با تمرکز بالای سرمایه گذاران چگونه است؟

^۵ - King, R., G.Pownall, and; G.Waymir

اهمیت و ضرورت تحقیق

ضرورت انجام این تحقیق زمانی نمایان می گردد که بدانیم بیشترین اطلاعات ارائه شده به بورس اوراق بهادار به وسیله شرکتهای پذیرفته شده ، همین EPS های پیش بینی شده و تعدیلات پس از آن بوده است . اگر وضعیت بازار بورس اوراق بهادار تهران را از نزدیک مورد بررسی قرار گیرد مشخص می شود که بیشتر تصمیمات سرمایه گذاران در زمان ارائه پیش بینی های سود کمتر از مبانی تئوری و علمی برخوردار است .

این که ببینیم مدیریت سود کجا و چه زمانی رخ می دهد ، اولاً به سرمایه گذاران کمک می کند تا قابلیت اطمینان صورتهای مالی را ارزیابی کنند و تصمیمات سرمایه گذاری بهتری اتخاذ کنند . اگر سرمایه گذاران بتوانند از صورتهای مالی متوجه شوند که آیا سود مدیریت شده است یا خیر مسلماً برای آنها مفید خواهد بود . ولی از آنجایی که مدیریت سود نامرئی است ، بنابراین ، بعید است که سرمایه گذاران بتوانند آنان را از صورتهای مالی متوجه شوند . راه دیگر این است که سرمایه گذاران موقعیتهایی که طی آنها مدیریت سود رخ می دهد را شناسایی کنند . ثانیاً شناسایی انگیزه های مدیران برای اعمال مدیریت سود برای قانون گذاران و حسابرسان که در تلاش برای محدود کردن رفتار فرصت طلبانه مدیران هستند نیز مفید خواهد بود .

پیشینه تحقیق

تحقیقات خارجی

در تحقیقاتی که هیرست و همکارانش^۶ (۱۹۹۹) ، هاتون و همکارانش^۷ (۲۰۰۳) و نگ و همکارانش^۸ (۲۰۰۶) انجام دادند بین واکنش سرمایه گذاران و تغییرات پی در پی در پیش بینی های مدیریت ارتباط معنی داری وجود داشت . در این تحقیقات نشان داده شده زمانی که مدیران بعد از ارائه پیش بینی به بازار آن را تغییر می دهند در سالهای بعد اعتبار خود در دقت در پیش بینی را از دست می دهند و به همین خاطر زمانیکه اولین پیش بینی آنها از سود به بازار ارائه می شود ، سهامداران واکنش کمتری به این پیش بینی نشان می دهند . لذا قیمت سهام آنها کمتر تحت تاثیر ارائه اطلاعات مربوط به پیش بینی سود می گردد . البته به نظر می رسد در بازار بورس ایران به دلیل کمبود اطلاعات ، ارائه هراطلاعاتی از سود آتی در هر مقطعی از زمان برای سرمایه گذاران دارای ارزش باشد و تغییرات در این پیش بینی ها بر روی تصمیمات سرمایه گذاران بیشتر مؤثر است . به همین دلیل اعتبار تغییرات در پیش بینی ها با توجه به بار اطلاعاتی زیادی که این تغییرات دارد کمتر مورد توجه قرار می گیرد .

بگینسکی و همکارانش^۹ در سال ۲۰۰۴ طی تحقیقی ، اینکه چرا مدیران پیش بینی های خود از سود را تشریح می کنند را مورد بررسی قرار دادند . آنها در این تحقیق فاکتورهایی را مطرح نمودند که به سرمایه گذاران کمک می نماید تا ارتباط بین پیش بینی های مدیریت و سودآوری شرکت ها را از طریق دانستن ارتباط این فاکتورها و پیش بینی ها تفسیر نمایند . این فاکتورها شامل اندازه شرکتها ، علامت پیش بینی (مثبت و منفی بودن پیش بینی ها) ، دامنه زمانی پیش بینی ها و حجم آن ، وجود مقررات صنعتی و دامنه دار بودن یا دارای حداکثر و یا حداقل

^۶- Hirset,D.,L.Koonce,and J.Miller

^۷- Hatton,A.,G Miller,and D.Skinner

^۸- Ng,J.,Tuna, and R,Verdi

^۹-Baginski,s.,Hassell,J.,Kimbrough,M

بودن و یا مقطوع بودن پیش بینی ها بود . نتیجه نشان داد که بین اندازه شرکتها و کیفیت پیش بینی ها ارتباط مثبت وجود دارد . به عبارت بهتر ، هر چه اندازه شرکتها بزرگتر می شود کیفیت پیش بینی آنها بهتر می شود . بین علامت پیش بینی ها و تفسیر سرمایه گذاران ارتباط منفی وجود دارد . به این معنی که پیش بینی هایی که در آن سود کاهش می یابد نسبت به پیش بینی هایی که در آن سود افزایش می یابد ، اعتقاد بیشتری به آن وجود دارد . همچنین ، زمانی که پیش بینی ها دامنه دار هستند ، به وسیله سرمایه گذاران بهتر قابل تفسیر هستند و لذا اتکای بیشتری به آن می شود . در خصوص فاکتور مربوط به دامنه زمانی هم نتیجه این بود که پیش بینی های با افق زمانی کوتاه مدت قابل اعتمادتر می باشند . در عین حال برای شرکتهایی که دارای مقررات خاص می باشند ، ارائه توضیحات نسبت به پیش بینی های مدیریت کمتر مصداق دارد . به عبارت دیگر وجود این مقررات اعتبار پیش بینی این شرکتها را بالا می برد .

نگ و همکارانش^۱ در سال ۲۰۰۶ طی تحقیقی تحت عنوان " پیش بینی های مدیریت ، کیفیت افشاء و کارایی بازار" واکنش بازده سهام به دنبال پیش بینی های مدیریت و همچنین تاثیر کیفیت افشاء بر روی حجم و بزرگی این بازده را مورد ارزیابی قرار دادند . طبق این تحقیق بازده غیر عادی سهام یک ارتباط مستقیم با اخبار پیش بینی های مدیریت دارد و همچنین بزرگی این بازده غیرعادی سهام یک ارتباط مستقیم با اخبار پیش بینی های مدیریت دارد و درعین حال بزرگی این بازده غیرعادی به دنبال پیش بینی های مدیریت برای شرکتهایی که حاوی اخبار مثبت بسیار بالا هستند نسبت به شرکتهای که حاوی اخبار بد هستند بزرگتر می باشد .

هاتون و استاکن^۱ در سال ۲۰۰۷ تاثیر شهرت در پیش بینی ها را بر روی واکنش سرمایه گذاران به پیش بینی های مدیریت از سود را مورد مطالعه قرار دادند . آنها از میان تمام فاکتورهای

^۱-Hutton & Stocken

موثر بر روی اعتبار پیش بینی های سود ، شهرت مدیریت در پیش بینی را از فاکتورهای کلیدی اعتبار دانستند و به بررسی میزان تاثیر آن بر روی واکنش سهامداران در زمان اعلام پیش بینی ها پرداختند . در این تحقیق مقیاس شهرت ، تحقق پیش بینی های دوره قبل می باشد . به عبارت بهتر صحت (تحقق) پیش بینی های دوره قبل و تکرار شدن آن شاخص شهرت در نظر گرفته شد . آنها فرض کردند شرکتهایی که پیش بینی های آنها از شهرت برخوردار است واکنش بیشتری را در سرمایه گذاران ایجاد می کند . فرض دیگر آنها این بود که شرکتهایی که در پیش بینی های خود دارای شهرت هستند ، واکنش بیشتر سهامداران را در هنگام اعلام پیش بینی ها نسبت به تاریخ اعلام سود واقعی شاهد هستند . نتیجه تحقیق فوق نشان داد که زمانی که یک شرکت ، از شهرت در پیش بینی کردن برخوردار می شود ، سرمایه گذاران واکنش بیشتری به پیش بینی آنها در زمان ارائه پیش بینی شان می دهند . درحالیکه برای سایر شرکتها که فاقد این خصوصیات هستند ، این واکنش تا زمان تحقق سود به تاخیر می افتد . نتیجه دوم این بود که زمانی که شرکتها پیش بینی سود بالایی (خبر خیلی مثبت) را ارائه می کنند ، سرمایه گذاران ذاتا اعتبار کمتری برای این اخبار مثبت قایل هستند (جنینگر ، ۱۹۸۷ ، ویلیامز ، ۱۹۹۷ و هاتون و همکارانش ، ۲۰۰۳) لذا واکنش قیمت سهام کمتر خواهد بود . درحالیکه تحقیق فوق نشان داد که شهرت در پیش بینی موجب افزایش این اعتبار این گونه اخبار می شود و واکنش بیشتر قیمت سهام را شاهد هستیم . از نتایج دیگر این تحقیق حساس تر بودن سرمایه گذاران نسبت به اشتباه در پیش بینی اخبار مثبت نسبت به اشتباه در پیش بینی اخبار منفی و همچنین تاثیر بیشتر پیش بینی های میان دوره ای نسبت به پیش بینی های سالانه می باشد .

بنیلوز^{۱۱} در سال ۲۰۰۷ طی تحقیقی تحت عنوان " پیش بینی های سود به وسیله مدیریت و تحقق همزمان اخبار سود " فرض نمود که مدیران

^{۱۱}-Beniluz

شرکتهایی که سود واقعی آنها حاوی اخبار مایوس کننده ای است دارای انگیزه بالایی هستند که پیش بینی های بسیار خوش بینانه ای را ارائه نمایند . بنیلوز نشان داد که پیش بینی های کوتاه مدت نزد سرمایه گذاران دارای اعتبار بیشتری می باشد . در عین حال اخبار مربوط به گذشته فاکتور موثری بر روی میزان باور پیش بینی های آینده می باشد . و در نهایت این که اعتبار پیش بینی های سالانه زمانی که پیش بینی های کوتاه مدت حاوی اخبار منفی است ، کم می باشد.

کیتو و دیگران^{۱۲} در سال ۲۰۰۹ در تحقیقی تحت عنوان " پیش بینی مدیریت از سود در ژاپن به عنوان یک مطالعه ی تجربی از پیش بینی هایی که اختیاری می باشند " در رابطه با پیش بینی های مدیریت از سود طی سالهای ۱۹۹۷ الی ۲۰۰۶ به این نتیجه رسیدند که اولین پیش بینی سود معمولاً بیشتر از واقع بوده اما این پیش بینی در طول سال مالی تعدیل منفی شده و کاهش می یابد . همچنین نتایج تحقیق نشان می دهد که بطور متوسط این پیش بینی ها دارای بار اطلاعاتی هستند اما در رابطه با پیش بینی سود شرکتهایی با عملکرد ضعیف که مدیران آنها پیش بینی خوش بینانه ای داشته اند ، بار اطلاعاتی کم و قابلیت اتکای پایین تری دارند.

هاتون و استاکن در سال ۲۰۰۹ در تحقیق تحت عنوان " اعتبار پیش بینی های قبلی و واکنش سرمایه گذاران به پیش بینی های مدیریت از سود " ویژگیهای پیش بینی شرکتها و میزان صحت و اعتبار پیش بینی سود قبلی آنها و تاثیرش را روی واکنش سرمایه گذاران را به ورطه آزمون قرار دادند که به این نتایج دست یافته شد که قیمت سهام در واقع در واکنش به اخبار و اطلاعات پیش بینی مدیریت تغییر می نماید که البته به اعتبار پیش بینی های قبلی و تعداد دفعات آن بستگی دارد . سرمایه گذاران به اخبار و اطلاعات خوب و بد این پیش بینی ها زمانی که یک شرکت پیش بینی های به ثبت رسیده ی محرزی داشته باشد ، علاقه مند و

^{۱۲}- Kato, K., D.J.Skinner, and Kunimura