بررسی واکنش بازار به زمان اعلام سود هر سهم
پیش بینی شده

داریوش فروغی.

سید سعید مهرداد آیبست

تاریخ دریافت: 97/6/20
تاریخ پذیرش: 97/6/21

چکیده
در این پژوهش، واکنش بازار به تجربیات در سود هر سهم پیش بینی شده (خبر) و اعلام دیرهنگام این خبر، مورد بررسی قرار گرفته است. بازه زمانی این پژوهش، سالهای 1383-1390 بوده است.

فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل‌های رگرسیون خطی چندمتغیره مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

نتایج پژوهش نشان می‌دهد بازار به خبر به منفی واکنش نشان می‌دهد و اعلام دیرهنگام، با واکنش مثبت بازار روابط مثبت بعلاوه بین اخبار به دیرهنگام و زودهنگام، از نظر و اکتش بازار تفاوتی وجود ندارد. اما اعلام دیرهنگام اخبار خوب با یک واکنش مثبت مواجه می‌شود.

واژه‌های کلیدی: سود پیش‌بینی شده، واکنش بازار، خبر خوب، خبر بد، اعلام دیرهنگام.

طبقه بندی موضوعی: 614

*لیست نام ازور."لیست نام ازور.
lusma1363@yahoo.com

**لیست نام ازور."لیست نام ازور.
id.forghi@gmail.com

*لیست نام ازور."لیست نام ازور.
lusma1363@yahoo.com

**لیست نام ازور."لیست نام ازور.
id.forghi@gmail.com
مقدمه

عملیات گرفته می‌شود شرکت‌ها باید گزارش های مالی خود را به موقع منتشر کنند. بازار به اطلاعات به‌نگاه اهمیت بیشتری می‌دهد و از این اطلاعات به شکل اطلاعاتی در تصمیم‌گیری استفاده می‌کند. هر چند اغلب شرکت‌ها گزارش‌های مالی زمان شده از سوی نهادهای مسئول را در فاصله‌های زمانی مشخصی منتشر می‌کنند، اما در غیر حال، می‌توان مدعي شد که مزال تأخیر در انتشار گزارش های مالی از یک شرکت به شرکت دیگر، تفاوت قابل ملاحظه‌ای دارد. پژوهش‌های پیشین گزارش‌کرده‌اند که بین سود کمتر از انتظار (خبر به) و تأخیر در اعلام این خبر، رابطه‌ای وجود دارد (کویینان و همکاران، 2012؛ کوئفر و ویسوکی، 2009؛ روز چادهوری و سنن، 2012؛ سنگویا، 2004، و این رابطه با عنوان الگوی خبر خوب، خبر بد، دیروی شناخته شده است. یکی از اگزگه‌های مدیران از گزارش خبرگان منتشر کرده خبر به می‌تواند تلاش برای کاستن از واکنش منفی بازار باشد (کوئفر و ویسوکی، 2009). چرا که بازار به اخبار دریه‌تراز، واکنش کمتری نشان می‌دهد (بانگولوبی و همکاران، 2002).

طبق دستورالعمل اجرایی افسانه‌های اطلاعات شرکت‌های منتشر شده نزد سازمان بورس اوراق بهداشت تهران، باید طرف مهلت 30 روز پس از پایان مقاطع سه‌ماهه اول، دوم و سوم سال مالی، پیش‌بینی خود از سود هر سهم پایان سال را اعلام کنند. هدف مطلوب‌های حاصل در سرمایه‌کاشفیت از واکنش منفی بازار به اعلام خبر است (مشخصاً اعلام تغییر مالی) هر سهم پیش‌بینی شده نسبت به آخرین پیش‌بینی قبلی، از طریق تأثیر در اعلام این خبر است. نتایج این تحقیق به شناختی دیدگاه مدیران شرکت‌ها و نیز بازار سرمایا نسبت به زمان انتشار اخبار مالی شرکت‌ها، کمک می‌کند.

مبانی نظری پژوهش

در طول چند دهه گذشته، پژوهشگران حسابداری برای شناسایی میزان سودمندی اطلاعات حسابداری، به بررسی چگونگی واکنش استفاده‌کننده‌گان به ارائه این اطلاعات پرداخته‌اند. پژوهشگران معقول‌اند در هنگام بررسی اثر اعلام سود حسابداری بر قیمت سهم، از رابطه آن تغییرات غیر منظوره در سواد و نرخ بازه غیر عادی سهم شرکت استفاده می کنند.
به زمان انشا گزارش، زمان‌بندی اعلام سود، و سیاست‌های بانکی است که هرات از طریق آن شرکت‌ها ممکن است بتوانند بر واکنش مصرفگران به اطلاعات منتشر شده، تأثیر بگذارد. برخی محققان اگر این اطلاعات در زمان انتشار اخبار انجام شود، به طوری که برای واکنش‌های اخباری بحث نشوند. در مورد سود سرمایه‌های پیش‌بینی شده، انتظار بازار (بر اساس الگوریتم زمانی) از آخرين پیش‌بینی قابل به دست‌آوردن...

خمر پس پژوهش‌ها نشان داده‌اند علامت سود غیرمنتظره یا واکنش بازار مورت است. نتایج

زودی نگاه تفاوت وجود داشت باشد، مدیران شرکت‌ها این اتفاق را خواهند داشت که خبر به دیتر اعلام کنند تا از واکنش منفی بازار به این خبر بد به حاکمیت.

زبان ساز می‌تواند نشان‌دهنده از بحران مالی باشد، انتظار آن است که واکنش بازار به شرکت‌هایی که زبان پیشینی می‌کنند متوقف باشد (زو، 2010).

اندازه‌گیری شرکت، اغلب به عنوان نماینده‌ای برای سنجش میزان سایر منابع اطلاعاتی استفاده می‌شود. شواهد نشان می‌دهد سودهای گزارش شده شرکت‌های کوچکتر، به دلیل محدود بودن سایر منابع اطلاعاتی برای این شرکت‌ها، محتوی اطلاعاتی پیشرفته‌تر دارند (خوش طبیعت و برای نو، 1385؛ رحمنی و تجویدی، 1386؛ قائمی و همکاران، 1390). برای اندازه‌گیری این متغیر، معمولاً از شاخص‌های مانند لگاریتم ارزش بازار شرکت استفاده می‌شود.

اهمیت مالی، اهمیت مالی با انتخاب روش حسابداری با محتوی‌های اطلاعاتی سود مرتب است (نوروزی و ایرانی، کردار، 1386). انتظار آن است که رابطه مکرر بین اهمیت مالی و بازار وجود داشته باشد. یکی از شاخص‌های معمول برای اندازه‌گیری این متغیر، نسبت کل به‌هدی‌ها به کل دارایی‌ها است.

فرصت‌های رشد. ماهیت مجموعه‌ای فرصت‌های سرمایه‌گذاری در دسترس، به ویژه آن بخش از فرصت‌های رشد تأثیر می‌پذیرد. می‌تواند بر میزان واکنش بازار به سود اثر بگذارد. یافته‌ها نشان می‌دهد یک رابطه مستقیم بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت (به عنوان شاخص فرصت‌های رشد) و بازار سهم شرکت در زمان اعلام سود، وجود دارد.

حجم معاملات سهام شرکت. شرکت‌هایی که سهام آنها بیشتر مورد معامله قرار می‌گیرند، معمولاً مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده و واکنش بازار به اکثریت مشاهده شده در مورد آن شرکت‌هایی است (روی چاه‌هوری و سلطانی، 1392، حجازی و همکاران، 1390).
پیشنهاد پژوهش

با توجه به اینکه انتخاب زمان افشای اطلاعات تا حدی، وابسته به تصمیم مدیران شرکت‌ها است، پژوهش‌های مختلفی بررسی عوامل موثر بر تصمیم‌گیری مدیران در زمان افشای اطلاعات شرکت، پرداخته‌اند.

کولینان و همکاران در پژوهشی با عنوان "یهدو اظهار نظر حسابرس و زمان اندی آن" گزارش کرده‌اند شرکت‌ها که با نظر حسابرسی نامطبوع تهیه بوده، سال قبل اطلاعه می‌شوند. (خیبر بند) گزارش‌های مالی خود در اثر تراز اعلام می‌کنند و برخی از شرکت‌های مواجه با نظر مطلب حسابرسی تهیه بوده، سال قبل (خیبر خوب) گزارش‌های مالی خود را زورده به اطلاع بازار می‌رسانند.

دیویل و میلیجک در پژوهشی با عنوان "زمان‌بندی فرصت طلبانه پیش‌بینی‌های مدیریت" دریافت‌های اخبار به معمولاً پس از به سه‌ماش بازار و یا در آخرین روز کاری هفته، منتشر می‌شوند. این پدیده به عنوان شاهدی از تلاش مدیران برای پنهان کردن اطلاعیه، شناخته شده است.

کو تاری و همکاران در پژوهش خود با عنوان "آیا مدیران اطلاعیه باید را در دادار ندادند؟" رفتار مدیران شرکت‌ها در گزارش سود هر سهم پیش‌بینی شده را بررسی کرده‌اند. شواهد آنان نشان داد که اکثر ممنفی قیمت سهم به افسانه‌ای اخبار یا در مقایسه با واقعی کمیت به اخبار خوب، برگرفت است. چنین استنباط‌های استین می‌کند و اطلاعیه است می‌کند. لذا، اطلاعیه است می‌کند اطلاعیه در تا حد امکان از سرمایه‌گذاران، پنهان نمگ دارد و اطلاعیه خوب را در اسر وقت، حتی پیش از اطلاع رسمی، به اطلاع سرمایه‌گذاران برسانند.

تحقیقات نشان داده است سرمایه‌گذاران به سود هر سهم پیش‌بینی شده به عنوان یک منبع اطلاعاتی انتکا و در قیمت ورودی سهام از آن استفاده می‌کنند. مجدداً زد و نظری تها در پژوهشی با عنوان "بررسی رابطه بین تغییرات عاییدی پیش‌بینی شده هر سهم با تغییرات قیمت سهام" تغییرات قیمت سهام را طی سه روز قبل و بعد از تاریخ اعلام تعیین عاییدی پیش‌بینی شده هر سهم، طی سه ۹۸۸۰، طی سال ۹۸۸۰ بررسی کرده. بررسی‌ها مشخص کرد رابطهٔ معنادار و مثبت بین تغییرات عاییدی پیش‌بینی شده هر سهم و تغییرات قیمت سهام
فرضیه‌های پژوهش

فرضیه 1: تعادل منفی در پیش‌بینی سود هر سهم با واکنش بزار در داده‌های بازار می‌باشد.

فرضیه 2: تعادل منفی در پیش‌بینی سود هر سهم با واکنش بزار، رابطه منفی می‌باشد.

فرضیه 3: واکنش منفی بزار به تعادل پیش‌بینی سود هر سهم منفی در هنگام تعادل بازار در مقایسه با تعادل پیش‌بینی سود هر سهم منفی در هنگام کمتر است.

فرضیه 4: واکنش مثبت بزار به تعادل پیش‌بینی سود هر سهم مثبت یا صفر در هنگام تعادل بیشتر است.

روش پژوهش

این پژوهش از نظر هدف کاربردی، و از لحاظ ماهیت توصیفی-میبستگی است. برای گزارش داده‌ها از آزمایش‌های ره‌آورد نوین، تبدیل‌پذیری و نیز اطلاعات موجود بر روی سایت سازمان بازار و اوراق بهادار و صورت‌های مالی شرکت‌ها استفاده شده است. برای تحلیل داده‌ها از نرم‌افزارهای Excel و Eviews استفاده شده است.

متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل

برای فرض‌هایی نخست این پژوهش، متغیر مستقل، خیز بد (BAD) است. این متغیر یک متغیر مجازی است که مقادیر آن برای است‌ها (1) اگر علائم تعادل سود هر سهم پیش‌بینی شده،
منفی باشد، در تغییر این صورت مقدار آن برابر با صفر است. مشخصاً مبتنی بر تعیین متغیر نوعی در سود هر سهم پیشین باشد، این است که رقیق پیشین اعلام شده از آخرین پیشین قابل

کمتر باشد.

برای فرضیه دوم، متغیر مستقل، اعلام دیر هنگام سود هر سهم پیشین باشد (Late است. یک متغیر مجازی است که بر اساس (1) اگر تأخیر در اعلام سود هر سهم پیشین نشده، به صورت مقدار آن برابر با صفر است. برای فرضیه دوم نهایی جمله، ضریب دو متغیر فوق به همراه اثر منفی آن دو مورد تحلیل قرار می‌گیرد.

متغیر مستقل

متغیر وابسته ی این پژوهش، واکنش بازار است که از بازده غیر عادی روزانه‌ی اپوشته (CAR) برای سنگین آن استفاده شده است. بازده غیر عادی روزانه بر اساس مدل تعیین شده بازار (راپته 2) محاسبه شده است. در این مدل فرض بر این است که بازار شامل نشان‌دهندگان بازار مورد انتظار سهام شرکت‌های در فهرست دهه ماه می‌باشد و سهم معادل ریسک بازار در نظر گرفته می‌شود. بنابراین تفاوت بین این سهم و بازار بازار در دوره‌ی 1، نشان‌گر بازده غیر عادی است. نتایج پژوهش قبلی و محتوایی نشان داده است که تأثیر گذاری روی راهبرد اعلام سود هر سهم پیشین باقی باقی می‌باشد، و طور متوسط حدود 4 روز است (با احتساب جمعیت عادی). بر این اساس در این پژوهش، از جمعیت بازده غیر عادی هر سهم در طول 1 روز پیش از اعلام سود هر سهم پیشین شده‌است. 4 روز پس از اعلام آن (1 روز قبل از اعلام عادی، 4 روز بعد از اعلام عادی، مجموعه‌ای 6 روز)، به عنوان معیار سنگین واکنش بازار استفاده شده است. بازده غیر عادی روزانه‌ی افراده با اساس رابطه (1) محاسبه شده:

\[ \text{CAR}_t = \sum_{i=1}^{4} \text{AR}_{i,t} \]

رابطه (1)

بازده غیر عادی روزانه‌ی اپوشته برای شرکت آن چک روز قبل از اعلام سود هر سهم پیشین باشد. این روز پس از این روی شد.
با توجه به ریاضیاتی که در پیش آمده، می‌توان گفت: \[ AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t} \]

رابطه (2)  

با توجه به عملکرد فاکتوریل از قسمت سهمی شرکت در روز 1، رابطه زیر به دست می‌آید:

\[ R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \]

رابطه (3)  

که به ترتیب عباراتند از قسمت سهمی شرکت در روز 1 و روز 2-1 به صورت زیر محاسبه شده است:

\[ R_{m,t} = \frac{TEDPIX_i - TEDPIX_{i-1}}{TEDPIX_{i-1}} \]

رابطه (4)  

متغیرهای کنترلی:

متغیرهای کنترلی در این پژوهش به شرح زیر است:

\[ \% \Delta EPS \]

درصد تغییر سود هر سهمی پیشین به شده است و نشان دهنده بخش غیرمنتظره پیشین اعلام شده می‌باشد و بر اساس رابطه (5) محاسبه می‌شود.

\[ \% \Delta EPS_{0} = \frac{EPS_{0} - EPS_{0-1}}{|EPS_{0-1}|} \times 100 \]

رابطه (5)
مدل‌های آماری

مدل‌های موردنیستفاده برای آزمون فرضیه‌های پژوهش حاضر به شرح زیر هستند:

مدل‌های آزمون فرضیه اول پژوهش

برای آزمون فرضیه‌ی نخست، به پیروی از رویکردهای و استاندارد [0] و همکاران [0] تحلیل رگرسیون تک متغیره، بر مبنای رابطه 7 و تحلیل رگرسیون با شرایط متغیرهای کنترل، بر مبنای رابطه 8 انجام شده است.

\[
\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \text{BAD} + \varepsilon
\]

(رابطه 7)

\[
\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \text{BAD} + \gamma_1 \%\text{EPS} + \gamma_2 \%\text{MB} + \gamma_3 \%\text{LOSS} + \gamma_4 \%\text{LEV} + \gamma_5 \%\text{SIZE} + \gamma_6 \%\text{SHARE} + \varepsilon
\]

(رابطه 8)

مدل‌های آزمون فرضیه دوم پژوهش

برای آزمون فرضیه دوم از تحلیل رگرسیون بدون شرایط متغیرهای کنترل، بر مبنای رابطه 9 و تحلیل رگرسیون با شرایط متغیرهای کنترل، بر مبنای رابطه 10 انجام شده است.

\[
\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \%\text{Late} + \beta_2 \%\text{EPS} + \beta_3 (\%\text{EPS} \times \%\text{Late}) + \varepsilon
\]

(رابطه 9)

\[
\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \%\text{Late} + \gamma_1 \%\text{EPS} + \gamma_2 \%\text{MB} + \gamma_3 \%\text{LOSS} + \gamma_4 \%\text{LEV} + \gamma_5 \%\text{SIZE} + \gamma_6 \%\text{SHARE} + \varepsilon
\]

(رابطه 10)

مدل‌های آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

برای آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم، از تحلیل رگرسیون بدون شرایط متغیرهای کنترل، بر مبنای رابطه 11 استفاده شده است.

\[
\text{CAR} = [\alpha + \beta_1 \%\text{Late} + \beta_2 \%\text{BAD} + \beta_3 (\%\text{BAD} \times \%\text{Late})] + [\beta_4 + \beta_5 \%\text{Late} + \beta_6 \%\text{BAD} + \beta_7 (\%\text{BAD} \times \%\text{Late})] + \varepsilon
\]

(رابطه 11)

همچنین، تحلیل رگرسیون با لحاظ متغیرهای کنترل، بر مبنای رابطه 12 انجام شده است.
جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بازدهی زمانی این پژوهش از سال 1383 تا سال 1390 را در پرو می‌گیرد. نمونه به روش حذف سیستماتیک و پس از لحاظ معیارهای زیر انتخاب شد:

1. شرکت‌های حداکثر یک اعلام سود هر سه ماه پیشینی شده‌ای 3 ماهه و یک اعلام 6 ماهه داشته باشند.

2. شرکت‌های در سال مورد بررسی افزایش زمانی نداشته باشند.

3. تاریخ گزارش‌های پیشینی سود هر سه ماه حاصل در نمونه‌ی نهایی، 4 روز معاملاتی قبل یا بعد از تاریخ مجمع سال قبل باشد. [یپی‌نوشت (1)]

4. سایر داده‌های مورد نیاز برای آزمون‌های فرضی، در دسترس باشند.

نمونه‌ی نهایی پژوهش شامل 335 مشاهده بر 1324 مشاهده است.

تحلیل داده‌ها

برای تحلیل داده‌ها از رگرسیون هدایت مربعات معنولی (OLS) استفاده می‌شود. این روش با توجه به اینکه داده‌ها به صورت ترکیبی هستند، در انجام آزمون‌ها لازم است نیاز به کنترل بعد مقطع و زمان، به صورت ثابت یا تصادفی، بررسی شود. این فرآیند از طریق اجرای آزمون چاوش (لیمر)، هم‌مانند بررسی، رسمی شده است. بر اساس نتایج حاصل، در اجرای همه رگسرسیون‌ها، از مدل رگرسیون با اثرات ثابت برای هر دو بعد زمان و مقطع، استفاده شده است. در استفاده از داده‌های ترکیبی (پنل) به طور معمول مشکلات هاسمانی واریانس، خودهمسنجی باقی‌مانده‌ها، و هم‌خط متقاطع‌های مستقل را زدایی بر طرف می‌شود. سطح معنی‌داری برای همه آزمون‌ها برای با 5 درصد نظر گرفته شده است.
آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در نگاره (1) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای کمی مورد استفاده، ارائه شده است. تعداد مشاهده‌ها حاضر در نمونه ۳۲۲۲ پیشینی، از ۳۳۵ شرکت هستند.

نگاره (1): آمار توصیفی متغیرهای کمی

<table>
<thead>
<tr>
<th>متغیر</th>
<th>کمیت‌های</th>
<th>نام متغیر</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>بازده نرمال (درصد)</td>
<td>19/3</td>
<td>23</td>
</tr>
<tr>
<td>درصد نرمال</td>
<td>18/4</td>
<td>22</td>
</tr>
<tr>
<td>ارزش بالا بر ارزش دفتری</td>
<td>19/8</td>
<td>19</td>
</tr>
<tr>
<td>اهمیت مالی</td>
<td>21</td>
<td>18</td>
</tr>
<tr>
<td>اندازه</td>
<td>22</td>
<td>17</td>
</tr>
<tr>
<td>متوسط شاخص سهامی</td>
<td>20</td>
<td>16</td>
</tr>
</tbody>
</table>

تعداد مشاهده‌ها: ۳۲۲۲

نتایج آزمون فرضیه اول بر اساس مدل رگرسیون تک متغیره

در نگاره (2) نتایج اجرای رگرسیون بر مبنای رابطه شماره ۱۷ را ارائه شده است.

\[
\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \text{BAD} + \varepsilon
\]

نگاره (2): 

<table>
<thead>
<tr>
<th>سطح معنی‌دار</th>
<th>ضریب بر آرودی</th>
<th>نام متغیر</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>آماره ۱</td>
<td>0.۰۸۸</td>
<td>۲</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره ۲</td>
<td>0.۰۷۷</td>
<td>۹/۸۷</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره ۳</td>
<td>0.۰۳۰</td>
<td>۱/۹۴</td>
</tr>
</tbody>
</table>

همان‌گونه که ضریب متغیر \( \beta_1 \) نشان می‌دهد، بک رابطه مثبت با متغیر \( \text{BAD} \) و باید بازده نرمال رابطه معنی‌داری وجود دارد. بنابراین در تحلیل ارتباط منفی اعلام خبر بدهم.

مانند: ۱۹/۳۲۲۲ سطح معنی‌داری بر اساس این اثبات فرضیه، بک که یک بازار ممند و بازده نرمال در سود هر سهم پیش‌بینی، بک باید خبر اعلام دهد و باید بازده نرمال سهم وجود دارد. (۵/۰)
و اکتشاف بازار، تأیید می‌شود. بعلاوه، قابل توجه است که در رابطه 7، عرض از مبدأ (0/351)، متوسط اکتشاف بازار به اطلاع خوب (تغییر مثبت یا صفر) را نشان می‌دهد و مانع دردیده می‌شود که یک رابطه مثبت معنی‌دار بین اعلام خبر خوب و بازده سهام وجود دارد.

نتایج آزمون فرضیه اول بر اساس مدل رگرسیون چند متغیره با شمول متغیرهای کنترل

در نگاه (3) نتایج اجرای رگرسیون چند متغیره بر مبنای رابطه 8 ارائه شده است. ضریب
متغیر خبر بد (BAD) نشان می‌دهد که در حضور متغیرهای کنترلی نیز، تغییر معنی‌دار در سود هر سهم پیش‌بینی شده، همچنان اثر معنی‌دار (1/491) و معنی‌دار دارای اکتشاف بازار دارد (0/5/5)<سطح معنی داری)، که تأیید فرضیه اول، در حضور متغیرهای کنترلی را نشان می‌دهد.

$$\text{CAR = } \alpha + \beta_1 \text{BAD} + \gamma_1 \% \text{EPS} + \gamma_2 \text{LOSS} + \gamma_3 \text{LEV} + \gamma_4 \text{SIZE} + \gamma_5 \text{SHARE} + \epsilon$$

جدول 3:

<table>
<thead>
<tr>
<th>سطح معنی داری</th>
<th>شرایط پیش‌بینی</th>
<th>اسم متغیر</th>
<th>معناد</th>
<th>نام متغیر</th>
<th>عدد</th>
<th>آماره</th>
<th>$R^2$</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>عرض از مبدأ</td>
<td>$\alpha$</td>
<td>BAD</td>
<td>2/16</td>
<td>ضریب بازار</td>
<td>177/123</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>عرض از مبدأ</td>
<td>$\beta_1$</td>
<td>%EPS</td>
<td>21/76</td>
<td>ضریب بازار</td>
<td>177/123</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>عرض از مبدأ</td>
<td>$\gamma_1$</td>
<td>LOSS</td>
<td>21/76</td>
<td>ضریب بازار</td>
<td>177/123</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>عرض از مبدأ</td>
<td>$\gamma_2$</td>
<td>LEV</td>
<td>21/76</td>
<td>ضریب بازار</td>
<td>177/123</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>عرض از مبدأ</td>
<td>$\gamma_3$</td>
<td>SIZE</td>
<td>21/76</td>
<td>ضریب بازار</td>
<td>177/123</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>عرض از مبدأ</td>
<td>$\gamma_4$</td>
<td>SHARE</td>
<td>21/76</td>
<td>ضریب بازار</td>
<td>177/123</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>متوسط سهام بازاری</td>
<td>$\gamma_5$</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
نتایج آزمون فرضیه دوم

در نگاره (4) نتایج اجرای رگرسیون بر مبنای رابطه‌ای 9 ارائه شده است.

\[
\text{CAR} = \alpha + \beta_1 \text{Late} + \beta_2 \%\Delta\text{EPS} + \beta_3 (\text{Late} \times \%\Delta\text{EPS}) + \epsilon
\]

\text{کاهرده (6):}

<table>
<thead>
<tr>
<th>آماره 1</th>
<th>سطح معنی‌داری</th>
<th>ضریب</th>
<th>لحاظ معنی‌داری</th>
<th>آماره 1</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0.001</td>
<td>0.028</td>
<td>( \alpha )</td>
<td>عرض از مبدأ</td>
<td>اعلام دیر همگام</td>
</tr>
<tr>
<td>0.018</td>
<td>0.048</td>
<td>LATE</td>
<td>اعلام دیر همگام</td>
<td>درصد تعادل</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>0.088</td>
<td>%\Delta\text{EPS}</td>
<td>درصد تعادل</td>
<td>اعلام دیر همگام</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>0.142</td>
<td>Late \times %\Delta\text{EPS}</td>
<td>اعلام دیر همگام</td>
<td>آماره 1</td>
</tr>
<tr>
<td>0.088</td>
<td>( R^2 )</td>
<td>ضریب تعیین (ضریب تعمیم)</td>
<td>0.251</td>
<td>0.113</td>
</tr>
</tbody>
</table>

ضریب متنگیر اعلام دیر همگام (LATE) با مقدار پیوسته 0/888 در سطح معنی‌داری کمتر (0/001) نشان می‌دهد که رابطه‌ای معنادار بین اعلام دیر همگام سود به سهم پیشرفت شده و باره غیر عادی سهم وجود دارد. اما علامت این رابطه بر خلاف انتظار، مثبت است; که نشان میدهد پیشرفت کمک در اعلام سود به سهم متنگیر، با تغییر و اکتشاف بزار مواج مشترک است. به این ترتیب تفسیر می‌کنیم که اثرات متنگیری دیر همگام متنگیری خود را اعلام می‌کند با افزایش و اکتشاف بزار مواجه می‌شود.
سود و سرمایه‌های پیش‌بینی شده بر واکنش بزار، تأیید نشد. این نتایج مخالف با نتایج محققین چون بگونه و همکاران [4] است که اظهارات داشته‌اند تأثیر این عوامل به کاهش در واکنش بزار می‌شود. بنابراین، از این علاطم نمی‌توان استنباط‌کردن که با تأثیر در انتشار اطلاعات از میزان مربوط بودن این اطلاعات کاملاً می‌شود. با توجه به این علاطم نمی‌توان نتایج نشان شده‌اند درستی.

اگر در نگاهش شماره 5 نتایج اجرای رگرسیون چندمتغیره بر مبنای رابطه شماره (10) ارائه شده است. ضریب تغییر اعلام در هنگام (LATE) نشان می‌دهد در حضور متغیرهای کنترلی نیز، اعلام در هنگام سود و سرمایه‌های پیش‌بینی شده، همچنین اثر مثبت (0.19) و معنی دار بوده در واکنش بزار دارد (0.05) سطح معنی‌داری.) که ضریبی دوم این پژوهش می‌برد بر تأثیر منفی گزارش در هنگام سود و سرمایه‌های پیش‌بینی شده بر واکنش بزار، تأیید نمی‌شود.

\[ CAR = \alpha + \beta \text{LATE} + \gamma_1 \% \Delta \text{EPS} + \gamma_2 \text{MB} + \gamma_3 \text{LOSS} + \gamma_4 \text{LEV} + \gamma_5 \text{SIZE} + \gamma_6 \text{SHARE} + \varepsilon \]

<table>
<thead>
<tr>
<th>آماره 1</th>
<th>نام متغیر</th>
<th>ضریب بر اورودی</th>
<th>نام متغیر</th>
<th>ضریب بر اورودی</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1287</td>
<td>عرض از میدان</td>
<td>-1.00</td>
<td>LATE</td>
<td>-0.71</td>
</tr>
<tr>
<td>1.097</td>
<td>اعلام در هنگام</td>
<td>-0.53</td>
<td>% \Delta \text{EPS}</td>
<td>-0.21</td>
</tr>
<tr>
<td>0.079</td>
<td>درصد تغییر</td>
<td>-0.20</td>
<td>MB</td>
<td>-0.17</td>
</tr>
<tr>
<td>0.079</td>
<td>ارزش بزار به درمان</td>
<td>-0.17</td>
<td>LOSS</td>
<td>-0.12</td>
</tr>
<tr>
<td>0.097</td>
<td>زیان در هنگام</td>
<td>-0.09</td>
<td>% \text{LEV}</td>
<td>-0.07</td>
</tr>
<tr>
<td>0.079</td>
<td>نسبت اهداف مالی</td>
<td>-0.07</td>
<td>SIZE</td>
<td>-0.06</td>
</tr>
<tr>
<td>0.079</td>
<td>تعداد</td>
<td>-0.06</td>
<td>SHARE</td>
<td>-0.05</td>
</tr>
<tr>
<td>1.097</td>
<td>متوسط سهام مبادله شده</td>
<td>-0.05</td>
<td>آماره 1:</td>
<td>-0.05</td>
</tr>
</tbody>
</table>

\[ R^2 = 0.76 \]

نتایج آزمون فرضیهٔ سوم

در حالی که تعداد منفی باره واکنش منفی در بازار می‌شود (نتیجه آزمون فرضیهٔ اول)، اما اعلام در هنگام جدایی پیش‌بینی سود و سرمایه، ضریب نظر از علاطم تغییر و واکنش
ثبت بازار را در پی دارد (نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌ی دوم)، انتظار آن است مدل بتواند با اعلام
دیره‌هنجار خیز بدهد (تغییر متفاوت) بخش‌یی از واکنش منفی به خیز بده با واکنش مثبت به اعلام
دیره‌هنجار جدی بداند و از میزان واکنش منفی به این خیز بکاهد. در نگاه‌های طبیعی،
اقرار رگرسیون بر مبنای رابطه شماره 11 ارائه شده است. با توجه به شکل بیان مدل، در
موردن رابطه 11، لازم است به موارد زیر توجه شود:

در صورتی که $ \text{Bad}=0 \Leftrightarrow$ باشند، آنگاه، عرض از مبدأ مدل عبارت است از

$\alpha + \beta_1+$ تاثیر متوسط واکنش بازار به اخبار به‌هرگاه اکست. همچنین در

صورتی که $ \text{Bad}=1 \Leftrightarrow$ باشند، عرض از مبدأ مدل عبارت است از

$\alpha + \beta_1 + \beta_2 + \beta_3\;\Leftrightarrow$ با این حاصل جمع، نشان دهنده متوسط واکنش بازار به اخبار به

دیره‌هنجار است. به یپوری از کوتاری و همکاران [0] و گروه اخیر و همکاران [0] آزمون فرضیه‌ی

سوم این پژوهش بر تحلیل تفاوت در عرض از مبدأ مدل باشد است. برای حصول اطمنان از

وجود تفاوت معنی‌دار بین مقادیر $\alpha + \beta_1 + \beta_2 + \beta_3\;\Leftrightarrow$ با آزمون ضرایب استفاده

شده است. این آزمون در نرم افزار Eviews و با نام آزمون والد (Wald) استفاده می‌شود.

CAR = $[\alpha + \beta_1 \text{Late} + \beta_2 \text{Bad} + \beta_3 (\text{Bad} \cdot \text{Late})]$ + $[\beta_4 \text{Late} + \beta_5 \text{Bad} + \beta_6 (\text{Bad} \cdot \text{Late})] \times \%\Delta \text{EPS} + \varepsilon$

تکراره (24)
همان گونه که نتایج آزمون وارد در نگاره (7) نشان می‌دهد، سطح معنی‌داری هر سه آماره F، t و کانی مربع برای این آزمون بسیار بالاتر از 0.05 است و بر این اساس، فرض صفر این آزمون مناسب برای برداری ضرایب ردم از مشاهده شد. در نتیجه، فرضیه سوم مبنی بر کمتر بودن و اکتش منفی بازار به ارتباط دیرهنگام نسبت به اخبار به دو درجه‌گام نیز تأیید نمی‌شود. از این نتیجه استنباط می‌شود اعلام دیرهنگام اخبار به ادغام معنی‌داری در واکنش بازار به اخبار بد، ایجاد نمی‌کند. نتیجه‌های نهایی از آزمون این فرضیه آن است که میزان شرکت‌ها نمی‌توانند با اتخاذ یک راهبردی فرآیند طلبانه در اعلام دیرهنگام اخبار بد، از میزان واکنش معنی‌داری بازار به این اخبار بکاهند.

نتایج (7) نتایج آزمون وارد برای برداری ضرایب در رابطه (11)

<table>
<thead>
<tr>
<th>آماره آزمون</th>
<th>سطح معنی‌داری</th>
<th>درجه آزادی</th>
<th>مقدار</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>آماره F1</td>
<td>0.004</td>
<td></td>
<td>0.006</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره F2</td>
<td>0.004</td>
<td></td>
<td>0.006</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره F3</td>
<td>0.004</td>
<td></td>
<td>0.006</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره F4</td>
<td>0.004</td>
<td></td>
<td>0.006</td>
</tr>
</tbody>
</table>

در نگاره (8) نتایج اجرای رگرسیون چندمتغیره با شمول متغیرهای کنترل بر مبنای رابطه (12) ارائه شده است.

\[
CAR = [\alpha + \beta_1 LATE + \beta_2 BAD + \beta_3 (BAD \cdot LATE)] \\
+ [\beta_4 + \beta_5 LATE + \beta_6 BAD + \beta_7 (BAD \cdot LATE)] + \%\Delta EPS \\
+ \gamma_1 MB + \gamma_2 LOSS + \gamma_3 LEV + \gamma_4 SIZE + \gamma_5 SHARE + \varepsilon
\]

کار (8)
نتایج اجرای آزمون والد بر روی رابطه 
\[ \alpha + \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 = \alpha + \beta_2 \] 
در تعداد شماره 9 از ارائه شده است. با توجه به این که هیچ یک از آماره‌ها در سطح 0.05 معنی‌دار نیستند، مشاهده می‌شود در فضاهای مختلف که هنگامی اعلام دیده‌های خیر به نیم توانایی موجود بود.

نتایج (۱۲): نتایج آزمون والد برای برای ضریب در رابطه (۱۲)

<table>
<thead>
<tr>
<th>آماره آزمون</th>
<th>سطوح معنی‌داری</th>
<th>ضریب تعیین (ضریب تی)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>آماره ۳</td>
<td>۶۰۰</td>
<td>۱/۵۸</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره ۴</td>
<td>۶۰۰</td>
<td>۱/۵۸</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره ۵</td>
<td>۶۰۰</td>
<td>۱/۵۸</td>
</tr>
</tbody>
</table>

نتایج آزمون فرضیه جهان

خیز برای آگاهی به هنگام مجازی شده، انتظار آن است مربوطات مهندسی و با وکنش مشابه ییشتری از سوی بازار ماجراه می‌شود. آزمون این فرضیه بر روی ضریب برآورد شده حاصل از اجرای رگرسیون بر مبنای رابطه 11 مشاهده می‌شود. این نتایج قبل در نگاره 9 آرائه شده. هنگامی که 0 < \( \text{BAD} \) باشد، آگاه، عرض از مبدا در رابطه 11 عبارت است از \( \alpha \) واقع متوسط و باکش بازار به اخبار خوب به هنگام را نشان می‌دهد (۴۷۲/۳۰۰). همچنین در باشند، عرض از مبدا مدل عبارت است از \( \alpha + \beta_1 \) و این صورتی که 0 < \( \text{BAD} \) < 1 باشد، حاصل جمع (۴۷۸/۳/۵) ۹۰۲/۳۰۰/۵۴۴۳۵۰۰۰. نشان دهنده متوسط و باکش بازار به اخبار خوب در هنگام است. مانند فرضیه سوم، یک آزمون ضرایب (موموسوم به وارگ) با فرض صفر اخبار شده و نتایج در نگاره 10 آرائه شده است. نتایج معنی‌دار برای هر سه آماره مورد استفاده در آزمون والد، نشان می‌دهد تفاوت معنی‌دار دارین متوسط و باکش بازار.
به اخبار خوب به‌عنوان و اخبار خوب در هنگام وجود دارد، و همان‌گونه که ضریب معنی‌دار
متغیر نشان می‌دهد اعلام در هنگام اخبار خوب یا یک واکنش مثبت اضافی، نزدیک به
9 درصد، مواجه می‌شود. بنابراین فرضیه چهارم این پژوهش مبنی بر کاهش واکنش
بازار در اثر اعلام در هنگام خبر خوب، تأیید نمی‌شود.

جدول (10): نتایج آزمون والد برای پارامتر در رابطه (11) برای فرضیه چهارم

<table>
<thead>
<tr>
<th>سطح معنی‌دار</th>
<th>درجه آزادی</th>
<th>مقادیر</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>آماره 4</td>
<td>1955</td>
<td>0/007</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره 5 (1950)</td>
<td>0/007</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>آماره 6</td>
<td>1</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

همچنین نتایج اجرای رگرسیون بر مبنای رابطه 12 قیال در نگاره (8) ارائه شده‌اند. در
نگاره (11)، نتایج آزمون والد بر روی فرض صفر $\alpha$ در مدل (12)، ارائه شده است. باز هم فرض صفر آزمون والد در شده است که نشان می‌دهد در حضور متغیرهای
کنترلی نیز اعلام در هنگام خبر خوب تفاوت معنی‌داری در واکنش بازار ایجاد می‌کند. ویل
تقاضا ایجاد شده به صورت افزایش واکنش مثبت بازار ایجاد شده و نه کاهش آن؛ بنابراین در
حضور متغیرهای کنترلی نیز، فرضیه چهارم این پژوهش تأیید نمی‌شود.

جدول (11): نتایج آزمون والد برای پارامتر در رابطه (12) برای فرضیه چهارم

<table>
<thead>
<tr>
<th>سطح معنی‌دار</th>
<th>درجه آزادی</th>
<th>مقادیر</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>آماره 4</td>
<td>1955</td>
<td>0/657</td>
</tr>
<tr>
<td>آماره 5 (1950)</td>
<td>0/137</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>آماره 6</td>
<td>1</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

بحث و نتیجه‌گیری
پژوهش حاصل این مطالعه این را نشان می‌دهد که آزمون می‌تواند برا یکی از واکنش
منفی بازار به اعلام یک خبر مالی دارد. در این پژوهش، مشخصاً تعادل معنی‌داری در سود هر سهم
پیش‌بینی شده نسبت به آخرین پیش‌بینی قبلی، آن خبر را به‌طور مثبت کنند. نتایج آزمون
فرضیه این پژوهش در نگاره (12) ارائه شده است.
جدول ۱۶: تاثیر آزمون فرضیه‌های پژوهش

<table>
<thead>
<tr>
<th>فرضیه</th>
<th>نتیجه آزمون</th>
</tr>
</thead>
</table>
| تأیید شده بازار، تعیین منفی را یک خبر بی‌دیده‌گری بی‌دیده‌گری 
و واکنش منفی نشان می‌دهد. | فرضیه ۱ |
| تأیید شده اعلام دیرهنگام باعث واکنش منفی بین بار و شرکت می‌شود. و واکنش منفی | فرضیه ۲ |
| تأیید شده اعلام دیرهنگام خبر بد از واکنش منفی بیان‌ناک کاهش | فرضیه ۳ |
| تأیید شده اعلام دیرهنگام خبر بد بین بار و واکنش منفی بازار می‌افزاید. | فرضیه ۴ |

نخست بررسی شده‌است. تأثیر آزمون فرضیه‌های یک نشان داد اعلام تغییر منفی، واکنش منفی بار در پی بی‌ارزش بی‌ارزش که بااز دارد. بنابراین می‌توان گفت، بازار نیز تغییر منفی را یک خبر بی‌دیده‌گری می‌گیرد. برای هم‌انجام گونه چهارم در پایه دو (۲) مشخص است، تعیین می‌شود باعث واکنش منفی بازار در حد ۳۵/۰٪ (۳۵ درصدی) می‌شود، در حالی که تعیین منفی با یک و واکنش منفی ۳۵/۰٪ درصدی (۳۵/۰٪) مواجه می‌شود. به عبارت دیگر، چشته‌ای که بازار در تعیین منفی (خبر بد) حدود ۱۰ برابر بیشتر از تعیین می‌شود است. این یافته نشان دهنده یک واکنش نامناسب به اعلام اخبار خوب و بد می‌باشد. در هر حال، تأثیر آزمون فرضیه نخست با تأثیر کوتا و همکاران همهاست. به نظر می‌رسد همان گونه که هاژن و همکاران اظهار داشته‌اند، بازار به اعتبار تغییرات منفی، اعتقاد بیشتری دارد.

در آزمون فرضیه دوم بررسی شده آن از تأثیر فرضیه‌های یک نشان داد اعلام خبر مالی از میزان و واکنش بار به آن خبر می‌کاهد. انتظار آن بود در پیشینه‌هایی که با تأثیر منفی می‌شود از میزان مربوط به آنها کاسته شده بوده‌اند. اما آزمون‌ها نشان داده که در حال انتظار اولیه، یک رابطه معنادار بین اعلام دیرهنگام و واکنش بار وجود دارد. این یافته مخالف اعلام گزارش شده از سوی محققین چون بکلی و همکاران می‌باشد که گزارش کردند که اعلام دیرهنگام خبر مالی باعث کاهش واکنش بار می‌شود.

پس از تأیید رابطه اعلام منفی (خبر بد) و واکنش منفی بار، و رابطه اعلام دیرهنگام و واکنش منفی بار، اعلام دیرهنگام و واکنش منفی بار، اعلام دیرهنگام و واکنش منفی بار، هو یک رابطه معنادار بین اشاره دیرهنگام خبر بد از میزان و واکنش منفی بار کاهش. در مدل‌های فرضیه‌های سوم هر دو معنی خبر بد و اعلام دیرهنگام و اثر متقابل این دو باهم مورد بررسی قرار گرفتند. هنن تفاوت
معنی داری بین اخبار مالی به دیدگاه‌ها و زوهدگان از نظر وکالت بازار، مشاهده نشده و این
نتیجه بدین معنی است مدیران شرکت‌ها نمی‌توانند با اعلام دیدگاه‌های اخبار باد. از مراکز و اکتشافات
منفی بازار بگاهند. این نتیجه با استناد به کوتاهی و همکاران، در تضاد است که اظهار مدلارند
مدیران تلاش می‌کنند اخبار بد را تا حد امکان پنهان می‌کنند. تا از اثرات و اکتشافات منفی بازار
بگاهند حداکثر این نتیجه مشاهده می‌دهند اما تلاش از نظر اثر بر قیمت سهم، در عمل
موفقیت آمیز نخواهد بود بر خلاف فرضیه‌ی سوم در آزمون فرضیه‌ی چهارم. یک راهی
ثبت و معنی داری بین اخبار خوب دیدگاه‌ها و وکالت بازار مشاهده شد. این یافته به این معنی
است که بر خلاف اخبار بده، اخبار خوبی که دیدگاه‌های منتشر شده هندامان اчатمن‌داری
ویژگی (هایی) متفاوت و مشابه نسبت به اخبار خوب زوهدگان هستند. پیشنهاد می‌شود در
پژوهش‌های آینده، سایر ویژگی‌های این اخبار خوب دیدگاه‌ها بیشتر مورد بررسی قرار گیرد. به
عنوان مثال، به نظر میرسد لازم باشند اثر اندازه در اینجا مورد تحلیل دقیق تر قرار گیرد.
چرا که نتایج مشاهده داده، و اکتشاف بازار با اعلام پیشینی شرکت‌های کوچک‌که، بیشتر است. و از
سوی دیگر بزرگتری اخبار اضافی مشاهده می‌دهد که شرکت‌های کوچک‌تر از یک سو به تأثیر
بیشتری پیشینی اعلام می‌کنند، و از سوی دیگر، بیشتر اخبار به مشتری می‌گذارد. به هر حال
بررسی دقیق این اثرات مقاله می‌تواند موضوع یک پژوهش مستقل باشد. این پژوهش در دو
محدوده‌هایی به شرح زیر است: به رغم وجود تورم شدید در اقتصاد ایران، اعداد و ارقام
استفاده شده در این پژوهش، بر اساس شاخص تورم تعیین نشده است. محدودیت در
دسترسی به منابع اطلاعاتی، باعث عدم پرداختن به مشاهدات به دلیل نقدان داده‌های لازم
شده است. در نتیجه در تعیید نتایج به شرکت‌های خارج از نمودن‌ها، باید با احتیاط بر خورد شود.
منابع

بقرزازه، س. (1382). عوامل موثر بر پایداری سهام در بورس اوراق بهادار تهران: تحقیقات مالی، 19، 25-86.

جهانیان، ع. و صحیفان، آ. (1382). واکنش بانک به شرط اقتصادی در بورس اوراق بهادار تهران: تحقیقات مالی، 16، 81-86.

حجازی، ر. و قطبی، سر. و کرمی، م. ب. (1390). هم‌مکانیکی سود و عدم اطمینان اطلاعاتی.

شریعتی، حسینی و حسنی‌پور، 18، 30-90.

خالقی مدیری، ح. و آزادی، م. (1385). مطالعات اطلاعاتی پیشبردی سود شرکت‌های مطالعات حسابداری، 33-73.

خوش‌طیمی، م. و براتی‌نواکشی، ص. (1385). تأثیر اندازه شرکت بر محتواهای اطلاعاتی اعلام سود. مطالعات حسابداری، 16، 18-21.

دستور العمل اجرایی اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار، قاب. دسترسی: http://www.rdis.ir/ApprovedGuidelinesDetail.aspx?AppBLID=31

رحمانی، ع. و تجربی، ا. (1384). رابطه تجربی متغیرهای حسابداری و پایداری بنا پایداری در بورس اوراق بهادار. مطالعات حسابداری، 10 و 11، 217-224.

قائمی، م. ح. و براتی‌نواکشی، ط. (1390). بررسی عوامل موثر بر محتواهای اطلاعاتی اعلام سودهای قضایی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، 18، 15-120.

قائمی، م. ح. و براتی‌نواکشی، ط. و آزادی، م. ح. (1390). سنجش بارزتهای عادی سهام در شرایط وقیه مالیاتی. مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، 3، 113-124.

قائمی، م. ح. و براتی‌نواکشی، ط. (1390). تعیین طول محدوده زمانی پایداری پژوهش‌های ریادی در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری، 2، 25-72.

قائمی، م. ح. و براتی‌نواکشی، ط. و آزادی، م. ح. (1384). بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم قارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، 12، 3-12.

لشگری، ر. و شریف‌جلدی، ع. (1389). بررسی رابطه بین متغیرهای حسابداری و پایداری سهام به تفکیک صنایع در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، 14، 4-7.

مجیدزاده، و. و نظری‌نیا، ن. (1387). بررسی رابطه بین تغییرات عایدی پیش بینی شده هر سهم با تغییرات قیمت سهام. پژوهش‌های علوم اقتصادی و اجتماعی، 8، 117-142.
میلیم، م. (1390). محصولات اطلاعاتی معیارهای ریسک حسابداری در پیشرفت ویژه معیارهای سیستماتیک.

فصلنامه حسابداری مالی، 3، 155-178.

مرز، س. و توری والر، ع. (1378). درخواست ارزیابی واحدها کمتر از حد مورد انتظار سرمایه‌گذاران در پایه سیستم‌های حسابداری و حسابرسی، 15، 117-134.

نوروزی، ا. و ابراهیمی کرمانی، ع. (1384). بررسی میانگین رابطه ترکیب معیارهای سیستماتیک با تقرین اطلاعات و سودNDER معیارهای حسابداری مالکی. بررسی های حسابداری و سیستماتیک، 43، 67-86.


