

بررسی رابطه بین رقابت بازار محصولات و میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی شرکتها

حسن همتی^۱، حسین کاظمی^۲، عبدالله ورمزیار^۳

چکیده

در این تحقیق به بررسی وجود و میزان ارتباط بین محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با رقابت‌پذیری در بازار محصولات شرکت‌ها و همچنین عواملی همچون اندازه، اهرم مالی و فرصت‌های رشد آتی شرکت‌ها در صنایع مختلف پرداخته شده است. برای بررسی این موضوع از داده‌های موجود در بورس اوراق بهادار بین سال‌های ۸۷ تا ۹۱ استفاده شد. داده‌ها با استفاده روش رگرسیون داده‌های ترکیبی مورد آزمون قرار گرفتند و نتایج نشان داد که اعلان‌های فصلی سود شرکت‌ها به بازار حاوی محتوای اطلاعاتی بوده و این محتوای اطلاعاتی با رقابت بازار محصولات شرکت‌ها ارتباط مثبت و معناداری دارد. همچنین آزمون سایر متغیرها نشان از عدم وجود رابطه بین محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی با آن‌ها را داشت.

واژه‌های کلیدی: محتوای اطلاعاتی، اعلان‌های فصلی سود، رقابت بازار محصولات.

۱. استادیار حسابداری مؤسسه آموزش عالی رجاء قزوین
۲. استادیار حسابداری مؤسسه آموزش عالی رجاء قزوین
۳. کارشناس ارشد حسابداری مؤسسه آموزش عالی رجاء قزوین

تاریخ دریافت مقاله: ۹۳/۷/۱۲

تاریخ پذیرش مقاله: ۹۳/۹/۱۰

*نویسنده مسئول: عبدالله ورمزیار

a.varmazyar@yahoo.com

۱. مقدمه

افراد و سازمان‌ها در شرایط مختلف با توجه به انتظارات خود، اقدام به تصمیم‌گیری می‌نمایند. اولین نیاز هر فرد برای تصمیم‌گیری داشتن اطلاعات پیرامون موضوع و مسئله است و وجود اطلاعات فرد را قادر می‌سازد تا انتظارات پیشین خود را تعدیل و یا تأیید کند و یا حتی این اطلاعات انتظاراتی را در فرد به وجود آورد.

در بازارهای سرمایه نیز افراد و سازمان‌های مختلفی حضور داشته که بر اساس اطلاعاتی که در دست‌رسان قرار دارد، اقدام به تصمیم‌گیری می‌نمایند. این تصمیم‌گیری‌ها در بازارهای سرمایه، منجر به تجمیع و تخصیص منابع به فعالیت‌های اقتصادی شده، و در صورتی که این تخصیص به درستی صورت پذیرد منجر به رشد و توسعه اقتصادی خواهد شد. در نتیجه لزوم توجه به فرآیند اطلاع‌رسانی و تولید اطلاعات، به عنوان رکن اصلی تخصیص بهینه منابع در بازارهای سرمایه امری کاملاً بدیهی است.

یکی از ارکان اصلی تولید اطلاعات در بازار، سیستم‌های اطلاعاتی حسابداری شرکت‌ها می‌باشند، که عملیات و فعالیت‌های شرکت‌ها را در چارچوب گزارشگری مالی با توجه به اصول و ضوابط از پیش تعیین شده به بازار منتقل می‌کنند، و این اطلاعات در کنار سایر اطلاعات موجود در بازار نظیر شرایط اقتصادی موجود و ویژگی‌ها و شرایط خاص هر صنعت و سایر عوامل، افراد و سازمان‌های مختلف را قادر خواهند ساخت، تا با استفاده از این اطلاعات در الگوهای تصمیم‌گیریشان، اقدام به تصمیم‌گیری نمایند. در تحقیقی دی و شریژار (۲۰۰۴) بیان کردند که اعلان اخبار مالی مربوط به شرکت‌ها، به مراتب نسبت به انتشار اخبار غیر مالی دارای بار اطلاعاتی بیش‌تری برای بازار می‌باشد.

در این میان یکی از مهمترین اطلاعاتی که مورد توجه اغلب تصمیم‌گیرندگان در بازار قرار دارد، رقم سود حسابداری است و بسیاری از سرمایه‌گذاران مبنای انتظارات خود را بر اساس میزان سودی که به دست خواهند آورد، تنظیم می‌کنند، در نتیجه اغلب هدف تصمیم‌گیرندگان از کسب اطلاعات جدید، تعدیل انتظاراتشان نسبت به سودی است که به دست خواهند آورد. حال با توجه به اینکه هدف اصلی گزارشگری مالی، امکان تهیه اطلاعات مربوط و به موقع برای فرآیند تصمیم‌گیری است، و با توجه به اینکه گزارشگری سالیانه به دلیل عدم به موقع بودن مورد انتقادهای زیادی واقع گردید، در نتیجه گزارشگری فصلی جهت حصول به این هدف به وجود آمده است.

هر چند این نکته نیز قابل تأمل است که در تحقیقات معدودی نظیر باتلر و همکاران (۲۰۰۷) بیان شده که علی‌رغم الزام به افشای اطلاعات مالی فصلی، ولی تفاوت معناداری بین میزان

رفتار قیمت بین شرکت‌هایی که به صورت میان دوره‌ای و شرکت‌هایی که به صورت فصلی اطلاعات مالی خود را افشا می‌کنند وجود ندارد، و به این نتیجه رسیدند که افزایش در تعداد دفعات گزارشگری مالی در سال لزوماً منجر به ایجاد و تولید اطلاعات قابل توجه برای بازار نمی‌گردد.

حال در این تحقیق سعی خواهد شد تا با بررسی میزان محتوای اطلاعاتی که خبر اعلان سودهای فصلی به همراه دارد و همچنین بررسی رقابت بازار محصول بر آن، به این پرسش پاسخ دهد که آیا گزارشگری مالی به هدف اصلی خود دست یافته است، و اگر چنین نیست علت آن مورد بررسی قرار گیرد.

۲. مبانی نظری و پیشینه تحقیق

شرکت‌هایی که به بازارهای سرمایه عمومی دسترسی دارند توسط کمیسیون بورس اوراق بهادار ملزم هستند که هر فصل وضعیت مالی خود را گزارش کنند. افشای اجباری اطلاعات در مواردی که بازار ناقص است و در سطح بهینه‌ای از کارایی نیست، غیر ضروری و غیرمفید خواهد بود. چنین نقصی در بازار که منجر به قوانین افشا می‌شود این است که هزینه تهیه اطلاعات حسابداری توسط سهامداران موجود پرداخته می‌شود و برای سهامداران بالقوه آتی رایگان است و این امر منجر به کاهش تولید اطلاعات حسابداری در اقتصاد می‌شود (بیور، ۱۹۹۸).

رفتار سرمایه‌گذاران در واکنش به گزارش‌های اطلاعات حسابداری به خصوص رقم سود خالص مبتنی بر گمان‌های قبلی در مورد بازده مورد انتظار و ریسک سهام شرکت‌ها می‌باشد، این گمان‌های قبلی بر مبنای کلیه اطلاعات در دسترس شامل قیمت پیش از انتشار سود خالص، انتظارات در مورد قدرت سودآوری حال و آینده شرکت می‌باشد، حال به محض انتشار سود خالص سرمایه‌گذاران تصمیم خواهند گرفت که از طریق بررسی و تجزیه و تحلیل رقم سود اقدام به تصمیم‌گیری بنمایند.

انتظار بر این است که زمانی که شرکت سود خالص را گزارش می‌کند حجم سهام معامله شده مورد بررسی افزایش یا کاهش می‌یابد این افزایش یا کاهش ناشی از تفاوت در گمان‌های قبلی و تفسیر سرمایه‌گذاران از اطلاعات مالی که به عنوان خبر خوب و بد تفسیر می‌کنند، می‌باشد (خوش‌طینت و براری نوکاشتی، ۱۳۸۶).

محتوای اطلاعاتی سودهای حسابداری

بین عوامل مؤثر سودآوری که بر قیمت سهام مؤثرند و اعلان سود که دارای محتوای اطلاعاتی است، تفاوت وجود دارد. سود حسابداری یک شرکت می‌تواند بیانگر عواملی مثل جریانات نقدی

باشد که به عنوان عامل مؤثر بر قیمت سهام تلقی شود و باعث افزایش نرخ بازده غیرعادی شرکت گردد، بدون اینکه سود اعلام شود و اطلاعاتی را به بازار منتقل نماید، دلیل امر این است که نرخ فرضیات بازار کارا، بازار ممکن است از منابع دیگر اطلاعات دریافت کند بنابراین می‌توان اینطور بیان داشت که در صورت مشاهده رابطه بین تغییرات سود شرکت و نرخ بازده غیرعادی می‌توان نتیجه گرفت که سود عامل مؤثر بر قیمت سهم می‌باشد (خوش‌طینت و براری نوکاشتی، ۱۳۸۶). بیانیه مفهومی شماره یک هیئت استانداردهای حسابداری مالی معتقد است: «سرمایه‌گذاران و اعطاکنندگان وام اعتباری و سایرین به ارزیابی دورنمای خالص جریانان نقدی آتی واحد تجاری علاقه‌مندند و غالباً سود به دست آمده را برای کمک به ارزیابی قدرت سودآوری، پیش‌بینی سودهای آتی، برآورد ریسک اعطای اعتبار و سرمایه‌گذاری واحد تجاری، به کار می‌گیرند».

عوامل مؤثر بر میزان محتوای اطلاعاتی سودهای حسابداری و رقابت در بازار محصولات شرکت‌ها

رقابت باعث کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود و منافع مدیران و مالکان را به نحو بهتر تنظیم می‌کند و از این رو محتوای اطلاعاتی سودهای اعلامی را بهبود می‌بخشد. از سوی دیگر مدیران در صنایع رقابتی ممکن است از طریق سایر راه‌ها مثل پیش‌بینی‌های مدیریت فعال‌تر باشند و از این طریق محتوای اطلاعاتی سودهای اعلامی را کاهش بدهند.

شرکت‌هایی که با هزینه‌های مالکیت روبرو هستند، اطلاعات بیش‌تری نسبت به آن چه لازم است در سودهای اعلامی افشا می‌کنند. افشای اطلاعات مالکانه به سرمایه‌گذاران فعلی و بالقوه و به خود شرکت کمک می‌کند که هزینه سرمایه را کاهش دهد.

به دلیل همگن و تجانس در صنعت مربوطه، رقابت بازار محصول عموماً محتوای اطلاعاتی سودهای اعلامی را کاهش می‌دهد. رقابت بازار محصول همچنین روی محتوای اطلاعاتی سودهای اعلامی از طریق سایر راه‌ها تأثیر می‌گذارد.

رقابت بازار محصول همچنین روی محتوای اطلاعاتی سودهای اعلامی از طریق سایر راه‌ها تأثیر می‌گذارد. ژالیوال و همکاران (۲۰۰۸) شواهدی به دست آوردند که شدت رقابت بازار محصول رابطه مستقیمی با محافظه‌کاری در حسابداری دارد. جیولی و هاین (۲۰۰۰) شواهدی به دست آوردند که محافظه‌کاری با نوسان‌پذیری سودهای اعلامی رابطه دارد. در دو تحقیق مشابه لیو و سوجیانیس (۱۹۹۶) و لیو و زارو وین (۱۹۹۹) به این نتیجه رسیدند که محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی در حال کاهش است. آن‌ها بیان کردند که دلیل اصلی این امر ناشی از ناتوانی

اصول پذیرفته شده حسابداری در نحوه صحیح نشان دادن دارایی‌های نامشهود و سرمایه‌گذاری در آن‌ها می‌باشد، به خصوص مخارج تحقیق و توسعه که منافع بلند مدت آتی را برای شرکت‌ها به وجود آورده ولی باید به عنوان هزینه دوره شناسایی شوند. آگوین و همکاران (۲۰۰۵) نشان دادند که یک ارتباط U شکل بین نوآوری‌های بنگاه تجاری و میزان رقابت‌پذیری بازار محصولات وجود دارد (لیو، ۲۰۰۶).

تحقیقات خارج از کشور

سونگ ژو (۲۰۰۹) با بررسی ارتباط بین میزان رقابت در بازار محصولات شرکت‌ها و محتوای اطلاعاتی سودهای اعلان شده فصلی به این نتیجه رسید که رقابت بازار با محتوای اطلاعاتی اعلام سود رابطه مستقیم دارد.

بال و شیواکومار (۲۰۰۸) معیاری برای کمی کردن محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی اعلامی نسبت به محتوای اطلاعاتی کامل که در دسترس بازار در آن سال قرار می‌گیرد، ارائه می‌کنند، آن‌ها برای اندازه‌گیری محتوای اطلاعاتی از معادله رگرسیون بازده سالیانه سهام شرکت‌ها نسبت به بازده‌های ایجاد شده ناشی از اعلان‌های فصلی سود استفاده کردند. آن‌ها دریافتند که سودهای اعلامی فصلی به طور متوسط با ۱ یا ۲ درصد کل اطلاعات همبستگی دارد که به طور ضمنی اشاره به این دارد که سودهای اعلامی فصلی حاوی "اطلاعات نسبی و نه کامل" هستند که با پیش‌بینی آن‌ها سازگار است.

فرانسیس و همکاران (۲۰۰۲) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا در دسترس بودن گزارش‌های تحلیلی، مفید بودن سودهای اعلامی را کاهش می‌دهد و شواهد کمی به دست آوردند مبنی بر اینکه گزارش‌های تحلیل‌گران باعث افزایش محتوای اطلاعاتی سودهای اعلامی می‌شود. موزس و راپاچیولی (۱۹۹۵) به بررسی ارتباط بین سیاست‌های تقسیم سود، اندازه شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودها پرداختند. آن‌ها نشان دادند که اگر اعلان تقسیم سود قبل از اعلان سودها باشد اثر اندازه شرکت دیگر وجود ندارد. یعنی اطلاعاتی که به وسیله اعلان تقسیم سود منتقل می‌شود شامل اطلاعات منتقل شده به سرمایه‌گذاران در شرکت‌های بزرگ از طریق سایر منابع اطلاعاتی است و به همین خاطر واکنش مشابهی به اعلان سودهای شرکت‌های با اندازه بزرگ و کوچک رخ می‌دهد. همچنین آن‌ها نشان دادند که اگر شرکت سودی تقسیم نکند یا اعلان سودها قبل از اعلان تقسیم سود باشد اثر اندازه شرکت وجود دارد. یعنی اینکه سایر منابع اطلاعاتی که برای شرکت‌های بزرگ‌تر وجود دارد اطلاعاتی را فراهم می‌کنند که در

قیمت سهام این شرکت‌ها قبل از اعلان سودها منعکس شده است و در نتیجه واکنش بازار به اعلان سودهای این شرکت‌ها رخ می‌دهد.

شورز (۱۹۹۰) عکس‌العمل بازار را به سود اعلام شده سالانه بررسی می‌کند و به این نتیجه می‌رسد که این سودهای اعلامی سالانه رابطه منفی با مقدار اطلاعات موقتی دارد. آتیاز (۱۹۸۵) در تحقیق خود به این نتیجه رسید که تغییرات قیمت سهام در موقع اعلام سود به طور قابل ملاحظه‌ای نسبت به سایر دوره‌ها بیش‌تر است و رابطه‌ای معکوسی با ارزش بازار شرکت دارد.

بیور (۱۹۶۸) در تحقیقات خود بیان می‌کند که هم حجم معامله و هم نوسان بازده در زمان اعلام سود می‌توانند نشان دهنده وجود محتوای اطلاعاتی در سودهای اعلان شده باشند. نتایج به دست آمده توسط بیور نشان داد که انحراف در عوامل ذکر شده طی هفته‌ای که اعلان سود در آن بوده ۶۷ درصد بیش‌تر از حد معمول می‌باشد.

تحقیقات داخل کشور

جهانخانی و صفاریان (۱۳۸۲) در تحقیق خود با عنوان واکنش بازار سهام به اعلان سود برآوردی شرکت‌ها را بین سال‌های ۱۳۷۴ تا ۱۳۷۶ بررسی کردند به این نتیجه رسیدند که اعلان سود برآوردی هر سهم دارای محتوای اطلاعاتی بوده و منجر به تغییر قیمت سهام و حجم مبادلات آن می‌گردد.

خالقی مقدم و آزاد (۱۳۸۳) در تحقیق خود به بررسی محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی سود شرکت‌ها پرداخته و به این نتیجه رسیدند که سود پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها دارای محتوای اطلاعاتی بوده و بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان تأثیر می‌گذارد.

خالقی مقدم (۱۳۷۷) به بررسی دقت پیش‌بینی سود شرکت‌ها توسط مدیریت آن‌ها پرداخت. او در تحقیق خود ارتباط بین چهار متغیر قیمت سهام، اندازه شرکت، عمر شرکت و درجه اهرم مالی شرکت‌ها را با دقت پیش‌بینی سود بررسی کرد و به این نتیجه رسید که تنها بین دقت پیش‌بینی و متغیرهای قیمت سهام و اندازه شرکت رابطه وجود دارد.

۳. روش پژوهش

۳.۱. فرضیه‌های پژوهش

این تحقیق شامل دو فرضیه اصلی و سه فرضیه فرعی به شرح ذیل می‌باشد:

فرضیه یک: اعلان سودهای فصلی شرکت‌ها دارای محتوای اطلاعاتی است.

فرضیه دو: بین میزان رقابت‌پذیری در بازار محصولات شرکت‌ها و محتوای اطلاعاتی اعلان سود شرکت‌های موجود در صنایع مختلف رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سه: بین متوسط اهرم مالی شرکت‌های هر صنعت و محتوای اطلاعاتی اعلان سود شرکت‌های موجود در آن صنعت رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه چهار: بین متوسط ارزش بازار شرکت‌های هر صنعت و محتوای اطلاعاتی اعلان سود شرکت‌های موجود در آن صنعت رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه پنج: بین متوسط اندازه شرکت‌های هر صنعت و محتوای اطلاعاتی اعلان سود شرکت‌های موجود در آن صنعت رابطه معناداری وجود دارد.

۲.۳. جامعه آماری و نحوه انتخاب شرکت‌ها

جامعه آماری تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این تحقیق، برای تعیین نمونه آماری از روش نمونه‌گیری به صورت هدفمند استفاده شده، بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در پایان سال ۱۳۸۷، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نباشند، حذف شده که در نهایت ۵۰ شرکت از بین شرکت‌های باقیمانده جهت انجام آزمون انتخاب گردیدند:

- شرکت‌ها باید در طول سال مالی تداوم فعالیت داشته باشند.
- نمونه آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری نباشند.
- شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۱۲/۲۹ ختم می‌شود.
- سهام شرکت در بازار بورس اوراق بهادار به صورت فعال مورد داد و ستد قرار گیرد و دارای وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشد.
- در هر صنعت مورد بررسی حداقل ۱۰ شرکت فعال حضور داشته باشند.

۳.۳. روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

برای جمع‌آوری داده‌ها و شکل‌دهی داده‌ها از نرم‌افزارهای Excel استفاده شده است. در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار انجام پذیرفته است. همچنین برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی استفاده شده است. پس از برازش مدل و قبل از تبیین نتایج آزمون‌های نرمال بودن، ناهمسانی واریانس، هم‌خطی و خود همبستگی بر روی جملات باقیمانده الگو انجام گردید و سپس تجزیه و تحلیل نتایج انجام شد.

الگوهای مورد استفاده در تحقیق

در این تحقیق برای به دست آوردن میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی از الگوی استفاده شده در تحقیق بال و شیواکومار (۲۰۰۸) که در ادامه آورده شده، استفاده شده است.

الگوی رگرسیون فرضیه اول:

$$R_i \text{ annual} = \alpha_0 + \alpha_1 R_i \text{ window1} + \alpha_2 R_i \text{ window2} + \alpha_3 R_i \text{ window3} + \alpha_4 R_i \text{ window4} + \varepsilon_i$$

الگوی رگرسیون مربوط به سایر فرضیات:

$$Abnormal R_{k,t}^2 = \beta_0 + \beta_1 competition_{k,t} + \beta_2 Lev_{k,t} + \beta_3 Q \text{ tobin}_{k,t} + \beta_4 Size_{k,t} + \varepsilon_{k,t}$$

سنجش متغیرهای تحقیق

بازده سالیانه $R_i \text{ (annual)}$ = بازده سالیانه سهام شرکتها عبارتست از تغییرات قیمت سهام در ابتدای دوره نسبت به قیمت آن در انتهای دوره، همچنین برای محاسبه بازده سالیانه میزان سود نقدی تقسیم شده و همچنین افزایش سرمایه شرکتها نیز در صورت وجود در نظر گرفته شده است.

بازده ناشی از اعلانهای فصلی سود $R_i \text{ (window)}$ = بازده ایجاد شده ناشی از خبر اعلان سود در هر دوره که از تفاوت قیمت سهام در یک روز قبل از اعلام تا یک روز پس از اعلام به دست می‌آید.

محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی $(Abnormal R^2)$ = تغییرات غیر عادی ایجاد شده ناشی از خبر اعلان سود که از تفاوت بین ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از معادله رگرسیون الگوی اول و $4/8\%$ (که از تقسیم روزهای مؤثر اعلان سود بر تعداد روزهای معاملاتی بورس محاسبه می‌شود که برابر با ۱۲ به روی ۲۵۰ می‌باشد)، به دست می‌آید (بال و شیواکومار، ۲۰۰۸).

رقابت بازار محصولات $(Competition)$ = عبارتست از میزان تغییرات صورت گرفته در سهم رقابتی در بازار رقابتی محصولات شرکت‌های موجود در صنعت k در زمان t که از طریق معادله زیر محاسبه می‌شود (گریفیث، ۲۰۰۱):

$$AMSC_{k,t} = \frac{(Market\ Share_{i,t} - Market\ Share_{i,t-1})^2}{\sum_{i=all\ firms\ in\ k}}$$

که برای محاسبه Market Share از رابطه زیر استفاده می شود:

$$Market\ share_{i,t} = \frac{Sales_{i,t}}{\sum_{j=all\ firms\ in\ k} Sales_{i,t}}$$

نسبت (Q tobin) = این نسبت معرف ارزش بازار شرکت می باشد که از طریق تقسیم ارزش بازار کل دارایی های شرکت به ارزش دفتری آن ها به دست می آید. (ارزش بازار کل دارایی های شرکت از جمع ارزش دفتری کل بدهی های شرکت با ارزش بازار سرمایه شرکت به دست می آید)، که برای محاسبه متوسط صنعت، از نسبت Q توپین کلیه شرکت ها یک صنعت میانگین محاسبه می شود.

اندازه (Size) = برای اندازه گیری متوسط اندازه شرکت های یک صنعت از طریق محاسبه میانگین اندازه تک تک شرکت های موجود در یک صنعت خاص که از طریق لگاریتم طبیعی کل دارایی های هر شرکت به دست می آید، استفاده می کنیم.

اهرم مالی (Lev) = برای محاسبه آن از متوسط اهرم مالی شرکت های موجود در هر صنعت که از طریق محاسبه نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها برای تک تک شرکت ها و سپس محاسبه میانگین آن ها برای هر صنعت به دست می آید، استفاده شده است.

۴. یافته های پژوهش

۱.۴. آمار توصیفی

مقدار میانگین، متوسط داده ها را نشان می دهد. میانه، نشان دهنده این است که ۵۰ درصد داده ها کم تر از عدد وسط مجموعه و ۵۰ درصد داده ها بیش تر از عدد وسط مجموعه هستند. نزدیک بودن مقدار میانگین و میانه، تقارن داده ها را نشان می دهد. انحراف معیار، پراکندگی را نشان می دهد و در نهایت، چولگی، شاخص تقارن داده هاست.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	میانگین	میانه	انحراف استاندارد
R annual	۰/۶۷	۰/۶۷	۰/۴۴۵
R window1	۰/۵۰۵	۰/۱۹	۲/۵۲
R window2	۰/۸۶	-۰/۰۲	-۰/۰۷۶
R window3	۰/۰۸۶	۰	۰/۰۸۲
R window4	۰/۰۳۴	۰/۰۳۲	۰/۰۲۳۲
Competition	۰/۲۲۷۳۵	۰/۰۶۸۱	۰/۲۹۲۷
Lev	۰/۶۰۴۳	۰/۵۶۶۸	۰/۱۲۷۸
Q tobin	۲/۲۷۸۰۳	۱/۷۰۲۱	۲/۹۶۹۷
Size	۱/۶۶۹۱	۱/۶۵۸۸	۰/۱۲۶۱

برازش الگوهای تحقیق

همانطور که قبلاً نیز بیان گردید در این تحقیق برای به دست آوردن محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهی فصلی شرکت‌ها از الگوی بال و شیواکومار (۲۰۰۸) استفاده شده است. آزمون فرضیه اول به بررسی اینکه آیا اعلان سودهای فصلی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارای محتوای اطلاعاتی می‌باشند یا خیر می‌پردازد. به منظور آزمون این فرضیه، ارتباط بین بازده‌های فصلی و بازده سالیانه شرکت‌ها با استفاده از آزمون رگرسیون مورد بررسی قرار گرفت، که با توجه به نتایج به دست آمده فرضیه صفر این آزمون مبنی بر عدم وجود محتوای اطلاعاتی در اعلان سودهای فصلی در سطح اطمینان ۹۹ درصد رد می‌شود، بنابراین نتیجه این فرضیه همانطور که انتظار می‌رفت حاکی از وجود بار اطلاعاتی در اعلان سودهای فصلی شرکت‌ها می‌باشد. نتایج تحقیق ما درباره محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی مشابه تحقیق بال و شیواکومار (۲۰۰۸) و تحقیقی که در سال ۲۰۰۹ توسط سونگ ژو انجام شده و همچنین نتیجه تحقیقات داخلی نظیر خوش‌طینت و براری نوکاشتی (۱۳۸۵) می‌باشد. که نتایج آن در جدول ۲ نیز آورده شده است، آماره F و سطح معناداری الگو نشان از اعتبار نتایج به دست آمده دارد و ضریب تعیین تعدیل شده الگو که نشان دهنده میزان ارتباط بین بازده‌های ناشی از خیر اعلان سودهای فصلی با بازده سالیانه است برابر ۸ درصد می‌باشد. که برای به دست آوردن میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی کافیهست تا ما عدد ۴/۸٪ را از ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از الگوی رگرسیونی فرضیه اول که برابر ۸ درصد می‌باشد کم کنیم که در این صورت محتوای اطلاعاتی به دست آمده برابر ۳/۲٪ می‌باشد.

جدول ۲: برازش الگوهای تحقیق

نام متغیر	ضریب	آماره t	P-Value
عرض از مبداء	-	۳/۴۴۰	۰/۰۰۱
R window 1	۰/۲۶۴	۴/۲۶۳	۰/۰۰۰
R window 2	۰/۰۹۰	۱/۴۷۰	۰/۱۴۳
R window 3	۰/۰۳۱	۰/۵۰۱	۰/۶۱۷
R window 4	۰/۰۵۹	۰/۹۵۲	۰/۳۴۲
ضریب تعیین (R ²)		۰/۰۹۶	
ضریب تعیین تعدیل شده (Adjusted R ²)		۰/۰۸۱	
آماره F		۶/۴۸۵	
معناداری (P-Value)		۰/۰۰۰	
آماره Durbin-Watson		۱/۸۴۱	

$$R_i \text{ annual} = \alpha_0 + \alpha_1 R_i \text{ window1} + \alpha_2 R_i \text{ window2} + \alpha_3 R_i \text{ window3} + \alpha_4 R_i \text{ window4} + \varepsilon_i$$

حال در ادامه تحقیق برای بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی شرکت‌های موجود در صنایع با برخی از متغیرها نظیر رقابت بازار محصولات شرکت‌ها و همچنین اندازه، اهرم مالی و نسبت فرصت‌های رشد آتی از الگوی رگرسیونی شماره ۲ استفاده شده که نتایج آن در جدول ۳ آورده شده است.

جدول ۳: نتایج ارتباط متغیرها

نام متغیر	ضریب	آماره t	P-Value
عرض از مبداء	-	۰/۱۶۸	۰/۸۶۸
COMPETITION	۰/۵۵۷	۲/۸۹۹	۰/۰۰۹
LEV	۰/۱۱۶	۰/۵۶۰	۰/۵۸۲
Q TOBIN	۰/۰۵۸	۰/۲۶۳	۰/۷۹۵
SIZE	۰/۰۹۸	-۰/۴۵۵	۰/۶۵۴
ضریب تعیین (R ²)		۰/۳۴۴	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۱۲	
آماره F		۲/۶۱	
معناداری (P-Value)		۰/۰۴۶	
آماره Durbin-Watson		۲/۱۵۲	

$$Abnormal R_{k,t}^2 = \beta_0 + \beta_1 competition_{k,t} + \beta_2 Lev_{k,t} + \beta_3 Q\ tobin_{k,t} + \beta_4 Size_{k,t} + \varepsilon_{k,t}$$

آزمون فرضیه دوم به بررسی وجود ارتباط بین محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی و میزان رقابت پذیری در بازار محصولات شرکتها می پردازد که نتایج تحقیق نشان دهنده این است که فرضیه صفر این آزمون مبنی بر عدم وجود رابطه بین این دو در سطح اطمینان ۹۹ درصد رد می شود، ر نتیجه وجود ارتباط بین محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی و میزان رقابت پذیری در بازار محصولات شرکتها تأیید می شود. نتیجه این فرضیه نیز همسو و در راستای نتایج سایر تحقیقات صورت گرفته در این زمینه نظیر تحقیقی که در سال ۲۰۰۹ توسط سونگ ژو انجام شده، می باشد.

همچنین آزمون فرضیه فرعی اولیه بررسی وجود رابطه میان اهرم مالی شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آنها می پردازد که نتایج آزمون این فرضیه نشان می دهد که فرضیه صفر این آزمون مبنی بر عدم وجود رابطه بین اهرم مالی و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی شود، در نتیجه در این تحقیق نمی توان انتظار داشت که بین اهرم مالی شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها ارتباط معناداری وجود داشته باشد.

نتایج تحقیق ما درباره رابطه میان اهرم مالی شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آنها مشابه تحقیق بال و شیواکومار (۲۰۰۸) می باشد.

آزمون فرضیه فرعی دوم به بررسی وجود رابطه میان ارزش شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آنها می پردازد که نتایج آزمون این فرضیه نشان می دهد که فرضیه صفر این آزمون مبنی بر عدم وجود رابطه بین ارزش شرکتها و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی شود، در نتیجه در این تحقیق نمی توان انتظار داشت که بین ارزش شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها ارتباط معناداری وجود داشته باشد.

نتایج تحقیق ما درباره رابطه میان اهرم مالی شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آنها بر خلاف نتایج به دست آمده در تحقیقات بال و شیواکومار (۲۰۰۸) و همچنین تحقیقی که در سال ۲۰۰۹ توسط سونگ ژو انجام شده می باشد. که شاید علت اصلی آن مشکل در محاسبه نسبت Q توین می باشد، چرا که مخرج کسر لحاظ شده (ارزش دفتری شرکت) با توجه به اینکه مبنای محاسبه آن از فرض بهای تمام شده تاریخی استفاده شده و این رقم گویای واقعیت موجود در تاریخ ترانزنامه نمی باشد در نتیجه نسبت محاسبه شده برای هر شرکت چندان از اعتبار کافی در نزد تصمیم گیرندگان در بازار برخوردار نباشد.

آزمون فرضیه فرعی سوم به بررسی وجود رابطه میان اندازه شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی آنها می‌پردازد که نتایج آزمون این فرضیه نشان می‌دهد که فرضیه صفر این آزمون مبنی بر عدم وجود رابطه بین اندازه و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود، در نتیجه در این تحقیق نمی‌توان انتظار داشت که بین اندازه شرکتها و میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود فصلی آنها ارتباط معناداری وجود داشته باشد.

نتیجه این فرضیه مشابه تحقیق بال و شیواکومار (۲۰۰۸) و هاواردچان، رابرت فاف آلن رمزی (۲۰۰۷) مبنی بر عدم ارتباط بین اندازه شرکت و محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی می‌باشد. همچنین در تحقیقی که در سال ۱۳۸۵ خوش‌طینت و براری نوکاشتی در رابطه با ارتباط بین اندازه شرکتها و محتوای اطلاعاتی سود آنها انجام دادند نیز به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌های بزرگ ارتباطی وجود ندارد ولی در شرکت‌های کوچک و متوسط این ارتباط برقرار است، که البته شاید دلیل تفاوت نتیجه این تحقیق با تحقیق ما ناشی از تفاوت در روش تحقیق و روش اندازه‌گیری محتوای اطلاعاتی می‌باشد.

نتیجه‌گیری

با توجه به نتایج به دست آمده از تحقیق که نشان می‌دهد که اعلان سودهای فصلی شرکتها به بازار، حاوی بار اطلاعاتی برای کاربران بازار می‌باشد می‌توان دریافت که این گزارشها برای بازار مهم می‌باشند در نتیجه لزوم توجه به چگونگی نحوه تهیه آنها و همچنین زمان بندی اعلان آنها از جانب شرکتها می‌تواند پارامترهای مهمی در مفید بودن این اطلاعات برای تصمیم‌گیرندگان بازار به شمار آیند، که لازم است تا قانون‌گذاران و ناظران بازار به این مهم توجه نموده تا موجبات هر چه بیش‌تر شفاف‌سازی و فرآیند تبدیل و تبادل اطلاعات بین ارکان مختلف بازار سرمایه را فراهم آورند.

همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بین رقابت‌پذیری در بین بازار محصولات شرکتها با میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود آنها رابطه داشته باشد در نتیجه سرمایه‌گذاران و همچنین سایر تصمیم‌گیرندگان در بازار می‌توانند با توجه به وجود چنین رابطه‌ای با مدنظر قرار دادن شرایط بازار برای شرکت‌های مختلف و رقابت‌پذیری آنها هم در بازارهای داخلی و هم در بازارهای خارجی (در صورت وجود) و با توجه به افق‌های پیش‌بینی‌های خویش از این رقابت‌پذیری، این مورد را نیز در الگوهای تصمیم‌گیری خود مدنظر قرار دهند.

پیشنهاد برای تحقیقات آتی

با توجه به اینکه در این تحقیق میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی از طریق تغییرات صورت گرفته در قیمت سهام شرکت‌ها در تاریخ‌های پیرامون اعلان استفاده شده، به سایرین توصیه می‌شود تا با بررسی تغییرات حجم معاملات پیرامون اعلان سودهای فصلی شرکت‌ها به بررسی میزان محتوای اطلاعاتی آن‌ها بپردازند. همچنین روشی را که در این تحقیق برای محاسبه میزان محتوای اطلاعاتی موجود در اعلان سودهای فصلی به کار برده شده را می‌توان برای سایر اعلان‌ها نظیر اعلان سود نقدی و یا افزایش سرمایه و سایر موارد نیز به کار برد. همچنین می‌توان در تحقیقات آتی به بررسی میزان کیفیت سودهای گزارش شده با میزان محتوای اطلاعاتی اعلان آن‌ها پرداخت.

منابع

- جهانخانی، ع. و صفاریان، ا. (۱۳۸۲). ”واکنش بازار سهام نسبت به اعلان سود برآوردی هر سهم در بورس اوراق بهادار تهران“. *فصلنامه تحقیقات مالی*، ۱۶، ۶۱-۸۱.
- خالقی مقدم، ح. و آزاد، م. (۱۳۸۳). ”محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی سود شرکت‌ها“. *فصلنامه مطالعات حسابداری*، ۷، ۳۳-۵۳.
- خالقی مقدم، ح. (۱۳۷۷). ”دقت پیش‌بینی سود شرکت‌ها“. رساله دکتری حسابداری، دانشگاه تهران.
- حجازی، ر. (۱۳۷۵). ”بررسی اعلام سود بر قیمت و حجم سهام در بورس اوراق بهادار تهران“. رساله دکتری، دانشگاه تهران.
- خوش‌طینت، م. و براری نوکاشتی، ص. (۱۳۸۵). ”تأثیر اندازه شرکت بر محتوای اطلاعاتی اعلام سود“. *فصلنامه مطالعات حسابداری*، ۱۶، ۱-۱۸.
- قائمی، م. ح. و بیات، ع. (۱۳۸۷). ”بررسی محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی در بورس اوراق بهادار تهران“. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی.
- Aghion, P., Bloom, N., Blundell, R., Griffith, R. and Howitt, P. (2005). "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship". *Quarterly Journal of Economics*, 120 (2): 701-728.
- Atiase, R. (1985). Predisclosure Information, Firm Capitalization, and Security Price Behavior around Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research*, 23: 21-36.

- Ball, R. and Shivakumar, L. (2008). "How Much New Information is There in Earnings?". *Journal of Accounting Research*, 46 (5): 975-1016.
- Ball, R. and Brown, P. (1968). "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*, 6: 159-78.
- Barth, Mary E., John, A. Elliott, and Mark, W. Finn, (1999). "Market Rewards Associated with Patterns of Increasing Earnings". *Journal of Accounting Research*, 37 (2): 387-413.
- Beaver, W.H. (1968). "The Information Content of Annual Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research*, 6: 67-92.
- Brennan, M.J. (1991). "A Perspective on Accounting and Stock Prices". *The Accounting Review January*, 67-79.
- Brid, R. (2001). "The Prediction of Earnings Movements Using Accounting Data: an Update and Extension of Ou and Penman". *Journal of Asset Management*, 2 (2): 180-195.
- Butler, M.; Kraft; and I.S. Weiss. (2007). "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.
- Chan, H., Faff, R. and Ramsay, A. (2007). "Firm Size and the Information Content of Annual Earnings Announcements: Australian Evidence". *Journal of Business Finance & Accounting*, 32 (1): 211-253.
- Dechow, P. (1994). "Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: the Role of Accounting Accruals". *Journal of Accounting and Economics*, 18: 3-42.
- Dhaliwal, D.S., Huang, S.X., Khurana, I. and Pereira, R. (2008). Product Market Competition and Accounting Conservatism. SSRN eLibrary.
- Dontoh, A., Radhakrishnan, S. and Ronen, J. (2004). "The Declining Value-relevance of Accounting Information and Non-information-Based Trading: an Empirical Analysis". *Contemporary Accounting Research*, 21: 795-813.
- Francis, J., Schipper, K. and Vincent, L. (2002). "Earnings Announcements and Competing Information". *Journal of Accounting and Economics*, 33 (3): 313-342.
- Givoly, D. and Hayn, C. (2000). "The Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting become more Conservative?". *Journal of Accounting and Economics*, 29 (3): 287-320.

- Griffith, R. (2001). Product Market Competition, Efficiency and Agency Costs: an Empirical Analysis. Institute for Fiscal Studies.
- Lev, B. and Zarowin, P. (1999). "The Boundaries of Financial Reporting and how to Extend them". *Journal of Accounting Research*, 37 (2): 353-385.
- Lev, B. and Sougiannis, T. (1996). "The Capitalization, Amortization, and Value-relevance of R&D". *Journal of Accounting and Economics*, 21 (1): 107-138.
- Liu, J. and Thomas, J. (2006). "Stock Returns and Accounting Earnings". *Journal of Accounting Research*, 38: 71-99.
- Mozes, H. and Rapaccioli, D. (1995). "The Relation among Dividend Policy, Firm Size and The Information Content of Annual Earnings Announcements". *Journal of financial Research*, 18 (1): 75-88.
- Shores, D. (1990). "The Association between Interim Information and Security Returns Surrounding Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research*, 164-181.
- Song Xue, (2009). Product Market Competition and Information Content in Earnings Announcements. University of Florida.