

## بررسی تأثیرگذاری متغیرهای سود عملیاتی و ارزش بازار شرکت بر تولید ناخالص داخلی (مورد مطالعه: شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار)

مهدی عربصالحی<sup>۱</sup>، حسین فتاحی‌نافچی<sup>۲</sup>، مجتبی کاکایی‌دهکردی<sup>۳\*</sup>

### چکیده

اقتصاددانان همواره به دنبال این هستند تا بدانند که کدام عوامل می‌توانند بر تولید ناخالص داخلی اثرگذار باشند تا با محاسبه تغییرات تولید ناخالص داخلی بتوانند رشد اقتصادی کشور را ارزیابی کنند سودی که از عملیات اصلی شرکت به دست می‌آید یا همان سود عملیاتی یکی از معیارهای اصلی ارزیابی عملکرد شرکت محسوب می‌شود و این رقم برای مدیران، حسابداران، سهام‌داران، سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان بسیار با اهمیت می‌باشد و می‌توان آن را از صورت‌های مالی شرکت به دست آورد، در این پژوهش به تحلیل میزان تأثیرگذاری سود عملیاتی و ارزش بازار شرکت بر تولید ناخالص داخلی پرداخته شده است. در این پژوهش از اطلاعات ۱۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ استفاده شده است و از مدل رگرسیون لاجبیت زمانی، نرم‌افزار ایوبوز ۸ و روش حداقل مربعات برای انجام آزمون فرضیه‌ها به کار گرفته شده است. نتایج نشان می‌دهد که رشد سود عملیاتی و رشد ارزش بازار شرکت بر رشد تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معناداری دارند، پس با توجه به نتایج می‌توان گفت که افزایش سود عملیاتی و ارزش بازار شرکت باعث افزایش تولید ناخالص داخلی می‌شود.

**واژه‌های کلیدی:** سود عملیاتی؛ رشد ارزش بازار شرکت؛ تولید ناخالص داخلی.

۱. استادیار حسابداری، دانشگاه اصفهان

۲. دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه اصفهان

۳. دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه اصفهان

تاریخ دریافت مقاله: ۹۴/۷/۱۶

تاریخ پذیرش مقاله: ۹۴/۹/۸

\* نویسنده مسئول: مجتبی کاکایی‌دهکردی

mojtaba.kakaey1368@gmail.com

### مقدمه

هدف صورت‌های مالی مطابق با بند ۱-۱ مفاهیم نظری استانداردهای حسابداری ایران، ارائه اطلاعاتی تلخیص و طبقه‌بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری است که برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی، مفید واقع شود. رقم سود نیز یکی از اجزای اطلاعات صورت‌های مالی است که در تصمیم‌گیری اشخاص برون سازمانی جهت برآورد ارزش سرمایه‌گذاری (از طریق برآورد وجوه نقد آتی دریافتی شرکت)، ارزیابی عملکرد شرکت، ارزیابی نقش حسابداری مدیران و غیره مؤثر است.

اقتصاددانان همواره به دنبال این هستند تا بدانند که کدام عوامل می‌توانند بر تولید ناخالص داخلی<sup>۱</sup> اثرگذار باشند تا با محاسبه تغییرات تولید ناخالص داخلی بتوانند رشد اقتصادی کشور را ارزیابی کنند، سودی که از عملیات اصلی شرکت به دست می‌آید یا همان سود عملیاتی یکی از معیارهای اصلی ارزیابی عملکرد شرکت محسوب می‌شود و این رقم برای مدیران، حسابداران، سهام‌داران، سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان بسیار با اهمیت می‌باشد و می‌توان آن را از صورت‌های مالی شرکت به دست آورد. این پژوهش به دنبال پاسخگویی به این پرسش است که آیا سود عملیاتی و ارزش بازار شرکت می‌تواند بر تولید ناخالص داخلی اثرگذار باشد؟ مشخص شدن این موضوع می‌تواند برای اقتصاددانان، حسابداران، مدیران و سایر ذی‌نفعان بسیار با اهمیت باشد.

تولید ناخالص داخلی و مقدار تغییرات آن عامل تعیین کننده رشد اقتصادی در یک کشور محسوب می‌شود، به عبارت دیگر رشد اقتصادی به معنای افزایش مستمر تولید ناخالص واقعی در یک کشور به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد اقتصادی یک جامعه مطرح است و افزایش نرخ آن به بهبود رفاه اجتماعی منجر می‌گردد، سال‌های طولانی است که اقتصاددانان در پی کشف عواملی برآمده‌اند که بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی تأثیر گذارند، در مدل‌های سنتی رشد، کشورها و حتی فناوری‌ها، یکسان فرض می‌شدند، این مدل‌ها ریشه تفاوت نرخ سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی در کشورهای مختلف را به نرخ پس‌انداز و نرخ رشد عوامل تولید نسبت می‌دادند (کمیجانی و سلاطین، ۱۳۸۷).

با توجه به توضیحاتی که در بالا ارائه شد، این پژوهش به دنبال پاسخگویی به این پرسش است که آیا رقم سود عملیاتی و ارزش بازار شرکت ارتباطی با تولید ناخالص داخلی دارد یا خیر؟

یا به عبارت دیگر آیا سود عملیاتی و ارزش بازار شرکت بر رقم تولید ناخالص داخلی که عامل تعیین‌کننده رشد اقتصادی است، تأثیر می‌گذارد؟

### مبانی نظری

رشد اقتصادی یک کشور از طریق محاسبه تغییرات تولید ناخالص داخلی تعیین می‌شود، پس محاسبه کردن تولید ناخالص داخلی و عواملی که بر آن اثر می‌گذارند بسیار با اهمیت است اما شناخت عواملی که بر تولید ناخالص داخلی اثر می‌گذارند کار آسانی نیست و نیاز به آزمون و پژوهش دارند. از طرفی سود یکی از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین‌کننده ارزش بنگاه اقتصادی است که از صورت‌های مالی شرکت به دست می‌آید و یکی از مهم‌ترین محصولات صورت‌های مالی شرکت محسوب می‌شوند.

سود خالص گزارش شده در صورت‌های مالی به عنوان یکی از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین‌کننده ارزش بنگاه اقتصادی تلقی می‌گردد که همواره مورد استفاده طیف وسیعی از استفاده‌کنندگان نظیر حرفه حسابداری، مدیران مالی، تحلیل‌گران بازار سهام، سرمایه‌گذاران و سهام‌داران قرار می‌گیرد (کانچیتچی و پاتاتوکاس، ۲۰۱۴).

همچنین، به دلیل این که ارزش یک شرکت با سودهای حال و آینده‌اش مرتبط می‌شود، تعیین سود از اهمیت بسزایی برخوردار است صورت‌های مالی باید اطلاعاتی را برای ذی‌نفعان فراهم کند که برای تصمیم‌گیری مفید باشد.

صورت سود و زیان و سود گزارش شده از مهم‌ترین معیارهای اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها است، زیرا می‌تواند بر تعیین قیمت سهام مؤثر باشد. بنابراین سیستم حسابداری باید اطلاعاتی کامل و مطلوب درباره سود فراهم کند. مشارکت‌کنندگان بازار همیشه به دنبال اطلاعات مالی باکیفیت هستند، اطلاعات مالی باکیفیت، اطلاعاتی هستند که قابل اتکا بوده و عدم تقارن اطلاعاتی را به نحو صحیح کاهش می‌دهند. مطالعات بسیاری در ادبیات حسابداری وجود دارد مبنی بر این که کیفیت افشای اطلاعات مالی بالاتر، قابلیت اعتماد این اطلاعات را از نظر سهام‌داران و سایر استفاده‌کنندگان افزایش می‌دهد. در صورتی که صورت‌های مالی مبهم و بدون کیفیت باشد، فاقد اثربخشی و تأثیرگذاری بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است. به عبارت دیگر می‌توان گفت سودی دارای اثر اقتصادی است که شفاف باشد (دارابی و مرادلو، ۱۳۹۰).

در ادبیات اقتصادی، به میزان نرخ رشد سالانه تولید ناخالص داخلی یک کشور، رشد اقتصادی گفته می‌شود. روش تعیین نرخ رشد اقتصادی به این صورت است که ابتدا، پس از آن که میزان تولید ناخالص داخلی کشور در هر سال محاسبه شد، با حذف اثرات تورم از آن (به‌خاطر وجود تورم، عدد به دست آمده در هر سال بزرگ‌تر از مقدار واقعی است که با حذف اثر تورم آن

را تعدیل می‌کنند) مقدار واقعی تولید ناخالص داخلی، حساب می‌شود، که به آن تعدیل تولید ناخالص داخلی، نسبت به مقادیر سال پایه نیز گفته می‌شود. برای این کار از ابزاری به نام شاخص تعدیل‌کننده تولید ناخالص داخلی کمک گرفته می‌شود که مقایسه مقادیر تولید ناخالصی همه سال‌ها را با یک سال مشخص، که به آن سال پایه نیز گفته می‌شود، ممکن می‌سازد.

به عنوان مثال در آمارهای کنونی بانک مرکزی در بخش حساب‌های ملی، مقادیر تولید ناخالص داخلی بر حسب قیمت‌های ثابت سال ۷۶ محاسبه می‌شود، که به این معنا است که اثرات تورمی سال‌های دیگر حذف می‌شود. تعدیل مقادیر تولید نسبت به یک سال پایه به خاطر این است که از آن جا که تولید بر حسب قیمت کالاها و خدمات نهایی تولید شده در یک سال مشخص تعیین می‌شود، در صورتی تورم وجود داشته باشد، این تورم از طریق افزایش قیمت‌ها مقدار واقعی تولید را بیش از حد نشان می‌دهد، در صورتی که معیار اصلی برای افزایش تولید، باید رشد مقادیر تولید باشد نه قیمت‌های کالاهایی که در آن دوره تولید شده است. وقتی مقادیر به دست آمده نسبت به قیمت‌های یک سال معین تعدیل و تورمزدایی شد، اصطلاحاً گفته می‌شود که «مقادیر اسمی» به «مقادیر واقعی» تبدیل شده است. به طور کلی، افزایش در تولید ناخالص داخلی در سال جاری در مقایسه با سال قبل به عنوان یک شاخص مثبت ارزیابی می‌شود. به طور طبیعی این امر یعنی این که اگر ارزش تولید کشور افزایش داده شود، یک افزایش مشابه در نیروی کار و به احتمال زیاد به اشتغال بیش‌تر و سود بالاتر منتج می‌شود. با این وجود یک‌سری کاستی‌ها در این فرض وجود دارد، چرا که کار داوطلبانه در محاسبات اصلی تولید ناخالص داخلی لحاظ نمی‌شود.

تولید ناخالص داخلی، آمار کلیدی مختصر فعالیت اقتصادی و مهم‌ترین متغیر در تحلیل رشد اقتصادی است که توسط کاخ سفید و کنگره جهت آماده‌سازی بودجه فدرال با کمک فدرال رزرو ایالات متحده جهت تدوین سیاست مالی و پولی توسط وال استریت به عنوان شاخص فعالیت اقتصادی و به وسیله جامعه تجاری به عنوان ورودی کلیدی برای تولید، سرمایه‌گذاری و تصمیمات مرتبط با اشتغال قرار می‌گیرد. در پژوهشی در مورد پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی، نتیجه اصلی این است که پیش‌بینی‌های حرفه‌ای سطح کلان، مدل‌های سری زمانی را بیش از حد اجرا می‌کند. هر چند تا حدی پژوهش‌های وسیع اقتصادی در سطح کلان به طور مستقل از پژوهش‌های حسابداری تکمیل شده‌اند، که نوعاً در سطح شرکت اجرا می‌شوند، از اینرو در مورد آموزندگی سودهای عملیاتی برای رشد تولید ناخالص داخلی کمبود مدرک و شواهد وجود دارد. می‌توان متوجه شد که رشد کل سودهای عملیاتی شاخص اساسی اقتصاد است. خصوصاً این نتیجه حاصل می‌شود که رشد کل سودهای عملیاتی، رشد تولید ناخالص داخلی را پیش‌بینی می‌کند. یافته‌ها همچنین مشخص می‌کند که میزان پیش‌بینانه رشد کل سودهای عملیاتی برای

رشد آتی تولید ناخالص داخلی از لحاظ اقتصادی دارای اهمیت و نسبت به رشد همزمان تولید ناخالص داخلی به صورت افزایش است (کانچیتچی و پاتاتوکاس، ۲۰۱۴).  
پیش‌بینی اول این است که رشد کل سودهای عملیاتی بر رشد تولید ناخالص داخلی اثرگذار است. این پیش‌بینی با مشاهدات زیر حاصل می‌شود: اولاً سودهای شرکت مؤلفه‌ایی از تولید ناخالص داخلی هستند و احتمالاً با دیگر مؤلفه‌های تولید ناخالص داخلی مرتبط می‌شوند ثانیاً رشد کل سودهای عملیاتی نمایندگانی برای رشد سود شرکت هستند که محرکی اصلی از رشد اقتصادی هستند (کانچیتچی و پاتاتوکاس، ۲۰۱۴).

## مروری بر پژوهش‌های پیشین

### پژوهش‌های خارجی

کرامر و پیترز (۲۰۰۱) در پژوهش خودهمبستگی بین ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار و همبستگی بین سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات و ارزش افزوده بازار را بین ۵۳ صنعت در فاصله زمانی ۱۹۹۶-۱۹۷۸ مورد مقایسه قرار دادند. آن‌ها نتیجه گرفتند که از بین ۵۳ صنعت فقط در ۱۱ صنعت همبستگی بین ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار بهتر است همبستگی بین سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات و ارزش افزوده بازار بوده است. در بقیه موارد همبستگی بین سود خالص عملیات پس از کسر مالیات و ارزش افزوده بازار بهتر بوده است.

لورک و ویلینگر (۲۰۰۹) به بررسی توانایی جریان‌های نقدی عملیاتی گذشته و سود عملیاتی گذشته، برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که جریان‌های نقدی گذشته نسبت به سود عملیاتی گذشته، بهتر می‌تواند جریان‌های نقد عملیاتی آتی را پیش‌بینی کند و معمولاً این پیش‌بینی در شرکت‌های بزرگ نسبت به شرکت‌های کوچک، به شکل دقیق‌تری صورت می‌گیرد.

جمال‌زوبایری (۲۰۰۹) اثر عوامل کلیدی مالی و اقتصادی بر سودآوری ۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار کراچی پاکستان (صنعت سیمان) بررسی کرده است. نتایج این پژوهش به این صورت است که رشد تولید ناخالص داخلی اثر مثبت معناداری با سودآوری دارد، متوسط قیمت بازار سهام یک رابطه مثبت ضعیفی با سودآوری دارد، نقدینگی اثر مثبت ضعیفی بر سودآوری داشته است. اهرم مالی اثر منفی بر سودآوری<sup>۱</sup> داشته است، رشد فروش رابطه مثبت معناداری با (ROE) نبوده ولی دارای اثر مثبت معناداری با ROA بوده است.

سارود (۲۰۱۲) در مقاله خود به بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری خارجی بر حساب سرمایه و تولید ناخالص داخلی برای کشور هند پرداخت. نتایج تحقیق وی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری خارجی در هند نه تنها تولید ناخالص داخلی را تغییر می‌دهد، بلکه وضعیت تجارت و تراز پرداخت‌ها را نیز تغییر خواهد داد. وی تأثیر سرمایه‌گذاری بر حساب جاری و سرمایه را نیز در سال‌های ۱۹۹۷-۲۰۱۱ بررسی نمود و نشان داد که سرمایه‌گذاری خارجی دارای اثر منفی بر حساب جاری و اثر مثبت بر حساب سرمایه در کشور هند می‌باشد.

گالو و همکاران (۲۰۱۳) مکانیسمی ارائه می‌دهند، که از طریق آن مجموع رشد سودهای حسابداری می‌تواند به پیش‌بینی در واکنش به سیاست‌های پولی منجر شود. به خصوص، دریافتند که پیش‌بینی‌های کلان حرفه‌ای به درآمدهای حسابداری واکنش نشان می‌دهند، و به این ترتیب خطاهای پیش‌بینی رشد آینده تولید بر اساس مجموع رشد درآمدهای حسابداری قابل پیش‌بینی می‌باشند. از آنجا که سیاست‌های پولی تابعی از خطاهای پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی است، شواهد از رشد خطای پیش‌بینی تولید ناخالص داخلی پیشنهاد می‌دهد که واکنش‌های آینده به سیاست پولی نیز می‌تواند بر اساس مجموع رشد درآمدهای حسابداری قابل پیش‌بینی باشد. در یک مطالعه مرتبط، کانچیتچی و پاتاتوکاس (۲۰۱۴) در مطالعه خود متوجه شدند که ایالات متحده نسبت به رشد کل سودهای عملیاتی واکنش نشان می‌دهند. آن‌ها مکانیسمی ارائه می‌کنند که از طریق آن رشد کل سودهای عملیاتی و ارزش شرکت، می‌تواند منجر به پیش‌بینی سیاست پولی شوند. به ویژه متوجه شدند که پیش‌بینی‌کنندگان سطح کلان اقتصادی نسبت به سودهای عملیاتی واکنش نشان می‌دهند و از این رو خطاهای مربوط به پیش‌بینی رشد آتی تولید ناخالص داخلی بر اساس رشد کلی سودهای عملیاتی قابل پیش‌بینی هستند. به خاطر این که سیاست پولی تابعی از پیش‌بینی خطاهای رشد تولید ناخالص داخلی است. پس شواهد نشان می‌دهد که واکنش‌های سیاسی آینده پولی را می‌توان بر اساس رشد کل سودهای عملیاتی پیش‌بینی کرد. یعنی آن‌ها به این نتیجه رسیدند که رشد سود عملیاتی و ارزش بازار بر تولید ناخالص داخلی اثر مثبت دارد و می‌توان از رشد سود عملیاتی برای پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی استفاده کرد.

فماندز-گمز و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان "اعتبار شرکت و ارزش بازار: شواهدی از شبکه‌های عصبی رگرسیون تعمیم" به بررسی رابطه بین ارزش بازار و اعتبار شرکت پرداختند. آن‌ها در پژوهش خود از یک نمونه از شرکت‌های اسپانیایی در دوره ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۱ و تکنیک تعمیم شبکه عصبی رگرسیون<sup>۱</sup> استفاده کردند، نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که اعتبار شرکت باعث بهبود عملکرد مالی می‌شود و ارزش بازار و اعتبار شرکت رابطه مستقیم دارند.

### پژوهش‌های داخلی

ستایش (۱۳۸۲) به بررسی و مقایسه قدرت پیش‌بینی سود خالص و سود عملیاتی می‌پردازد. وی با بیان این‌که تعیین ارزش شرکت‌ها توسط سرمایه‌گذاران، به پیش‌بینی قدرت سودآوری آن شرکت‌ها در آینده وابسته است، نشان می‌دهد که سود عملیاتی نسبت به سود خالص، مبنای مناسب‌تری برای پیش‌بینی قدرت سودآوری توسط خریداران سهام است و چنانچه سرمایه‌گذاران، اقلام غیرعملیاتی و غیرمترقبه سود را از سود خالص جدا نمایند و صرفاً با استفاده از سود حاصل از فعالیت‌های عملیاتی شرکت‌ها اقدام به پیش‌بینی نمایند، می‌توانند پیش‌بینی بهتری از سودآوری آتی شرکت‌ها داشته باشند.

ثقفی و هاشمی (۱۳۸۳) به بررسی تحلیلی رابطه بین جریان‌های نقدی عملیاتی آتی و سود عملیاتی تاریخی و همچنین رابطه بین جریان‌های نقدی عملیاتی آتی و اجزای سود عملیاتی تاریخی پرداختند، نتایج پژوهش حاکی از موارد زیر بود: الف) بین جریان‌های نقدی عملیاتی آتی و سود عملیاتی تاریخی رابطه معنی‌داری وجود دارد. ب) بین جریان‌های نقدی عملیاتی آتی و اجزای سود عملیاتی تاریخی رابطه معنی‌داری وجود دارد. ج) آرایه اطلاعات درباره سود عملیاتی و اجزای آن نسبت به جریان‌های نقدی برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی، قابلیت پیش‌بینی بیش‌تری دارد.

عابدی (۱۳۸۵) ارتباط بین تغییرات اقلام تعهدی سود با سود عملیاتی و جریان‌های نقدی عملیاتی دوره آتی را مورد بررسی قرار داد که برای آزمون فرضیه‌های یاد شده تعداد ۹۶ شرکت بین سال‌های ۱۳۸۰-۱۳۸۵ به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید نتایج تحقیق نشان داد که ارتباط مستقیم و معناداری میان اقلام تعهدی سود و سود عملیاتی دوره آتی وجود ندارد. همچنین بین اقلام تعهدی سود و جریان‌های نقدی عملیاتی دوره آتی ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد. که این موضوع بیانگر محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی سود در پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی است. از این یافته‌ها چنین نتیجه گرفته می‌شود که اگر چه در پیش‌بینی سود دوره بعد نمی‌توان به اقلام تعهدی اتکا نمود لیکن به کمک اقلام می‌توان به پیش‌بینی جریان‌های نقدی دوره بعد پرداخت. خدای‌پور و پوراحمد (۱۳۸۹) در پژوهشی به بررسی توانایی اقلام تعهدی، سود عملیاتی و جریان‌های نقدی عملیاتی در پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی، با در نظر گرفتن وقفه‌های زمانی خاص پرداختند. نتایج این پژوهش در بازه زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۸۷ نشان داد که بین جریان‌های نقدی عملیاتی آتی و سود عملیاتی رابطه معناداری وجود دارد.

دارابی و ولایی (۱۳۹۰) در پژوهش خود به بررسی اثر متغیرهای نقدینگی، تورم، حفظ سرمایه، تولید ناخالص داخلی بر سودآوری بانک ملت در دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۸۸ پرداختند و

نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که بین نقدینگی با سودآوری رابطه معناداری وجود دارد، اما بین تورم و سودآوری رابطه معناداری وجود ندارد و در مورد رابطه بین تولید ناخالص داخلی و حفظ سرمایه با سودآوری، هیچگونه نظری نداشتند.

احمدپور و ابراهیم‌پور (۱۳۹۰) در پژوهش خود اثر شاخص‌های اصلی مالی و اقتصادی بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (صنایع خودرو و ساخت قطعات، شیمیایی و دارویی) مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها در پژوهش خود از صورت‌های مالی سالانه ۶۲ شرکت برای دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ استفاده کردند. به طور کلی شواهد حاصل از پژوهش بدین صورت بوده که بین اهرم مالی، رشد فروش، متوسط قیمت سهام و تولید ناخالص داخلی با سودآوری رابطه معناداری وجود داشته است. اما بین نقدینگی و سودآوری رابطه معناداری وجود ندارد.

ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی به تعیین توان سود عملیاتی و تغییرات آن در تبیین و پیش‌بینی بازده سهام در ۴۱ شرکت بورس اوراق بهادار تهران برای بازه زمانی ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۹ پرداختند، نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که سود عملیاتی سال جاری همواره با متغیر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، پیش‌بینی‌کننده مثبتی از بازده سال آینده است و تغییر در سود عملیاتی، توان مناسبی را در توضیح بازده حول زمان اعلام تغییرات در سود دارد.

دارابی و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین جریان نقدی عملیاتی و سود عملیاتی با بازده سهام شرکت‌ها و تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر این روابط پرداختند، که آن‌ها در پژوهش خود از اطلاعات ۷۰ شرکت در سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ استفاده کردند، نتایج نشان می‌دهد که سود عملیاتی و جریان نقدی عملیاتی دارای محتوای اطلاعاتی جهت پیش‌بینی بازده سهام هستند و در این مورد محتوای اطلاعاتی سود عملیاتی بیش‌تر از جریان نقدی عملیاتی می‌باشد اما در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی هر چه عدم تقارن اطلاعاتی هر چه عدم تقارن اطلاعاتی بیش‌تر شود محتوای اطلاعاتی سود عملیاتی کم‌تر و جریان نقدی عملیاتی بیش‌تر می‌شود.

دستگیر و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهش خود به بررسی کاهش ارتباط بین سود عملیاتی، جریان‌های نقد عملیاتی و بازده سهام با توجه به نوفه‌های بازار پرداختند به این منظور داده‌های ۱۰۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در دوره زمانی ۱۳۸۰-۱۳۸۹ استفاده کردند، نتایج نشان می‌دهد که همبستگی بین بازده سال جاری و سود سال جاری با همبستگی بین بازده سال جاری و سود سال بعد هنگامی که نوفه در بازده سهام عامل اصلی کاهش موقتی در ارتباط سود به ارزش می‌باشد، رابطه مثبت دارد و همچنین همبستگی بین بازده سال جاری و



سود سال جاری با همبستگی بین بازده سال گذشته و سود سال جاری، هنگامی که نوفه در سود عامل اصلی کاهش موقتی در ارتباط سود به قیمت سهام می‌باشد، رابطه مثبت ندارد.

### فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه موضوع، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

**فرضیه اول:** رشد سود عملیاتی شرکت‌ها بر رشد تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معنادار دارد.

**فرضیه دوم:** رشد ارزش بازار شرکت‌ها بر رشد تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معنادار دارد.

### تبیین و اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

#### متغیر وابسته

متغیر وابسته در این پژوهش رشد تولید ناخالص داخلی می‌باشد. برای محاسبه رشد تولید ناخالص داخلی از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$GDP\ Growth = \frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_{t-1}} \times 100$$

$GDP_t$ : تولید ناخالص داخلی در سال  $t$

$GDP_{t-1}$ : تولید ناخالص داخلی در سال  $t-1$

در سال‌هایی که رشد تولید ناخالص داخلی مثبت می‌باشد، برای متغیر رشد تولید ناخالص داخلی عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر منظور می‌گردد.

#### متغیر مستقل

در این پژوهش دو متغیر مستقل وجود دارد که عبارتند از رشد سود عملیاتی و رشد ارزش بازار شرکت‌ها. برای محاسبه رشد سود عملیاتی هر شرکت در هر سال از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$\text{رشد سود عملیاتی} = \frac{\text{سود عملیاتی سال قبل} - \text{سود عملیاتی سال جاری}}{\text{سود عملیاتی سال قبل}} \times 100$$

همچنین رشد ارزش بازار هر شرکت در هر سال با استفاده از رابطه زیر محاسبه می‌گردد:

$$\text{رشد ارزش بازار} = \frac{\text{ارزش بازار سال قبل} - \text{ارزش بازار سال جاری}}{\text{ارزش بازار سال قبل}} \times 100$$

### متغیرهای کنترلی

در پژوهش حاضر از دو متغیر خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده دارایی‌ها به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده می‌گردد. خالص دارایی‌های عملیاتی با توجه به رابطه زیر محاسبه می‌گردد:

$$NOA = \frac{OA - OL}{TA}$$

NOA: خالص دارایی‌های عملیاتی

OA: دارایی‌های عملیاتی

OL: بدهی‌های عملیاتی

TA: جمع دارایی‌های ابتدای سال

OA و OL به صورت زیر تعریف می‌شوند:

$$OA = TA - C - STI$$

TA: جمع دارایی‌ها

C: وجه نقد

STI: سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت

$$OL = TA - STD - LTD - CE$$

$$OL = TA - STD - LTD - CE$$

STD: حصة جاری بدهی‌های بلند مدت

LTD: بدهی‌های بلند مدت

CE: سهام عادی

دیگر متغیر کنترلی پژوهش، بازده دارایی‌ها می‌باشد که برای محاسبه آن از رابطه زیر استفاده می‌گردد:

$$\text{بازده دارایی‌ها} = \frac{\text{سود}}{\text{میانگین دارایی‌ها}} \times 100$$

### طرح آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی لجستیک زیر استفاده می‌شود.

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 OI + \beta_2 MV + \beta_3 NOA + \beta_4 ROA + \varepsilon$$

GDP: رشد تولید ناخالص داخلی (اگر رشد تولید ناخالص داخلی مثبت باشد برابر یک و اگر رشد تولید ناخالص داخلی منفی باشد برابر صفر می‌باشد)  
 OI: رشد سود عملیاتی  
 MV: رشد ارزش بازار شرکت  
 NOA: خالص دارایی‌های عملیاتی  
 ROA: بازده دارایی‌ها

### روش اجرای پژوهش

تحقیقات علمی بر اساس هدف به سه گروه بنیادی و کاربردی و توصیفی (نظری) تقسیم می‌شوند. از آنجا که نتایج تحقیق حاضر می‌تواند بر طیف وسیعی از استفاده‌کنندگان مفید باشد، یک تحقیق کاربردی به حساب می‌آید. رویکرد مورد استفاده این تحقیق رویکرد پس رویدادی می‌باشد. از این روش زمانی استفاده می‌شود که پژوهشگر پس از وقوع رویدادها به بررسی موضوع می‌پردازد. علاوه بر این، امکان دستکاری متغیرهای مستقل نیز وجود ندارد. همچنین بر اساس ماهیت و روش تحقیقات عملی را می‌توان به پنج گروه تقسیم کرد که عبارتند از: تحقیقات تاریخی، توصیفی، همبستگی، علی و تجربی. از آنجا که تحقیق حاضر به بررسی وجود رابطه میان رشد سود عملیاتی و رشد ارزش بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با رشد تولید ناخالص داخلی می‌پردازد، از نوع همبستگی می‌باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی - استقرایی صورت گرفته است. بدین ترتیب که مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعات کتابخانه‌ای، مقالات و سایت‌ها در قالب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تأیید و رد فرضیه‌ها به صورت استقرایی انجام گرفته است.

در این پژوهش از یک روش خاص داده‌های ترکیبی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است، یعنی چون متغیر وابسته یک متغیر مجازی است باید از روش مدل لاجیت استفاده شود، که در آن وقتی مدل دارای عرض از مبدأ باشد فرض کلاسیک اول رد نمی‌شود، همچنین از آنجا که متغیرهای توضیحی عموماً به صورت برونزا و غیر تصادفی هستند معمولاً با جمله خطای مدل همبستگی ندارد، بنابراین فرض کلاسیک چهارم نیز معمولاً رد نمی‌شود و نیازی به آزمون ندارد. زمانی که سایر فروض کلاسیک برقرار بوده و حجم نمونه آماری نیز بزرگ (یعنی بیش از ۳۰ مشاهده) باشد توزیع جملات اختلال به توزیع نرمال نزدیک می‌شود در این حالت، حتی اگر جملات اختلال دارای توزیع نرمال نباشد ضرایب مدل حداقل واریانس بوده و کارا هستند و همین دو ویژگی برای تصمیم‌گیری در خصوص فرضیه‌هایی که با استفاده از ضرایب

مدل آزمون می‌شوند، کافی است، با توجه به این که ترکیب داده‌های سری زمانی و مقطعی تا حد زیادی موجب از بین رفتن ناهمسانی واریانس و خود همبستگی سریالی بین اجزای اختلال مدل می‌شود معمولاً نیازی به بررسی وجود و یا رفع مشکلات مذکور وجود ندارد (افلاطونی، ۱۳۹۲). با توجه به توضیحات داده شده و لاجبت بودن مدل و مجازی بودن متغیر وابسته، دیگر نیازی به بررسی برقرار بودن فروض کلاسیک احساس نمی‌شود و برقرار بودن این فروض را بررسی نمی‌شود.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ می‌باشند. نمونه آماری پژوهش با توجه به معیارهای ذیل انتخاب گردید:

۱. از سال ۱۳۸۶ تا سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته باشد.
۲. سال مالی شرکت مورد بررسی منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
۳. شرکت سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد.
۴. طی دوره مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
۵. اطلاعات مورد نیاز شرکت مورد بررسی در دسترس باشد.

با توجه به معیارهای فوق، تعداد ۱۳۰ شرکت انتخاب شده و در مجموع ۸۲۴ سال - شرکت مورد بررسی قرار گرفته است.

### روش و ابزار جمع‌آوری داده‌ها

گردآوری اطلاعاتی که در این تحقیق مورد نیاز است در دو مرحله انجام می‌شود. در مرحله اول برای تدوین مبانی نظری تحقیق از روش کتابخانه‌ای و با مطالعه کتاب‌ها، مقالات، پایان‌نامه‌ها و تحقیقات سایر پژوهشگران اطلاعات مورد نیاز گردآوری شده است. همچنین داده‌های مورد نیاز برای ساخت مدل‌های ارائه شده در تحقیق از تارنمای مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران جمع‌آوری شده است که از روایی ابزارهای گردآوری بالایی برخوردار است. به این معنی که ابزار گردآوری داده‌ها در این پژوهش، بانک‌های اطلاعاتی تهیه شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران و یا کتابخانه سازمان بورس اوراق بهادار تهران است؛ لذا می‌توان به ابزارهای گردآوری داده‌ها اعتماد نمود.

### تجزیه و تحلیل توصیفی داده‌ها

هنگامی که توده‌ای از اطلاعات کمی برای پژوهش گردآوری می‌شود، ابتدا سازمان‌دهی و خلاصه کردن آن‌ها به طریقی که به صورت معنی‌داری قابل درک و ارتباط باشند، ضروری است. روش‌های آمار توصیفی<sup>۱</sup> به همین منظور به کار برده می‌شوند. غالباً مفیدترین و در عین حال اولین قدم در سازمان‌دهی داده‌ها مرتب کردن داده‌ها بر اساس یک ملاک منطقی است و سپس استخراج شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد، به همین دلیل اول به تجزیه و تحلیل توصیفی داده‌ها پرداخته می‌شود. در یک جمع‌بندی با استفاده مناسب از روش‌های آمار توصیفی می‌توان دقیقاً ویژگی‌های یک دسته از اطلاعات را بیان کرد. آمار توصیفی همیشه برای تعیین و بیان ویژگی‌های اطلاعات پژوهش‌ها به کار برده می‌شوند (آذر و منصور، ۱۳۷۷).

در ابتدا آمار توصیفی داده‌های تحت مطالعه محاسبه شده است. جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد که شامل اطلاعات مربوط به میانگین، بیشینه، کمینه و انحراف معیار است.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرها

| متغیرها                 | میانگین | بیشینه | کمینه   | انحراف معیار |
|-------------------------|---------|--------|---------|--------------|
| رشد سود عملیاتی         | ۰/۱۳۹۸  | ۱/۶۸   | -۱/۶۶۲۱ | ۰/۶۳۵۳       |
| رشد ارزش بازار شرکت     | ۰/۴۰۱۲  | ۱/۸۱۷۹ | -۰/۷۴۵۹ | ۰/۵۴۶۱       |
| خالص دارایی‌های عملیاتی | ۰/۶۸۸۴  | ۱/۱۸۷۵ | ۰/۲۱۹۸  | ۰/۱۸۸۸       |
| بازده دارایی‌ها         | ۰/۱۱۰۷  | ۰/۵۷۰۷ | -۰/۳۲۷۴ | ۰/۱۱۷۶       |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### تجزیه و تحلیل استنباطی داده‌ها

با توجه به این که در هر پژوهشی هدف پژوهشگر گردآوری داده‌ها و اطلاعات به روش صحیح و علمی و نیز تجزیه و تحلیل آن‌ها است تا از این طریق بتواند پاسخ سؤال پژوهش را یافته و فرضیه‌ها را مورد ارزیابی قرار دهد؛ از این رو پس از پایان عملیات تجزیه و تحلیل، پژوهشگر با تکیه بر نتایج کار، درباره فرضیه‌های خود اظهار نظر می‌نماید و با توجه به نتایج به دست آمده، آن‌ها را تأیید یا رد می‌کند. حال در این بخش با توجه به چارچوب الگوهای پژوهش و با استفاده از آزمون‌های آماری به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته شده است. در این پژوهش ما دو فرضیه داریم که همانطور که بیان شد در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون لجستیک، با

استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۸ و به روش حداقل مربعات استفاده شده است. نتایج حاصل از برآورد مدل پژوهش به شرح جدول ۲ می‌باشد.

جدول ۲: نتایج رگرسیون

| نام متغیر               | ضریب    | آماره        | سطح معناداری |
|-------------------------|---------|--------------|--------------|
| رشد سود عملیاتی         | ۰/۳۱۰۷  | ۲/۶۱۲۰       | ۰/۰۰۹        |
| رشد ارزش بازار شرکت     | ۰/۳۴۷۰  | ۲/۵۱۰۶       | ۰/۰۱۲۱       |
| خالص دارایی‌های عملیاتی | ۰/۳۰۴۷  | ۰/۷۵۸۴       | ۰/۴۴۸۲       |
| بازده دارایی‌ها         | ۰/۴۵۵۴  | ۰/۷۰۱۶       | ۰/۴۸۲۹       |
| ضریب تعیین مک فادن      |         | ۰/۱۳         |              |
| آماره LR                | ۱۴/۰۶۱۶ | سطح معناداری | ۰/۰۰۷۱       |
| آماره هاسمر - لمشو      | ۷/۷۳۰۱  | سطح معناداری | ۰/۴۶۰۳       |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

هر چه مقدار آماره LR بزرگ‌تر باشد نشان دهنده این است که متغیر توضیحی مدل دارای قدرت توضیحی‌دهندگی بالا و معناداری است و همچنین اگر سطح معناداری آن کم‌تر از ۰/۰۵ باشد یعنی این مدل در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار می‌باشد، مطابق جدول ۲ مقدار آماره LR برابر ۱۴/۰۶۱۶ است که مقدار نسبتاً کوچکی است پس متغیر توضیحی مدل دارای قدرت توضیحی‌دهندگی نسبتاً پایینی است، سطح معناداری آماره LR برابر ۰/۰۰۷۱ می‌باشد که نشان می‌دهد این مدل در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار بوده است. فرضیه اول پژوهش به بررسی رابطه بین رشد سود عملیاتی و رشد تولید ناخالص داخلی پرداخته است. همچنین اگر ضریب متغیر مستقل مثبت باشد یعنی رابطه مثبت بین متغیر مستقل و وابسته برقرار است و اگر سطح معناداری آن کم‌تر از ۰/۰۵ باشد یعنی در سطح اطمینان ۹۵٪ این رابطه برقرار است. همانطور که از جدول ۲ مشخص است ضریب و سطح معناداری متغیر مستقل (رشد سود عملیاتی) به ترتیب برابر ۰/۳۱۰۷ و ۰/۰۰۹ می‌باشد. با توجه به اینکه سطح معناداری ضریب متغیر مذکور کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، این متغیر در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار می‌باشد. همچنین از آنجایی که ضریب متغیر مذکور مثبت است، می‌توان بیان نمود که فرضیه اول مبنی بر وجود رابطه مثبت و معنادار بین رشد سود عملیاتی و رشد تولید ناخالص داخلی رد نمی‌شود.

در فرضیه دوم نیز بیان گردید که بین رشد ارزش بازار شرکت‌ها و رشد تولید ناخالص داخلی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. با در نظر گرفتن توضیحات قبلی و با توجه به نتایج به دست آمده در جدول ۲ چون سطح معناداری متغیر مستقل (رشد ارزش بازار شرکت) دارای مقدار

۰/۱۲۱ و کمتر از ۰/۰۵ است پس این متغیر در سطح ۹۵٪ معنادار است و ضریب این متغیر ۰/۳۴۷۰ است که عدد مثبت است پس می‌توان بیان نمود که این فرضیه نیز رد نمی‌شود. آزمون هاسمر - لمشو نیز برای بررسی قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌های لاجیت و پروبیت قابل استفاده است. آزمون مذکور، مشاهدات واقعی و برآورد شده مربوط به متغیر وابسته را به طبقاتی رده‌بندی می‌کند و در هر طبقه میزان برابری مقادیر پیش‌بینی شده و واقعی مقایسه می‌نماید و بر اساس مقایسه‌های صورت گرفته، آماره هاسمر - لمشو ارائه می‌کند، آماره مذکور فرضیه صفر مبتنی بر برابری مشاهدات پیش‌بینی شده و واقعی مربوط به متغیر وابسته (توان تبیین بالای مدل برآورد شده) و فرضیه مقابل بیانگر توان تبیین ضعیف مدل است که همانطور که در جدول ۲ دیده می‌شود در این مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد، فرضیه صفر تأیید نمی‌شود.

### خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها در جدول ۳ آمده است.

جدول ۳: خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

| نتیجه      | عنوان فرضیه   | فرضیه     |
|------------|---|-----------|
| رد نمی‌شود | رشد سود عملیاتی شرکت‌ها بر رشد تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معنادار دارد | فرضیه اول |
| رد نمی‌شود | رشد ارزش بازار شرکت‌ها و رشد تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معنادار دارد.  | فرضیه دوم |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### نتیجه‌گیری

فرضیه اول پژوهش به بررسی اثر رشد سود عملیاتی شرکت‌ها بر رشد تولید ناخالص داخلی پرداخته شده است. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه نشان می‌دهد که رشد سود عملیاتی شرکت‌ها بر تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معناداری دارد که نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش کانچیتچی و پاتاتوکاس (۲۰۱۴) مطابقت دارد. همچنین احمدپور و ابراهیمی‌پور (۱۳۹۰) و جمال‌زوبایی (۲۰۰۹) در پژوهش‌های خود به یک رابطه معنادار بین سود و تولید ناخالص داخلی رسیدند پس می‌توان گفت که نتایج پژوهش آن‌ها نیز با نتایج این پژوهش مطابقت دارد. شاید دلیل این رابطه معنادار و مثبت این باشد که با افزایش سود شرکت‌ها و بهبود وضعیت مالی آن‌ها میزان تولید خود را برای به دست آوردن سود بیش‌تر افزایش می‌دهند و این امر موجب افزایش تولید ناخالص داخلی می‌شود. اما دارایی و ولایی (۱۳۹۰) در پژوهش خود در مورد رابطه بین سودآوری و تولید ناخالص داخلی هیچ اظهارنظری نکردند و نتایج آن‌ها با نتایج این پژوهش

مطابقت ندارد و شاید دلیل این عدم تطابق این باشد که آن‌ها در پژوهش خود از داده‌های بانکی استفاده کردند اما در این پژوهش از داده‌های بورس اوراق بهادار استفاده شده است. فرضیه دوم پژوهش به بررسی اثر رشد ارزش بازار شرکت‌ها بر رشد تولید ناخالص داخلی پرداخته شده است. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه نشان داد که رشد ارزش بازار شرکت‌ها بر تولید ناخالص داخلی اثر مثبت و معناداری دارد که نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش کانچیتچی و پاتاتوکاس (۲۰۱۴) مطابقت دارد.

### محدودیت‌ها و مشکلات پژوهش

همواره گام نهادن در راه رسیدن به هدف، با محدودیت‌هایی همراه است که باعث می‌شود رسیدن به هدف مورد نظر با کندی همراه شود. این پژوهش نیز به عنوان فرآیندی در جهت نیل به هدف حل مسئله پژوهش، از این امر مستثنی نیست. لذا در این قسمت با ارائه محدودیت‌های پژوهش، سعی بر آن است که به خواننده این پیام داده شود تا بتواند در تعمیم نتایج پژوهش با آگاهی بیشتری عمل کند و در مورد فرآیند پژوهش قضاوت عادلانه‌ای داشته باشد. در این راستا محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح زیر قابل ذکر است:

- داده‌های استخراج شده از صورت‌های مالی شرکت‌ها، از بابت تورم تعدیل نشده است. در صورت تعدیل اطلاعات مذکور، ممکن است نتایج متفاوتی از نتایج فعلی حاصل شود.
- ناقص بودن اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی برخی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، به دلایلی نظیر مخدوش بودن فایل‌های موجود آن‌ها و عدم امکان دسترسی به اطلاعات مذکور.
- عدم استفاده از اطلاعات شرکت‌های غیر بورسی به دلیل عدم امکان دسترسی به اطلاعات آن‌ها، تسری نتایج پژوهش را به این شرکت‌ها با احتیاط رو به رو می‌سازد.
- از آنجایی که در این پژوهش از روش حذف سامانمند برای نمونه‌گیری استفاده شد، و برخی از صنایع از قبیل سرمایه‌گذاری، لیزینگ و بیمه به علت ماهیت خاص فعالیت آن‌ها از جامعه آماری کنار گذاشته شده‌اند. لذا نتایج به دست آمده قابلیت تعمیم به تمامی صنایع را ندارد.
- با توجه به اینکه قلمرو زمانی پژوهش، سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ بوده است، باید در تعمیم نتایج به دوره‌های قبل و بعد از آن، جنبه احتیاط رعایت گردد.



### پیشنادهای کاربردی پژوهش

به خاطر اهمیتی که رشد تولید ناخالص داخلی در اقتصاد کشور دارد و با توجه به اثر مثبت و معنادار رشد سود عملیاتی بر رشد تولید ناخالص داخلی، شرکت‌ها می‌توانند با افزایش رشد سود عملیاتی خود باعث رشد تولید ناخالص داخلی کشور شوند. همچنین با توجه به اثر مثبت و معنادار رشد ارزش بازار شرکت بر رشد تولید ناخالص داخلی، می‌توان با افزایش رشد ارزش بازار شرکت‌ها باعث افزایش رشد تولید ناخالص داخلی شد و این امر باعث بهبود وضعیت اقتصادی کشور می‌شود.

### پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

در این پژوهش اثر رشد سود عملیاتی و رشد ارزش بازار شرکت بر رشد تولید ناخالص داخلی مورد بررسی قرار گرفت، برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود که اثر متغیرهای دیگر مثل رشد سود خالص بر رشد تولید ناخالص داخلی مورد بررسی قرار گیرد. همچنین می‌توان این پژوهش را برای شرکت‌های در مانده انجام داد و نتایج آن را با نتایج این پژوهش مورد مقایسه قرار داد.

### منابع و مأخذ

- آذر، ع. و مؤمنی، م. (۱۳۷۷). آمار و کاربرد آن در مدیریت، جلد ۲. تهران: انتشارات سمت.
- افلاطونی، ع. (۱۳۹۲). تجزیه و تحلیل آماری با ایویوز در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی. تهران: انتشارات ترمه. چاپ اول.
- احمدپور، ا. و ابراهیم‌پور، م. (۱۳۹۰). "بررسی اثر شاخص‌های اصلی مالی و اقتصادی بر سودآوری (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)". *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۸ (۶۶): ۱-۱۴.
- ایزدی‌نیا، ن.، طیبی، س.ک. و کاشف، ع.ا. (۱۳۹۱). "تعیین سود عملیاتی و تغییرات آن در تبیین و پیش‌بینی بازده سهام". *دانش حسابداری*، ۳ (۹): ۷-۳۳.
- ثقفی، ع. و هاشمی، س.ع. (۱۳۸۳). "بررسی تحلیل رابطه بین جریان‌های نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی، ارائه مدل برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی". *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۱ (۳۸): ۲۹-۵۲.
- خدامی‌پور، ا. و پوراحمد، ر. (۱۳۸۹). "بررسی توانایی متغیرهای مالی در پیش‌بینی جریان‌های نقدی عملیاتی. با در نظر گرفتن وقفه‌های زمانی خاص". *پژوهش‌های حسابداری مالی*، (۳): ۸۷-۱۰۰.
- دارابی، ر. و مرادلو، ح. (۱۳۹۰). "بررسی رابطه بین شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی سود عملیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت*، ۴ (۱۱): ۴۱-۵۱.

- دارابی، ر. و مولایی، ع. (۱۳۹۰). "اثر متغیرهای نقدینگی، تورم، حفظ سرمایه و تولید ناخالص داخلی بر سودآوری بانک ملت". *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، ۴ (۱۰): ۱۳۹-۱۸۲.
- دارابی، ر.، وکیلی‌فرد، ح.ر. و مشکین، م. (۱۳۹۲). "رابطه بین جریان نقدی عملیاتی و سود عملیاتی با بازده سهام". *حسابداری مدیریت*، (۱۶): ۱-۱۴.
- دستگیر، م.، کیان‌ارثی، ع.ا. و ساعدی، ر. (۱۳۹۳). "کاهش ارتباط بین سود عملیاتی، جریان‌های نقدی عملیاتی و بازده سهام". *مجله دانش حسابداری مالی*، (۳): ۲۶-۷.
- ستایش، م.ح. (۱۳۸۲). "مقایسه قدرت پیش‌بینی سود خالص و سود عملیاتی". *مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز*، ۱۹ (۲) پیاپی ۳۸، ۱۱۳-۱۲۴.
- عابدی، م. (۱۳۸۵). تأثیر اقلام تعهدی سود در پیش‌بینی سود عملیاتی و جریان‌های نقدی عملیاتی دوره آتی. پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد به راهنمایی دکتر علیرضا مهرآذین، دانشگاه آزاد نیشابور.
- کمیجانی، ا. و سلاطین، پ. (۱۳۸۷). "تأثیر حکمرانی خوب بر رشد اقتصادی در گروه کشورهای منتخب OECD و OPEC". *فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی*، ۲ (۲) پیاپی ۶: ۱-۲۴.
- Fernández-Gámez, A.M., Gil-Corral, M.A. and Galán -Valdivieso, F. (2016). "Corporate Reputation and Market Value: Evidence with Generalize Regression Neural Networks". *Expert Systems with Applications*, (46): 69-76.
- Gallo, L., Hann, R.N. and Li, C. (2013). Aggregate earnings surprises, monetary policy, and stock returns. Working paper.
- Haw, I., Qi, D. and Wu, W. (2001). "The Nature of Information in Accruals and Cash Flows in An Emerging Capitol Market: The Case of China". *The International Journal of Accounting*, 36 (4): 391-406.
- Jamal Zubairi, H. An Investigation of the Influence of Key Financial and Economic Indicators on Profitability of Cement Sector Companies In Pakistan 2009; <http://ssrn.com/abstract=1534186>
- Konchitchi, Y. and Patatoukas, P.N. (2014). "Accounting Earnings and Gross Domestic Product". *Journal of Accounting and Economics*, 57 (1): 76-88.
- Kramer, J.K. and Peters, J.R. (2001). "An Inter- Industry Analysis of Economic Value Added as a Proxy for Market Value Added". *Journal of Applied Corporate Finance*, 11 (1): 41-49.
- Lorek, K.S. and Willinger, G.L. (2009). "New Evidence Pertaining of Operating Cash Flows". *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32 (1): 1-15.
- Sarode, S. (2012). "Effects of FDI on Capital Account and GDP: Empirical Evidence from India". *International Journal of Business and Management*, 7 (8): 102-107.