

## بررسی رفتار مدیران شرکت‌ها در پیش‌بینی سود سالیانه

محمد حسین قائمی\*

طاهر اسکندرلی\*\*

### چکیده

در این مقاله رفتار مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در پیش‌بینی سود سالیانه مورد مطالعه قرار می‌گیرد. مطابق مقررات پیش‌بینی سود سالیانه برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار الزامی است ولی جرائم و محدودیتی برای انحراف ارقام پیش‌بینی شده از سود واقعی، صریحاً مطرح نشده است. در این پژوهش سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود سالیانه و اثر چهار متغیر، عملکرد گذشته شرکت، رویکرد مدیران در پیش‌بینی سود سال گذشته، اندازه و نوع مالکیت شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. سوگیری مدیران در این مطالعه با استفاده از دو معیار، رشد پیش‌بینی و خطای پیش‌بینی سود اندازه‌گیری می‌شود. نمونه شامل ۱۱۳۵ سال - شرکت و ۵۳۳۴ مورد اعلان پیش‌بینی سود توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۰ می‌باشد. تجزیه و تحلیل انجام شده نشان می‌دهد عملکرد گذشته، رویکرد گذشته مدیران در پیش‌بینی و نوع مالکیت شرکت در سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود نقش دارد.

واژه‌گان کلیدی: پیش‌بینی سود، سوگیری مدیران، پیش‌بینی سود.

---

\* دانشیار حسابداری دانشگاه بین‌المللی امام خمینی، قزوین

\*\* دانشجوی دکترای حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات اصفهان - نویسنده مسئول (taher\_eskandarlee@yahoo.com)

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۷/۲۸

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۶/۱۹

## مقدمه

یکی از ابزارهای تعامل مدیران شرکت‌ها با بازار، ارائه اطلاعات در مورد پیش‌بینی سود شرکت است که بر اساس آن شرکت‌ها می‌توانند رفتار بازار را تحت تأثیر قرار دهند (هایرست و کونسی، ۲۰۰۸). سودهای پیش‌بینی شده توسط مدیران، در ارزیابی شرکت‌ها و تأثیرگذاری بر قیمت سهام شرکت‌ها معیار بااهمیتی است (کاج، ۲۰۰۱)؛ بنابراین باید انتظار داشت مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، در پیش‌بینی‌های خود نهایت دقت را به عمل آورند. مطابق دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات ثبت شده نزد سازمان بورس اوراق بهادار تهران (مصوب ۱۳۸۶/۵/۳)، شرکتی که اوراق بهادار آن در بورس پذیرفته شده است، موظف است اطلاعات موضوع دستورالعمل مذکور را در مهلت مقرر مطابق فرم‌های مورد نظر سازمان فوق به صورت الکترونیکی و یا کاغذی در سر برگ رسمی خود به سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال و هم زمان جهت اطلاع عموم منتشر نماید. از جمله این اطلاعات برنامه‌های آتی مدیریت و پیش‌بینی عملکرد سالانه شرکت اصلی و تلفیقی گروه است که حداقل ۳۰ روز قبل از شروع سال مالی جدید باید به اطلاع عموم برسد. همچنین پیش‌بینی عملکرد سالانه شرکت، بر اساس عملکرد واقعی ۳، ۶ و ۹ ماهه، حداکثر ۳۰ روز پس از پایان مقاطع سه ماهه باید افشا شود. علاوه بر این ناشر بورس موظف است، تغییر با اهمیت در پیش‌بینی عملکرد یا برنامه‌های آتی مدیریت به همراه دلایل مربوطه فوری افشا نماید. این پیش‌بینی‌ها برای فعالان بازار سرمایه مهم است زیرا بر اساس آن می‌توانند وضعیت سودآوری شرکت را پیش‌بینی نموده و در مورد خرید سهام و یا فروش سهام تصمیم‌گیری کنند.

برخی مطالعات نشان داده است کیفیت پیش‌بینی‌های مدیران نمادی از شهرت مدیران است. برای مثال، تان و همکاران (۲۰۰۲) و ویلیام (۱۹۹۶) استدلال می‌کنند که دقت پیش‌بینی‌های سود توسط مدیران، شهرت و صلاحیت را برای آن‌ها به همراه خواهد داشت. همچنین منافع مدیران با اقدام به افزایش شفافیت از طریق انتشار مکرر و پیش‌بینی‌های دقیق افزایش می‌یابد (آجینکیا و همکاران، ۲۰۰۵). در این مقاله در نظر است با اندازه‌گیری سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود و بررسی ارتباط برخی متغیرها با سوگیری مدیران امکان تصمیم‌گیری بهتر تحلیلگران و سرمایه‌گذاران و ارزشیابی بهتر

شرکت‌ها فراهم گردد.

### مبانی نظری و پیشینه

بسیاری از سرمایه‌گذاران و اعتبارکنندگان، تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بر اساس اطلاعات منتشره از طرف شرکت‌ها اتخاذ می‌کنند. یکی از این اطلاعات پیش‌بینی سود از طرف مدیران شرکت‌ها است. به منظور تأثیرگذاری در تصمیمات سرمایه‌گذاران، مدیران ممکن است رفتار خوش‌بینانه یا بدبینانه در پیش‌بینی سود داشته باشند. اهمیت این سود پیش‌بینی‌شده برای سرمایه‌گذاران به میزان انحراف آن با سود واقعی بستگی دارد. بازار برای برآورده شدن انتظارات سود هر سهم ارزش فراوان قائل است و نسبت به برآورده نشدن آن نیز واکنش نشان می‌دهد (ریس، ۲۰۰۷). زمانی که سود واقعی هر سهم فراتر از انتظارات باشد، برای بازار خبر خوب تلقی می‌شود و زمانی که سود هر سهم پایین‌تر از سود پیش‌بینی آن‌ها باشد، اعتبار شرکت در برآوردن انتظارات کم می‌شود (پی، ۲۰۰۸). از زمانی که مدیران تصمیم به انتشار سود می‌گیرند، تلاش زیادی برای جلوگیری از خطای پیش‌بینی و برای دستیابی به نتایج دلخواه از واکنش بازار به عمل می‌آورند. تلاش اولیه برای دقت پیش‌بینی‌ها به عنوان نزدیک شدن به سود واقعی تعریف می‌شود. پژوهش‌های انجام شده نشان داده است، خطاهایی در پیش‌بینی سود مدیران وجود دارد، رفتار مدیران در پیش‌بینی سود ممکن است تحت تأثیر عملکرد گذشته، نوع مالکیت و اندازه شرکت باشد (استیفان، ۲۰۰۹). متغیرهای زیادی در دقت پیش‌بینی مدیران ارتباط دارند، برای مثال مدیرانی که با انعطاف‌پذیری کمتر سیستم حسابداری مواجه هستند، دقت پیش‌بینی آنان کمتر است (جین، ۲۰۰۴ و کارسزنیچک، ۱۹۹۹). به علاوه مدیرانی که تجربه کمتری در پیش‌بینی دارند، دقت پیش‌بینی آنان کمتر است (جین، ۲۰۰۴). همچنین بررسی‌ها نشان می‌دهد که عوامل زیادی در سوگیری مدیران موثر است، به خصوص مدیرانی که بیش از حد رفتار خوش‌بینانه دارند (هاربرو یانگ، ۲۰۰۶)، شرکت‌هایی که حاکمیت شرکتی برتری دارند دقت پیش‌بینی بیشتر و سوگیری کمتری دارند (اجینکیا و همکاران، ۲۰۰۵).

برخی از مطالعات می‌دهند در موسساتی که عملکرد ضعیفی دارند، خطاهای وسیع‌تری در سود پیش‌بینی‌شده آن‌ها مشاهده می‌شود (کوتاری، ۲۰۰۵). به احتمال زیاد

این شرکت‌ها به منظور پوشش اخبار بد شرکت اقدام به پیش‌بینی خوش‌بینانه سود می‌کنند. در شرکت‌های بزرگ استقرار سیستم‌های کنترلی و نظارتی از جمله دلایل لزوم دقت بیشتر در پیش‌بینی سود است. بنابراین انتظار می‌رود بین اندازه شرکت و دقت پیش‌بینی سود رابطه مثبت وجود داشته باشد (ساربان‌ها، ۱۳۸۸).

اجینکیاو همکاران (۲۰۰۵) با بررسی حاکمیت شرکتی، افشا و تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی و ترکیب هیئت‌مدیره شرکت بر ویژگی‌های پیش‌بینی سود توسط مدیران نشان می‌دهند، شرکت‌هایی که درصد مالکیت نهادی بزرگ‌تر و اعضای هیئت‌مدیره آنها بیشتر غیرموظفند، پیش‌بینی سود دقیق‌تری دارند، و پیش‌بینی آنها از صحت بیشتر و جانب‌داری خوش‌بینانه کمتری برخوردار است. باگیلا و همکاران (۲۰۰۳) مقایسه سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود در شرکت‌های آمریکایی و اروپایی انجام دادند و با مقایسه تحلیلی از سوگیری پیش‌بینی سود برای نمونه‌های همگن شده نشان دادند سوگیری مدیران در بازار سهام اروپا به طور مشخص بالاتر از بازار سهام آمریکا است. همچنین اندازه شرکت، تعداد و میزان انحراف معیار پیش‌بینی‌ها در سوگیری تأثیرگذار است. اسکینر و همکاران (۲۰۰۹) به بررسی پیش‌بینی مدیران در ژاپن پرداختند. در کشوری که پیش‌بینی‌ها برای مدیران شرکت‌ها اجباری است، اما به میزان فراوان در میزان دقت ارقام پیش‌بینی شده، آزادی عمل دارند. پیش‌بینی سود اولیه مدیران برای یک سال به طور سیستماتیک سوگیری رو به بالا داشته است، اما در تعدیل پیش‌بینی‌ها در طی مالی دوره سوگیری رو به پایین و سودهای غیر مترقبه منفی است. طبق این مطالعه پیش‌بینی سود مدیران با عملکرد شرکت رابطه منفی دارد، شرکت‌هایی که در آن‌ها مدیرانشان مالکین شرکت هم هستند، کوچک‌ترند و سابقه پیش‌بینی خوش‌بینانه داشته‌اند، در پیش‌بینی‌های خود سود بالایی را اعلام می‌کنند. در کل می‌توان نتیجه گرفت که اثرات شهرت ناشی از پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه و اطمینان از دقت پیش‌بینی برای مدیران شرکت‌ها مهم نیست همچنین محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی سود مدیران به شاخص‌هایی ارتباط دارد که از دیدگاه فعالان بازار سرمایه اهمیت دارد. هایگینس (۲۰۰۸) به بررسی خطای پیش‌بینی و عملکرد شرکت‌ها پرداخت. فروش را معیار عملکرد شرکت‌ها در نظر گرفت. وی دریافت در شرکت‌هایی که فروش آنها کاهشی است در مقایسه با شرکت‌هایی که فروش آنها روند صعودی دارد، خطای پیش‌بینی

بالا تر است. وی خطای سود فصلی را نیز طی سالهای ۱۹۹۲-۱۹۹۹ در شرکت‌های امریکا بررسی نمود. در این پژوهش تأثیر جمع‌داری‌ها بر خطای پیش‌بینی نیز بررسی شد و رابطه معکوسی بین اندازه شرکت با خطای پیش‌بینی گزارش شد. در ایران دستگیر و دیگران (۱۳۸۶) تأثیر برخی عوامل بر سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود را در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کرده‌اند. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد پیش‌بینی سود سالیانه توسط مدیران به طور خوش‌بینانه انجام شده است. همچنین تامین مالی برون‌سازمانی بر پیش‌بینی سود توسط مدیران تأثیرگذار است. یافته‌ها نشانگر وجود ارتباط میان اندازه شرکت و بحران مالی با پیش‌بینی سود توسط مدیران است. نمازی و شمس‌الدینی (۱۳۸۶) تأثیر برخی متغیرها بر دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت را در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۳ را مطالعه نمودند. نتایج آنها نشان می‌دهد، بین رشد سود، رشد فروش، رشد دارایی‌ها و سود پیش‌بینی‌شده در گذشته با دقت پیش‌بینی سود رابطه معنی‌داری مثبت وجود دارد، اما بین سودسهم پرداختی و اندازه شرکت با دقت پیش‌بینی سود رابطه‌ای مشاهده نشده است. مشایخ و شاهرخی (۱۳۸۶) عوامل موثر بر دقت پیش‌بینی سود مدیران را در طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۴ در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی نمودند آنها نشان می‌دهند بین اندازه شرکت، سودآوری شرکت و نوع صنعت با دقت پیش‌بینی سود ارتباط معناداری وجود دارد. ساربان‌ها و آشتاب (۱۳۸۸) نیز به شناسایی عوامل موثر بر خطای پیش‌بینی سود شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد طی سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۵، بین نسبت سودآوری و خطای پیش‌بینی سود رابطه معکوس وجود داشته است. اسکندرلی (۱۳۸۳)، به بررسی تأثیر متغیرهای دقت پیش‌بینی سود سال قبل، اندازه شرکت، رشد سود، نوسانات بازار و نوع صنعت بر دقت پیش‌بینی سود توسط مدیران در طی دوره زمانی ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج مطالعات نشان داده است، دقت پیش‌بینی سود سال قبل، اندازه شرکت و رشد سود رابطه مثبت با دقت پیش‌بینی سود داشته است.

## روش شناسی

برخی مطالعات نشان داده اند، شرکت‌ها اخبار سود را به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران منتشر می‌کنند و آن را به هزینه‌های شهرت و اعتبار خود نسبت می‌دهند. در برخی کشورها به دلیل اینکه مدیران در مقابل خطای سود واقعی با سود پیش‌بینی با جرائم قانونی مواجه نمی‌شوند، تمایل به انتشار خوش‌بینانه سود دارند و با این عمل ممکن است در معرض زیان‌های ناشی از دست دادن شهرت در دقت پیش‌بینی سود قرار گیرند (اسکینر، ۱۹۹۴). به نظر می‌رسد اولین پیش‌بینی سود سالیانه توسط مدیران به احتمال زیاد خوش‌بینانه باشد. اگر پیش‌بینی سود مدیران از دیدگاه سرمایه‌گذاران در بازار معتبر و مورد توجه باشد حداقل در کوتاه مدت باعث افزایش قیمت سهام می‌شود. تحقیقات زیادی نشان داده است مدیران انگیزه زیادی به افشاهایی دارند که قیمت سهام را بالا ببرد (ورچیا، ۱۹۸۳). علاوه بر این اخبار خوب درباره دورنمای سودآوری آتی شرکت در متقاعد کردن ذی‌نفعان از جمله سهامداران، هیئت مدیره، اعتباردهندگان و کارکنان به مدیران کمک می‌کند تا موقعیت شغلی خوبی داشته باشند. با در نظر گرفتن موارد فوق، احتمال دارد پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه منافع زیادی برای مدیرانی که در سال گذشته عملکرد آنان ضعیف بوده در بر داشته باشد، (روجرس و استوکن، ۲۰۰۵). دیدگاه دیگر در باره پیش‌بینی‌های سود مدیران ارتباط دادن آن به بودجه‌بندی و سیستم‌های ارزیابی عملکرد شرکت می‌باشد و استفاده از این پیش‌بینی‌های خارجی به عنوان تنها فرآیند به کارگیری آن در سطح درون شرکت می‌باشد. طبق این رویکرد، پیش‌بینی‌ها بایستی حداقل به همان اندازه عملکرد جاری بایستی خوش‌بینانه باشد، علاوه بر این پیش‌بینی خوش‌بینانه می‌تواند محرکی برای مدیران و کارکنان باشد. این استدلال ناظر بر این است که پیش‌بینی‌ها به صورت نسبی برای شرکت‌هایی که عملکرد ضعیفی دارند، خوش‌بینانه است و تداوم این رویکرد می‌تواند برای افراد خارج از شرکت اعتبار کمتری داشته باشد (اسکینر، ۲۰۰۹)، بنابراین فرضیه‌های زیر مطرح می‌شود:

فرضیه اصلی: پیش‌بینی سود سالانه توسط مدیران دارای سوگیری است.

فرضیه فرعی ۱: هرچه عملکرد مالی اخیر شرکت ضعیف‌تر باشد، احتمال سوگیری رو

به بالای مدیران در پیش‌بینی سود افزایش می‌یابد. فرضیه فرعی ۲: رویکرد گذشته مدیران در پیش‌بینی خوش‌بینانه سود، احتمال سوگیری رو به بالای مدیران در پیش‌بینی سود را افزایش می‌دهد.

در زمینه اینکه چگونه مشکلات نمایندگی بر رابطه بین مدیران و سهامداران تأثیر می‌گذارد، نقش حسابداری در قراردادهای جبران خدمت مدیران، درباره انگیزه گزارشگری مدیران چگونه تحت تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری قرار می‌گیرد مطالعات گسترده‌ای گزارش شده است (راجکوپال، ۲۰۰۲ و جین سون و میکلینگ، ۱۹۷۶). ساختار مالکیت هم مشکلات نمایندگی را ترسیم می‌کند و هم بر گزارشگری مالی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. تحقیقات عمدتاً گسترده، بر شرکت‌های آمریکایی متمرکز بوده است، که سهامشان به سهامداران زیادی تعلق دارد. از آنجا که سهامدار عمده می‌تواند بر کنترل عملیات شرکت تأثیرگذار باشد، ممکن است بر فرآیند اطلاعات حسابداری و انتخاب روش‌های گزارشگری اعمال نفوذ نماید (فن و وونگ، ۲۰۰۲). انگیزه مدیران به سوگیری در پیش‌بینی‌ها ممکن است ناشی از این باشد که سهامداران آن، بانک و یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری باشد. در این موارد بانک‌های سهامدار و یا شرکت‌های بیمه و دیگر سهامداران عمده این انگیزه را دارند که از نزدیک عملکرد شرکت را نظارت نمایند (شلی فر و یشنیف، ۱۹۸۶). به اعتقاد بسیاری از پژوهشگران مانند کوچ (۱۹۸۱)، میکلسون و همکاران (۱۹۸۵)، شیفر و همکاران (۱۹۸۶) و بارکلی و همکاران (۱۹۹۱) سهامداران عمده به طور موثر و بالقوه می‌توانند بر فعالیت‌های مدیریت نظارت داشته باشند و این نظارت باعث محدود شدن اختیارات مدیریت و در نتیجه کاهش فعالیت‌های تحریف‌آمیز مدیریت می‌شود. به اعتقاد برخی دیگر از پژوهشگران مانند مک ایچرن (۱۹۷۵) و هولدرنس (۱۹۸۸) سهامداران عمده باعث اعمال فشار بیشتر بر مدیریت می‌شوند و خواستار گزارش کارایی مطلوب هستند. هنگامی که گزارش‌های مالی نشان دهنده ضعف در کارایی مدیریت است، سهامداران عمده تهدیدی بزرگ برای مدیریت محسوب می‌شود. بنابراین یکی از سازو کارهای مهم حاکمیت شرکتی، سهامداران عمده هستند. زیرا به طور بالقوه، به صورت مستقیم یا غیرمستقیم نفوذ موثری بر فعالیت‌های مدیران دارند و نفوذ خود را از طریق مالکیت خود و همچنین معاملات سهام اعمال می‌کنند. سهامداران عمده می‌توانند به منظور

جلب توجه سرمایه گذاران و با اعمال نفوذ در پیش بینی های مدیران، پیش بینی های خوش بینانه ای داشته باشند. به دلیل نقش با اهمیت سهامداران عمده در حاکمیت شرکتی، که با کنترل پیش بینی های مدیران شرکت ها تحقق می یابد. فرضیه فرعی سوم به صورت زیر تدوین شده است:

فرضیه فرعی ۳: وجود سهامداران عمده با میزان سو گیری در پیش بینی سود توسط مدیران ارتباط مثبت دارد.

### سنجش متغیرها

اسکینر و دیگران (۲۰۰۹)، سو گیری در پیش بینی سود توسط مدیران را به دو جزء شامل، رشد پیش بینی و خطای پیش بینی تقسیم می کنیم. برای محاسبه جزء اول، اولین سود پیش بینی شده سال  $t$  منهای سود واقعی سال قبل  $t-1$  می شود و نتیجه آن بر جمع دارایی های اول دوره تقسیم می شود. برای محاسبه جزء دوم، تفاوت سود واقعی سال  $t$  با سود پیش بینی شده سال  $t$  بر جمع دارایی های پایان دوره تقسیم می شود. نحوه محاسبه اجزای سو گیری مدیران در پیش بینی سود در فرمول های (۱) و (۲) ارائه شده است.

$$FI = (\bar{E}_t - E_{t-1}) \div TA_{t-1} \quad (1)$$

$$FE = (E_t - \bar{E}_t) \div TA_t \quad (2)$$

نمادهای مورداستفاد به شرح زیر است:

FI: رشد پیش بینی

FE: خطای پیش بینی

$\bar{E}_t$ : اولین سود سالانه پیش بینی شده مدیران برای سال  $t$

$E_{t-1}$ : سود واقعی سال گذشته

$TA_{t-1}$ : مجموع دارایی ها در ابتدای سال مالی

$E_t$ : سود خالص واقعی سال  $t$

$\bar{E}_t$ : سود پیش بینی شده سال  $t$

$TA_t$ : مجموع دارایی ها در پایان سال  $t$

متغیرهای مستقل شامل موارد زیر است:

رویکرد گذشته مدیران: مدیری که در سال گذشته پیش بینی خوش بینانه داشته است،



به منظور اعتبار و شهرت پیش‌بینی خود، انتظار می‌رود در سال جاری تغییری در دیدگاه خود در پیش‌بینی داشته باشد. منظور از رویکرد خوش بینانه این است سود پیش‌بینی شده بیشتر از سود واقعی باشد.

عملکرد گذشته شرکت: یکی دیگر از متغیرهای مستقل عملکرد گذشته شرکت است که معادل بازده دارایی‌ها (ROA) است که از تقسیم سود خالص بر متوسط مجموع دارایی‌ها بدست می‌آید.

ساختار مالکیت: برای سنجش این متغیر از سهام شناور آزاد استفاده شده است. سهام شناور آزاد بیانگر مقدار سهمی است که انتظار می‌رود در آینده نزدیک قابل معامله باشد. یعنی متعلق به کسانی است که آماده اند در صورت اخذ قیمت مناسب آن را برای فروش ارائه کنند. ارقام متعلق به سهام شناور آزاد هر شرکت از گزارش سازمان بورس اوراق بهادار که هر سه ماه یکبار منتشر می‌شود، استفاده شده است.

همچنین اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترل در نظر گرفته شده است. برای سنجش این متغیر از لگاریتم جمع دارایی‌ها (مطابق تراز نامه) استفاده شده است.

### مدل آزمون

پژوهش از جهت هدف کاربردی و روش استنتاج توصیفی - تحلیلی است، ضمن اینکه از لحاظ طرح پژوهش پس رویدادی است که بر اساس تجزیه و تحلیل داده‌های مشاهده شده انجام می‌شود. هدف اصلی پژوهش بررسی رفتار مدیران در پیش‌بینی سود و تاثیر برخی عوامل موثر بر میزان دقت پیش‌بینی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به اینکه متغیر وابسته در این پژوهش (سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود) به صورت مجازی (دو وجهی) تعریف شده است، به منظور مشخص نمودن رابطه بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته از آزمون رگرسیون لاجیت استفاده شده است.

آماره کای دو به منظور تعیین میزان اثرگذاری متغیر (متغیرهای) مستقل بر متغیر وابسته و به طور کلی برازش کل مدل و آزمون والد نیز معنی داری متغیرهای وارد شده در مقاله رگرسیون استفاده شده است. برای تعیین سوگیری مدیران همان طور که بیان شده بود از دو جزء رشد و خطاهای پیش‌بینی استفاده شده است که به صورت دو وجهی در مدل منظور

شده است. مدل کلی رگرسیون برای هر جزء به صورت زیر است:

$$FI_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 FI_{it-1} + \beta_4 \logsize_{it} + \beta_5 INST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$FE_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 FE_{it-1} + \beta_4 \logsize_{it} + \beta_5 INST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$FI_{it}$ : رشد پیش بینی سود شرکت  $i$  برای سال مالی  $t$

$FE_{it}$ : خطای پیش بینی سود شرکت  $i$  برای سال مالی  $t$

$ROA_{it-1}$ : بازده دارایی‌های شرکت در سال گذشته

$FI_{it-1}$ : رشد پیش بینی سود در سال گذشته

$FE_{it-1}$ : خطای پیش بینی سود در سال گذشته

$\logsize_{it}$ : لگاریتم مجموع کل دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

$INST_{it}$ : ساختار مالکیت شرکت  $i$  در ابتدای سال  $t$

### نمونه

نمونه از بین، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده است با این شرط اولیه که طی سال‌های ۱۸۶ تا ۱۳۹۱ سهامشان در بورس دادوستد شده باشد. و پیش‌بینی سود سالیانه خود را در طول این سال‌ها به بازار اعلام کرده باشند. برای افزایش قابلیت مقایسه شرکت‌های انتخاب شده که سال مالی آن‌ها به پایان اسفندماه منتهی شده باشد و طی دوره مورد بررسی تغییر دوره مالی نداشته اند.

### تجزیه و تحلیل داده‌ها

برای ارائه تصویر کلی از نمونه‌های مورد بررسی، جداول (۱) و (۲) ارائه می‌شود.

جدول ۱. توزیع نمونه‌ها بر حسب سال

سال	تعداد نمونه (شرکت)	تعداد پیش‌بینی سود
۱۳۸۶	۲۲۷	۹۷۸
۱۳۸۷	۲۲۷	۱۱۰۴
۱۳۸۸	۲۲۷	۹۱۷
۱۳۸۹	۲۲۷	۱۰۹۵
۱۳۹۰	۲۲۷	۱۲۴۰
کل	۲۲۷	۵۳۳۴

جدول ۲. آمار توصیفی نمونه‌ها

سال	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰
تعداد نمونه	۲۲۷	۲۲۷	۲۲۷	۲۲۷	۲۲۷
جمع دارایی‌ها (میلیارد ریال)	۸۳۳۸۲۹	۹۷۲۹۸۱	۱۳۷۷۵۷۰	۱۳۳۳۳۳۵	۱۵۵۸۲۲۶
میانگین	۳۶۷۳,۳	۴۲۸۶,۳	۶۰۶۸,۶	۵۸۷۳,۵	۶۸۶۴,۴
پارامترهای پراکنش					
میانگین	۰,۳۶۷	۰,۳۱۵	۰,۲۸۴	۰,۲۹	۰,۳۱
میانگین	۰,۱۴۰۵	۰,۱۲۳	۰,۱۰۵	۰,۱۰۴	۰,۱۱۵
میانگین	۰,۱۶۱۹	۰,۱۳۹	۰,۱۲۵	۰,۱۲۸	۰,۱۳۵
کل ارزش بازار سهام (میلیارد ریال)	۴۳۷۰۱۴	۳۲۱۲۲۲	۴۲۳۹۷۱	۷۸۰۹۲۸	۷۰۳۶۸۶
میانگین	۲۶۹	۲۳۸	۳۰۴	۳۵۴	۳۸۴
میانگین	۱۹۲۵	۱۴۱۵	۱۸۶۸	۳۴۴۰	۳۱۰۰

### آزمون فرضیه‌ها

#### سوگیری در پیش‌بینی و چگونگی تعیین آن

برای ارائه شواهدی برای اینکه پیش‌بینی سود اولیه مدیران دارای سوگیری است، در جدول (۳) تحلیل‌های رشد پیش‌بینی و خطای پیش‌بینی گزارش شده است. همان‌طور که بیان شد سوگیری پیش‌بینی سود مدیران با دو جزء، رشد پیش‌بینی و خطای پیش‌بینی محاسبه شده است. برای بررسی اینکه سوگیری مدیران تابعی از عملکرد تحقق‌یافته در سال گذشته است (فرضیه ۲)، عملکرد شرکت‌های نمونه بر اساس بازده دارایی‌ها آن‌ها، به صورت اختیاری در پنج گروه طبقه‌بندی شده است.

جدول ۳

- رشد پیش‌بینی براساس تفاوت پیش‌بینی سود اولیه مدیران و سود واقعی سال قبل تقسیم بر کل دارایی‌های اول دوره محاسبه گردیده است

- خطای پیش‌بینی بر اساس تفاوت سود واقعی و اولین سود پیش‌بینی مدیران تقسیم بر کل دارایی‌های پایان دوره محاسبه شده است

- عملکرد سال قبل شرکت معادل بازده دارایی (ROA) است

طبق جدول (۳) سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود رو به بالا (خوش‌بینانه) است. به طور متوسط رشد پیش‌بینی‌ها به صورت نسبی بزرگ و مثبت است و خطای پیش‌بینی‌ها به صورت منفی است. برای کل نمونه شرکت‌ها میانگین رشد پیش‌بینی‌ها ۶۲ در هزار مثبت و برای خطای پیش‌بینی‌ها ۳/۴ درصد منفی است.

همان‌طور که بیان شد در این جدول شرکت‌ها بر اساس بازده دارایی‌ها آنان (ROA) طبقه‌بندی شده است، شواهد نشان می‌دهد شرکت‌هایی که پایین‌ترین بازدهی را داشته‌اند، در خصوص جزء رشد پیش‌بینی میانگین آن‌ها ۴/۲ در صد مثبت و شرکت‌هایی که بالاترین بازدهی را داشته‌اند ۲/۱ در صد منفی می‌باشد، در مقابل میانگین خطای پیش‌بینی شرکت‌هایی که کمترین بازدهی داشته‌اند ۸ در هزار منفی و شرکت‌هایی که بیش‌ترین بازدهی را دارند ۶۷ در هزار مثبت را نشان می‌دهد. نتایج بیانگر آن است که مدیران شرکت‌هایی که عملکرد ضعیفی داشته‌اند پیش‌بینی سود آن‌ها دارای سوگیری خوش‌بینانه است.

#### اعتبار پیش‌بینی‌ها و اثرات شهرت

طبق فرضیه فرعی ۲ انتظار بر این بوده است، شرکت‌هایی که پیش‌بینی سود اولیه آنان در سال قبل خوش‌بینانه بوده است، در سال بعد پیش‌بینی خود را تعدیل نموده باشند و احتمال کمتری هست که خوش‌بینانه باشد، زیرا تداوم پیش‌بینی خوش‌بینانه بر شهرت و اعتبار پیش‌بینی مدیران به احتمالاً تأثیر منفی خواهد داشت.

## جدول ۴. تحلیل رویکرد گذشته مدیران در پیش‌بینی سود

نسبت	تعداد	کل مشاهدات	خطای پیش‌بینی سود مدیران که در سال قبل منفی بوده است:
۰,۲۸۷	۲۶۴	۹۰۸	خطای پیش‌بینی که در سال جاری نیز منفی شده است
۰,۳۶۴	۳۱۸	۹۰۸	رشد پیش‌بینی که در سال جاری مثبت شده است رشد پیش‌بینی که در سال قبل مثبت بوده است:
۰,۳۴۵	۲۱۶	۹۰۸	خطای پیش‌بینی که در سال جاری نیز منفی شده است
۰,۲۴۵	۲۲۵	۹۰۸	رشد پیش‌بینی که در سال جاری مثبت شده است

جدول (۴) مقایسه رویکرد گذشته مدیران در پیش‌بینی را بیان می‌کند، حدود ۲۹ درصد شرکت‌هایی که در سال قبل خطاهای پیش‌بینی منفی داشته‌اند، در سال جاری نیز سود واقعی کمتر از سود پیش‌بینی شده آنها می‌باشد و بیش از ۳۶ درصد آنها سود پیش‌بینی بزرگ‌تر از سود واقعی سال قبل داشته‌اند. همچنین شرکت‌هایی که رشد پیش‌بینی آنها در سال قبل مثبت بوده است در سال جاری نیز بیش از ۳۴ درصد خطای پیش‌بینی آنها منفی بوده است و بیش از ۲۴ درصد آنان نیز رشد پیش‌بینی مثبت نشان داده‌اند.

## جدول ۵. تحلیل دفعات خوش‌بینی مدیران در پیش‌بینی سود

تعداد دفعات خوش‌بینی در پیش‌بینی	تعداد شرکت‌هایی که خطای پیش‌بینی سود منفی داشته‌اند	تعداد شرکت‌هایی که رشد پیش‌بینی سود مثبت داشته‌اند
۰	۱۹	۱۵
۱	۴۲	۲۹
۲	۶۰	۴۶
۴	۵۰	۶۲
۵	۴۰	۵۴

جدول (۵) تعداد دفعات خطای پیش‌بینی منفی و رشد پیش‌بینی مثبت شرکت‌ها را نشان می‌دهد. تنها تعداد ۱۹ شرکت در طی پنج دوره پژوهش انحراف منفی در پیش‌بینی

سود نداشته، ۱۵ شرکت نیز در طی دوره پژوهش سود پیش‌بینی آنها از عملکرد دوره قبل بیشتر نبوده است. تعداد شرکت‌هایی که یک‌بار خطای پیش‌بینی سود منفی و رشد پیش‌بینی مثبت داشته‌اند به ترتیب ۴۲ و ۲۹ شرکت است. نتایج فوق بیانگر این است که علیرغم رفتار پیش‌بینی خوش‌بینانه مدیران شرکت‌ها در سال قبل، پیش‌بینی خوش‌بینانه آنان در سال جاری نیز تداوم یافته است.

جدول ۶. ارتباط بین خطای پیش‌بینی و رشد پیش‌بینی سود در سال قبل و سال جاری

تعداد شرکت‌هایی که رشد پیش‌بینی سود مثبت داشته‌اند	تعداد شرکت‌هایی که خطای پیش‌بینی سود منفی داشته‌اند	دفعات خوش‌بینی در پیش‌بینی
۱۰	۸	۰
۲۸	۲۴	۱
۳۴	۳۰	۲
۲۵	۳۲	۴
۱۷	۱۶	۵

جدول شماره (۶) رویکرد مدیران در پیش‌بینی خوش‌بینانه را تشریح می‌کند. در طی دوره پژوهش تنها تعداد ۸ شرکت، پیش‌بینی سود آنها در سال قبل منفی داشته‌اند، در سال جاری انحراف پیش‌بینی سود آنها منفی بوده است، ۱۰ شرکت نیز که در سال قبل رشد پیش‌بینی آنها مثبت بوده است در سال جاری رشد پیش‌بینی سود مثبت نداشته‌اند.

در ادامه تحلیل دیگری را در مورد پیش‌بینی سود اولیه مدیران ارائه می‌شود. برای شناخت بهتر زیربنای پیش‌بینی خوش‌بینانه مدیران، از طریق رگرسیون بررسی شده است. برای شناسایی متغیر میزان خوش‌بینی مدیران همان طوری که در روش آزمون آماری بیان گردید با استفاده از رگرسیون لاجیت برای هر یک از شرکت‌های نمونه بررسی گردیده است. متغیرهای مستقل که در این رابطه استفاده می‌شود شامل این موارد است:

۱- عملکرد گذشته شرکت، همان طور که در فرضیه (۲) بیان گردید، ما انتظار داریم ارتباط منفی با پیش‌بینی خوش‌بینانه مدیران داشته باشد، یعنی هر چه عملکرد شرکت ضعیف تر باشد، میزان سوگیری و رفتار خوش‌بینانه مدیران بیشتر باشد.

۲- رویکرد گذشته، متغیر رشد و خطاهای پیش بینی که در سال قبل به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است در سال جاری صورت متغیر مستقل و به عنوان رویکرد گذشته مدیران در مدل قرار می‌گیرد. به صورت متغیر کیفی صفر و یک در نظر گرفته شده است.

۳- ساختار مالکیت، سهام شناور را به عنوان نوع مالکیت شناسایی نمودیم و انتظار داریم ارتباط منفی با رفتار خوش بینانه مدیران داشته باشد، یعنی هر چه میزان سهامداران نهادی بیشتر باشد، سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود کمتر باشد.

۴- اندازه شرکت، انتظار می‌رود، ارتباط منفی با خوش بینی مدیران در پیش‌بینی سود داشته باشد.

### آزمون مدل رگرسیون

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون ساده، چند متغیره و تحلیل واریانس و برای آزمون معنی دار بودن متغیرها از آزمون والد در سطح  $\alpha = 5\%$  استفاده شد. نتایج آمار توصیفی داده هادر جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷. نتایج آمار توصیفی متغیرها

متغیر	تعداد	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
خطای پیش‌بینی	۱۱۳۵	۰	۱	۰,۳۲	۰,۶۶۶
رشد پیش‌بینی	۱۱۳۵	۰	۱	۰,۴۹	۰,۵۰۰
بازده دارایی‌ها	۱۱۳۵	-۰,۴۱۰۵	۰,۷۴۴	۰,۱۳۵	۰,۱۲۴
رویکرد گذشته	۹۰۸	۰	۱	۰,۴۹	۰,۵۰۰
اندازه شرکت	۱۱۳۵	۴,۲۹۱	۸,۵۲۱	۵,۹۰۸	۰,۷۰۲
ساختار مالکیت	۱۱۳۵	۵	۹۰	۲۴,۳۸	۱۵,۵۱

برای آزمون رفتار خوش بینانه مدیران در پیش‌بینی سود همان طوری که در ابتدا عنوان گردید از دو جزء، رشد پیش‌بینی و خطای پیش‌بینی استفاده می‌شود.



جدول ۸. نتایج محاسبات بر اساس جزء خطای پیش‌بینی

$FE_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_2 FE_{it-1} + \beta_3 logsize_{it} + \beta_4 INST_{it} + \varepsilon_{it}$					مدل
متغیر	ضریب بتا	خطای استاندارد	Wald	سطح اهمیت	Exp(B)
بازده دارایی‌ها	-۴.۵۹۰	.۶۴۳	۵۱.۰۳۰	.۰۰۰	.۱۰
رویکرد گذشته	.۵۶۴	.۱۴۲	۱۵.۸۱۹	.۰۰۰	۱.۷۵۸
اندازه شرکت	-۱.۴۳	.۰۹۹	۲.۰۸۵	.۱۴۹	.۸۶۷
ساختار مالکیت	-۰.۱۲	.۰۰۵	۶.۴۴۴	.۰۱۱	.۹۸۸
مقدار ثابت	۱.۴۵۷	.۶۲۲	۵.۴۹۳	.۰۱۹	۴.۲۹۵
					R2
					.۰۱۳۴

در این معیار، اگر اشتباه پیش‌بینی در سال جاری منفی باشد مساوی ۱ و غیر این صورت صفر در نظر گرفته شده است.

همان طور که در جدول (۸) مشخص است، ضریب متغیر بازده دارایی‌ها ۴,۵۹۰ منفی بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی اول  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل عملکرد ضعیفی داشته‌اند، در پیش‌بینی سود، سوگیری خوشبینانه داشته‌اند. ضریب متغیر رویکرد گذشته شرکت، ۰,۵۶۴ مثبت بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی دوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل پیش‌بینی خوش بینانه دارند در سال جاری نیز تداوم یافته است. همچنین متغیر ساختار مالکیت با ضریب توضیحی ۰,۰۱۲ منفی و با سطح اهمیت و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی سوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که دارای سهامداران عمده هستند در پیش‌بینی سود رفتار خوشبینانه دارند. نتایج بیانگر این است که ۱۳/۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط این متغیرها قابل تبیین است.

جدول ۹. نتایج محاسبات بر اساس جزء خطای پیش‌بینی بر اساس پانل

$FE_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_2 FI_{it-1} + \beta_3 logsize_{it} + \beta_4 INST_{it} + \varepsilon_{it}$					مدل
متغیر	ضریب بتا	خطای استاندارد	آزمون t	سطح اهمیت	
بازده دارایی‌ها	-۰.۵۹۲	۰.۱۲۴	-۴.۷۵۲	.۰۰۰۰	
رویکرد گذشته	۰.۱۷۰	۰.۰۳۴	۵.۰۴۲	.۰۰۰۰	
اندازه شرکت	-۰.۰۴۳	۰.۰۲۳۲	-۱.۸۵	.۰۰۶۴	
ساختار مالکیت	-۰.۰۰۲	۰,۰۰۱	-۱.۹۴۸	.۰۰۵۱	
مقدار ثابت	۰.۷۳۰	۰.۱۴۱	۵.۱۵۶	.۰۰۰۰	
					R2
					.۰۰۸۲

در این معیار، اگر اشتباه پیش‌بینی در سال جاری منفی باشد مساوی ۱ و غیر این صورت صفر در نظر گرفته شده است.

جدول (۹) نتایج خطای پیش‌بینی سود براساس پانل را بیان می‌کند، ضریب متغیر بازده دارایی‌ها ۰/۵۹۲ منفی بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی اول  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل عملکرد ضعیفی داشته‌اند، درپیش‌بینی سود سوگیری خوشینانه داشته‌اند. ضریب متغیر رویکرد گذشته شرکت، ۰/۰۱۷ مثبت بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی دوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل پیش‌بینی خوش‌بینانه دارند در سال جاری نیز تداوم یافته است. همچنین متغیر ساختار مالکیت با ضریب توضیحی ۰/۰۰۲ منفی و با سطح اهمیت و سطح اطمینان ۹۵ درصد، فرضیه فرعی سوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که دارای سهامداران عمده هستند درپیش‌بینی سود رفتار خوشینانه دارند. نتایج بیانگر این است که در ۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط این متغیرها قابل تبیین است.

جدول ۱۰. نتایج محاسبات بر اساس جزء رشد پیش‌بینی

$FI_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_2 FI_{it-1} + \beta_3 logsize_{it} + \beta_4 INST_{it} + \varepsilon_{it}$					مدل
Exp(B)	سطح اهمیت	Wald	خطای استاندارد	ضریب بتا	متغیر
۰.۶۶	۰.۰۰	۱۸.۰۴۷	۰.۶۴۲	-۲.۷۲۵	بازده دارایی‌ها
۲.۷۴۸	۰.۰۰	۴۴.۳۳۱	۰.۱۵۲	۱.۰۱۱	رویکرد گذشته
۸۶۹	۰.۱۸۶	۱.۷۵۱	۰.۱۰۶	-۰.۱۴۱	اندازه شرکت
۰.۹۸۹	۰.۰۲۶	۴.۹۲۵	۰.۰۰۵	-۰.۰۱۱	ساختار مالکیت
۱.۱۸۷	۰.۷۹۴	۰.۰۶۸	۰.۶۵۶	۰.۱۷۱	مقدار ثابت
۰.۱۲۶					R2

در این معیار، اگر خطای پیش‌بینی در سال جاری منفی بوده و رشد پیش‌بینی مثبت باشد مساوی ۱ و غیر این صورت صفر در نظر گرفته شده است.

همان‌طور که در جدول (۱۰) مشخص است، ضریب متغیر بازده دارایی‌ها ۲,۷ منفی بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی اول  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل عملکرد ضعیفی داشته‌اند، درپیش‌بینی

سود سوگیری خوشبینانه داشته‌اند. ضریب متغیر رویکرد گذشته شرکت، ۱,۰۱۱ مثبت بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی دوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل پیش‌بینی خوش‌بینانه دارند در سال جاری نیز تداوم یافته‌است. همچنین متغیر ساختار مالکیت با ضریب توضیحی ۰,۰۱۱ منفی و با سطح اهمیت و سطح اطمینان ۹۵ درصد، فرضیه فرعی سوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که دارای سهامداران عمده هستند در پیش‌بینی سود رفتار خوشبینانه دارند. نتایج بیانگر این است که ۱۲,۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط این متغیرها قابل تبیین است.

جدول ۱۱. نتایج محاسبات بر اساس جزء رشد پیش‌بینی بر اساس پانل

$FI_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_2 FI_{it-1} + \beta_3 \logsize_{it} + \beta_4 INST_{it} + \varepsilon_{it}$				مدل
سطح اهمیت	آزمون t	خطای استاندارد	ضریب بتا	متغیر
۰,۰۰۰	-۴,۶۲۴	۰,۱۰۵۰	-۰,۴۸۵	بازده دارایی‌ها
۰,۰۰۰	۵,۳۷۳	۰,۰۳۲	۰,۱۷۴۶	رویکرد گذشته
۰,۰۸۲	-۱,۷۳۸	۰,۰۲۱	-۰,۰۳۷	اندازه شرکت
۰,۰۱۸	-۲,۳۵۴	۰,۰۰۰	-۰,۰۰۲	ساختار مالکیت
۰,۰۰۰	۴,۲۷۱	۰,۱۳۱	۰,۵۶۲	مقدار ثابت
۰,۰۷۴				R2

در این معیار، اگر خطای پیش‌بینی در سال جاری منفی بوده و رشد پیش‌بینی مثبت باشد مساوی ۱ و غیر این صورت صفر در نظر گرفته شده‌است. در جدول (۱۱) نتایج آزمون پانل برای جزء رشد پیش‌بینی سود مشخص شده‌است، ضریب متغیر بازده دارایی‌ها ۰,۴۸ منفی بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی اول  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل عملکرد ضعیفی داشته‌اند، در پیش‌بینی سود سوگیری خوشبینانه داشته‌اند. ضریب متغیر رویکرد گذشته شرکت، ۰,۱۷۴ مثبت بوده و با سطح اهمیت صفر و سطح اطمینان ۹۵ درصد، در فرضیه فرعی دوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که در سال قبل پیش‌بینی خوش‌بینانه دارند در سال جاری نیز تداوم یافته‌است. همچنین متغیر ساختار مالکیت با ضریب توضیحی ۰,۰۲۳ منفی و با سطح اهمیت و سطح اطمینان ۹۵ درصد،

فرضیه فرعی سوم  $H_0$  رد می‌شود، بنابراین شرکت‌هایی که دارای سهامداران عمده هستند در پیش بینی سود رفتار خوشبینانه دارند. نتایج بیانگر این است که ۷,۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط این متغیرها قابل تبیین است.

### نتیجه‌گیری

این مطالعه شواهدی در باره ویژگی‌های پیش‌بینی سود توسط مدیران در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارائه می‌نماید. برای تعیین سوگیری مدیران برای پیش‌بینی اولیه مدیران از دو جزء، رشد پیش‌بینی و خطای پیش‌بینی استفاده گردید که این بررسی‌ها هم به صورت توصیفی و هم با بهره‌گیری از رگرسیون لاجیت انجام گردید. متغیرهای مستقل پژوهش شامل، عملکرد گذشته شرکت، رویکرد گذشته مدیران در پیش‌بینی سود و ساختار مالکیت شرکت است. در فرضیه اصلی بیان شد پیش‌بینی سود سالانه توسط مدیران دارای سوگیری است، نتایج یافته این فرضیه را تایید نمود. این نتیجه با نتایج یافته‌های مشایخ و شاه‌رخ (۱۳۸۶) و اسکینر و کاتو (۲۰۰۹) مطابقت دارد.

در فرضیه فرعی اول بیان شد، هرچه عملکرد گذشته شرکت ضعیف‌تر باشد، احتمال سوگیری رو به بالای مدیران در پیش‌بینی سود افزایش می‌یابد، نتایج نشان دهنده تایید فرضیه پژوهش بوده و این نتایج همسو با نتایج نمازی و شمس الدینی (۱۳۸۶) نبوده و مطابق مطالعه غلامعلی پور و ثقفی (۱۳۹۱)، هایگنس (۲۰۰۶) و اسکینر و کاتو (۲۰۰۹) می‌باشد.

مطابق فرضیه فرعی دوم، رویکرد گذشته مدیران در پیش‌بینی خوشبینانه سود، احتمال سوگیری رو به بالای مدیران در پیش‌بینی سود را افزایش می‌دهد. نتایج آزمون نشان داد، بین رویکرد گذشته مدیران و سوگیری خوشبینانه در سال جاری مدیران در پیش‌بینی سود ارتباط مثبت وجود دارد. نتایج مطابق با یافته‌های نمازی و شمس الدینی (۱۳۸۶)، غلامعلی پور و ثقفی (۱۳۹۱) نبوده ولی همسو با نتایج اسکینر و کاتو (۲۰۰۹) می‌باشد.

همچنین در فرضیه فرعی سوم بیان گردید، وجود سهامداران عمده با میزان سوگیری در پیش‌بینی سود توسط مدیران ارتباط دارد، نتایج آزمون نشان داد، شرکت‌هایی

---

دارای سهام شناوری بیشتری هستند رابطه منفی با سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود می‌باشد. نتایج مطابق با یافته‌های اسکینر و کاتو (۲۰۰۹) می‌باشد.

## منابع و مأخذ

۱. اسکندرلی، طاهر (۱۳۸۳). عوامل موثر بر دقت پیش بینی سود توسط مدیران در بورس اوراق بهادار تهران، **پایان نامه کارشناسی ارشد** (منتشر نشده)، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد.
۲. ساریان ها، محمد رضا و علی آشتاب (۱۳۸۸). شناسایی عوامل موثر بر خطای پیش بینی سود شرکت های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران، **پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی** (ویژه اقتصاد).
۳. کردستانی، غلامرضا و مجتبی باقری (۱۳۸۸). بررسی رابطه ارزش افزوده اقتصادی و نقدی با خطای پیش بینی سود، **تحقیقات حسابداری**، شماره اول، ص ۱۴۷-۱۳۰.
۴. مشایخ، شهناز و سیده سمانه شاهرخی (۱۳۸۶). بررسی دقت پیش بینی سود توسط مدیران و عوامل موثر بر آن، **بررسی های حسابداری و حسابرسی**، شماره ۵۰، ص ۸۳-۶۵.
۵. نمازی، محمد و کاظم شمس الدینی (۱۳۸۶). بررسی سازه های موثر بر دقت پیش بینی سود توسط مدیریت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، **مجله توسعه و سرمایه**، شماره ۱، ۱-۲۵.
۶. دستگیر، محسن و حسین سجادی (۱۳۸۷). عوامل موثر بر سوگیری مدیران در پیش بینی سود، **مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز**، شماره ۵۰.
7. Ajinkya. B. S. Bhojraj, and P. Sengupta. (2005). The associatioa between outsideors. iustitution investors and properties of management earnings forecasts. **Journal of Accounting Research** 343-
8. Bagella, M. and Bechetti, L. and Ciciretti, (R.(2007). "Earning Forecst Error in US and European Stock Markets". **The European Journal of Finance**, Vol.13, No.2,PP.15-122.
9. Chen, A,Cora,S.& Millie, T. (1996). "Possible Factors of the Accuracy of Prope-ctus Earning Forecasts in Hong Kong." **The international Journal of Accounting** , No. 31,PP. 381-398.
10. Chen, s.(2004). Why Do Managers Fail to Their Own Forecasts? **Working paper, University Of Washington**.
11. DelGuercio, D., and J. Hawkins (1999). " The Motivation and Impact of Pension Fund Activism" **Journal of Financial Economics**. Vol. 52. Pp. 293-340
12. Elyasiani E. & J. Jia, (2008). "In titutional ownership stability and BHC performance, **Journal of Banking and Finance**, Vol. 32 PI. 1767-1781.
13. Fan, P. H. and T. J,Wong. 2002. Corporate ownership structure and the informatiyeness of accounting earings in East Asia. **Journal of Accouting and Economics** 33 (August): 401-425-
14. Firth,S,& Smith< A. (1992). "The accurancy Of Orpfit Forecasts in Initial Public Offering respectuses.« **Accounting and Business Reserch**, No. 22,PP. 239-347.

15. Higgins, H. N. (2008). "Earnings Forecasts of Firms Experiencing Sales Decline: why So Inaccurate? " **The Journal of Investing**, Vol.12, No.1, PP. 45-72.
16. Hirst, D.E. L. Koonce, and J. Miller. "The Joint Effect of Management's Prior Forecast Accuracy and the Form of its Financial Forecasts on Investor Judgment." **Journal of Accounting Research**, 37, Supplement (1999): 101-24.
17. Hribar, P. and H. Yong. (2006). CEO Overconfidence, management Earning forecast, and Earning Management. **Working Paper**, Cornell university.
18. Koch.A. (2001). "financial Distress and the Credibility of Mangement Earnings Forecasts." **Working Paper**, Carnegie Mallon University, Pittsburgh, PA.
19. Kothari, S. P. A. Leone, and C. Wasley. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. **Journal of Accounting and Economics**, 39 (1): 163-197.
20. Payne, J. L. (2008). "The Influence of Audit Firm Specialization on Analysts' Forecast Errors", **Auditing: A Journal of PracticeS'Theory**, Vol. 27, No. 2. pp, 109-136.
21. Rajgopal, S. M. Venkatachabm, and J. Jambalvo. 2002. Is institutional ownership associatjed.with earnings managemear and the extem to which stock prices reflect future earning? **Contemporary' Accounting Research**, 9(1): 117 -136.
22. Rees, L. Siavaramakrishnan K. (2007). "The Effect of Meeting or Beating Revenue forecasts on the Association between Quarterly Returns and Earnings Forecast Errors", **Contemporary Accounting Research**, Vol 24, No.1, PP. 259-90
23. Rogers, J.L, and P.C. Stocken." Credibility of Management Forecasts" **The Accounting Review**. Vol.80, No.4(October 2005):1233-1260.
24. Skinner, D. el at(2009). Mangement Forecast in Japan: **American Accounting Association**, Vol. 84.No. 5.pp. 1575-1606.
25. Shleifer, A. and R.W. Vishny, 1986. Large shareholders and corporate control. **Journal of Political Economy** 94: 461-488.
26. Stephen R. Foerster, (2009). The Impact of Management Earnings Forecasts on Firm Risk and Firm Value," Ivey Business School, University of Western Ontario". Current Version: August 30, 2009
27. Tan,T (1987). "Some Evidence on the Reliability of Profit and Dividends Forecasts in Prospectys." **Singapore Accounting**, No,2,PP,21-26.
28. Verreehea, R.E. 1983. Discretionary disclosure, **Journal of Accounting and Economics** : 79-194.