



**دانشگاه پیام نور**

دانشکده حسابداری

**پایان نامه**

**جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد**

رشته حسابداری

**عنوان :**

**تأثیر پیش بینی سود مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت**

**استاد راهنما:**

دکتر سید حسن صالح نژاد

**استاد مشاور:**

دکتر عبدالکریم مقدم

**دانشجو:**

عباس زارعی نژاد

بهمن ماه ۱۳۸۹

**تقدیم به :**

پروردگار بزرگم

که دستان قدرتمند و مهربانش

در تمام روزگاران همواره حامی و نگهدار من بوده است

و مهر بی پایانش مایه بقای من

یگانه یآوری که حضور سبزش عشق در من آفرید

و راه بر من گشود و این

برگ سبزیست در نهایت تهی دستی

از من درویش به

عرش عظیم او

پیشکش به

پدر و مادر عزیزم باشد که نهال آرزویشان شایسته به بار نشیند

تقدیم به

همسر فداکار و مهربانم که مرا در تمامی مراحل تحصیل و تدوین این پایان نامه یاری دادند

## با نهایت سپاس و تشکر از

جناب آقای دکتر سید حسن صالح نژاد، به خاطر تمام راهنمایی ها و حمایت های بی دریغشان

جناب آقای دکتر عبدالکریم مقدم، به خاطر تمامی الطاف و محبت هایشان

## تقدیر و تشکر از

مدیریت محترم گروه حسابداری، جناب آقای دکتر سید حسن صالح نژاد

و قدردانی آخرم پیشکش تمام کسانی که به من آموختند و مرا تا ابد بنده خود کردند.

## چکیده

سودیکی از اقلام مهم و اصلی صورتهای مالی است که توجه استفاده کنندگان صورتهای مالی را به خود جلب می کند. هدف این تحقیق بررسی ارتباط بین پیش بینی سود مدیریت با ارزش و ریسک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد انتظار می رود شرکتهایی که دارای سیاست افشای پیش بینی سود می باشند در مقایسه با سایر شرکتهای از بازده سهام بیشتر و ریسک کمتری برخوردار باشند و این بدلیل اطمینان بیشتر بازار سرمایه به این شرکتهاست. روش تحقیق از نوع توصیفی و همبستگی است. نمونه آماری مورد بررسی شامل ۱۲۹ شرکت و در دوره زمانی از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ می باشد. در این تحقیق از ضریب بتا بعنوان معیار ریسک سیستماتیک و شاخص کیوتوبین بعنوان معیار ارزش شرکت استفاده شده است. در آزمون فرضیات از دو مدل

رگرسیون‌های که در آنها پیش بینی سود مدیریت بعنوان متغیر مستقل و ارزش و ریسک شرکت به عنوان متغیر وابسته می باشد استفاده گردیده است . نتایج نشان دهنده تاثیر معنی دار پیش بینی سود هر سهم مدیریت بر ارزش شرکت و عدم تاثیر این پیش بینی ها بر ریسک سهام شرکتهای نمونه آماری مورد مطالعه در طول دوره تحقیق می باشد .

## فهرست مطالب

عنوان	صفحه
<b>فصل اول : کلیات طرح تحقیق</b>	
مقدمه .....	۱
بیان مساله .....	۱
اهمیت و ضرورت انجام تحقیق .....	۳
اهداف و سوالات تحقیق .....	۴
فرضیه های تحقیق .....	۴
روش تحقیق .....	۵
قلمرو زمانی تحقیق .....	۸
قلمرو مکانی تحقیق .....	۸

تعریف واژگان تحقیق .....	۸
خلاصه .....	۹

## فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مقدمه .....	۱۰
جایگاه سود در تئوری حسابداری .....	۱۱
سودمندی در پیش بینی .....	۱۳
پیش بینی سود توسط تحلیل گران .....	۱۵
پیش بینی سود توسط مدیران .....	۱۶
تاریخچه پیش بینی سود .....	۲۰
تحقیقات تجربی در ارتباط با پیش بینی سود .....	۲۲
مفاهیم ارزش .....	۳۶
عوامل تشکیل دهنده ارزش شرکت .....	۳۹
خطاهای رایج در ارزش گذاری شرکت ها .....	۴۱

عنوان	صفحه
-------	------

نظریه توین در ارزش گذاری شرکت ها .....	۴۲
تئوری q .....	۴۳
ارزش گذاری شرکت ها در ایران .....	۴۶
روشهای فعلی ارزش گذاری شرکت ها در ایران .....	۴۹
مفهوم و ماهیت ریسک .....	۵۰
ضریب بتا و ریسک سیستماتیک .....	۵۶
مطالعات انجام شده در خصوص ریسک و ارزش شرکت .....	۵۸
نتیجه گیری .....	۶۳

## فصل سوم: روش تحقیق

مقدمه	الف
-------	-----

.....	۶۴
-------	----

۶۵	سوالات و فرضیات تحقیق
۶۶	روش تحقیق
۶۷	جامعه آماری مورد مطالعه
۶۷	روش نمونه گیری
۶۸	حجم نمونه آماری
۶۹	روش جمع آوری داده‌ها
۶۹	دوره زمانی تحقیق
۶۹	روش تجزیه و تحلیل داده‌ها
۷۵	آزمون فرضیه آماری
۷۶	متغیرهای تحقیق و نحوه محاسبه آنها
۷۸	الگوی آزمون فرضیات

صفحه

عنوان

### فصل چهارم: برآورد <sup>ب</sup> و یافته‌های تحقیق

۸۱	مقدمه
۸۱	آمار توصیفی داده‌های تحقیق
۸۳	آزمون نرمال بودن داده‌های تحقیق
۸۴	نتایج آزمون فرضیه اول
۸۶	نتایج آزمون فرضیه دوم
۸۸	نتایج آزمون فرضیه سوم
۹۰	نتایج آزمون فرضیه چهارم
۹۳	خلاصه

### فصل پنجم: خلاصه نتیجه‌گیری و پیشنهادات تحقیق

۹۴	مقدمه
۹۴	خلاصه مطالعات نظری تحقیق
۱۰۲	خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیات
۱۰۵	محدودیت‌های تحقیق

پیشنهادهای برآمده از تحقیق..... ۱۰۵

ضمائم (جداول و نمودارها)..... ۱۰۶

منابع و ماخذ ..... ۱۲۳

# فصل اول: کلیات طرح تحقیق

مقدمه

بیان مسئله

اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

اهداف و سوالات تحقیق

فرضیه های تحقیق

روش تحقیق

قلمرو زمانی و مکانی تحقیق

تعریف واژه گان تحقیق



## ۱-۱) مقدمه

مدیران شرکتها در گروه آن دسته از استفاده کنندگان صورتهای مالی هستند که در داخل شرکت حضور دارند و بالتبع اطلاعات بیشتری را نسبت به استفاده کنندگان خارجی بدست می آورند. مدیران به اطلاعاتی علاوه بر صورتهای مالی دسترسی دارند که برای شرکت محرمانه تلقی می شود. در ضمن اطلاعات سریعتر و کم هزینه تر در اختیار مدیران قرار می گیرد. سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات مالی شرکتها علاوه بر اطلاعات تاریخی، نیاز به اطلاعاتی درباره آینده واحدهای اقتصادی نیز دارند. یکی از این اطلاعات پیش بینی سود توسط مدیریت واحد می باشد که بصورت خاص موردتوجه می باشد و موجب ایجاد تغییراتی در رفتار سرمایه گذاران و بازار سهام می شود.

موضوع تحقیق بررسی تاثیر افشای پیش بینی سود مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت می باشد. در این فصل، کلیاتی از تحقیق ارائه می شود. ابتدا مسئله تحقیق مطرح و ضرورت انجام آن تبیین میگردد. سپس روش تحقیق بصورت کلی تشریح می شود که این قسمت شامل نحوه گزینش نمونه و الگوی آزمون فرضیات می باشد و در انتها، اصطلاحات تخصصی تحقیق بصورت عملیاتی تعریف و تبیین می شود.

## ۱-۲) بیان مسئله

سود یکی از اقلام مهم و اصلی صورت های مالی است که توجه استفاده کنندگان صورت های مالی را به خود جلب میکند. سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیل گران، دولت و دیگر استفاده کنندگان صورت های مالی از سود به عنوان مبنایی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی شرکت ها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می کنند.

اطلاعات ارائه شده توسط شرکت و در نتیجه سود، مبتنی بر رویدادهای گذشته شرکت است اما سرمایه گذاران، نیازمند اطلاعاتی راجع به آینده شرکت میباشند. یکی از دیدگاه های موجود در این مورد، ارائه صرفا اطلاعات تاریخی و جاری توسط واحد تجاری است البته به نحوی که سرمایه گذاران بتوانند خود پیش بینی های مربوط به آینده را انجام دهند.

دیدگاه دیگر این است که مدیریت با در دست داشتن منابع و امکانات به انجام پیش بینی های قابل اعتماد پردازد و با انتشار عمومی این پیش بینی ها، کارایی بازارهای مالی را افزایش دهد.

تصمیم گیری درباره انتخاب بین دو دیدگاه بالا مشکل به نظر می رسد زیرا درک قابل قبولی از نحوه پردازش اطلاعات توسط سرمایه گذاران موجود نیست و تئوری بازار کارا بر میزان و سرعت تاثیر اطلاعات مالی بر قیمت سهام تاکید دارد. تحقیقات مختلف، به نتایج متضادی در این مورد رسیده اند. اما به طور کلی، نظر اغلب دست اندرکاران مالی بر این است که انتشار پیش بینی های مالی به اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری کمک می کند.

پیش بینی به سرمایه گذاران کمک می کند تا فرایند تصمیم گیری خود را بهبود بخشند و خطر تصمیم های خود را کاهش دهند. آنها علاقه دارند، منافع آینده سرمایه گذاری خود را برآورد نمایند تا بتوانند درباره دریافت سود نقدی آینده و نیز ارزش سهام خود داوری کنند. بیور<sup>۱</sup> (۱۹۶۸) می گوید:

«پیش بینی ها را می توان بدون اخذ تصمیم انجام داد ولی کوچکترین تصمیم گیری را نمی توان بدون پیش بینی انجام داد»

وجود یا عدم وجود اطلاعات در خصوص شرکتها و سهام آنها، می تواند بر ریسک کلی شرکت تاثیر داشته باشد. چنانچه مدیریت بعنوان یک فرد مطلع، آینده شرکت را از طریق پیش بینی سود هر سهم برای سهامداران ترسیم نماید؛ ریسک اطلاعاتی کاهش یافته و سرمایه گذاران در ارزیابی جریانهای نقدی آتی، مطمئن تر عمل می نمایند.

ارزش بازار شرکتها تابعی از عرضه و تقاضای سهام آنها در بازارهای بورس می باشد و نوسانات ارزش بازار ناشی از تصمیم گیری هایی است که سرمایه گذاران براساس اطلاعات موجود در خصوص خرید و فروش سهام انجام می دهند. پس اطلاعاتی که بنوعی آینده بنگاه اقتصادی را ترسیم نماید؛ می تواند ارزش بازاری شرکت را تحت تاثیر قرار دهد.

---

<sup>۱</sup>W.H. Beaver(1968);

در این تحقیق رابطه بین پیش بینی سود هر سهم توسط مدیریت با ریسک و ارزش شرکت بررسی خواهد شد. انتظار می‌رود که انتشار این پیش بینی ها ریسک کلی شرکت را کاهش و ارزش بازاری آن را افزایش دهد.

بنابراین در این تحقیق به چهار سوال پاسخ داده می‌شود.

- ۱) آیا بین انتشار پیش بینی سود مدیریت با ریسک شرکت ارتباط معناداری وجود دارد؟
- ۲) آیا بین انتشار پیش بینی سود مدیریت با ارزش شرکت ارتباط معناداری وجود دارد؟
- ۳) آیا نوسان در برآورد مدیریت از سود، ریسک شرکت را تغییر می‌دهد؟
- ۴) آیا نوسان در برآورد مدیریت از سود، ارزش شرکت را تغییر می‌دهد؟

### ۳-۱) اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

افراد در زندگی روزمره خود تصمیماتی می‌گیرند که مبتنی بر پیش بینی وضع آینده است. در واقع همه سعی میکنند که بین دو یا چند متغیر بنحوی ارتباط برقرار نمایند که بتوان از آن در پیش بینی استفاده کرد. سود و جریانهای نقدی یک واحد انتفاعی جزء اساسی ترین اطلاعاتی هستند که شالوده بسیاری از تصمیم گیریها و قضاوتهای استفاده کنندگان از اطلاعات مالی را تشکیل می‌دهند و پیش بینی سود آوری همواره یکی از موضوعات مورد علاقه استفاده کنندگان از اطلاعات مالی بوده است زیرا پیش بینی صحیحی از این ارقام می‌تواند در ایجاد تصمیم های صحیح نقش بسزایی ایفا کند.

در این میان پیش بینی سود هر سهم توسط مدیران واحدهای انتفاعی ممکن است تاثیر بسزایی در شکل دهی تصمیمات خرید و فروش سهام توسط سرمایه گذاران داشته باشد. مدیران بعنوان افرادی مطلع از وضعیت مالی و عملیاتی واحد می‌توانند دورنمای واضح تری از آینده شرکت ترسیم و ارائه نمایند.

تحقیقات قبلی نشان می‌دهند شرکت‌هایی که تصویر واضحی از آینده خود ارائه نموده اند؛ در بازار سهام مقبولیت بیشتری دارند. یکی از طرق ترسیم چنین تصویری برای سهامداران، افشای پیش بینی سود هر سهم می‌باشد. انتشار این اطلاعات به بازار سرمایه اطمینان می‌دهد که شرکت در ارائه اطلاعات، بی طرفانه عمل می‌نماید. پیش بینی سود هر سهم توسط مدیران و آثار احتمالی آن موضوعی است که کمتر مورد توجه واقع شده است و خلاء تحقیقاتی در این خصوص در کشور مشهود می‌باشد. بنابراین در این تحقیق

به بررسی ارتباط میزان و فراوانی این متغیر با ریسک و بازده شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است.

#### ۴-۱) اهداف و سوالات تحقیق

هدف تحقیق بررسی ارتباط بین پیش بینی سود مدیریت با ارزش و ریسک شرکت می باشد. بنابراین بعد از انتخاب نمونه آماری مناسب از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بررسی دوره هایی که پیش بینی سود انجام شده است؛ ابتدا بتای هر شرکت بعنوان معیار ریسک شرکت محاسبه و سپس با استفاده از مدل کیوتوین ارزش شرکت بدست می آید. در نهایت باتوجه به مدل تحقیق ارتباط بین متغیرها برآزش می شود.

##### ۱-۴-۱) سوالات تحقیق

تحقیق حاضر بدنبال بررسی رابطه بین پیش بینی سود مدیریت با ریسک و بازده سهام شرکتهای می باشد. در این تحقیق جهت تبیین علمی این ارتباط سوالاتی بشرح ذیل مطرح و در نهایت به آنها پاسخ داده می شود.

- ۱) آیا بین انتشار پیش بینی سود مدیریت با ریسک شرکت ارتباط معناداری وجود دارد؟
- ۲) آیا بین انتشار پیش بینی سود مدیریت با ارزش شرکت ارتباط معناداری وجود دارد؟
- ۳) آیا نوسان در برآورد مدیریت از سود، ریسک شرکت را تغییر می دهد؟
- ۴) آیا نوسان در برآورد مدیریت از سود، ارزش شرکت را تغییر می دهد؟

#### ۵-۱) فرضیه های تحقیق

انتظار می رود شرکتهایی که دارای سیاست افشای پیش بینی سود می باشند در مقایسه با سایر شرکتهای از بازده سهام بیشتر و ریسک کمتری برخوردار باشند و این بدلیل اطمینان بیشتر بازار سرمایه به این شرکتهاست. همچنین بنظر می رسد نوسانات پیش بینی در طول سال مالی بر روی بازدهی و ریسک شرکت تاثیرگذار باشد. بنابراین در این تحقیق فرضیات ذیل تدوین و آزمون شده است.

فرضیه اول: بین انتشار پیش بینی سود هر سهم توسط مدیریت با ریسک شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین انتشار پیش بینی سود هر سهم توسط مدیریت با ارزش شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین نوسان در برآورد مدیریت از سود هر سهم با تغییرات ریسک شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین نوسان در برآورد مدیریت از سود هر سهم با تغییرات ارزش شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

## ۶-۱) روش تحقیق

روش تحقیق از نوع توصیفی و همبستگی است. توصیفی به این دلیل که هدف آن توصیف کردن شرایط یا پدیده های مورد بررسی است و برای شناخت بیشتر شرایط موجود می باشد و همبستگی به دلیل اینکه در این تحقیق رابطه بین متغیرها مورد نظر است. تحقیق حاضر به بررسی روابط بین متغیرها پرداخته و در پی اثبات وجود این رابطه در شرایط کنونی براساس داده های تاریخی می باشد. بنابراین میتوان آن را از نوع پس رویدادی طبقه بندی نمود. در اینگونه تحقیقات، محقق به بررسی علت و معلول (متغیر وابسته و متغیر مستقل) پس از وقوع می پردازد. در این تحقیقات بین متغیرها یک رابطه آماری وجود دارد که هدف بررسی این رابطه می باشد. همچنین متغیرها قابل دستکاری نیستند.

براین اساس تعدادی از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده و داده های مربوط به آنها در طول سالهای ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۷ جمع آوری می شود و رابطه میان متغیرها مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار می گیرد.

### ۱-۶-۱) جامعه آماری

جامعه آماری مورد مطالعه، شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، غیر از شرکتهای واسطه گری مالی و بانکها می باشد انتخاب نمونه ها از میان شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با در نظر گرفتن معیارهای زیر انجام می شود:

- ۱) پایان سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند باشد.
- ۲) شرکت در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی نداشته باشد.
- ۳) نماد معاملاتی شرکت به تابلوی غیررسمی بورس منتقل نشده باشد.
- ۴) نماد معاملاتی شرکت فعال و حداقل یکبار در سال معامله شده باشد.
- ۵) اطلاعات مالی شرکت در دوره مورد مطالعه در دسترس باشد.

۶) در طول دوره تحقیق حداقل یکبار پیش بینی سود مدیریت منتشر شده باشد .

بنابراین روش نمونه گیری حذف سیستماتیک است و براساس ملاحظات فوق شرکت‌هایی که شرایط مذکور را نداشته اند از نمونه حذف شده اند.

## ۲-۶-۱) روش جمع آوری داده ها

با توجه به ماهیت این تحقیق از دو روش میدانی و کتابخانه ای استفاده می شود.

روش کتابخانه ای : استفاده از منابع کتابخانه ای که شامل کتاب، مجلات، پایان نامه ها، مقالات و اینترنت می باشد. این روش برای انجام مطالعات مقدماتی ، تدوین فصل ادبیات تحقیق و چارچوب نظری پژوهش بکار می رود.

روش میدانی: برای جمع آوری داده های مربوط به فرضیات تحقیق به گروه شرکت های پذیرفته در بورس مراجعه خواهیم نمود و پس از استخراج اطلاعات مورد نیاز از طریق نرم افزار تدبیرپرداز وبانکهای اطلاعاتی سازمان بورس و تجمیع داده ها در ستونهای Excel به آزمون و تحلیل و تفسیر نتایج جهت تصمیم گیری در خصوص فرضیات پژوهش می پردازیم.

## ۳-۶-۱) روش تجزیه و تحلیل داده ها :

### ۱-۳-۶-۱) اندازه گیری متغیرها

#### محاسبه ریسک شرکت

در این تحقیق جهت محاسبه ضریب بتا از رابطه ذیل استفاده شده است.

$$\beta_i = \frac{Cov(R_{it} * R_m)}{Var(R_m)}$$

که در آن:

$R_{it}$  : بازده کل سهام شرکت  $i$  در دوره  $t$  (شامل کلیه مزایای نقدی و تغییرات در قیمت سهام در دوره  $t$ )

$R_m$  : بازده بازار سهام در دوره  $t$  (بصورت ماهیانه در بازار بورس محاسبه می شود)

در این مدل  $\beta_i$  معیار ریسک می باشد که در مدل آزمون فرضیات بعنوان متغیر  $Risk_{i,t}$  آمده است.

### شاخص کیو توبین<sup>۱</sup> (نماینده ارزش شرکت)

کیوتوبین عبارتست از نسبت ارزش بازار شرکت بر ارزش دفتری یا ارزش جایگزینی دارایی های شرکت. از آنجایی که بدست آوردن ارزش جایگزینی دارایی های شرکت با توجه به اطلاعات موجود در صورتهای مالی و گزارشات بورس مشکل و اغلب موارد غیر ممکن است از ارزش دفتری دارایی های شرکت در مخرج کسر استفاده می گردد و در صورت کسر نیز ارزش بازار شرکت، مجموع ارزش بازار سهام شرکت و ارزش دفتری بدهی ها است. بدین ترتیب کیوتوبین از فرمول زیر محاسبه می گردد:

$$Tobin's Q_{i,t} = M.V.S + B.V.D / B.V.A$$

که در آن:

M.V.S: ارزش بازار سهام عادی

B.V.D: ارزش دفتری بدهی ها

B.V.A: ارزش دفتری دارایی ها

### ۲-۳-۶-۱) مدل آزمون فرضیات

در آزمون فرضیات این تحقیق از دو مدل رگرسیونی که در آنها پیش بینی سود مدیریت بعنوان متغیر مستقل و ارزش و ریسک شرکت متغیر وابسته می باشد استفاده خواهد شد.

(مدل اول)

$$Risk_{i,t} = a + b DMEF_{i,t} + \sum \gamma F_{k,i,t} + e_i$$

---

<sup>۱</sup> Tobin's Q

این مدل در آزمون فرضیات اول و سوم بکار می رود که در آن  $Risk_{i,t}$  معیار ریسک شرکت  $i$  در دوره  $t$ ،  $DMEF_{i,t}$  معیار پیش بینی سود مدیریت که در فرضیه اول در صورت انتشار پیش بینی درخصوص شرکت موردنظر مقدار آن ۱ و در غیر این صورت صفر خواهد بود. این معیار در فرضیه سوم میانگین نوسانات کلیه برآوردهای مدیریت در طول یک دوره مالی می باشد.  $F_{k,i,t}$  متغیرهای کنترلی که شامل اندازه شرکت و نوع صنعت می باشد.

(مدل دوم)

$$Tobin's Q_{i,t} = a + b DMEF_{i,t} + \sum \gamma F_{k,i,t} + e_{i,t}$$

این مدل در آزمون فرضیات دوم و چهارم بکار می رود. که در آن  $Tobin's Q_{i,t}$  معیار ارزش شرکت  $i$  در دوره  $t$  می باشد و سایر متغیرها نیز در بالا تبیین شده اند.

#### ۷-۱) قلمرو زمانی تحقیق

محدوده زمانی تحقیق شامل پنج سال متوالی از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ می باشد که بررسی فرضیات تحقیق با استفاده از داده های واقعی این سالها انجام می پذیرد. براساس هدف تحقیق اطلاعات شرکتهای جامعه آماری پس از حذف سیستماتیک شرکتهایی که فاقد شرایط موردنظر بودند؛ مربوط به دوره بررسی و ارتباط بین متغیرها برآزش می گردد.

#### ۸-۱) قلمرو مکانی تحقیق

قلمرو مکانی تحقیق بازار بورس اوراق بهادار تهران می باشد و تمامی شرکتهای پذیرفته شده در بورس که شرایط مذکور در بند جامعه آماری را داشته باشند؛ در نمونه آماری وارد می شوند .

#### ۹-۱) تعریف واژه گان تحقیق



پیش بینی سود هر سهم: اطلاعات مربوط به پیش بینی سود در دوره های سه ماهه یا سالیانه از جانب شرکتها به بازار بورس ارائه می شود. ارائه این اطلاعات اختیاری می باشد و در این تحقیق فراوانی افشای پیش بینی ها در طول سال مالی و نوسانات و تغییرات آنها مدنظر می باشد.

ریسک شرکت: ریسک بعنوان عامل تاثیرگذار در جریانهای نقدی یک سرمایه گذاری بدلیل وقوع حوادث مختلفی که باعث تغییر در این جریانها می شوند، تعریف می شود. در این تحقیق ریسک شرکت از طریق محاسبه ضریب بتای سهام شرکت که تغییرات بازده ها را در یک دوره اندازه گیری می نماید و شاخص ریسک سیستماتیک می باشد؛ محاسبه می شود.

ارزش شرکت: ارزش یک قلم دارائی، اعم از اینکه واقعی یا مالی باشد، بستگی به این دارد که تا چه حد بتواند خواسته ها و نیازهای اشخاص را ارضاء کند، ارزش یا مطلوبیت دارائی های یک شرکت در گرو توانائی آن در ایجاد جریانات نقدی در یک دوره معین زمانی است. شاخص ارزش شرکت در این تحقیق نسبت کیوتوبین می باشد.

## ۱۰-۱) خلاصه فصل

در انجام هر تحقیق و پژوهشی یکی از مهمترین بخشها، ارائه طرح تحقیق (کلیات) مناسب و کامل می باشد. در این فصل سعی شد تا با بیان کلیه جوانب تحقیق، در خصوص مطالعه انجام شده اطلاعات کامل و قابل فهمی ارائه گردد.

بدین منظور ابتدا به بیان مسئله پرداخته شد؛ تا خواننده با مسائل بنیادی تحقیق بیشتر آشنا گردد. سپس دلایل اهمیت تحقیق مطرح گردید و علت انتخاب چنین موضوعی تبیین شد. در ادامه سؤالاتی را که قرار است این مطالعه به آن پاسخ دهد؛ بیان گردید و در این راستا اهداف و فرضیه های تحقیق مطرح شد.

همچنین نحوه پاسخگویی به سؤالات و شیوه آزمون فرضیات بصورت اجمالی تبیین گردید و نهایتاً واژگان کلیدی تحقیق را تعریف نمودیم.

در ادامه این رساله که شامل فصول دو تا پنج میباشد کلیه موارد فوق بتفصیل خواهد آمد.

# فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مقدمه

جایگاه سود در تئوری مسابداری

سودمندی در پیش بینی

پیش بینی سود توسط تحلیل گران

پیش بینی سود توسط مدیران

تاریخچه پیش بینی سود

تمقیقات تجربی در ارتباط با پیش بینی سود

مفاهیم ارزش

عوامل تشکیل دهنده ارزش شرکت

فطاهای رایج در ارزشگذاری شرکتها

نظریه توبین در ارزشگذاری شرکتها

تئوری q

ارزشگذاری شرکتها در ایران

مفهوم و ماهیت ریسک

## ضریب بتا و ریسک سیستماتیک

### مطالعات انجام شده در فصول ریسک و ارزش شرکت

### نتیجه گیری

#### ۱-۲) مقدمه

یکی از اهداف حسابداری و تهیه صورت های مالی، ارائه اطلاعاتی سودمند برای تصمیم گیری است. سرمایه گذاران نیازمند اطلاعاتی مربوط و قابل اتکا هستند تا بتوانند تصمیمات صحیحی اتخاذ کنند. سودمندی در پیش بینی، یکی از ویژگی های مربوط بودن اطلاعات است و از آن در تدوین نظریه و همچنین انتخاب روش های حسابداری استفاده می شود.

در بیانیه شماره ۴ هیات اصول حسابداری، یکی از اهداف عمومی صورت های مالی، فراهم آوردن اطلاعات به منظور کمک به پیش بینی سود آتی واحد تجاری ذکر شده است.<sup>۱</sup>

سود یکی از اقلام مهم اصلی صورت های مالی است که توجه استفاده کنندگان صورت های مالی را به خود جلب می کند. سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیل گران، دولت و دیگر استفاده کنندگان صورت های مالی از سود به عنوان مبنایی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی شرکت ها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می کنند. پیش بینی این رقم توسط مدیران واحدهای اقتصادی به سرمایه گذاران کمک شایانی در تصمیم گیریهای خرید و فروش سهام می نماید. از طرفی وجود پدیده عدم اطمینان در بازار و نبود اطلاعات باعث می شود مدیران نسبت به آینده با تردید برخورد نموده و میل کمتری به پیش بینی سود و افشای آن داشته باشند.

در این فصل مفاهیم مربوط به پیش بینی سود و مبانی ریسک و ارزش شرکت ارائه و تحقیقات بعمل آمده در این خصوص بررسی شده است.

---

۱-AICPA , APB statement No40

## ۲-۲) جایگاه سود در تئوری حسابداری

نظریه های حسابداری در سه سطح ساختاری، تفسیری و رفتاری به بررسی سود پرداخته اند. در سطح ساختاری، اجزای تشکیل دهنده سود مورد بررسی قرار می گیرند. در این دیدگاه، "سود حسابداری" خلاصه ای از چندین قلم مثبت و منفی تعریف می شود که برخی اقلام آن دارای محتوای تفسیری نمی باشد. اگر این اقلام دارای اهمیت باشند، سود خالص را نمی توان به درستی تفسیر کرد، هر چند در بازار سرمایه دارای محتوای اطلاعاتی باشد.

در سطح بعدی یا سطح تفسیری، مفهوم سود اهمیت پیدا می کند. آدام اسمیت، اقتصاددان اسکاتلندی، اولین کسی بود که سود را به عنوان مبلغی تعریف کرد که می توان به مصرف رسانید بدون اینکه به سرمایه ضرری وارد شود. سرجان هیکس، اقتصاددان انگلیسی و برنده جایزه نوبل، با بیانی دقیق تر سود را اینگونه تعریف می کند: "سود مبلغی است که شخص می تواند طی دوره زمانی به مصرف برساند و ثروتش در پایان دوره برابر با اول دوره باشد." هر چند حسابداران برای تعریف سود از مفاهیم اقتصادی کمک می گیرند اما در اندازه گیری سود به تعاریفی روی می آورند که بیش از جنبه نظری، جنبه عملیاتی دارد. هیات اصول حسابداری، سود (زیان) خالص را مازاد درآمد بر هزینه در دوره حسابداری تعریف کرده است.

سطح سوم، تاثیر سود گزارش شده را بر رفتار استفاده کننده مهم تلقی می کند. بیشتر تحقیقات تجربی در بازارهای مالی و سرمایه به جنبه رفتاری سود می پردازند. مسائلی در مورد فرایند تصمیم گیری سرمایه گذاران و بستانکاران، واکنش های قیمت اوراق بهادار (در بازارهای کارا) در برابر گزارش کردن سود، تصمیمات مدیریت در مورد هزینه سرمایه و واکنش های مدیران و حسابداران در برابر بازخور اطلاعات از این قبیل می باشند. (هندریکسون<sup>۱</sup>، ۱۹۹۱)

اطلاعات ارائه شده توسط شرکت و در نتیجه سود، مبتنی بر رویدادهای گذشته شرکت است اما سرمایه گذاران، نیازمند اطلاعاتی راجع به آینده شرکت می باشند. یکی از دیدگاه های موجود در این مورد، ارائه

---

۱- E. S . Hendriksen (1991)