



ارزیابی پیش بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها

صغری عابدی^۱

محمدحسین قائمی^۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۸/۱۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۵/۲۴

طاهر اسکندرلی^۳

چکیده:

تصمیمات سرمایه گذاری مدیران شرکتی‌ها را ملزم می‌کند که عملکرد آینده شرکت را در قالب طرح توجیهی افزایش سرمایه پیش بینی کنند. اگرچه این پیش بینی‌ها یکی از عوامل مهم موفقیت سرمایه گذاری است، ولی به طور مستقیم توسط ذینفعان خارجی قابل مشاهده نیستند. هدف پژوهش حاضر، ارزیابی میزان دقت پیش بینی‌های مدیریت از درآمد و سود عملیاتی شرکت در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها می‌باشد. در این راستا دقت پیش بینی افزایش سرمایه با متغیرهای اندازه شرکت، نسبت بازده دارایی‌ها، اهرم مالی، حقوق مالکانه، سهام شناور و نسبت افزایش سرمایه مورد بررسی گرفته است. برای بررسی پژوهش نمونه‌ای متشکل از ۱۸۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۸ انتخاب و داده‌ها با استفاده رگرسیون تحلیل شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد، بین متغیر اندازه شرکت رابطه معنی داری مستقیم و ارزش دفتری حقوق مالکان رابطه معنی داری معکوس با سود عملیاتی وجود دارد، ولی رابطه معنی داری با متغیرهای مستقل پژوهش شامل، اندازه شرکت، نسبت بازده دارایی‌های، اهرم مالی، ارزش دفتری حقوق مالکانه و سهام شناور با متغیر وابسته درآمد عملیاتی مشاهده نگردید.

کلمات کلیدی:

نتایج عملکرد، پیش بینی‌های مدیریت، نسبت افزایش سرمایه،

۱- دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران.
soghra.abedi1374@gmail.com

۲- دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران. (نویسنده مسئول)
ghaemi_d@SOC.ikiu.ac.ir

۳- استادیار، گروه حسابداری و مدیریت، واحد گنبدکاوس، دانشگاه آزاد اسلامی، گنبدکاوس، ایران. teskandarlee@gmail.com

مقدمه:

پیش بینی اطلاعات از موضوعاتی که مورد توجه پژوهش‌گران مختلف قرار گرفته است. پیش بینی‌ها به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا فرآیند تصمیم‌گیری خود را بهبود بخشند و انتخاب درست را انجام دهند. پیش‌بینی از این نظر نیز مهم است که در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان چه درون سازمانی و چه برون سازمانی، عنصر کلیدی و اساسی می‌باشد. از مهم‌ترین عواملی که بر دقت برآورد اطلاعات مالی آتی بستگی دارد، پیش‌بینی‌های بیش از واقع یا کمتر از واقع اقلام گزارش‌های مالی توسط مدیریت می‌باشد. یکی از دلایل این موضوع نیز به شرایط بازار بستگی دارد، عده‌ای معتقدند وقتی شرکتی یک شرکت دیگر را تملیک می‌کند مدیریت شرکت تملیک‌شونده می‌خواهند اقلام گزارش‌های مالی خود را کم برآورد کنند. ولی اکثریت عموم اعتقاد دارند که مدیران برای بالا بردن قیمت سهام شرکت خود علاقه‌مندند که اقلام مالی را بیشتر از واقع برآورد کنند زیرا که به نظر آن‌ها مدیریت بر این باور است که انتظارات سرمایه‌گذاران بر اساس برآوردهای شرکت استوار است. و به طبع این انتظارات نیز در قیمت سهام شرکت در بازار سرمایه نمود می‌یابد. در بین اطلاعاتی که مورد نیاز بازار سرمایه است، درآمد عملیاتی و سود عملیاتی، مورد توجه ویژه فعالان بازار قرار دارد و در تحلیل‌های آماری و اقتصادی نیز از جایگاه ویژه‌ای برخوردارند. با توجه به قوانین جدید سازمان بورس مبنی بر اجباری بودن رسیدگی به اطلاعات مالی آتی پیش‌بینی شده توسط شرکت، به دلیل محدودیت‌هایی که شرکت‌ها در تهیه این اطلاعات با آن روبرو می‌شوند، نیاز به یک چارچوب قابل اتکا و مناسب جهت برآوردهای مدیریت و بررسی صحت و سقم ادعاهای موجود در خصوص اطلاعات وجود دارد. معمولاً انتظارات در خصوص پیش‌بینی‌های صورت گرفته به دلیل پیچیدگی و تعدد متغیرها و عواملی که بر این پیش‌بینی‌ها موثرند، به‌طور کلی برآورد نمی‌گردد. در نتیجه قابلیت اتکا بخشیدن به آن‌ها بطور قطعی امکان‌پذیر نیست و تنها می‌توان بصورت نسبی، نسبت به دقت و صحت آن‌ها اظهار نظر کرد. در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه به دلیل پیش‌بینی‌های مدیریت شرکت‌ها در بازه زمانی بلندمدت‌تر جهت استنتاج آماری مربوط، انحرافات بیشتری به چشم می‌خورد لیکن به دلیل تقاضای ارائه منابع مالی قابل اتکا توسط مدیریت در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه از سوی سرمایه‌گذاران، همواره این گزارش‌ها نسبت به سایر گزارشات از اهمیت بیشتری برخوردار بوده است. در نتیجه سرمایه‌گذاران همیشه در خصوص اینکه در طرح افزایش سرمایه مشارکت کنند تردید داشته‌اند و حساسیت‌های زیادی نسبت به این نوع گزارش‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها نشان داده‌اند. گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها با استفاده از تکنیک‌هایی همچون دوره بازگشت سرمایه (PP)، نرخ

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

بازده داخلی (IRR) و خالص ارزش فعلی (NAV) صورت می‌گیرد. تا سرمایه‌گذاران پس از مطالعه و بررسی گزارش‌های توجیهی، در صورت تمایل در طرح افزایش سرمایه مشارکت کرده و در این صورت بنگاه اقتصادی موفق می‌شود که منابع مالی مورد نیازش را جذب کند. تکنیک‌هایی که ذکر کردیم جهت بدست آوردن نرخ بهره‌وری سرمایه درج شده در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه، متکی به اطلاعات پیش‌بینی شده از جمله سودهای پیش‌بینی شده می‌باشد. در نتیجه ضرورت اعلام درست بودن اینگونه پیش‌بینی‌ها در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه می‌تواند، از ابهاماتی که در بازار سرمایه مبتنی بر سرمایه‌گذاری مجدد سرمایه‌گذاران در شرکت‌ها کاهش داده و موجب تصمیم‌گیری آسان سرمایه‌گذاران شود. اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه از جمله پیش‌بینی درآمد عملیاتی و سود عملیاتی، ماهیت آینده‌نگری دارند و می‌توانند در کنار سایر اطلاعات، به سرمایه‌گذاران در جهت سنجش سودآوری و میزان جریان‌های نقدی آتی شرکت کمک کنند. سرمایه‌گذاران و سهامداران با توجه به میزان ریسک خود به دنبال حداکثر کردن ثروت خود هستند و از این جهت از عوامل موثر بر سودآوری سهامداران و سرمایه‌گذاران، پیش‌بینی درآمد عملیاتی و سود عملیاتی می‌باشد که، اهمیت فراوانی دارند. در نتیجه برای اینکه سهامداران به این پیش‌بینی‌ها اتکا کنند باید دقت این پیش‌بینی‌ها توسط مدیریت شرکت بهبود یابد. مبحث افزایش سرمایه شرکت‌ها از مباحث بسیار مهم مربوط به حقوق مالکانه شرکت‌ها می‌باشد. تعداد زیادی از شرکت‌ها در طول فعالیت خود اقدام به افزایش سرمایه می‌نمایند. بسیاری از شرکت‌ها جهت تامین مالی مورد نیاز خود برای طرح‌های توسعه‌ای و همچنین در جهت چارچوب الزامات سازمان بورس و اوراق بهادار و یا جهت عضویت در بورس، اقدام به افزایش سرمایه کرده‌اند. صرف نظر اینکه افزایش سرمایه شرکت‌ها از چه محلی و به چه دلیلی انجام می‌شود، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار باید گزارشی تحت عنوان "گزارش توجیهی افزایش سرمایه"^۱ خطاب به مجمع عمومی صاحبان سهام تهیه کنند و پس از بررسی توسط حسابرسان و بازرسان قانونی شرکت، منتشر کنند (قانون تجارت، ماده ۱۶۱، تبصره‌های ۱ و ۲). گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه یکی از مواردی است که مدیریت شرکت‌ها با داشتن اطلاعات از ابعاد مختلف شرکت تحت کنترل خود، شخصا اقدام به پیش‌بینی اطلاعات مالی آتی می‌نمایند (دارابی، ربیعی و فرهنگ‌رنجبر، ۱۳۹۰).

مبانی نظری تدوین فرضیه‌ها

اطلاعات صورت سود زیان یکی از اقلام مهم و اساسی صورت‌های مالی می‌باشد که توجه استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی را به خود جذب می‌کند. سهامداران، اعتباردهندگان، مدیریت

فصلنامه مطالعات رفتاری در مدیریت، شماره ۵، دوره ۳، بهار ۱۳۹۱

شرکت، کارکنان، تحلیل گران صورت های مالی، دولت و سایر استفاده کنندگان گزارش های مالی، بسیاری از اطلاعات صورت سود زیان را به عنوان مبنایی برای اخذ تصمیم گیری های خود استفاده می کنند (مشایخ و شاهرخی، ۱۳۸۶). بسیاری از اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت شرکت ها، از جمله سود عملیاتی و درآمد عملیاتی مبتنی بر رویدادهای گذشته شرکت است. اما بسیاری از سرمایه گذاران نیازمند اطلاعات مالی که مربوط به آینده شرکت باشد، دارند. در این پژوهش عوامل موثر بر سود عملیاتی و درآمد عملیاتی، از جمله اندازه شرکت، نسبت اهرم مالی، نسبت سهام شناور، نسبت بازده دارایی ها، نسبت افزایش سرمایه و لگاریتم حقوق مالکانه در نظر گرفته شده است. در پژوهش های انجام شده در مورد رابطه بین افق زمانی پیش بینی با دقت پیش بینی سود، افق زمانی بر دقت (خطای) پیش بینی بصورت معکوس تاثیرگذار بوده است. در این مورد به پژوهش هایی که در داخل کشور انجام شده می توان اشاره کرد: خالقی مقدم و بهرامیان (۱۳۸۴)، ساربان ها و اشتاب (۱۳۸۷)، نیکومرام و گرگز (۱۳۸۸)، ملیکان و همکاران (۱۳۸۹) و حقیقت و همکاران (۱۳۹۰). به نظر می رسد مدیریت شرکت ها برای جلب موافقت بسیاری از سهامداران برای اجرای پروژه های جدید، جهت تهیه و تدوین گزارش های توجیهی افزایش سرمایه نسبت به پیش بینی سود و درآمد دوره های آتی در صورت های مالی شرکت از درجهی محافظه کاری کمتری استفاده کنند

فرضیه اصلی: پیش بینی های شرکت ها درباره نتایج عملکرد مالی در گزارش های توجیهی افزایش سرمایه با نتایج واقعی تفاوت دارد.

فرضیه های فرعی: شامل دوازده فرضیه به شرح ذیل است:

فرضیه ۱: اندازه شرکت بر دقت پیش بینی درآمد عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۲: اهرم مالی بر دقت پیش بینی درآمد عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۳: نسبت افزایش سرمایه بر دقت پیش بینی درآمد عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۴: ارزش دفتری حقوق مالکانه بر دقت پیش بینی درآمد عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

فرضیه ۵: سهام شناور بر دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۶: نسبت بازده دارایی‌ها بر دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۷: اندازه شرکت بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۸: اهرم مالی بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۹: نسبت افزایش سرمایه بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۱۰: ارزش دفتری حقوق مالکانه بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۱۱: سهام شناور بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

فرضیه ۱۲: نسبت بازده دارایی‌ها بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، موثر است.

مبانی نظری و پیشینه

بسیاری از شرکتها به منظور تأمین نقدینگی موردنیاز برای طرحهای توسعه‌ای خود و همچنین درموردی در چارچوب الزامات سازمان بورس و یا برای عضویت در بورس اوراق بهادار، اقدام به افزایش سرمایه میکنند. طبق اصلحیه قانون تجارت، گزارش توجیه اقتصادی افزایش سرمایه باید توسط شرکتها تهیه و جهت اظهارنظر در اختیار بازرس قانونی قرار گیرد تا مجمع عمومی فوق العاده براساس گزارش هیأت مدیره و اظهارنظر بازرس قانونی، در این رابطه تصمیم‌گیری نماید (قانون تجارت، ماده ۱۶۱، تبصره های ۱ و ۲؛ به نقل از مهمان و همکاران، ۱۳۸۸). سود یکی از اقلام مهم و اصلی صورت های مالی است که توجه استفاده کنندگان صورت های مالی را به خود جلب می کند. سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیلگران، دولت و دیگر استفاده کنندگان صورت های مالی از سود به عنوان مبنایی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری، اعطای وام، سیاست

فصلنامه مطالعات رفتاری در مدیریت، شماره ۵، دوره ۳، بهار ۱۳۹۱

پرداخت سود، ارزیابی شرکت ها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می کنند(مشایخ و شاهرخ، ۱۳۸۶). اطلاعات ارائه شده توسط شرکت و در نتیجه سود، مبتنی بر رویدادهای گذشته است اما سرمایه گذاران، به اطلاعاتی راجع به آینده شرکت نیاز دارند. یکی از دیدگاه های موجود در این مورد، ارائه صرفاً اطلاعات تاریخی و جاری توسط واحد تجاری است البته به نحوی که سرمایه گذاران بتوانند خود پیش بینی های مربوط به آینده را انجام دهند. دیدگاه دیگر این است که مدیریت با در دست داشتن منابع و امکانات به انجام پیش بینی هایی قابل اعتماد بپردازند و با انتشار عمومی این پیش بینی ها، کارایی بازارهای مالی را افزایش دهند(شباهنگ، ۱۳۸۲؛ به نقل از لطفی و حاجی پور، ۱۳۸۹). در ایران نیز شرکت ها موظف هستند که پیش بینی درآمد متعلق به هر سهم خود را به صورت سه ماهه و یک ساله برآورد و حداکثر ۲۰ روز بعد از پایان دوره سه ماهه به مدیریت نظارت بر شرکت های سازمان بورس اوراق بهادار تهران ارسال نمایند. ضمناً در صورت وقوع موارد خاص یا رویدادهای با اهمیتی که دارای آثار قابل توجه در وضعیت مالی، خصوصاً تأثیر گذار بر درآمد هر سهم، از قبیل تغییرات ناشی از قیمت محصولات، نرخ مواد اولیه، تولید محصولات جدید و سایر موارد مربوطه باید در اسرع وقت اطلاعات لازم به بورس ارائه گردد. با این حال اولین پیش بینی های سود هر سهم مربوط به ابتدای سال ۱۳۷۴ است و تا قبل از سال مزبور شرکت ها عمدتاً به ارائه گزارش های تولید و فروش اکتفا می کردند(جهانخانی و صفاریان، ۱۳۸۲؛ به نقل از لطفی و حاجی پور، ۱۳۸۹). بر اساس تئوری نمایندگی، وقتی هم کارفرما و هم کارگزار به دنبال حداکثرسازی منافع شخصی خودشان هستند که هم سو نیستند مسئله نمایندگی به وجود می آید. عدم تقارن اطلاعاتی یکی از عوامل کلیدی عمده در مسئله نمایندگی است(بشیری منش و همکاران، ۱۳۹۵). از سوی دیگر پیش بینی سود(درآمد) مدیریت، توسط سهامداران یا سرمایه گذاران برای تصمیم گیری مورد تقاضا قرار گرفته می شود. بنابراین با توجه به رابطه بین تئوری نمایندگی و این افشا، ادعا شده است که پیش بینی سود(درآمد) مدیریت می تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین کارفرما و کارگزار(یا سهامداران و مدیران در یک محیط تجاری) را کاهش دهد و در نتیجه باعث از بین رفتن هزینه و مسائل مربوط به نمایندگی می شود. هم چنین تئوری نمایندگی پیش بینی سود(درآمد) مدیریت را به عنوان مکانیزمی جهت اطمینان بخشی مدیران نسبت به ایفای وظیفه مباشرت و حمایت از سهامداران مطرح می کند(بشیری منش و همکاران، ۱۳۹۵). البته لازم به ذکر است که در صورتی این کاهش هزینه نمایندگی رخ می دهد، که در ارائه پیش بینی های مدیریت، فرصت طلبی مدیران مطرح نباشد. میزان اطلاعات افشا شده برای مشارکت کنندگان بازار بر دقت پیش بینی سود تحلیل گران تأثیر می گذارد. برای مثال لانگ و

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

لاندهولم (۱۹۹۶)، به این نتیجه رسیدند که میزان دقت پیش‌بینی با افزایش در میزان افشای اطلاعات شرکت افزایش می‌یابد. این یافته‌ها به افشای اطلاعات درباره تجزیه و تحلیل مدیریت، خط مشی‌های حسابداری و غیره گسترش یافته‌اند (بارون، کیل و اکنیف، ۱۹۹۹؛ به نقل از لطفی و حاجی پور، ۱۳۸۹). در مجموع این یافته‌ها بر آن دلالت دارند که شرکت‌هایی که اطلاعات بیشتری برای استفاده کنندگان خارجی منتشر می‌کنند دارای دقت پیش‌بینی سود بیشتری هستند (ساربانها و آشتاب، ۱۳۸۷). مدل‌های مختلفی برای پیش‌بینی سود (درآمد) وجود دارد. این مدل‌ها از دقت لازم برخوردار نیست. پیش‌بینی‌های انجام شده توسط افراد حرفه‌ای از جمله تحلیلگران، دقیق‌تر از پیش‌بینی‌هایی است که توسط این مدل‌ها انجام می‌گیرد (براون *et al.*، ۱۹۹۷). اما دقت پیش‌بینی‌های این افراد نیز تحت تاثیر عوامل مختلفی است؛ مثلاً، بولیگر *et al.* (۲۰۰۴)، نشان می‌دهد که دقت پیش‌بینی تحلیلگران با تجربه آن‌ها و هم‌چنین تعداد شرکت‌هایی که تحلیل می‌کنند، رابطه مستقیم دارد. هم‌چنین دقت پیش‌بینی در کشورهای مختلف می‌تواند تحت تاثیر عواملی مانند سیستم مالیاتی یا اصول حسابداری باشد. قائمی و اسکندرلی (۱۳۹۲)، رفتار مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در پیش‌بینی سود سالیانه را مورد بررسی قرار دادند. 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 ۱۳۵ سال - شرکت و ۵۳۳۴ مورد اعلان پیش‌بینی سود توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۸۶ می‌باشد. تجزیه و تحلیل انجام شده از پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که عملکرد گذشته، رویکرد گذشته مدیران در پیش‌بینی و نوع مالکیت شرکت در سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود نقش دارد. یانگ و کانو (۲۰۰۷)، به بررسی رابطه بین خطاهای پیش‌بینی درآمد مدیریت و ساختار حاکمیت شرکتی در گزارش‌های توجیهی عرضه سهام پرداختند. بدین منظور از نمونه عرضه‌های اولیه (IPO) شرکت‌ها از سال مالی ۱۹ فوریه ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۴ مشتمل بر ۱۷۶ مشاهده و چندین مدل رگرسیون برای تجزیه و تحلیل تجربی استفاده شد. برای دقت پیش‌بینی مدیریت، نماینده‌های مقیاس مطلق خطاهای پیش‌بینی مدیریت (ABSFE)، خطاهای مثبت پیش‌بینی مدیریت (FE+) و خطاهای پیش‌بینی مدیریت منفی (FE-) مد نظر قرار گرفت. نتایج تجربی نشان می‌دهد که، روابط غیر مستقیمی بین اندازه هیئت مدیره (DSIZE) با قدرمطلق خطاهای پیش‌بینی مدیریت (ABSFE) و هم‌چنین ارتباط

مستقیمی بین نسبت مدیران اجرایی (CHAIR) و قدر مطلق خطاهای پیش بینی شده (ABSFE) وجود دارد.

روش شناسی

این پژوهش از نظر نتیجه اجرا جزو پژوهش‌های کاربردی و از نظر فرآیند اجرا نیز پژوهشی کمی می‌باشد. و از نظر بعد زمانی پژوهش مقطعی و از نظر هدف، پژوهش تحلیلی هست که در طبقه پژوهش علمی و همبستگی قرار دارد. ادبیات به کار رفته در پژوهش از طریق مطالعه کتب، نشریات و پایگاه‌های اطلاعاتی در دسترس گردآوری شده است. داده‌های این پژوهش مبتنی بر پیش‌بینی‌های انجام شده در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها و ارقام و اطلاعات واقعی صورت‌های مالی حسابرسی شده‌ای شرکت‌ها است که بصورت مستقیم از طریق سایت کدال استخراج شده است. و بخشی از داده‌ها نیز از طریق ره‌آورد نوین گردآوری گردیده است. در نتیجه بخشی از اطلاعات (درآمد عملیاتی پیش بینی شده، سود عملیاتی پیش بینی شده، سابقه فعالیت شرکت و نسبت افزایش سرمایه) به صورت مستقیم و از طریق گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه استخراج شده (موجود در سایت کدال)، بخشی دیگر از داده‌ها (درآمد عملیاتی واقعی، سود عملیاتی واقعی، ارزش دفتری هر سهم، دارایی‌ها، بدهی‌ها و حقوق مالکانه) بصورت مستقیم از صورت‌های مالی حسابرسی شده موجود در سایت کدال جمع‌آوری شده، سهام شناور آزاد نیز از طریق گزارش‌های سه ماهه موجود در سایت کدال گردآوری شده است. و در نهایت مابقی داده‌های مورد نیاز از طریق نرم افزار ره‌آورد نوین بدست آوردیم. این پژوهش به تعبیر اسمیت (۲۰۰۳) از نوع پژوهش آرشیوی است به این دلیل که جهت آزمون فرضیه‌ها لازم می‌باشد که داده‌های مورد نیاز از منابع‌های موجود مانند گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه و صورت‌های مالی شرکت‌ها و گزارش‌های بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شود. در ادامه جمع‌بندی و محاسبه‌ها داده‌های مورد نیاز در صفحه اکسل ۲۰۱۶، اجرا و تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها به کمک روش‌های آماری مناسب و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز نسخه ده جهت رگرسیون مدل‌ها و نرم افزار SPSS نسخه ۲۳ جهت جداول توافقی انجام خواهد شد.

روش پژوهش

موضوع پیشنهادی حاضر از نظر نتیجه اجرا جزو پژوهش‌های کاربردی و از نظر فرایند اجرا پژوهشی کمی است. همچنین این پژوهش به تعبیر اسمیت (۲۰۰۳) از نوع پژوهش آرشیوی است به این دلیل که برای آزمون فرضیه‌ها نیاز است تا داده‌های مورد نیاز از منابع‌های موجود به مانند صورت‌های مالی شرکت‌ها، گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها از سایت کدال و گزارش‌های موجود در

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شود و از نظر بعد زمانی پژوهش مقطعی و از نظر هدف، پژوهش تحلیلی هست که در طبقه پژوهش علمی و همبستگی است. داده‌های این پژوهش مبتنی بر پیش‌بینی‌های انجام شده در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها و ارقام و اطلاعات واقعی صورت‌های مالی حسابرسی شده‌ای شرکت‌ها است که بصورت مستقیم از طریق سایت کدال استخراج شده است. و بخشی از داده‌ها نیز از طریق ره‌آورد نوین گردآوری گردیده است. در نتیجه بخشی از اطلاعات (درآمد عملیاتی پیش‌بینی شده، سود عملیاتی پیش‌بینی شده، سابقه فعالیت شرکت و نسبت افزایش سرمایه) به صورت مستقیم و از طریق گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه استخراج شده است (موجود در سایت کدال)، بخشی دیگر از داده‌ها (درآمد عملیاتی واقعی، سود عملیاتی واقعی، ارزش دفتری هر سهم، دارایی‌ها، بدهی‌ها و حقوق مالکانه) بصورت مستقیم از صورت‌های مالی حسابرسی شده موجود در سایت کدال جمع‌آوری شده است، سهام‌شمار آزاد نیز از طریق گزارش‌های سه ماهه موجود در سایت کدال گردآوری شده است. و در نهایت مابقی داده‌های مورد نیاز از طریق نرم‌افزار ره‌آورد نوین بدست آورده شده‌اند. پژوهش از نظر نتیجه اجرا جزو پژوهش‌های کاربردی و از نظر فرآیند اجرا نیز پژوهشی کمی می‌باشد. و از نظر بعد زمانی پژوهش مقطعی و از نظر هدف، پژوهش تحلیلی هست که در طبقه پژوهش علمی و همبستگی قرار دارد. اطلاعات صورت سود زیان از اقلام مهم گزارش‌های مالی می‌باشد که توجه بسیاری از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را به خود جذب می‌کند. سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان به شرکت، مدیریت شرکت، کارکنان، تحلیل‌گران صورت‌های مالی، دولت و دیگر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی، بسیاری از اطلاعات صورت سود زیان را به عنوان مبنایی برای اتخاذ تصمیم‌های خود استفاده می‌کنند (مشایخ و شاهرخی، ۱۳۸۶). بسیاری از اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت شرکت‌ها، از جمله سود عملیاتی و درآمد عملیاتی مبتنی بر رویدادهای است که در گذشته شرکت رخ داده است. اما بسیاری از سرمایه‌گذاران نیازمند اطلاعات مالی که مربوط به آینده شرکت باشد، دارند. در این زمینه دو دیدگاه وجود دارد: الف) دیدگاه اول این است مدیریت شرکت‌ها اطلاعات تاریخی مربوط به شرکت را ارائه بدهند و خود سرمایه‌گذاران بتوانند با استفاده از آن اطلاعات پیش‌بینی‌هایی را انجام بدهند. ب) دیدگاه دوم برعکس دیدگاه اول، این است که مدیریت شرکت که اطلاعات جامع و منابع و امکانات کافی از شرکت تحت نظر خود در اختیار دارد، اقدام به انجام پیش‌بینی‌هایی قابل اعتماد و موثق راجب اطلاعات مالی شرکت بکند و در اختیار عموم نیز قرار دهد. که این کار حتی موجب افزایش کارایی بازارهای مالی نیز می‌شود (شباهنگ، ۱۳۸۲؛ به نقل از لطفی و حاجی‌پور، ۱۳۸۹). از مواردی که مدیران شرکت‌ها با در دست داشتن اطلاعات از

فصلنامه مطالعات رفتاری در مدیریت، شماره ۵، دوره ۳، بهار ۱۳۹۱

ابعاد مختلف شرکت تحت کنترل خود، اقدام به پیش بینی اطلاعات می کنند، گزارش توجیهی افزایش سرمایه می باشد. پژوهش های زیادی در زمینه ی تبیین عوامل موثر در دقت پیش بینی اطلاعات از جمله سود وجود دارد، در این مورد می توان به پژوهش هایی که کرگ و مالکیل (۱۹۶۸)، وای هوی و همکاران (۲۰۰۹)، خالقی مقدم (۱۳۷۷)، ساربان ها و آشتاب (۱۳۸۷) و حقیقت و همکاران (۱۳۹۰) انجام داده اند اشاره نمود. سابقه فعالیت شرکت، نسبت اهرم مالی و نوع صنعت، از مهمترین عوامل تاثیرگذار بر دقت پیش بینی سود می باشند. به نظر می رسد مدیریت شرکت ها برای جلب موافقت اکثریت سهامداران جهت اجرای پروژه های جدید، برای تهیه و تدوین گزارش های توجیهی افزایش سرمایه نسبت به پیش بینی سود و درآمد دوره های آتی در صورت های مالی شرکت از درجه ی محافظه کاری کمتری استفاده کنند.

جامعه آماری

جامعه مورد مطالعه این پژوهش شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند که از سال ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۸ اقدام به تهیه، تنظیم و انتشار گزارش توجیهی افزایش سرمایه کرده اند (افزایش سرمایه از طریق مطالبات و آورده یعنی افزایش سرمایه ای که از طریق آورده نقدی و مطالبات حال شده باشد) و بر اساس محدودیت های زیر انتخاب می شوند:

- ۱) از سال ۱۳۸۵ تا سال ۱۳۹۸ حداقل یکبار اقدام به افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده و تهیه گزارش توجیهی افزایش سرمایه نموده باشد
- ۲) اطلاعات مربوط به گزارش های توجیهی افزایش سرمایه این شرکت ها مورد حسابرسی سازمان حسابرسی یا موسسات مورد قبول سازمان قرار گرفته باشد و این گزارش های حسابرسی شده در دسترس عموم قرار داده باشند.
- ۳) در گزارش توجیهی تهیه شده حداقل اطلاعات یک سال آینده پیش بینی شده باشد.
- ۴) برای پیش گیری از تداخل پیش بینی های مندرج در طرح های توجیهی افزایش سرمایه سال های مختلف، از تاریخ انتشار گزارش توجیهی سرمایه قبلی حداقل یک سال گذشته باشد.
- ۵) شرکت ها اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه متغیرهای پژوهش را در سال های مورد بررسی در دسترس عموم قرار داده باشند.
- ۶) شرکت ها جز بانک ها، سرمایه گذاری ها و موسسه های بیمه ای نباشند، به دلیل ساختار سرمایه متفاوتی که آن ها دارند.

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

ابتدا کلیه شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار را که اقدام به تهیه، تنظیم و انتشار گزارش توجیهی افزایش سرمایه از طریق مطالبات و آورده نموده‌اند، انتخاب کرده و در ادامه، شرکت‌هایی که معیارهای مذکور را نداشته‌اند، حذف می‌گردند شرکت‌هایی که حداقل اطلاعات و داده‌های آن‌ها موجود نباشد حذف شده‌اند. در نهایت، شرکت‌های باقیمانده، جامعه آماری پژوهش را تشکیل می‌دهند که با توجه به هدفمند بودن جامعه، کلیه اعضای جامعه غربال شده مذکور به‌عنوان نمونه آماری انتخاب می‌شوند. گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه باقی مانده بعد از اعمال محدودیت‌ها به ۱۸۴ گزارش رسید که از سال ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۸ از محل مطالبات و آورده بودند. و در نهایت امر، با اعمال محدودیت‌ها تعداد ۵۱۹ نمونه (مشاهده) جهت بررسی باقی ماند که نتایج پژوهش از طریق بررسی این نمونه‌ها حاصل گردیده.

جدول: تعداد دفعات افزایش سرمایه توسط شرکت‌ها

تعداد	شرح: تعداد شرکت‌هایی که افزایش سرمایه دادند
۸۵	یکبار افزایش سرمایه در طول دوره مورد بررسی
۵۶	دوبار افزایش سرمایه در طول دوره مورد بررسی
۹	سه بار افزایش سرمایه در طول دوره مورد بررسی
۲	چهار افزایش سرمایه در طول دوره مورد بررسی
۱۵۲	تعداد شرکت‌ها

متغیرهای پژوهش

دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی

مدل اول: مدل مورد نیاز جهت سال اول پیش‌بینی درآمد عملیاتی

$$Accuracy_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل دوم: مدل مورد نیاز جهت سال دوم پیش‌بینی درآمد عملیاتی

$$Accuracy_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل سوم: مدل مورد نیاز جهت سال سوم پیش‌بینی درآمد عملیاتی

$$Accuracy_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل چهارم: مدل مورد نیاز جهت میانگین سه سال پیش‌بینی درآمد عملیاتی

مدل چهارم برای متغیر وابسته ای (خطای پیش بینی درآمد عملیاتی) از مجموع حاصل ضرب خطای سال اول پیش بینی در ۳، بعلاوه خطای سال دوم پیش بینی ضرب در ۲، بعلاوه خطای سال سوم پیش بینی، تقسیم بر عدد ۶ حاصل گردیده است. برای متغیرهای مستقل (اندازه شرکت، اهرم مالی شرکت، نرخ بازده دارایی‌ها، نسبت افزایش سرمایه، نسبت سهام شناور و لگاریتم طبیعی حقوق مالکانه) و متغیرهای کنترلی (نسبت ارزش بازار سهم به ارزش دفتری سهم و سابقه فعالیت شرکت) نیز میانگین سه سال را در نظر گرفتیم.

$$y = (t * 3 + t1 * 2 + t2 * 1) / 6$$

خطای پیش بینی سال اول درآمد عملیاتی با اعمال تفاضل از متوسط صنعت = t

خطای پیش بینی سال دوم درآمد عملیاتی با اعمال تفاضل از متوسط صنعت = t1

خطای پیش بینی سال سوم درآمد عملیاتی با اعمال تفاضل از متوسط صنعت = t2

$$y_{(t*3+t1*2+t2*1)/6it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

دقت پیش بینی سود عملیاتی

مدل پنجم: مدل مورد نیاز جهت سال اول پیش بینی سود عملیاتی

$$Accuracy_{it} t = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل ششم: مدل مورد نیاز جهت سال دوم پیش بینی سود عملیاتی

$$Accuracy_{it} t1 = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل هفتم: مدل مورد نیاز جهت سال سوم پیش بینی سود عملیاتی

$$Accuracy_{it} t2 = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل هشتم: مدل مورد نیاز جهت میانگین سه سال پیش بینی سود عملیاتی

مدل هشتم برای متغیر وابسته ای (خطای پیش بینی سود عملیاتی) از مجموع حاصل ضرب خطای سال اول پیش بینی در ۳، بعلاوه خطای سال دوم پیش بینی ضرب در ۲، بعلاوه خطای سال سوم پیش بینی، تقسیم بر عدد ۶ حاصل گردیده است. برای متغیرهای مستقل (اندازه شرکت، اهرم مالی شرکت، نرخ بازده دارایی‌ها، نسبت افزایش سرمایه، نسبت سهام شناور و لگاریتم طبیعی حقوق

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

مالکانه) و متغیرهای کنترلی (نسبت ارزش بازار سهم با ارزش دفتری سهم و سابقه فعالیت شرکت) نیز میانگین سه سال را در نظر گرفتیم.

$$y = (t*3 + t1*2 + t2*1)/6$$

خطای پیش‌بینی سال اول سود عملیاتی با اعمال تفاضل از متوسط صنعت = t

خطای پیش‌بینی سال دوم سود عملیاتی با اعمال تفاضل از متوسط صنعت = t1

خطای پیش‌بینی سال سوم سود عملیاتی با اعمال تفاضل از متوسط صنعت = t2

$$y_{(t*3+t1*2+t2*1)/6it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it-1} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 INC_{it} + \beta_5 Equity_{it-1} + \beta_6 FE_{it-1} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای پژوهش

در این پژوهش متغیر وابسته دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی و سود عملیاتی می‌باشد که از تفاوت بین آمد و سود پیش‌بینی شده از درآمد و سود واقعی تقسیم بر درآمد و سود واقعی طبق فرمول زیر محاسبه شده (به پیروی از فیث^{۱۷} و اسمیت^{۱۹۹۲،۷}؛ گنوپولوس، ۲۰۰۳؛ نمازی و شمس‌الدینی، ۱۳۸۶؛ حاجیها و چناری‌بوکت، ۱۳۹۴).

$$Accuracy_{it} = |FE_{it} - AE_{it}| / AE_{it}$$

FE_{it}: مقدار پیش‌بینی شده درآمد عملیاتی و سود عملیاتی شرکت i در دوره t

AE_{it}: مقدار واقعی درآمد عملیاتی و سود عملیاتی شرکت i در دوره t

۱- دقت پیش‌بینی (*Accuracy_{it}*) درآمد عملیاتی ۲- دقت پیش‌بینی (*Accuracy_{it}*) سود عملیاتی

***برای بدست آوردن خطای پیش‌بینی برای سال‌های اول (t)، دوم (t1) و سوم (t2) ابتدا مقادیر پیش‌بینی شده از گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها و مقادیر واقعی از صورت عملکرد مالی شرکت‌ها را استخراج نموده ایم و در ادامه با توجه به فرمول مذکور قدر مطلق خطای پیش‌بینی را بدست آوردیم (مقدار پیش‌بینی شده را از مقدار واقعی کسر نموده و عدد بدست آمده را تقسیم بر مقدار واقعی کردیم و قدر مطلق گرفتیم) و برای اعمال متغیر متوسط صنعت از قدر مطلق خطای پیش‌بینی سال‌های اول، دوم و سوم، متوسط صنعت را کسر نموده و در نهایت مقدار بدست آمده را مجدد قدر مطلق گرفته و در مدل رگرسیونی قرار داده‌ایم. که در نهایت برای پژوهش ما برای هر متغیر وابسته (درآمد عملیاتی و سود عملیاتی)، سه مدل رگرسیونی به‌طور جداگانه که به اسم t1، t2، و یک مدل هم از حاصل ضرب خطای پیش‌بینی سال اول در ۳ و خطای پیش‌بینی سال دوم در ۲ و خطای پیش‌بینی سال سوم در ۱ و حاصل جمع تقسیم بر ۶، بدست آمد:

$$Y=(t*3+t1*2+t2)/6$$

t = قدر مطلق خطای درآمد عملیاتی و سود عملیاتی سال اول (با اعمال تفاضل از متوسط صنعت)
 $t1$ = قدر مطلق خطای درآمد عملیاتی و سود عملیاتی سال دوم (با اعمال تفاضل از متوسط صنعت)
 $t2$ = قدر مطلق خطای درآمد عملیاتی و سود عملیاتی سال سوم (با اعمال تفاضل از متوسط صنعت)
 ** نکته ای قابل ذکر اینکه تمامی خطای پیش بینی ها $(t, t1, t2, y)$ جهت مدل رگرسیونی بعد از کسر متوسط از صنعت می باشد.

**طریقه ی کسر متوسط صنعت به این گونه می باشد که برای مثال ما ابتدا برای سال اول پیش بینی بعد از اینکه خطای پیش بینی برای هر نمونه را بدست آوردیم، شرکت ها را بصورت صنعت به صنعت جدا کردیم و از هر خطای پیش بینی هر صنعت میانگین گرفتیم و میانگین بدست آمده را مجدد از خطای های پیش بینی شرکت های همان صنعت کسر کرده ایم و مجدد قدر مطلق گرفتیم. این رویه برای سال های دوم و سوم پیش بینی نیز انجام دادیم.

$SIZE_{it-1}$: اندازه شرکت i در سال گذشته یعنی $t-1$ برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی های پایان دوره (Merini, 2006)

$$SIZE = \log(Assets)$$

LEV_{it-1} : نسبت اهرم مالی شرکت i در سال گذشته یعنی $t-1$ برابر است با نسبت کل بدهی های پایان دوره به کل دارایی های پایان دوره (Mndi gliani & Miller, 1958).

$$LEV = Debt/Assets$$

INC_{it} : نسبت افزایش سرمایه شرکت، برابر است با میزانی که شرکت افزایش سرمایه داشته است.
 $Equity_{it-1}$: ارزش دفتری حقوق مالکانه در سال گذشته یعنی $T-1$ برابر است با لگاریتم ارزش دفتری حقوق مالکانه

Ff_{it-1} سهام شناور آزاد شرکت i در سال $t-1$ ، گزارش سهام شناور آزاد شرکت ها هر سه ماه یکبار توسط سازمان بورس اوراق بهادار اعلام و درصد سهام شناور آزاد شرکت ها به اطلاع بازار سرمایه میرسد. درصد سهام شناور شرکت ها در این پژوهش بر اساس این گزارش های منتشر شده برای دوره های یکساله استخراج و استفاده می شود.

ROA_{it-1} : نرخ بازده دارایی های شرکت i در سال گذشته یعنی $t-1$ برابر است با نسبت سود خالص به کل دارایی ها (جهانخانی و پاریسیان، ۱۳۸۴).

$$ROA_{it} = Earning/Asset$$

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

AGE : عمر شرکت (سابقه حضور شرکت‌ها در بورس) که برابر است با اختلاف زمانی مورد بررسی از سال پذیرش در بورس.

MTB_t : نسبت ارزش بازار شرکت t در سال t که برابر است با نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری سهام مالکانه (ارزش دفتری سهم همان مبلغ سرمایه درج شده در بخش حقوق مالکانه می‌باشد).

$$MTB_t = \text{Market Value} / \text{Book Value}$$

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی:

در این بخش داده‌های پژوهش که به‌صورت پولینگ یا مقطعی (Pool) جمع‌آوری شده است، از دیدگاه آمار توصیفی، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی این پژوهش در جدول زیر ارائه شده است. با توجه به اطلاعات مندرج در جدول زیر، میانگین متغیر دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی در سال t شرکت‌های مورد بررسی (۰/۴۳۹) است که نشان می‌دهد در بیشتر مشاهدات، سطح دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی حول این عدد می‌باشد. کمترین مقدار مربوط به دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی در سال t نشان می‌دهد در برخی شرکت‌های مورد مطالعه سطح دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی تقریباً صفر بوده است. از آنجایی که در این متغیر مقدار میانگین از میانه آن بیشتر می‌باشد، می‌توان این چنین ادعا نمود که چولگی متغیر به سمت راست است. میانگین متغیر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی در سال t بیشتر از میانگین متغیر دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی در سال t است و این امر حاکی از آن است که شرکت‌ها با دقت بیشتری سود عملیاتی را پیش‌بینی می‌کنند. بیشترین مقدار اهرم مالی در سال t (۱/۱۹۵) و کمترین آن (۰/۳۲) حاکی از این امر است که شرکت‌هایی وجود دارند که ممکن است بدهی‌هایشان از دارایی‌هایشان بیشتر باشد و در برخی شرکت‌ها این نسبت به شدت کم باشد. نزدیکی تقریبی میانگین و میانه متغیر اندازه شرکت‌های مورد بررسی در سال t که به ترتیب (۶/۱۹۵) و (۶/۰۶۶) است، حاکی از توزیع نرمال این متغیر می‌باشد. همچنین، بیشترین انحراف معیار (جذر واریانس) در میان متغیرهای مستقل تأثیرگذار بر دقت پیش‌بینی درآمد و سود عملیاتی شرکت، مربوط به سهام شناور آزاد شرکت‌های مورد بررسی از این نظر می‌باشد.

۱- بیشترین نسبت افزایش سرمایه و نسبت ارزش بازار به دفتری سهام در طول دوره بررسی مربوط به شرکت مگسال در صنعت زراعت و خدمات وابسته می‌باشد.

فصلنامه مطالعات رفتاری در مدیریت، شماره ۵، دوره ۳، بهار ۱۳۹۱

۲- بیشترین درصد سهام شناور در طول دوره بررسی مربوط به شرکت معدن روی ایران در صنعت کانه‌های فلزی می‌باشد.

۳- بیشترین نسبت اهرم مالی در طول دوره بررسی مربوط به شرکت آهنگری تراکتور سازی ایران در صنعت کانه‌های فلزی می‌باشد.

۴- به دلیل اینکه نسبت افزایش سرمایه در طول سال‌های اول، دوم، سوم و میانگین سه سال یکسان هست فقط یکبار در جدول آمار توصیفی و سایر جداول ذکر گردیده است.

نتایج مربوط به آمار توصیفی متغیرها

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشینه	کمینه	تعداد
دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی در سال t	$Accuracy_{1,i,t}$	0.439	0.263	0.756	7.567	0	۱۸۴
دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی در سال $t1$	$Accuracy_{1,i,t1}$	0.431	0.260	0.553	3.556	0	۱۸۰
دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی در سال $t2$	$Accuracy_{1,i,t2}$	0.504	0.314	1.126	13.510	0	۱۵۵
دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی Y	$IAccuracy_{1,i,tY}$	0.447	0.302	0.534	3.882	0	۱۸۴
دقت پیش‌بینی سود عملیاتی در سال t	$Accuracy_{2,i,t}$	1.483	0.478	4.048	34.392	0	۱۸۴
دقت پیش‌بینی سود عملیاتی در سال $t1$	$Accuracy_{2,i,t1}$	1.764	0.987	3.850	32.845	0	۱۸۰
دقت پیش‌بینی سود عملیاتی در سال $t2$	$Accuracy_{2,i,t2}$	1.248	0.887	1.779	15.728	0	۱۵۵
دقت پیش‌بینی سود عملیاتی Y	$IAccuracy_{2,i,tY}$	1.537	0.802	19.458	2.657	0	۱۸۴
اندازه شرکت در سال $t-1$	$Size_{i,t-1}$	6.263	6.114	0.675	8.218	4.659	۱۸۴
اندازه شرکت در سال t	$Size_{i,t}$	6.195	6.066	0.687	8.144	4.496	۱۸۰
اندازه شرکت در سال $t+1$	$Size_{i,t+1}$	6.265	6.146	0.678	8.209	4.635	۱۵۵
اندازه شرکت در سال Y	$Size_{i,tY}$	6.328	6.185	0.669	8.344	4.847	۱۸۴
اهرم مالی در سال $t-1$	$Lev_{i,t-1}$	0.599	0.609	0.183	0.999	0.115	۱۸۴
اهرم مالی در سال t	$Lev_{i,t}$	0.627	0.652	0.207	1.195	0.032	۱۸۰
اهرم مالی در سال $t+1$	$Lev_{i,t+1}$	0.594	0.613	0.192	1.023	0.011	۱۵۵
اهرم مالی در سال Y	$Lev_{i,tY}$	0.577	0.579	0.197	1.088	0.061	۱۸۴
نرخ بازده دارایی‌ها در سال $t-1$	$ROA_{i,t-1}$	0.112	0.090	0.107	0.557	-0.158	۱۸۴
نرخ بازده دارایی‌ها در سال t	$ROA_{i,t}$	0.126	0.105	0.135	0.622	-0.284	۱۸۰
نرخ بازده دارایی‌ها در سال $t+1$	$ROA_{i,t+1}$	0.107	0.085	0.117	0.588	-0.193	۱۵۵
نرخ بازده دارایی‌ها در سال Y	$ROA_{i,tY}$	0.102	0.084	0.110	0.483	-0.193	۱۸۴
نسبت افزایش سرمایه	$INC_{i,t}$	1.019	1.000	1.285	14.380	0.078	۱۸۴
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت در سال $t-1$	$Equity_{i,t-1}$	5.903	5.798	0.690	8.190	4.269	۱۸۴

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

۱۸۰	3.380	8.011	0.755	5.761	5.806	$Equity_{i,t}$	ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت در سال t
۱۵۵	4.293	8.155	0.684	5.808	5.900	$Equity_{i,t+1}$	ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت در سال $t+1$
۱۸۴	4.189	8.405	0.678	5.921	6.003	$Equity_{i,Y}$	ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت در سال Y
۱۸۴	0.107	76.667	13.241	16.210	19.204	$Ff_{i,t-1}$	سهام شناور آزاد در سال $t-1$
۱۸۰	0.060	90.000	14.247	15.000	19.422	$Ff_{i,t}$	سهام شناور آزاد در سال t
۱۵۵	0.100	70.540	13.672	16.900	19.049	$Ff_{i,t+1}$	سهام شناور آزاد در سال $t+1$
۱۸۴	0.060	70.000	13.332	16.810	19.169	$Ff_{i,Y}$	سهام شناور آزاد در سال Y
۱۸۴	1.048	31.518	5.942	4.012	6.435	$MtoB_{i,t-1}$	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در سال $t-1$
۱۸۰	0.751	48.064	7.275	3.996	6.761	$MtoB_{i,t}$	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در سال t
۱۵۵	0.611	51.788	7.041	3.609	6.047	$MtoB_{i,t+1}$	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در سال $t+1$
۱۸۴	0.726	39.812	7.010	3.441	6.498	$MtoB_{i,Y}$	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در سال Y
۱۸۴	2.000	43.000	9.874	13.000	15.716	$Age_{i,t}$	عمر شرکت در سال t
۱۸۰	1.000	42.000	9.874	12.000	14.716	$Age_{i,t1}$	عمر شرکت در سال $t1$
۱۵۵	2.000	43.000	9.874	13.000	15.716	$Age_{i,t2}$	عمر شرکت در سال $t2$
۱۸۴	3.000	44.000	9.874	14.000	16.716	$Age_{i,Y}$	عمر شرکت در سال Y

نتیجه‌گیری

گزارش توجیهی افزایش سرمایه یکی از انواع پیش‌بینی‌هایی است که مدیران شرکت‌ها انجام می‌دهند و در آن اطلاعات را برای سال‌های آتی پیش‌بینی می‌نمایند. طبق ماده ۱۶۱ قانون تجارت، شرکت‌هایی که در بورس پذیرفته شده‌اند جهت انجام افزایش سرمایه باید گزارشی را تهیه و تنظیم نمایند و جهت بررسی و اظهارنظر و تصویب گزارش توجیهی افزایش سرمایه، آن را به بازرس قانونی شرکت ارائه دهند. یک پیش‌بینی خوش‌بینانه می‌تواند مدیران را مجبور به مدیریت سود رو به بالا کند. همچنین، خطر پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه این است که شرکت‌ها احتمالاً اعتماد عموم را از دست می‌دهند و هنگام معامله با تأمین‌کنندگان و مشتریان خود با مشکل روبرو می‌شوند و با پیش‌بینی‌های بدبینانه نیز توجه سرمایه‌گذاران را محدود می‌کنند (باچر و همکاران، ۲۰۱۷). بنابراین ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت بااهمیت تلقی می‌گردد. بر این اساس، هدف این پژوهش ارزیابی میزان دقت بکار رفته در پیش‌بینی سود عملیاتی و درآمد عملیاتی انجام‌شده‌ای است که در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه شرکت‌ها می‌باشد. برای نیل به هدف اصلی پژوهش، ۱۲ فرضیه در قالب بررسی تأثیر اندازه شرکت، نسبت بازده دارایی‌ها، اهرم مالی، ارزش دفتری حقوق مالکانه، سهام شناور و نسبت افزایش سرمایه بر نتایج عملکرد پیش‌بینی شده (سود عملیاتی و درآمد عملیاتی) در گزارش توجیهی

افزایش سرمایه شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران طراحی شد. مطابق با پژوهش هنری و همکاران (۲۰۰۲). نتایج حاکی از آن بود که اندازه شرکت بر دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی شرکت در گزارش توجیهی افزایش سرمایه، مؤثر نیست اما اندازه شرکت بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی سال اول تأثیر مثبت معناداری دارد. به عبارتی، در شرکت‌های بزرگ‌تر، فقط دقت پیش‌بینی سود عملیاتی در سال اول به طور معناداری بیشتر است و انتظار نیز بر همین اساس بود. بنابراین، مطابق با پژوهش‌های هیلی و پالپو (۲۰۰۱) و ایزدی نیا (۱۳۷۷) مدیران شرکت‌های بزرگ‌تر در راستای افزایش اعتبار با ارائه پیش‌بینی دقیق‌تر در مورد سود عملیاتی و تحقق هدف‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت سازمانی و نیز استفاده درست از منابع موجود، طبق نظریه علامت‌دهی عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد درون سازمانی و برون سازمانی را کاهش می‌دهند و همچنین، قابلیت اعتماد مدیریت افزایش می‌یابد، زیاد شدن تعداد سرمایه‌گذاران با سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت، افزایش قدرت تجزیه و تحلیل، کاهش نوسان‌های شدید، افزایش قیمت و بازده جاری سهام، کاهش هزینه سرمایه، کاهش هزینه بدهی را رقم می‌زند. و همچنین مطابق پژوهش یانگ و سونگ (۲۰۱۱) که رابطه بین خطای پیش‌بینی سود توسط مدیریت و ساختار مالکیت شرکت در شرکت‌هایی که برای اولین بار سهام منتشر می‌نمایند، بررسی کردند نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که هر قدر اندازه شرکت‌ها بزرگ‌تر و وضعیت نقدینگی آن‌ها بهتر باشد، از قابلیت اتکای بیشتری در سودهای پیش‌بینی شده مندرج در گزارش‌های توجیهی عرضه اولیه سهام برخوردارند. طبق اصل محافظه‌کاری در شرایط مبهم، اعمال قضاوت جهت انجام برآورد باید به طریقی صورت گیرد که دارایی‌ها یا درآمدها بیشتر از واقعیت ارائه نشود و باید برآوردها با احتیاط لازم انجام بگیرد تا خوش‌بینی غیرواقع‌بینانه‌ای بر گزارش‌های مالی حاکم نگردد. همان‌طور که در پژوهش‌های متعددی مانند چان و همکاران (۱۹۹۶) و کارامانو و وافیس (۲۰۰۵)، واوریسزوک-میسزتال (۲۰۱۷) و ما و همکاران (۲۰۲۱) مشخص شد اندازه شرکت، عمر، دوره پیش‌بینی، اهرم مالی، دفعات تجدیدنظر و گزارش حسابرس بر دقت پیش‌بینی سود مؤثر است. به نحوی که برخی مدیران توجه چندانی به ریسک و اهرم مالی شرکت نداشته باشند. همچنین، پیش‌بینی درآمد و سود ممکن است تحت تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت قرار گرفته و تا حدودی در بردارنده اعتقادات شخصی مدیران باشد و آن‌ها را با درجه‌ای از خطا همراه سازد. برای مثال آن‌ها ممکن است سودهایی را پیش‌بینی نمایند که احتمال آن کم است و در نتیجه این امر باعث ایجاد خطاهایی در سودهای پیش‌بینی شده توسط مدیریت گردد. این موضوع که جانبداری‌های روان‌شناختی مدیریت، ممکن است بر تصمیم‌گیری‌ها و پیش‌بینی‌های مدیریت اثر منفی داشته باشد، در بسیاری از پژوهشات حسابداری مورد تأیید قرار گرفته است. مالمندیر

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

و تیت (۲۰۰۵)، نشان می‌دهند که مدیرانی که بازده آتی شرکت خود را بیش از واقع برآورد می‌نمایند، هنگامی که وجوه داخلی فراوانی در دسترس دارند تمایل به سرمایه‌گذاری‌های مفرط و تحصیل غیرضروری شرکت‌ها دارند. علاوه بر این، بن دیوید و همکاران (۲۰۰۷) و دشماخ و همکاران (۲۰۰۹)، بیان می‌کنند که اطمینان بیش از حد مدیران، تحریفاتی در مجموعه‌ای از تصمیمات شرکت شامل سرمایه‌گذاری، تأمین مالی خارجی و خط‌مشی‌های تقسیم سود ایجاد می‌نماید. هم‌چنین هریبار و یانگ (۲۰۰۶)، ضمن بررسی اثر اطمینان بیش از حد مدیران بر سودهای پیش‌بینی شده به‌وسیله‌ی مدیریت و مدیریت سود چنین نتیجه‌گیری می‌کنند که احتمال بیشتری وجود دارد که مدیران خوش‌بین در دستیابی به سودهای پیش‌بینی شده با عدم موفقیت مواجه گردند. نتیجه ناشی از پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که اطمینان بیش از حد، خطای ناشی از خوش‌بینی را، هم در قالب احتمال عدم دستیابی به سودهای پیش‌بینی شده و هم در قالب مدیریت سود، افزایش می‌دهد. قائمی و اسکندرلی (۱۳۹۲) نیز نشان دادند که عملکرد گذشته شرکت نیز بر سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود سالیانه مؤثر است. همان‌طور که محمدیان و همکاران (۱۳۹۸) نشان دادند که پیچیدگی و عدم اطمینان تأثیر منفی و معناداری بر صحت پیش‌بینی سود مدیریت دارد. ارزش دفتری حقوق مالکانه بر دقت پیش‌بینی سود عملیاتی سال اول تأثیر منفی و معناداری دارد. به عبارتی، در شرکت‌هایی که ارزش دفتری حقوق مالکانه آن بیشتر است، دقت پیش‌بینی سود عملیاتی به طور معناداری کمتر است. بنابراین، مطابق با نتایج پژوهش هر اندازه که ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت بیشتر باشد، وظیفه مدیریت برای پیش‌بینی دقیق‌تر سود سخت‌تر شده و همین امر می‌تواند تأثیر منفی بر دقت پیش‌بینی شود توسط مدیریت داشته باشد. اگر سهمی شناوری زیادی داشته باشد، تعداد سهامداران مردمی بیشتر می‌شوند و امکان دست‌کاری قیمتی توسط تصمیم‌گیرندگان شرکت کاهش می‌یابد. اما اگر شرکتی شناوری کمی داشته باشد، توسط مدیران و سهامداران راهبردی می‌تواند به سمت اهداف مدنظر آن‌ها هدایت شود. اگر سهام شناور آزاد کم باشد با سرمایه کم می‌توان قیمت آن را در دست گرفت و افزایش یا کاهش کاذب در آن ایجاد کرد و با شایعات سهامداران آن را فریب داد یا افراد را ترغیب به خرید آن کرد. در شرکت‌هایی با سهام شناوری بالا به راحتی نمی‌توان معاملات سهام را تحت تأثیر قرارداد. در چنین شرکت‌هایی حجم بالای معاملات و سهامدارانش مانع از نوسانات زیاد سهم می‌شود.

فصلنامه مطالعات رفتاری در مدیریت، شماره ۵، دوره ۳، بهار ۱۳۹۱

نتایج برازش مدل‌های مرتبط با دقت پیش‌بینی درآمد عملیاتی

متغیر	نماد	مدل اول	مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم
		ضریب رگرسیون (آماره t)	ضریب رگرسیون (آماره t)	ضریب رگرسیون (آماره t)	ضریب رگرسیون (آماره t)
ثابت	c	0.443 (0.722)	1.004 (2.361)	2.069 (1.861)	0.824 (1.634)
اندازه شرکت	$Size_{i,t}$	0.101 (0.269)	0.221 (1.215)	0.201 (0.476)	0.122 (0.540)
اهرم مالی	$Levi_{i,t}$	-0.372 (-0.674)	-0.218 (-0.767)	-0.590 (-0.789)	-0.386 (-1.123)
نرخ بازده دارایی‌ها	$ROA_{i,t}$	-0.863 (-1.250)	0.039 (0.097)	-0.142 (-1.139)	-0.752 (-1.504)
نسبت افزایش سرمایه شرکت	$INC_{i,t}$	-0.064 (-1.336)	-0.049 (-1.399)	0.007 (0.080)	-0.055 (-1.591)
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت	$Equity_{i,t}$	-0.026 (-0.068)	-0.309 (-1.747)	-0.406 (-0.906)	-0.114 (-0.488)
سهام شناور آزاد شرکت	$Ffi_{i,t}$	-0.002 (-0.531)	0.000 (0.209)	-0.008 (-1.200)	-0.004 (-1.072)
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام	$MtoBi_{i,t}$	0.014 (1.330)	0.003 (0.405)	-0.017 (-1.005)	0.008 (1.262)
عمر شرکت	$Age_{i,t}$	-0.011 (-1.959)	0.000 (0.003)	0.012 (1.247)	-0.005 (-1.151)
ضریب تعیین					
ضریب تعیین تعدیل شده					
آماره F					
دوربین - واتسون					
* معناداری در سطح ۵ درصد					
** معناداری در سطح ۱ درصد					

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

نتایج برازش مدل‌های مرتبط با دقت پیش‌بینی سود عملیاتی

متغیر	نماد	مدل پنجم	مدل ششم	مدل هفتم	مدل هشتم
		ضریب رگرسیون (آماره t)	ضریب رگرسیون (آماره t)	ضریب رگرسیون (آماره t)	ضریب رگرسیون (آماره t)
ثابت	c	2.713 (0.853)	-1.239 (-0.441)	1.389 (0.804)	0.241 (0.101)
اندازه شرکت	Size _{i,t}	5.179 (2.667) *	-0.325 (-0.271)	0.516 (0.789)	0.314 (0.298)
اهرم مالی	Lev _{i,t}	-2.907 (-1.166)	2.111 (1.261)	0.530 (0.456)	2.403 (1.491)
نرخ بازده دارایی‌ها	ROA _{i,t}	-1.210 (-0.338)	2.175 (0.826)	1.474 (0.935)	-3.431 (-1.464)
نسبت افزایش سرمایه شرکت	INC _{i,t}	-0.092 (-0.371)	-0.283 (-1.214)	-0.138 (-1.020)	-0.181 (-1.109)
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت	Equity _{i,t}	-5.471 (-2.747) *	0.423 (0.362)	-0.720 (-1.036)	-0.399 (-0.364)
سهام شناور آزاد شرکت	Ff _{i,t}	0.007 (0.354)	0.017 (0.857)	0.002 (0.196)	0.010 (0.648)
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام	MtoB _{i,t}	-0.005 (-0.099)	-0.058 (-1.358)	-0.014 (-0.553)	-0.021 (-0.660)
عمر شرکت	Age _{i,t}	0.030 (-0.033)	0.085 (3.042) *	0.037 (2.516) *	0.047 (2.123) *
ضریب تعیین		۰.۰۹۱	۰.۰۷۹	۰.۰۷۶	۰.۱۵۹
ضریب تعیین تعدیل‌شده		۰.۰۵۱	۰.۰۳۵	۰.۰۲۵	۰.۱۱۲
آماره F		(2.199) *	(1.822)	(1.504)	(3.450) **
دوربین - واتسون		۱.۹۴۸	۲.۱۳۷	۲.۰۹۱	۲.۲۵۷
* معناداری در سطح ۵ درصد					
** معناداری در سطح ۱ درصد					

منابع

- (۱) ایزدی نیا، ناصر، ۱۳۷۷، تاثیر تدابیر افشای مالی بر قیمت سهام، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ششم، شماره بیست و دوم و بیست و سوم، صص ۱۳۰-۱۱۲.
- (۲) ایزدی نیا، ناصر؛ ایمانی، کریم؛ روح اللهی، وحید، ۱۳۹۳، چارچوب نظری جامع برای افشای داوطلبانه سرمایه فکری، دانش و پژوهش حسابداری، سال دهم، شماره ۳۷.
- (۳) بشیری منش، نازنین؛ رحمانی، علی؛ موسوی، میرحسین، ۱۳۹۵، پیامدهای افشای اختیاری: رویکرد معادلات ساختاری، پژوهش های تجربی حسابداری، سال ۵، شماره ۲۰، صص ۱۸۶-۱۶۱.
- (۴) تاروردی، یداله. و حیدری، ایمان. (۱۳۹۲). تأثیر جریان های نقدی آزاد و هزینه های نمایندگی بر عملکرد عملیاتی، ارزش شرکت و بازده سهام. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده اقتصاد و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- (۵) تالانه، عبدالرضا. محمودی، محمد. و کرم آبی، الهه. (۱۳۹۱). افزایش سرمایه در شرکت های بورس تهران. پژوهشات مالی، ۱۶، صص ۴۷-۲۳.
- (۶) حاجیها، زهره. و چناری بوکت، حسن. (۱۳۹۴). ارتباط دقت پیش بینی سود مدیریت و چرخش مدیران ارشد. مجله دانش حسابداری، ۲۰، صص ۱۶۹-۱۴۷.
- (۷) حقیقت، حمید؛ بختیاری، مسعود؛ بهشتی پور، محمدتقی، ۱۳۹۰، رتبه بند عوامل موثر بر میزان دقت پیش بینی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در زمان افزایش سرمایه، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۵، صص ۶۲-۴۱.
- (۸) دارابی، رویا، ربیعی، مهناز. و فرهنگ رنجبر، مهران. (۱۳۹۰). قابلیت اتکاء سودهای پیش بینی شده مندرج در گزارش های توجیهی افزایش سرمایه. پژوهشنامه حسابداری و مالی و حسابرسی، ۱۲(۳)، صص ۷۸-۵۷.
- (۹) دارابی، رویا؛ امام جمعه، سیمین، ۱۳۹۳، بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر صحت پیش بینی سود، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۳، شماره ۱۰، صص ۷۲-۵۵.
- (۱۰) درخشان مهر، آرش. و کرمی، صبا. (۱۳۹۸). تأثیر دوره تصدی مدیرعامل و اندازه مؤسسه حسابرسی بر کیفیت اطلاعات حسابداری. فصلنامه چشم/انداز حسابداری و مدیریت، ۶(۲)، صص ۳۰-۱۷.
- (۱۱) دریایی، عباسعلی؛ پاکدل، عبدالله؛ مشعشی، محمد، ۱۳۹۲، توسعه پایدار پیامد حسابداری و بازاریابی سبز و مسئولیت پذیری اجتماعی با تأکید بر راهبری شرکتی، مجله دانش و پژوهش

ارزیابی پیش‌بینی‌های مدیریت در گزارش‌های توجیهی.../عابدی، قائمی و اسکندرلی

حسابداری، صص ۳۳-۲۸.

۱۲) ساعی، محمدجواد. و هزارخانی، سیداسماعیل. (۱۳۹۲). بررسی میزان تحقق پیش‌بینی سود مندرج در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه. پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصادی، دانشگاه فردوسی مشهد.

۱۳) شباهنگ، رضا. (۱۳۸۲). تئوری حسابداری، مرکز پژوهشات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، جلد اول.

۱۴) شرفی، فرهاد؛ شاهوردیانی، شادی؛ حاجیه‌ها، زهره، ۱۳۹۹، تأثیر فشارهای قیمتی سهام بر پیش‌بینی سود مدیریت، حسابداری مدیریت، دوره ۱۳، شماره ۴۴، صص ۱۴۱-۱۲۷.

۱۵) قائمی، محمدحسین؛ اسکندرلی، طاهر، ۱۳۹۲، بررسی رفتار مدیران شرکت‌ها در پیش‌بینی سود سالیانه، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۱، شماره ۴، صص ۷۵-۵۳.

۱۶) محمدیان، زینب؛ حیدری، مهدی؛ چالاک، پری، ۱۳۹۸، بررسی تأثیر پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی بر صحت پیش‌بینی سود مدیریت با تأکید بر کیفیت حسرت‌رسی به عنوان متغیر میانجی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۱، شماره ۴۳، صص ۲۶۸-۲۴۷.

۱۷) ملکیان، اسفندیار؛ احمدپور، احمد؛ رحمانی نصرآبادی، محمد؛ دریایی، عباسعلی، ۱۳۸۹، عوامل موثر بر دقت پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها شواهدی از: بازار بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۱، صص ۳۶-۲۱.

۱۸) ملکیان، اسفندیار؛ احمدپور، احمد؛ رحمانی نصرآبادی، محمد؛ رویایی، عباسعلی، ۱۳۸۹، عوامل موثر بر دقت سود پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها شواهدی از بازار بورس و اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۳، صص ۳۸-۲۳.

۱۹) هام، کیهان؛ ذوالقدر، مصطفی، ۱۳۹۱، رابطه سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و مدیریت سود، پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، سال دوم، شماره ۲، صص ۸۷-۶۵.

۲۰) هانخانی علی، و علی پارسائیان، مدیریت مالی، انتشارات سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها، ۱۳۸۴

۲۱) هزارخانی، سیداسماعیل، ۱۳۹۲، بررسی میزان تحقق پیش‌بینی سود مندرج در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد.

۲۲) بنی‌مهد، بهمن، مهدی عربی و شیوا حسن‌پور، (۱۳۹۵)، پژوهش‌های تجربی و روششناسی در حسابداری، تهران، انتشارات ترمه.

فصلنامه مطالعات رفتاری در مدیریت، شماره ۵، دوره ۳، بهار ۱۳۹۱

۲۳) خالقی مقدم، حمید، بهرامیان، محمود (۱۳۸۴). میزان عدم صحت پیش‌بینی سود شرکت‌ها در عرضه اولیه. پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده حسابداری و مدیریت، دانشگاه علامه طباطبائی.

۲۴) دهقان، مریم؛ گودرزی، کاظم، ۱۳۹۷، تعیین دقت پیش‌بینی سود در زمان افزایش سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار، کنفرانس بین‌المللی مطالعات بین‌رشته‌ای در مدیریت و مهندسی، تهران.

۲۵) رفی، فرهاد؛ شاهوردیانی، شادی؛ حاجی‌ها، زهره، ۱۳۹۹، تأثیر فشارهای قیمتی سهام بر پیش‌بینی‌های سود مدیریت، حسابداری مدیریت، دوره ۱۳، شماره ۴۴، صص ۱۴۱-۱۲۷

۲۶) مهمان، کیهان؛ روحی، علی؛ علم‌اهرمی، مریم، ۱۳۸۸، بررسی ضرورت وجود حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱، شماره ۳، صص ۷۴-۵۱

۲۷) مهمان، کیهان؛ ذوالقدر، مصطفی، ۱۳۹۱، رابطه سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت و مدیریت سود، پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، سال دوم، شماره ۲، صص ۸۷-۶۵.

۲۸) هزارخانی، سیداسماعیل، ۱۳۹۲، بررسی میزان تحقق پیش‌بینی سود مندرج در گزارش‌های توجیهی افزایش سرمایه، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد.

29) Abrokwa, J., & Nkansah, P. (2014). Accuracy of earnings forecasts: Evidence from Ghana. *Journal of Finance and Accountancy*, 17, 1.

30) Ahmed, F. B., Salhi, B., & Jarboui, A. (2020). Corporate governance and earnings forecast accuracy in IPO prospectuses: an empirical analysis. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.

31) Ammer, M. A., & Ahmad-Zaluki, N. A. (2017). The role of the gender diversity of audit committees in modelling the quality of management earnings forecasts of initial public offers in Malaysia. *Gender in Management: An International Journal*.

32) Beedard, J., Coulomb, D., & Coureau, L. (2008). An empirical analysis of the issue and accuracy of management earnings forecasts in IPO prospectuses. University of Bolzano, Canada.

33) Brockman, P., and J. Cicon, (2008). "The Information Content of Management Earnings Forecasts: An

34) , A., & Saadouni, B. (2017). The association between earnings forecast in IPOs prospectuses and earnings management: An empirical analysis. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 51, 92-105.

- 35) Chang, M., Ng, J., & Yu, K. (2008). The influence of analyst and management forecasts on investor decision making: An experimental approach. *Australian Journal of Management*, 33(1), 47-67.
- 36) Clement, M., Ftankel, R., & Miller, J. (2003). Confirming management earnings forecasts, earning uncertainty, and stock returns. *Journal OF Accounting Research*, 41(4), 653-679.
- 37) Collier, M., & Yohn, T. (1997). Management forecasts and information asymmetry: An examination of bid-ask spreads. *Journal of Accounting Research*, 35, 181-191
- 38) Collett, P., & Hrasky, S. (2005). Voluntary disclosure of corporate governance practices by listed Australian companies. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 188-196.
- 39) Deegan, C. and Samkin, G. (2009), *New Zealand Financial Accounting*, McGraw-Hill, Sydney.
- 40) Dossou, F., & Lardic, S. & Michalon, K. (2008). Can earnings be improved by taking into account the forecast bias?. *Economics Bulletin*, 7(11), 1-20.
- 41) Gazavan-Jeny, A., & Jeanjean, T. (2007). Levels of voluntary disclosure in ipo prospectuses: An empirical analysis. *Review of Accounting and Finance*, 6(2), 131-149.
- 42) Gong, G., Li Yue, L., & Xie, H. (2008). The association between management earning forecast errors and accruals. *The Accounting Review*, 84(2), 497-530.
- 43) Gounopoulos, D. (2003). Accuracy of management earning forecast in ipo prospectuse. Working Paper. School of management, University of surrey(UMIST).
- 44) Graham, J. R., C. R. Harvey, and S. Rajgopal. 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40(1): 3-73.
- 45) Goodman, N. (2012), Ways to Build Consumer Trust. Available at: <http://www.entrepreneur.com/blog/224622>
- 46) Hasan, T., Hadad, M., & Ahmed, K. (2016). The accuracy of management profit forecasts in IPO prospectuses. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.
- 47) Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1), 405-440.
- 48) Koch, A. S. (2002). Financial distress and the credibility of management earnings forecasts.
- 49) Lennox, C. and C. Park. 2006. The informativeness of earnings and management's issuance of earnings forecasts. *Journal of Accounting and*

- Economics 42: 439–458. Lee, S. (Sunghan) and Matsunaga, Steven. R., & Park, Chul. W. (2012).
- 50) Ma, W., Wang, X., Wang, Y., & Wu, G. (2021). Measuring misleading information in IPO prospectuses. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 1-25.
- 51) Management forecast accuracy and CEO turnover. *The Accounting Review*, 87(6), 2095-2122.
- 52) Madhani, P. M. (2009). Role of voluntary disclosure and transparency in financial reporting, Available:
- 53) Ramalingegowda, S., Wang, C.S., & Yu, Y. (May 2013). The role of financial reporting quality in mitigating the constraining effect of dividend policy on investment decisions. *The Accounting Review*, 88(3), 1007- 1039.
- 54) Ritter, J.R. (2011). Initial public offerings. University of Florida.
- 55) Rogers, J., & Stocken, P.C. (2005). Credibility of management forecast. *The Accounting Review*, 80 (4), 1233-1260.
- 56) Wawryszuk-Misztal, A. (2017). Earnings forecasts errors in prospectuses: evidence from initial public offerings on the Warsaw Stock Exchange. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 12(2), 229-243.
- 57) Wawryszuk-Misztal, A. (2017). Earnings forecasts errors in prospectuses: evidence from initial public offerings on the Warsaw Stock.
- 58) Exchange. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 12(2), 229-243.
- 59) Yang, C. H., & Kao, H. S. (2007). The association between management earnings forecast errors and corporate governance structure in IPO firms. *China Accounting*.

یادداشت‌ها:

-
- i capital increase justification reports
ii Brown
iii Bolliger
iv Firth, S.
v Smith, A.

Evaluate the management forecasts in companies' justification for capital increase

Soghra Abedi¹

Receipt: 15/08/2022

Acceptance: 06/11/2022

Mohammad hoeeain Gaemi²

Taher Eskandarli³

Abstract

Investment decisions require corporate executives to anticipate the future performance of the company in the form of a capital increase justification plan.. Although these predictions are an important factor in the success of an investment, they are not directly observable by external stakeholders. The purpose of this study is to evaluate the accuracy of management forecasts of revenue and operating profit of the company in the explanatory reports of capital increase of companies. In this regard, the accuracy of capital increase forecast with the variables of company size, return on assets, financial leverage, property rights, floating stocks and capital increase ratio has been examined. To review the research, a sample consisting of 184 companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period 2007 to 2020 was selected and the data were analyzed using regression. The results show that there is a significant direct relationship between firm size variable and book value of owners' rights inversely related to operating profit, but there is a significant relationship with independent research variables including firm size, return on assets, leverage. Financial, book value of equity and floating stocks were not observed with the dependent variable of operating income.

Keywords:

Predictive accuracy, Capital Increase, Capital increase justification report, Accuracy of forecasting operating income, Accuracy of operating profit forecast,

1-Master's student, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University (RA), Qazvin, Iran. soghra.abedi1374@gmail.com

2-Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University (RA), Qazvin, Iran. (Corresponding Author) ghaemi_d@SOC.ikiu.ac.ir

3- Assistant Professor, Department of Accounting and Management, Gonbad-Kavos Branch, Islamic Azad University, Gonbad-Kavos, Iran. teskandarlee@gmail.com