

رابطه بین سطوح مختلف سود حسابداری

در گزارشهای میان دوره ای و فرصت سرمایه گذاری

دکتر زهرا لشگری<sup>۱</sup> - بابک امانی دادگر<sup>۲</sup>

رابطه بین سطوح مختلف سود حسابداری در گزارشهای میان دوره ای

و فرصت سرمایه گذاری

دکتر زهرا لشگری - بابک امانی دادگر

---

1. استادیار حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز - عضو پیوسته انجمن حسابداری ایران

2. کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد الکترونیکی - عضو پیوسته انجمن حسابداری ایران

## چکیده

مقدمه: پژوهش حاضر در تلاش است تا رابطه بین سطوح مختلف سود حسابداری در گزارشهای میان دوره ای را با فرصت سرمایه گذاری ایجاد شده مورد سنجش قرار دهد .

روش پژوهش: در این پژوهش سه فرضیه ، تاثیر انواع سودهای میان دوره ای بر فرصت سرمایه گذاری با روش رگرسیون و با استفاده از SPSS برآزش می شود. جامعه و نمونه مورد بررسی شرکتهای پذیرفته شده در بورس در قلمرو سالهای 86-90 می باشد .

یافته ها: نتیجه پژوهش حاکی از این است که سرمایه گذار در کنار دیگر عوامل موثر بر تصمیم گیری روند سود را نیز بررسی می کند . در این پژوهش سود خالص و سود عملیاتی میان دوره ای رابطه معنی داری با فرصت سرمایه گذاری نشان ندادند ولی سود ناشی از فعالیتهای عادی میان دوره ای رابطه معنی داری با فرصت سرمایه گذاری نشان داد .

نتیجه گیری: با توجه به یافته های پژوهش در خصوص فرضیه اول ( سود خالص ) و فرضیه سوم (سود عملیاتی) رابطه معنی داری را با فرصت سرمایه گذاری نشان ندادند ولی فرضیه دوم (سود ناشی از فعالیتهای عادی) با فرصت سرمایه گذاری رابطه معنی داری داشت لذا با توجه به پیشینه پژوهش نیاز به تجزیه و تحلیل حاصل از پژوهش لازم به نظر میرسد .

واژه های کلیدی: گزارشهای مالی میان دوره ای - سود عملیاتی - سود ناشی از فعالیتهای عادی - سودخالص - فرصت سرمایه گذاری

## مقدمه

بنا به یک تعییر ساده، حسابداری را زبان تجارت نامیده‌اند. گزارش سود و زیان یک واحد اقتصادی یکی از انواع اطلاعاتی است که حسابداران تهیه می‌کنند. نتایج پژوهش‌های متعددی که صورت گرفته، نشان می‌دهد که سود حسابداری همواره به عنوان یکی از معیارهای مهم در ارزیابی سهام شرکتها مطرح بوده و مورد توجه ویژه استفاده‌کنندگان صورتهای مالی قرار داشته است.

تعیین عملکرد مالی دوره‌های زمانی کمتر از یکسال، با مشکلات ذاتی همراه است. درآمد برخی فعالیت‌های تجاری در دوره‌های میانی به دلیل عوامل فصلی، نوسان زیادی دارد. افزون بر این، مخارج ثابت بااهمیت که در یک دوره میانی واقع می‌شود، ممکن است برای سایر دوره‌های میانی نیز منافع دربر داشته باشد. ازسوی دیگر، مخارج مربوط به فعالیت‌های یک سال کامل، به طور مکرر در طول سال واقع می‌شود و باید به منظور جلوگیری از تحریف عملکرد مالی دوره میانی، به محصولات در جریان تولید یا سایر دوره‌های میانی، تخصیص داده شود. بسیاری از هزینه‌ها، در دوره میانی برآورد می‌شود، زیرا فرصت کافی برای تهیه اطلاعات کامل وجود ندارد. برای مثال، ممکن است در دوره میانی بررسی جامع کلیه اقلام موجودی مواد و کالا، تعیین مخارج هر یک از پیمانهای بلندمدت و محاسبه دقیق مالیات بردرآمد میسر نباشد. اصلاح این برآوردها در دوره‌های میانی بعد ممکن است عملکرد مالی آن دوره‌های میانی را تحریف کند. همچنین آثار توقف یک بخش از واحد تجاری و رویدادهای غیرمترقبه بر عملکرد مالی دوره میانی با اهمیت‌تر از اثر آنها بر عملکرد مالی سالانه است. به همین دلیل باید توجه ویژه‌ای به افشای اثر این اقلام بر اطلاعات مالی میان‌دوره‌ای مبذول شود. [1]

چنانچه سود حسابداری را به عنوان معیار مناسب جهت پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی در نظر بگیریم، نکته دیگری مطرح می‌شود و آن توجه به رویکردتکیه‌گاہ یابی می‌باشد. بر اساس این رویکرد برخی از افراد برای آغاز کار از بخش خاصی از اطلاعات استفاده می‌کنند و برای پیش‌بینی خود اطلاعات موجود را بر آن اساس تعدیل می‌کنند. پس چنانچه این افراد، سود حسابداری را به عنوان بخش خاص و مهم اطلاعات موجود در نظر گیرند و پیش‌بینی‌های خود را بر این اساس انجام دهند، انتظار می‌رود که نوسانات در ارقام سود بر پیش‌بینی‌های این افراد موثر واقع شده و بر فرصت سرمایه‌گذاری تاثیرگذار باشد.

نکته دیگری که در ارتباط با رفتار سرمایه گذاران می توان مطرح کرد، رویکرد ثبات عملکرد است. شاید در سایه کاربرد پدیده تعیین «مبنای اتکا»، افراد دارای نوعی رفتار شوند که آن را ثبات عملکرد می نامند. بر اساس این رویکرد، افراد فرض خود را بر این می گذارند که علایم، نشانه ها، مجموعه مقادیر یا اعداد جایگزینی که برای قضاوت در مورد رویدادها مورد استفاده قرار می دهند به گونه ای می باشد که با گذشت زمان نوع اثر گذاری آنها تغییر نمی کند (و این در حالی است که با گذشت زمان مبنای محاسبه آنها تغییر می کند). در حسابداری، کاربرد پدیده مزبور بدین معنی است که سرمایه گذاران در طول زمان از همان اعداد و ارقام ارائه شده در سیستم حسابداری (همچون سود هر سهم) استفاده می نمایند، بدون توجه به اینکه با گذشت زمان شیوه های حسابداری تغییر می کند. پیامد دیگری که نوسانات سود می تواند ایجاد کند، تشدید رفتار توده وار سرمایه گذاران می باشد. (هندریکسون) سرمایه گذاران توده ای در بازار، با نادیده گرفتن پیش بینی ها و عقاید خود در رابطه با قیمت سهام و اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری تنها بر پایه رفتار کل بازار اقدام به سرمایه گذاری می کنند. [2]

صورت‌های مالی میان دوره ای

صورت‌های مالی میان دوره‌ای آن دسته از صورت‌های مالی است که تاریخ انتشار آنها دوره‌های مالی غیر از دوره‌های سالیانه عادی شرکتها می باشد و دوره‌های مالی آنها کوتاه تر از یک سال مالی است. قواعد و نحوه تهیه و تنظیم صورت‌های مالی میان دوره‌ای بر همان اساس صورت‌های مالی سالانه صورت می گیرد. [3]

اهداف گزارش مالی میان دوره ای همانند اهداف گزارش سالانه است. این گزارشات مبنایی برای ارزیابی نتایج عملیات جاری، وضعیت مالی و وضعیت نقدینگی جاری یک موسسه است و همچنین درصددند تا به عنوان ابزاری برای پیش بینی نتایج آتی بکار گرفته شوند. [4]

گزارش مالی میان دوره‌ای، غالباً مبنایی اساسی برای اتخاذ تصمیمات اقتصادی است و این امکان را فراهم می‌سازد که چنین تصمیماتی براساس اطلاعات به موقع تر اتخاذ شود. بنابراین، الزامات ارائه اطلاعات مالی میان دوره‌ای تا حدود زیادی مشابه الزامات ارائه اطلاعات مالی سالانه است، اگر چه

توازن بین خصوصیات کیفی «قابل اتکا بودن» و «به موقع بودن» اطلاعات مالی میان دوره‌ای، با در نظر گرفتن محدودیت فزونی منافع بر هزینه‌ها، ممکن است متفاوت باشد. [5]

مبانی تهیه گزارشهای مالی میان دوره‌ای

در رابطه با نحوه تهیه و ارائه گزارش مالی میان دوره‌ای دو دیدگاه وجود دارد:

الف) عده‌ای هر دوره میانی را به عنوان یک دوره مالی مستقل تلقی می‌کنند و به همین دلیل معتقدند که عملکرد مالی هر دوره میانی باید اساساً مشابه با دوره مالی سالانه تعیین شود. براساس این نظریه، برای شناسایی درآمدها و هزینه‌ها و انجام برآوردها در پایان دوره میانی، از همان اصول قابل اعمال برای دوره‌های مالی سالانه استفاده می‌شود. این روش در این استاندارد «روش منفصل» نامیده می‌شود.

ب) گروهی دیگر، هر دوره میانی را به عنوان بخش لاینفک دوره مالی سالانه تلقی می‌کنند. براساس این نظریه، شناسایی درآمدها و هزینه‌ها و انجام برآوردها در پایان دوره میانی، با توجه به پیش‌بینی عملکرد مالی برای مابقی دوره مالی سالانه، صورت می‌گیرد. بنابراین یک قلم هزینه که ممکن است مربوط به کل دوره مالی سالانه باشد، براساس زمان، حجم فروش، حجم تولید یا میانی دیگر به دوره‌های میانی تخصیص داده می‌شود. این روش در این استاندارد «روش متصل» نامیده می‌شود. [6]

تئوری Q توپین

نسبت Q توپین از تقسیم ارزش بازار شرکت به ارزش جایگزینی دارایی‌ها به دست می‌آید. در تئوری، نسبت Q توپین در یکی از سه حالت کلی زیر قرار می‌گیرد:

الف - نسبت Q توپین برابر با یک

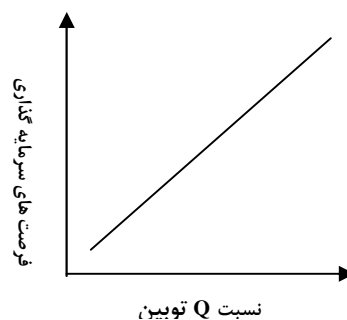
ب - نسبت Q توپین بزرگتر از یک و

ج - نسبت Q توپین کوچکتر از یک .

زمانی که نسبت Q برابر با یک باشد، ارزش بازار شرکت با ارزش جایگزینی (در بعضی از معادله‌ها با ارزش تاریخی) دارایی‌های شرکت برابر است، لذا اطلاعات منعکس شده در صورت‌های مالی با اطلاعات واقع در بازار برابر می‌گردد. بنابراین، تصمیم‌گیری بر اساس اطلاعات صورت‌های مالی کاملاً با واقعیت همخوانی و سازگاری دارد. اما اگر نسبت Q توپین بزرگتر از یک باشد، کاملاً

واضح است که ارزش بازار شرکت بزرگتر از ارزش جایگزینی یا ارزش تاریخی دارایی‌های شرکت می‌باشد. در این حالت اطلاعات بازار با اطلاعات صورت‌های مالی همخوانی و سازگاری ندارد، همچنین می‌توان نتیجه‌گیری کرد که اطلاعات صورت‌های مالی برای تصمیم‌گیری فاقد ویژگی مربوط بودن است. حالت سوم که نسبت  $Q$  توپین کوچکتر از یک باشد، عکس حالت قبل می‌باشد. به طور کلی می‌توان گفت  $Q$  توپین با فرصت‌های سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم دارد که در نمودار نشان داده شده است. [7]

رابطه بین  $Q$  توپین و فرصت‌های سرمایه‌گذاری



### پژوهش‌های مرتبط

مراد زاده فرد و عالمی و بهزاد پور (1390) طی پژوهشی به مقایسه ارزش اطلاعاتی صورتهای مالی میان دوره ای و سالانه در بورس تهران پرداختند و به این نتیجه رسیدند که صورتهای مالی میان دوره ای نقش مهمتری در اطلاع دهندگی بازده سهام نسبت به صورتهای مالی سالانه دارد .

مجتهد زاده و چیت سازان (1388) طی پژوهشی کفایت اطلاعاتی گزارشهای مالی میان دوره ای را در جهت تاثیر بر تصمیم گیری استفاده کنندگان بررسی کردند . نتایج نشان داد که گزارش های میان دوره ای بر تصمیم گیری استفاده کنندگان تاثیر داشته و نیازهای اطلاعاتی آنها را برآورده می سازد .

عرب مازار یزدی و جمالیان پور (1389) در پژوهشی به مقایسه محتوای اطلاعاتی و سودمندی صورت سود و زیان میان دوره ای 3،6،9 ماهه در بورس پرداختند و نتایج نشان داد که تقریباً همه ارقام و اعداد مندرج در صورتهای مالی میان دوره ای دارای محتوای افزاینده اطلاعات هستند و

افزون بر آن اعداد و ارقام صورت های مالی میان دوره ای 9 ماهه دارای محتوای اطلاعاتی بالاتری بودند .

آقایی (1383) طی پژوهشی به بررسی عوامل موثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار پرداخت و نتایج پژوهش ، شواهدی در خصوص اینکه اکثریت سرمایه گذاران علاقه کمی به سفته بازی و معاملات پر ریسک دارند فراهم آورد. در مورد تصمیم گیری خرید سهام، معیارهای مالی، از قبیل سود و سود هر سهم بسیار مربوط هستند با این حال اهمیت آنها کمتر از نوسانات قیمت سود و روند قیمت سود سهام در بورس است، نتایج نشان داد با 95% اطمینان، تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس متأثر از نوسانات سود است.

رضایی نیری (1382) در پایان نامه خود به بررسی تاثیر انتشار گزارشهای مالی میان دوره ای بر قیمت سهام در شرکتهای بورسی پرداخته و بر اساس آزمون فرضیات ، افزایش (کاهش) EPS منتشر شده در گزارشهای مالی میان دوره ای موجب افزایش (کاهش) قیمت سهام (یک هفته بعد و یک هفته قبل از تاریخ انتشار گزارش ها ) می گردد و بدین ترتیب فرضیات مذکور تائید گردیدند . همچنین بر اساس مقایسه دو به دو نتایج فرضیات فرعی با یکدیگر این نتیجه حاصل گردید که با توجه به اینکه تاثیر عمده انتشار اطلاعات در گزارشهای مالی میان دوره ای بر قیمت سهام در شرکتهای نمونه دو هفته بعد از انتشار این گزارشها می باشد ، پس مورد درز اطلاعات در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با این نتایج اثبات نمی گردد.

توین (1969) به منظور ارزیابی سودآوری پروژههای سرمایه گذاری ، از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه گذاری استفاده نمود ، که این نسبت به شاخص Q توین (Q توین ساده) شهرت یافت. هدف وی برقراری یک رابطه علت و معلولی بین شاخص Q و میزان سرمایه گذاری انجام شده توسط شرکت بود. ایشان معتقد بود که اگر شاخص Q محاسبه شده برای شرکت بزرگتر از یک باشد ، انگیزه زیادی برای سرمایه گذاری وجود دارد ، به عبارتی نسبت Q بالا، معمولا نشانه ارزشمندی فرصت های سرمایه گذاری و رشد شرکت می باشد. اگر نسبت Q کوچکتر از یک باشد، سرمایه گذاری متوقف خواهد شد. سپس وی عنوان نمود که با استفاده از این نسبت می توان عملکرد شرکت ها را به طور مطلوبتری اندازه گیری کرد. این معیار اندازه گیری عملکرد شرکت ها به طور گسترده ای مورد استفاده قرار گرفت و در پژوهش های زیادی به کار گرفته شد. با گذشت زمان

انتقاداتی بر این شاخص وارد آمد و پژوهشگران (به عنوان نمونه چانگ و پرویت، 1994؛ لی وی لن و بادرنا، 1997) آن را مورد نقد و بررسی های زیادی قرار دادند. از جمله انتقاداتی که به این شاخص وارد شد این بود که در مخرج کسر این شاخص، از ارزش دفتری استفاده می شود که این ارزش ها ( ارزش های تاریخی ) با ارزش جاری سرمایه گذاری تفاوت های فاحشی دارند. همچنین در مخرج کسر، ارزش دارایی های نامشهود در نظر گرفته نمی شود. بنابراین، شرکت هایی که در زمینه دارایی های نامشهود سرمایه گذاری عمده انجام می دهند، دارای  $Q$  بالاتر از حد تصور خواهند بود. جیمز توبین (1978) در مدل قبلی خود تعدیلاتی به وجود آورد و الگوی جدیدی از شاخص  $Q$  به نام " $Q$  توبین استاندارد" را ارائه کرد. در این الگو،  $Q$  از تقسیم ارزش بازار شرکت به ارزش جایگزینی دارایی های شرکت به دست می آید. سپس سایر پژوهشگران (لیدنبرگ و راس، 1981؛ چانگ و پرویت، 1994؛ لی ون لی و بادرنا، 1997) نیز با انجام تعدیلاتی در شاخص  $Q$ ، الگوهای دیگری از این شاخص ارائه کردند که تا حدودی ایرادات الگوهای قبلی را مرتفع می نمود. لانگ و لیت زن برگر (1989) از  $Q$  به عنوان بخشی از تحلیل های خود برای بررسی تاثیر تغییرات در میزان تقسیم سود بر قیمت سهام استفاده کردند. آپلر و تیت من (1993) از  $Q$  به عنوان شاخصی برای فرصت های سرمایه گذاری جهت آزمون میزان سهام خریداری شده استفاده کردند.

### روش پژوهش

با توجه به اینکه پژوهش حاضر به بررسی تاثیر یک متغیر مستقل و چند متغیر کنترل بر یک متغیر وابسته می پردازد و نیز داده های مورد استفاده جهت بررسی تاثیر مزبور، از روی اسناد موجود و اطلاعات گذشته گردآوری می شوند و مورد دستکاری قرار نمی گیرند، روش انجام پژوهش از نوع علی یا پس رویدادی است. از طرف دیگر نتایج این پژوهش می تواند در تصمیمات گروه های متعددی مورد استفاده قرار گیرد، لذا پژوهش از نوع کار، یک پژوهش کاربردی محسوب می شود. همچنین با توجه به اینکه این پژوهش در پی بررسی تاثیر چند متغیر (مستقل) بر یک متغیر دیگر (متغیر وابسته) می باشد، لذا روش پژوهش از نوع تحلیل همبستگی می باشد. برای جمع آوری داده های آزمون از صورتهای مالی ارایه شده توسط شرکتها استفاده شده است. قلمرو مکانی این پژوهش در محدوده شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که از آنها تعداد



52 شرکت بعنوان نمونه آماری در محدوده زمانی سالهای 86-90 انتخاب شده اند. اطلاعات مبانی نظری و تئوریک تحقیق، به صورت کتابخانه‌ای و با استفاده از کتب و مقالات فارسی و انگلیسی جمع‌آوری شده و اطلاعات لازم برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از منابع مختلفی از جمله نرم افزارهای دنا سهم، پارس پرتفولیو (ره‌آورد نوین)، سایت بورس، سایت پژوهشگاه اطلاعات و مدارک علمی ایران، سایت مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی و... استخراج شده که پس از انتقال به صفحه گسترده EXCEL مورد پردازش قرار گرفته است.

این نوع از پژوهش شامل جمع‌آوری اطلاعات به منظور آزمون فرضیه یا پاسخ به سوالات مربوط به وضعیت فعلی موضوع مورد مطالعه می‌باشد.

فرضیه اصلی و فرضیه‌های مرتبط با این پژوهش به صورت زیر مطرح شده اند:

فرضیه اصلی: «بین سطوح مختلف سود حسابداری در گزارش‌های میان دوره‌ای و فرصت سرمایه‌گذاری شرکتها رابطه وجود دارد.»

فرضیه‌های فرعی:

این پژوهش شامل سه فرضیه فرعی می‌باشد که عبارتند از:

فرضیه اول: بین سود خالص میان دوره‌ای و فرصت سرمایه‌گذاری شرکتها رابطه وجود دارد.

فرضیه دوم: بین سود ناشی از فعالیتهای عادی میان دوره‌ای و فرصت سرمایه‌گذاری شرکتها رابطه وجود دارد.

فرضیه سوم: بین سود عملیاتی میان دوره‌ای و فرصت سرمایه‌گذاری شرکتها رابطه وجود دارد.

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

متغیرهای مستقل

1- سود عملیاتی (OP): مطابق با استاندارد ملی شماره 1 به شکل زیر محاسبه می‌شود:

$$* OP = GP - GASC + OOI - OOC$$

$$** GP = NT - COGS$$

\* سود عملیاتی = سود ناخالص - هزینه‌های اداری، عمومی و فروش + سایر درآمدهای

عملیاتی - سایر هزینه‌های عملیاتی

\*\* سود ناخالص = فروش خالص - بهای تمام شده کالای فروش رفته

*OP: OPERATING PROFIT* (سود عملیاتی)

*NT: NET TURNOVER* (فروش خالص)

*COGS: COST OF GOODS SOLD* (بهای تمام شده کالای فروش رفته)

*GP: GROSS PROFIT* (سود ناخالص)

*GASC: GENERAL ADMINISTRATIVE SELLING COSTS* (هزینه های اداری

و عمومی و فروش)

*OOI: OTHER OPERATING INCOME* (سایر درآمدهای عملیاتی)

*OOC: OTHER OPERATING COSTS* (سایر هزینه های عملیاتی)

2- سود ناشی از فعالیت های عادی: (OAP): مطابق با استاندارد ملی حسابداری شماره 1 به شکل زیر محاسبه می شود:

$$OAP = OP - FC + OONI - OONC$$

*OAP: OPERATING ACTIVITY THE PROFIT* (سود ناشی از فعالیت های عادی)

*FC: FINANCIAL COSTS* (هزینه های مالی)

*OONI: OTHER NON OPERATING INCOM* (سایر درآمدهای غیر عملیاتی)

*OONC: OTHER NON OPERATING COSTS* (سایر هزینه های غیر عملیاتی)

3- سود خالص (NP): طبق استاندارد ملی حسابداری شماره 1 به شکل زیر تعریف می شود:

$$NP = OAP - T$$

*NP: NET PROFIT* (سود خالص)

*T: TAX* (مالیات سود فعالیت های عادی)

شایان ذکر است که ارقام مربوط به فروش خالص، بهای تمام شده کالای فروش رفته، هزینه های فروش و ... از سیستم حسابداری شرکت ها قابل استخراج می باشد که در صورتهای مالی ارائه می شوند و از این طریق قابل دستیابی خواهند بود.

متغیر وابسته

فرصت سرمایه گذاری  $Q_{it}$ : در این پژوهش فرصت سرمایه گذاری به عنوان متغیر وابسته است، که با توجه به نظر محققان  $Q$  توپین در نظر گرفته شده است و بدلیل اینکه ساختار سرمایه در ایران ساده می باشد (فاقد سهام ممتاز و اوراق قرضه می باشد) و همچنین به دلیل اینکه در سایر فرمولها از ارزش بازار بدهی یا در برخی موارد از ارزش جایگزینی دارایی ها استفاده شده، که در پاره ای از موارد محاسبه آنها دشوار است، از  $Q$  ساده استفاده شده است.

$$Q_{it} = \frac{TA_{it} + (p_{it} \times NCSHO_{it}) - BVEQ_{it}}{TA_{it}}$$

مجموع دارائیهای شرکت:  $TA$

(میانگین قیمت سهام شرکت 10 روز بعد از تاریخ انتشار) قیمت سهام شرکت:  $p$

مقدار سهام عادی در جریان شرکت:  $NCSHO$

ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام:  $BVEQ$

:

متغیر کنترل:

متغیر مستقل است که بر متغیر وابسته تاثیر دارد ولی با کاربرد روش های خاصی در انتخاب نمونه، اثر مذکور را از بین می برند (تقی زاده، 1386). [8] این پژوهش شامل 7 متغیر کنترل می باشد:

1- شاخص نوسانات جریانات نقدی: (CFVOLit) به عنوان ضریب تغییرات جریانات نقدی:

$$\frac{\text{جریان نقدی سال } (x-1) - \text{جریان نقدی سال } x}{\text{جریان نقدی سال } (x-1)}$$

2- اندازه شرکت:

$$\ln(P \times N) = \text{size}_{it}(\text{size}_{it})$$

STOCK MARKET PRICE : P قیمت بازار سهام

N: تعداد سهام

3- نسبت بدهی به خالص دارائیهها ( $LEV_{it}$ ):

$$\frac{LTLVB}{PSMV + LTLB}$$

LTLB (Long - Term LIABILITIES BOOK BALUS): ارزش دفتری بدهی بلند مدت

PSMV(PAR STOCK MARKET VALUE): ارزش بازار سهام عادی

4- قابلیت سودآوری جاری ( $PROFIT_{it}$ ):

$$Pof = \frac{NP}{B}$$

ROE: Return on owner's EQUITY (بازده حقوق صاحبان سهام)

NP: NET PROFIT (سود خالص)

B: Book VALUE PER STOCK (ارزش دفتری سهم)

5- میزان سرمایه گذاری جاری ( $INVEST_{it}$ ):

$$INVEST = TFA_t - TFA_{(t-1)} + ITFA_t - ITFA_{(t-1)} + LTI_t - LTI_{(t-1)}$$

TFA: TANGIBLE FIX ASSETS (داراییهای ثابت مشهود)

ITFA: IN TANGIBLE FIX ASSETS (دارایی های ثابت نامشهود)

LTI: LONG - TERM INVESTMENT (سرمایه گذاری های بلندمدت)

t: (یک میان دوره)

6- رشد فروش ( $SGROWTH_{it}$ ):

فروش میانی دوره قبل - فروش میانی دوره جدید

فروش دوره میانی قبل

$$\log(1 + \Delta S / S)$$

$\Delta S$ : تغییرات فروش  
 $S$ : فروش

7- جریان وجوه نقد عملیاتی (CFO8): که طبق استاندارد ملی حسابداری شماره 2 به شکل زیر تعریف می شود:

$$CFO = OP + UNE - MSU - APAO - OAPV + OAP + ODC + NOIC$$

CFO: CASH FLOW FROM OPERATIONAL ACTIVITY (جریان وجوه نقد عملیاتی)

(وجوه نقد عملیاتی)

OP: OPERATING (سود عملیاتی)

PROFIT

UNE: UNCASH EXPENSES (هزینه های غیر نقدی)

MSU: MATERIAL STOCKS SUP (افزایش موجودی مواد و کالا)

APAO: ADVANCE PAYMENTS SUP AND ORDERS SUP (افزایش سفارشات و پیش پرداختها)

(افزایش حسابهای دریافتی عملیاتی)

OAPV: OPERATING (افزایش حسابهای دریافتی عملیاتی)

ACCOUNTS PAYABLE

ODC: OPERATING (افزایش حسابهای پیش دریافتی عملیاتی)

DEFREED CREDIT SUP

NOIC: NET OTHER INCOMES (خالص سایر درآمدها و هزینه ها)

AND COSTS

یافته های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش که شامل شاخص فرصت سرمایه گذاری (Q توین)، سود عملیاتی میان دوره ای (op)، سود ناشی از فعالیت های عادی میان دوره ای (OAP)، سود خالص میان دوره ای (NP)، شاخص نوسانات جریان نقدی، اندازه شرکت، نسبت

بدهی به خالص داراییها، قابلیت سودآوری جاری، میزان سرمایه گذاری، رشد فروش و جریان وجوه نقد عملیاتی، است، در جدول آورده شده است.

| شاخص<br>اماری<br>متغیرها | مشاهدات | حداقل  | حداکثر | میانگین | انحراف<br>معیار | دامنه<br>تغییرات | چولگی | کشید<br>گی |
|--------------------------|---------|--------|--------|---------|-----------------|------------------|-------|------------|
| Q توبین                  | 520     | 0/01   | 5/24   | 1/68    | 0/84            | 5/26             | 1/86  | 3/92       |
| Op                       | 520     | -1/000 | 1/11   | 7/63    | 1/26            | 1/20             | 3/63  | 16         |
| OAP                      | 520     | -1/01  | 1/11   | 7/08    | 1/33            | 1/20             | 3/66  | 17/50      |
| NP                       | 520     | -7/01  | 1/800  | 5/74    | 1/57            | 2/50             | 5/17  | 54/10      |
| CFUO<br>L                | 520     | -9/50  | 9/50   | -0/14   | 2/20            | 19/06            | 1/09  | 5/53       |
| SIZE                     | 520     | 18/93  | 33/95  | 26/38   | 1/67            | 15/02            | 0/61  | 3/54       |
| Lev                      | 520     | 0/00   | 1/00   | 0/15    | 0/17            | 1/00             | 1/97  | 4/34       |
| Ptofit<br>ROE            | 520     | -1/03  | 1/69   | 0/14    | 1/67            | 2/72             | 1/29  | 24/59      |
| INVES<br>T               | 520     | -4/01  | 2/10   | 3/55    | 1/63            | 2/50             | 8/12  | 91/22      |
| SQRO<br>W                | 520     | -1/40  | 0/81   | -0/10   | 0/29            | 2/21             | -1/64 | 5/27       |
| CFO                      | 520     | -4/01  | 6/20   | 2/02    | 6/63            | 1/02             | 3/58  | 35/75      |

با توجه به آمار توصیفی به دست آمده از خروجی spss در خصوص خطای استاندارد ضریب چولگی و کشیدگی و اینکه اعداد به دست آمده کمتر از 2- و بیشتر از 2+ نمی باشد (خطای ضریب چولگی 0/14 و خطای ضریب کشیدگی 0/27)، می توان در خصوص نرمال بودن جامعه نیز تصمیم گرفت.  
آزمون نرمال بودن داده ها

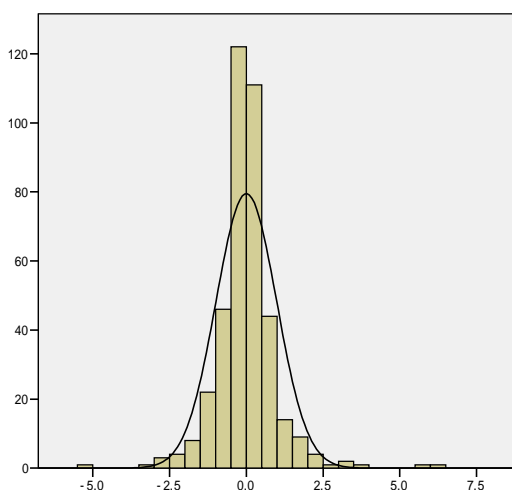
نتایج مدل رگرسیون زمانی می‌تواند اعتبار داشته باشد که پیش فرض‌های بکارگیری آن برقرار باشد. یکی از این پیش فرضها، نرمال بودن متغیرهای پژوهش می‌باشد که بایستی خطاها دارای توزیع نرمال با میانگین صفر باشند. برای آزمون نرمال بودن داده‌ها از آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف (K-S) استفاده شده است. فرض صفر و فرض مقابل به صورت زیر است:

**H0:** توزیع داده‌ها نرمال نمی‌باشد

**H1:** توزیع داده‌ها نرمال می‌باشد

باتوجه به نتایج حاصله، با مقایسه سطح معناداری داده‌های اولیه با خطای 0/05 فرض H0 رد می‌شود. یعنی توزیع داده‌ها نرمال می‌باشد. به منظور بررسی نرمال بودن توزیع خطاها، نمودار خطاها را رسم می‌کنیم:

نمودار هیستوگرام  
داده‌های اولیه



نتیجه آزمون (K-S) داده‌های اولیه

| متغیرها | سطح معناداری |
|---------|--------------|
| Qتوبین  | 0/08         |
| NP      | 0/20         |
| OAP     | 0/44         |
| OP      | 0/09         |
| CFUOL   | 0/11         |
| SIZE    | 0/58         |
| Lev     | 0/88         |
| ROE     | 0/34         |
| INVEST  | 0/66         |
| SQROW   | 0/31         |
| CFO     | 0/09         |

همانطور که از نمودار فوق مشخص است توزیع خطاها تقریباً نرمال می‌باشد. واریانس توزیع

بصورت تقریبی برابر یک و میانگین خطاها نیز بسیار کوچک که قابل اغماض می باشد می توان نتیجه گرفت که توزیع خطاهای مدل نرمال می باشد.

فرضیه اول :

**H0:** بین سود خالص میان دوره ای و فرصت سرمایه گذاری شرکتها رابطه وجود ندارد

**H1:** بین سود خالص میان دوره ای و فرصت سرمایه گذاری شرکتها رابطه وجود دارد

فرضیه دوم :

**H0** بین سود ناشی از فعالیتهای عادی میان دورای و فرصت سرمایه گذاری شرکتها رابطه وجود ندارد

**H1** بین سود ناشی از فعالیتهای عادی میان دوره ای و فرصت سرمایه گذاری شرکتها رابطه وجود دارد

فرضیه سوم :

**H0:** بین سود عملیاتی میان دوره ای و فرصت سرمایه گذاری شرکتها رابطه وجود ندارد

**H1:** بین سود عملیاتی میان دوره ای و فرصت سرمایه گذاری شرکتها رابطه وجود دارد

برای آزمون فرضیه های آماری ، ابتدا صحت مفروضات مدل رگرسیون به دست آمده را بررسی و سپس با استفاده از آزمون **F** و **T** وجود تاثیر یا نقش بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته را آزمون می نمایم .



آزمون فرضیه اول توسط مدل (NP): نتایج حاصل از آزمون سود خالص

| $qit = B_0 + B_1 \text{learnvolit} + b_2 \text{cfvolit} + B_3 \text{size it} + B_4 \text{lewit} + B_5 \text{profitit} + B_6 \text{invest it} + B_7 \text{sgrowthit} + B_8 \text{Cfoit} + E_{it}$ |         |               |            |                                   |
|--|---------|---------------|------------|-----------------------------------|
| p-value=0/000  |         | آماره F=0/199 |            | روش Enter                         |
| نتیجه  | P-value | آماره t       | ضریب متغیر | متغیرهای توضیحی                   |
| -  | 0/673   | -0/422        | -0/368     | مقدار ثابت                        |
| -  | 0/544   | 2/026         | 6/85       | NP                                |
| -  | 0/773   | -0/288        | -0/006     | CFUOL                             |
| معنادار  | 0/006   | 2/779         | 0/090      | SIZE                              |
| -  | 0/000   | -4/455        | -1/197     | Lev                               |
| معنادار  | 0/003   | -3/036        | -0/772     | Ptofit<br>ROE                     |
| -  | 0/174   | -1/362        | -4/22      | INVEST                            |
| -  | 0/597   | 1/664         | 0/251      | SQROW                             |
| -  | 0/575   | -1/818        | -1/33      | CFO                               |
| D.W=1/815 آماره  |         | R             | 0/200      | R <sup>2</sup> (تعدیل شده)=0/0178 |

آزمون (F): با توجه به جدول ملاحظه می شود که مقدار p-Value = 0/000 در سطح اطمینان 95% کمتر از 5% می باشد. لذا مدل رگرسیونی معنادار بوده و فرض خطی بودن مدل تایید می شود.

آزمون (t): مقدار آماره t و p-Value متغیر NP بیانگر رد فرضیه در سطح اطمینان 0/95 است. از این رو فرض  $H_0$  رد نمی شود و فرضیه پژوهش بر اساس مدل رد می شوند. همچنین مقدار F و R<sup>2</sup> بسیار بالا و t کوچک در نتایج مشاهده نگردید لذا بین متغیرهای مستقل همبستگی وجود ندارد. بررسی آزمون دوربین - واتسن (D.W): به منظور بررسی استقلال خطاها (تفاوت بین مقادیر واقعی و پیش بینی شده توسط معادله رگرسیون) در دوره های

مختلف از آزمون دورین - واتسن به کمک SPSS استفاده می‌نماییم. مقدار  $D.W$  محاسبه برابر  $1/815$  است ، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که مقادیر خطا تصادفی بوده و فرض وجود خود همبستگی بین خطاهای مدل برآورد شده رد می‌شوند.  
 آزمون فرضیه دوم توسط مدل (OAP): نتایج حاصل از سود ناشی از عملیات عادی

| qit =B0+B1earnvolit +b2cfvolit+B3size it<br>+B4lewit+B5profitit+B6 invest it+B7sgrowthit+B8Cfoit+Eit |         |               |            |                          |
|--|---------|---------------|------------|--------------------------|
| p-value=0/000  |         | آماره F=0/199 |            | روش Enter                |
| نتیجه  | P-value | آماره t       | ضریب متغیر | متغیرهای توضیحی          |
| -  | 0/825   | 0/221         | 0/203      | مقدار ثابت               |
| معنادار  | 0/006   | 2/777         | 1/45       | OAP                      |
| -  | 0/880   | -1/52         | -0/003     | CFUOL                    |
| معنادار  | 0/049   | 1/973         | 0/067      | SIZE                     |
| معنادار  | 0/000   | -4/42         | -1/178     | Lev                      |
| معنادار  | 0/001   | -3/440        | -0/889     | Ptofit<br>ROE            |
| معنادار  | 0/038   | -2/089        | -7/11      | INVEST                   |
| -  | 0/083   | 1/742         | 0/261      | SQROW                    |
| معنادار  | 0/009   | -2/618        | -2/11      | CFO                      |
| آماره $D.W=1/835$  |         | <b>R</b>      | 0/209      | $R^2$ (تعدیل شده)=0/0178 |

آزمون (F): با توجه به جدول ملاحظه می‌شود که مقدار  $p\text{-Value} = 0/000$  در سطح اطمینان 95% کمتر از 5% می‌باشد. لذا مدل رگرسیونی معنادار بوده و فرض خطی بودن مدل تأیید می‌شود.

آزمون (t): مقدار آماره  $t$  و  $p\text{-Value}$  متغیر OAP بیانگر پذیرش فرضیه در سطح اطمینان 95/0 است. از این رو فرض  $H_0$  رد و فرضیه پژوهش براساس مدل تأیید

می‌شوند. هم چنین مقدار  $F$  و  $R^2$  بسیار بالا و  $t$  کوچک در نتایج مشاهده نگردید لذا بین متغیرهای مستقل همبستگی وجود ندارد. بررسی آزمون دورین- واتسن (D.W): مقدار D.W محاسبه برابر 1/835 است، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که مقادیر خطا تصادفی بوده و فرض وجود خود همبستگی بین خطاهای مدل برآورد شده رد می‌شوند. آزمون فرضیه سوم توسط مدل (OP): نتایج حاصل از آزمون سود عملیاتی

| مدل $qit = B_0 + B_1 \text{earnvolit} + b_2 \text{cfvolit} + B_3 \text{size it} + B_4 \text{lewit} + B_5 \text{profitit} + B_6 \text{invest it} + B_7 \text{sgrowthit} + B_8 \text{Cfoit} + E_{it}$ |         |               |            |                          |
|---|---------|---------------|------------|--------------------------|
| p-value=0/000   |         | آماره F=9/157 |            | روش Enter                |
| نتیجه   | P-value | آماره t       | ضریب متغیر | متغیرهای توضیحی          |
| -   | 0/879   | -0/153        | -0/140     | مقدار ثابت               |
| -   | 0/051   | 1/957         | 1/066      | OP                       |
| -   | 0/836   | -0/207        | -0/004     | CFvOL                    |
| معنادار   | 0/019   | 2/368         | 0/081      | SIZE                     |
| معنادار   | 0/000   | -4/417        | -1/187     | Lev                      |
| معنادار   | 0/001   | -3/205        | -0/828     | ROE Ptofit               |
| -   | 0/090   | -1/702        | -6/11      | INVEST                   |
| -   | 0/086   | 1/720         | 0/260      | SQROW                    |
| معنادار   | 0/026   | -2/241        | -1/99      | CFO                      |
| آماره D.W : 1/810   |         | R= 0/199      |            | $R^2$ (تعدیل شده)=0/0177 |

آزمون (F): با توجه به جدول ملاحظه می‌شود که مقدار p-Value = 0/000 در سطح اطمینان 95% کمتر از 5% می‌باشد. لذا مدل رگرسیونی معنادار بوده و فرض خطی بودن مدل تایید می‌شود.

آزمون (t): مقدار آماره t و p-Value متغیر OP بیانگر رد فرضیه در سطح اطمینان 0/95 است. از این رو فرض  $H_0$  رد نمی‌شود و فرضیه پژوهش براساس مدل رد می‌شوند.

همچنین مقدار  $F$  و  $R^2$  بسیار بالا و  $t$  کوچک در نتایج مشاهده نگردید لذا بین متغیرهای مستقل همبستگی وجود ندارد.

بررسی آزمون دورین- واتسن ( $D.W$ ): مقدار  $D.W$  محاسبه برابر 1/810 است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که مقادیر خطا تصادفی بوده و فرض وجود خود همبستگی بین خطاهای مدل برآورد شده رد می شوند.

آزمون فرضیه ها توسط مدل: نتایج حاصل از آزمون کل متغیرهای مستقل

| $qit = B_0 + B_1 \text{learnvolit} + B_2 \text{cfvolit} + B_3 \text{size it} + B_4 \text{lewit} + B_5 \text{profitit} + B_6 \text{invest it} + B_7 \text{sgrowthit} + B_8 \text{Cfoit} + Eit$ |         |                 |                |                                       |
|---|---------|-----------------|----------------|---------------------------------------|
| p-value=0/000   |         | آماره $F=7/958$ |                | روش Enter                             |
| نتیجه   | P-value | آماره $t$       | ضریب متغیر $B$ | متغیرهای توضیحی                       |
| -   | 0/860   | 0/176           | 0/162          | مقدار ثابت                            |
| -   | 0/206   | -1/26           | -1/63          | OP                                    |
| معنادار   | 0/040   | 2/06            | 2/82           | OAP                                   |
| -   | 0/896   | 0/131           | 5/95           | NP                                    |
| -   | 0/847   | -0/193          | -0/004         | CFVOL                                 |
| -   | 0/099   | 2/02            | 0/069          | SIZE                                  |
| معنادار   | 0/000   | -4/29           | -1/153         | Lev                                   |
| معنادار   | 0/001   | -3/43           | -0/891         | Ptof ROE                              |
| -   | 0/113   | -1/59           | -5/70          | INVEST                                |
| -   | 0/087   | 1/71            | 0/258          | SQROW                                 |
| معنادار   | 0/037   | -2/09           | -1/79          | CFO                                   |
| <b>D.W=1/849</b>  |         | <b>R</b>        | 0/214          | <b>R<sup>2</sup>(تعدیل شده)=0/180</b> |

آزمون (F) : با توجه به جدول ملاحظه می‌شود که مقدار  $p\text{-Value} = 0/000$  در سطح اطمینان 95% کمتر از 5% می‌باشد. لذا مدل رگرسیونی معنادار بوده و فرض خطی بودن مدل تایید می‌شود.

آزمون (t): مقدار آماره t و p-Value متغیرهای مستقل پژوهش نشان می‌دهد، آزمون کل صورت گرفته در راستای نتایج قبلی و همسو با رد یا قبول فرضیه‌های آزمون تک به تک متغیرهای مستقل می‌باشد. این نتایج بیانگر عدم تاثیر نوسانات سود خالص و عملیاتی (NP&OP) بر فرصت سرمایه‌گذاری است. همچنین نتایج نشان می‌دهد نوسانات سود ناشی از عملیات عادی شرکت (OAP) بر فرصت سرمایه‌گذاری تاثیر می‌گذارد. این نتایج در سطح اطمینان 0/95 است. همچنین مقدار  $F$  و  $R^2$  بسیار بالا و t کوچک در نتایج مشاهده نگردید لذا بین متغیرهای مستقل همبستگی وجود ندارد. بررسی آزمون دوربین - واتسن (D.W): مقدار D.W محاسبه برابر 1/849 است، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که مقادیر خطا تصادفی بوده و فرض وجود خود همبستگی بین خطاهای مدل برآورد شده رد می‌شوند.

تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول تاثیر نوسانات سود خالص بر روی فرصت سرمایه‌گذاری شرکت در نمونه مورد آزمون، رابطه معنادار بین این دو متغیر را نشان نمی‌دهد. با توجه به عدم همراهی مفروضات ذکر شده و پیشینه پژوهشها در این زمینه، بیش از پیش انتظار تحلیل این نتیجه می‌رود. سود خالص رقمی است که بیشتر مربوط به رویه‌های حسابداری می‌شود و استمرار و ثبات کمتری دارد. از آنجا که بازار از سود مستمر تاثیر می‌پذیرد بنابراین این رقم سود، کمتر در بازار تاثیر گذار است. سود مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است ولی به دلایل: 1- عدم تطابق کامل هزینه و درآمدها، اندازه‌گیری آن به طور قابل ملاحظه‌ای جانبدارانه است. 2- وجود اختیارات مدیریت در انتخاب رویه‌های حسابداری قابل دستکاری است. 3- تاثیر فاکتورهای نظیر نقدینگی، فرصتها و اهداف یک شرکت بر روند تصمیم‌گیری، ممکن است سود به عنوان معیار ناکارآ تلقی شود. تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

با توجه به ارزیابی انجام شده، سود ناشی از فعالیتهای عادی ارتباط معناداری با فرصت سرمایه گذاری شرکت نشان می دهد. این نتایج در راستای ادبیات موضوعی و پیشینه پژوهشها می باشد و با توجه به اهمیت اجزای سود در تصمیمات بازار، می توان انتظار داشت سرمایه گذاران در تحلیل های خود از رقم سود بعد از فعالیتهای عادی بهره گرفته اند. بر اساس اولین طبقه اطلاعات مندرج در صورت جریان وجوه نقد، یعنی جریان نقدی ناشی از فعالیتهای عملیاتی میزان کیفیت سود تعیین می شود که نشانگر تعامل و ارتباط بین دو صورت مالی است و برای تصمیم گیری به جزء تعهدی و نقدی سود نیاز است (اسچپیر، 2003).

تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم

نتایج حاصل از برازش فرضیه سوم بیانگر عدم ارتباط معنادار سود عملیاتی با فرصت سرمایه گذاری در نمونه انتخابی مورد آزمون می باشد. این ستانده، عدم همراهی با ادبیات موضوعی و پیشینه پژوهشها را باعث گردیده است. با توجه به پیچیدگی عوامل تاثیر گذار بر ارزش شرکت، و همچنین نتایج پژوهش در بازار بورس ایران که بیانگر بی توجهی سرمایه گذار به سود و سود هر سهم در تصمیم گیری های خود هستند بر این مطلب تاکید دارد که فراتر از ارقام و جزییات سود گزارش شده شرکت، عواملی بیش از اندازه وجود دارند که فرصت سرمایه گذاری از آنها متاثر می گردد.

خلاصه نتایج پژوهش

| شرح               | متغیر | فرضیه اول                        | فرضیه دوم                       | فرضیه سوم                        |
|-------------------|-------|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| فرصت سرمایه گذاری | NP    | رابطه مثبت و معنادار وجود ندارد. |                                 |                                  |
|                   | OAP   |                                  | رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. |                                  |
|                   | OP    |                                  |                                 | رابطه مثبت و معنادار وجود ندارد. |

## بحث و نتیجه‌گیری

بر اساس نتایج فرضیه اول، نوسانات سود خالص بر روی فرصت سرمایه گذاری در نمونه پژوهش، تاثیر معنی داری نشان نمی دهد. این تجزیه و تحلیل مطابق با پژوهش های بارنز، بلکویی، آقایی، نوروش می باشد. با توجه به اینکه امروزه بحث مربوط به مدیریت و هموار سازی سود خالص بیشتر مطرح می شود، لذا به نظر می رسد در تصمیم گیری سرمایه گذار نقش سود خالص کم رنگ شده و سایر عوامل نیز می تواند نقش داشته باشد. بر اساس نتایج آزمون فرضیه دوم، نوسانات سود حاصل از فعالیتهای عادی بر روی فرصت سرمایه گذاری در نمونه پژوهش، تاثیر معنی دار نشان می دهد. این نتایج در راستای ادبیات موضوعی و پیشینه پژوهش اولسون می باشد. بر اساس نتایج آزمون فرضیه سوم نوسانات سود عملیاتی بر روی فرصت سرمایه گذاری در نمونه پژوهش تاثیر معنی داری را نشان نمی دهد. با توجه به پیچیدگی عوامل تاثیر گذار بر ارزش شرکت، و همچنین نتایج پژوهش آقایی در بورس ایران که بیانگر بی توجهی سرمایه گذار به سود در تصمیم گیری های خود می باشد.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش می توان گفت، سرمایه گذار در کنار دیگر عوامل موثر بر تصمیم گیری روند سود را بررسی می کند ولی با توجه بر اینکه سود خالص بیشتر در معرض مدیریت است، در مقابل این پیش فرض سرمایه گذار، سود عملیاتی دارای نوسان کمتری می باشد که ناشی از فعالیتهای واقعی می باشد و به عنوان سود مستمر تلقی می شود ولی از آنجا که این سود (OP) در گزارش های مالی میان دوره ای بررسی شده، نسبت به سود ناشی از فعالیتهای عادی (قبل از مالیات)، نوسان بیشتری دارد در نتیجه عملاً OAP (سود قبل از مالیات) تعدیل کننده این نوسان است. همین امر باعث گردیده است این رقم از سود مورد توجه سرمایه گذار در تصمیم گیریهای خود باشد. نتایج پژوهش صورت گرفته نیز نشان می دهد بین فرصت سرمایه گذاری و نوسانات سود ناشی از فعالیتهای عادی در گزارش های میان دوره ای شرکتها مورد بررسی رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین می توان گفت تفاوت سود خالص (NP) و سود ناشی از

فعالیت‌های عادی (OAP) در رقم مالیات می باشد که عدم شفافیت فرایند مالیات در جامعه بین سرمایه گذاران و سهامداران باعث می گردد رقم مالیات در تصمیم گیری های بازار کم رنگ تر گردد .

منابع

1. سازمان حسابرسی، کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، 1385،  
**استانداردهای حسابداری** (استاندارد شماره 22)
2. Henderiksen, H. and Vanbreda, M . , 2008 (1386),  
**Accounting Theory**, Forth Edition,
3. ثقفی، ع. و رحیمیان، ن.، 1377، صورتهای مالی میان دوره ای در بورس تهران،  
**حسابرس**، شماره 1
4. فخاری، ح.، 1373، بررسی تاثیر انتشار گزارشهای مالی میان دوره ای بر قیمت و حجم مبادلات سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران، **پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری**، دانشگاه تهران
5. نشریه سازمان حسابرسی، کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، 1385،  
**استانداردهای حسابداری** (استاندارد شماره 22)
6. نشریه سازمان حسابرسی، کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، 1385،  
**استانداردهای حسابداری** (استاندارد شماره 22)
7. صالحی، ع.، 1380، تاثیر وجود همبستگی بین q ساده و سایر نسخه های q در ارزیابی عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران، **پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری**، دانشگاه علامه طباطبائی
8. تقی زاده، ا.، و تازی، غ.، 1386، الگوی گرافیکی روش تحقیق در علوم انسانی،  
**انتشارات حفیظ، چاپ اول**



## **Relationship Between level variant accounting profit at interim Reports and Investment Oppertunities .**

**Z.Lashgari(Ph.D)<sup>1</sup>,B.Amani Dadgar<sup>2\*</sup>**

### **Abstract**

**Introduction:** This report is achieved by interaction between items which are reported in the form of different figures including operating profit, operating activity profit, and net profit .

### **methods:**

The present research deals with the effect of volatilities in these figures on expectations of user groups and on their evaluation of company's bonds.

**Results:** In the present research, using statistical methods, three theories about the effect of different kinds of profit on market valuation of the company were fitted and result from the study showed that in addition to other factors effective in decision making, the investor studies profit procedure, but more net profit is available to management, and in return for this presupposition, operating profit is more fixed and bears little volatility.

**Conclusion:** Since this profit has been studied in interim reports, compared with routine activities it bears more volatilities and consequently, it shows less stability. Results showed that profit from routine activities is much considered by investor in his/her decision makings.

### **Key words:**

Interim financial report, operating profit,operating activity the profit,net profit, investment opportunity.

- 
1. Assistant Professor Of Accounting Islamic Azad University Central Tehran Branch
  2. Master Of Accounting Islamic Azad University Electronici campus

\* Corresponding author ; Email: [amani.babak58@yahoo.com](mailto:amani.babak58@yahoo.com)