فصلنامه علمی اقتصاد و مدیریت شهری، ۸(۲(پیاپی ۳۰))، ۵۰-۳۹
www.iueam.ir
نمایه در ISC، EconLit، Econbiz، EBZ، GateWay-Bayern، SID، Google Scholar، Noormags، Magiran، Civilica، RICeST، Ensani
شاپا: ۲۳۴۵-۲۸۷۰

پیامدهای اقتصادی زمان‌بندی استراتژیک اعلام سود پیش‌بینی شده مدیریت

اصغر کریمی خرمی دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران
علیرضا زارعی سودانی* استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فلاورجان، اصفهان، ایران
سعید علی احمدی استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران

نوع مقاله: پژوهشی
دریافت: ۹۸/۱۰/۰۳ **پذیرش:** ۹۹/۰۲/۱۷

چکیده: بازار سرمایه، نقش بسزایی در شکوفایی اقتصادی هر کشور دارد؛ از این رو شناخت عوامل مؤثر بر بازار سرمایه، اهمیت بسیار زیادی دارد. برنامه شرکت‌ها برای حداکثر کردن واکنش مثبت بازار اوراق بهادار به عملکرد خوب شرکت‌ها و حداقل کردن واکنش نامناسب به عملکرد منفی، در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته است. یکی از استراتژی‌ها برای منحرف کردن توجه بازار از عملکرد ضعیف شرکت‌ها، ارائه گزارش‌های عملکرد، پس از ساعات کار بازار یا در روزهای تعطیلی بازار می‌باشد. فرضیه این است که مدیران فرصت‌طلب به این دلیل، اخبار منفی را در ایام تعطیل منتشر می‌کنند تا در این زمان‌ها، کمتر مورد توجه رسانه‌ها قرار گیرند و تأثیر اخبار بد را از بازار پنهان کنند. در این مقاله، به آزمون مشاهداتی می‌پردازیم که زمان اعلان سودهایشان را از بین روزهای کاری هفته به ایام تعطیل، تغییر داده‌اند. نتایج آزمون فرضیه‌ها، نشان می‌دهد که مدیران شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران به طور راهبردی اقدام به زمان‌بندی اعلان سودهایشان نمی‌کنند ولی یافته‌های پژوهش، حاکی از وجود رابطه‌ای مثبت و معنادار بین اخبار منفی از پیش‌بینی سود و زمان اعلام آن در ایام تعطیل، همچنین یک رابطه مثبت و معنادار بین اخبار مثبت از پیش‌بینی سود و زمان اعلام آن در ایام کاری بورس بوده است. از این رو، سود انباشته غیرعادی، پیامد اقتصادی دارد؛ بنابراین می‌تواند به عنوان یک معیار، بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیر بگذارد.

واژگان کلیدی: واکنش بازار، اخبار خوب و بد، زمان اعلان سود، پیامدهای اقتصادی
طبقه‌بندی JEL: L11, M15, G32, O16

* نویسنده مسئول: Zarealireza.cpa@gmail.com

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

۱- مقدمه

در مطالعات اقتصادی، بازارهای مالی به عنوان جریان‌های هدایت‌کننده منابع مالی از بخش غیرمولد به بخش تولید دارای نقش حیاتی در رشد اقتصادی، اشتغال و در مجموع بهبود رفاه جامعه دارد. با توجه به تأثیرگذاری بازار سرمایه بر اقتصاد کشور، شناسایی عوامل مؤثر بر روی آن بسیار حائزاهمیت است (ذوالفقاری، ۱۳۹۸).

پژوهش‌گران و تحلیل‌گران، به بررسی چگونگی واکنش استفاده‌کنندگان، به ارائه اطلاعات پرداخته‌اند. برخی از محققان گزارش کرده‌اند که میزان واکنش بازار به اعلام سود، تحت تأثیر زمان انتشار اخبار است و بازار واکنش کمتری به اخبار مالی نشان می‌دهد که با تأخیر منتشر می‌شوند. این پدیده را می‌توان به کاهش میزان مربوط بودن اطلاعات، نسبت داد. مدیران همواره به دنبال تعیین بهترین زمان برای افشا هستند و تحلیل هزینه- منفعت به مدیران کمک می‌کند تا زمان بهینه افشا را تعیین کنند. هزینه- منفعت افشا نه تنها بر ماهیت اطلاعات افشا شده بلکه بر زمان‌بندی افشا نیز اثر می‌گذارد (حمیدیان و همکاران، ۱۳۹۹). زمان‌بندی انتشار اخبار می‌تواند یک عنصر کلیدی در راهبردهای افشای اطلاعات شرکت‌ها باشد. از آنجا که بین منافع مدیر و قیمت سهام شرکت ارتباطی انکارناپذیر وجود دارد، مدیر ممکن است تلاش کند با تغییر زمان‌بندی ارائه اخبار مالی، واکنش بازار را در جهت منافع خود مدیریت کند. مدیر وقتی اخبار خوبی دارد، تلاش می‌کند آن را هرچه زودتر به اطلاع بازار برساند تا از مزایای واکنش مثبت بازار برخوردار شود اما اخبار بد را تا حد امکان پنهان می‌کند تا از اثرات واکنش منفی بازار بکاهد (فروغی و همکاران، ۱۳۹۴).

بازار سرمایه نسبت به اطلاعاتی که به طور ویژه اعلان‌های خبری شگفت‌انگیز را منتشر می‌سازند و موجب تأثیر زیادی بر قیمت سهام می‌گردد، واکنش نشان می‌دهد. یک طرف قضیه، اعلان‌های سود است. این بخش، اطلاعات مفیدی را برای سهامداران سرمایه‌گذاران بالفعل و همچنین سرمایه‌گذاران بالقوه فراهم می‌آورد. پژوهشگران نشان داده‌اند که تغییرات چشمگیر در قیمت یک انتظاری را از سودهای واقعی است. طبق نظریه فرضیه بازار کارا قیمت‌های سهام باید در برابر اخبار شگفت‌انگیز یا شگفتی‌های سود واکنش نشان دهند. هرچند که این ممکن است چند روز (یا حتی بیشتر) طول بکشد تا بازار به طور کامل با آن تطبیق یابد. علاوه بر این بعضی از محققان دریافتند که خرید سهام بعد از شگفتی‌های مثبت سود، یک استراتژی سرمایه‌گذاری سودآور است(Vidari & Subroto, 2016). بنابراین، احتمال به‌کارگیری یک استراتژی مدیریتی برای کاهش اثر اخبار بد توسط شرکت‌ها و ارائه گزارش‌های سود به بازار بعد از ساعات اداری و در روزهای تعطیل، از سوی تحلیل‌گران مورد توجه قرار گرفته است. بنابراین میزان آگاهی و چگونگی واکنش بازار به این استراتژی، مورد سؤال است. با توجه به مطالب بیان شده پژوهش حاضر در پی بررسی واکنش بازار و برنامه‌های شرکت برای اعلان سود در ایام تعطیل است و از این طریق می‌خواهد به سهامداران و سرمایه‌گذاران در امر تصمیم‌گیری کمک کند و اطلاعات مربوط‌تر و دقیق‌تری در اختیار آنان قرار دهد. از این رو فرضیه‌های تحقیق عبارتند از:

- بین گزارش اخبار منفی از پیش‌بینی سود با زمان اعلام آن در ایام تعطیل، رابطه مستقیمی وجود دارد.

- بین گزارش اخبار مثبت از پیش‌بینی سود با زمان اعلام آن در ایام عادی (روزهای کاری بورس)، رابطه مستقیمی وجود دارد.

۲- پیشینه تحقیق

الف) پژوهش‌های خارجی

لیله[1] و همکارانش (۲۰۱۷) دریافتند که حدود ۹۵ درصد از شرکت‌هایی که به صورت عمومی به کار معامله می‌پردازند سودشان را خارج از ساعات منظم کار اعلان

1- Lyle

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

می‌نمایند (یا پیش از باز شدن بازار یا پس از بسته شدن بازار). در این مطالعه این موضوع که آیا زمان‌بندی اعلان بر سرعت پردازش اطلاعات سود از سوی سرمایه‌گذران تأثیر گذار است بررسی شده است. انتخاب استراتژی‌های معامله براساس اعلان‌های قبل از باز شدن بازار در مقابل اعلان‌های بعد از بسته شدن بازار، بازدهی‌های قبل از باز شدن بازار در مقابل اعلان‌های بعد از بسته شدن بازار بازدهی‌های بیشتری را از نظر اقتصادی به بازار می‌آورد؛ در حالی که استراتژی‌های معامله که از سهام سرمایه استفاده می‌نمایند بازدهی‌های کمتری را ایجاد می‌کند.

لیونات و ژانگ[1] (۲۰۱۵) اهمیت زمان‌بندی تاریخ‌های اعلان سود را نسبت به انتظارات قبل بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند که وقتی شرکت‌ها اعلان‌های سودشان را حداقل چهار روز قبل از انتظارشان پیش‌بینی می‌کنند به شگفتی‌های سود گرایش دارند تا در این دوره‌های سه‌ماهه مثبت گردند و بازدهی غیرعادی که از دو روز بعد از تاریخ افشای سود تا یک روز بعد از اعلان واقعی سود اعلان می‌شوند مثبت و چشمگیر خواهند بود. عکس این قضیه برای شرکت‌هایی که حداقل چهار روز (نسبت به انتظارات قبلی‌شان) در اعلان سودشان تأخیر دارند صحت دارد. این بررسی نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که حداقل چهار روز در تاریخ اعلان‌ها تا یک روز بعد از تاریخ واقعی اعلان سود را به بار می‌آورند. سرمایه‌گذاران می‌توانند این نتایج را استفاده کنند تا بازدهی غیرعادی را از طریق تحلیل‌گران امنیتی در بازبینی کردن پیش‌بینی‌هایشان و نیز از طریق انتخاب معامله‌گران که تاریخ اعلان سودشان از تاریخ‌های انقضا عبور می‌کند به‌دست آورند.

دیهان[2] و همکارانش (۲۰۱۵) در تحقیقی با عنوان «واکنش بازار، استراتژی‌های شرکت و زمان‌بندی اعلان سود» دریافتند که مدیران با استراتژی‌های مناسب از زمان‌بندی اعلان سود استفاده می‌کنند و به دنبال پنهان کردن اخبار بد و برجسته نمودن اخبار خوب می‌باشند و در تحلیل نهایی دریافتند که سرمایه‌گذاران در برابر اعلان‌هایی که در روزهای آخر هفته اتفاق می‌افتد واکنش منفی نشان می‌دهند و بعید است که مدیران بتوانند به طور مؤثر اخبار بد را از طریق گزارش فوری قبل از پایان هفته پنهان سازند.

بلکا[3] و همکاران (۲۰۰۷) به بررسی اطلاعات مربوط به زمان‌بندی اخبارهای منظم سود پرداختند. شرکت‌هایی که تاریخ‌های اعلانشان را دیرتر از حد انتظار زمان‌بندی می‌کنند اخبار بدتر را پس از تاریخ‌های اعلان زودتر از حد انتظار اعلان می‌نمایند. علی‌رغم زمان‌بندی افشاهایی که هفته‌ها پیش از اعلان‌های سود، قابل مشاهده است این تحقیق نشان داد که بازارهای سهام در انعکاس اطلاعات موجود در این افشاسازی‌ها تا زمان واقعی اعلان، موفق نیستند. در این مطالعه با نشان دادن این موضوع که بازارها به طور کارآمد نسبت به اطلاعات زمان‌بندی نوسان که در همان برنامه زمانی افشاسازها جای گرفته است واکنش نشان می‌دهند، شواهد و مدارک جدیدی ارائه شد که حاکی از این است که بازارها در واکنش نشان دادن نسبت به اطلاعات مربوط به سودهای آتی (علی‌رغم معامله فوری سرمایه‌گذاران طبق سینگال اصلی) موفق نیستند.

لونکانی و فیرنه[4] (۲۰۰۵) تأثیر پیش‌بینی تحلیل‌گران در طول اعلان‌های سود بر روی واکنش‌های سرمایه‌گذار نسبت به سودهای گزارش شده را بررسی کردند. نتایج نشان دادند که سرمایه‌گذاران نسبت به اعلان‌های سودی که همراه بازبینی‌های پیش‌بینی تحلیل‌گران است واکنش بیشتری نشان می‌دهند البته این زمانی است که همراهی و توافق بیشتری بین تحلیل‌گران (پراکندگی کمتری) وجود داشته باشد و اینکه کیفیت بهتر سود (تداوم بالاتر) باعث شود که تأثیر منفی بازبینی متناقض پیش‌بینی تحلیل‌گران کاهش یابد.

1- Livnat and Zhang
2- Dehaan
3- Bagella
4- Lonkani and Firth

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

ب) پژوهش‌های داخلی

مسلمی (۱۳۹۷) به بررسی ارتباط بین انتشار اخبار سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵پرداخته است. مسأله اصلی پژوهش این است که آیا رابطه‌ای بین انتشار اخبار سود و نوع آن با بازده سهام وجود دارد و اثر اخبار مساعد و نامساعد سود بر بازده سهام به یک اندازه است یا خیر. نتایج پژوهش نشان دادند انتشار اخبار مساعد سود شرکت اثر مثبت و معنی‌دار و انتشار اخبار نامساعد سود آن اثر منفی و معنی‌داری بر بازده سهام دارد. علاوه برآن، اثر انتشار اخبار مساعد سود بر بازده شرکت بیشتر از اثر اخبار نامساعد بر آن است.

محمدی (۱۳۹۷)، تأثیر افشای اخبار بد بر محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳ را بررسی کرده است. نتایج تجربی مطالعه نشان می‌دهند ارتباط معناداری بین افشای اخبار خوب و بد با محتوای اطلاعاتی سود وجود ندارد؛ بنابراین محتوای اطلاعاتی سود در طول فصول اخبار خوب و بد تحت تأثیر قرار نخواهد گرفت.

بادآورنهندی و تقی‌زاده خانقاه (۱۳۹۶)، به بررسی تأثیر پرداخت سود سهام و عدم‌انتشار اخبار بد بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم‌تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های سهامی بورس و اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نشان داد که پرداخت سود سهام، تأثیر منفی و معناداری بر خطر سقوط قیمت سهام دارد. همچنین زمانی که عدم‌تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران زیاد است، تأثیر منفی پرداخت سود سهام بر خطر سقوط قیمت سهام تشدید می‌شود. نتیجه دیگر اینکه عدم‌انتشار اخبار بد تأثیر مثبت و معناداری بر خطر سقوط قیمت سهام دارد و این تأثیر در شرکت‌هایی که عدم‌تقارن اطلاعاتی زیادی دارند، شدیدتر است. بنابراین انباشت اخبار بد، بازده منفی و شدیدتر سهام را به شکل سقوط قیمت سهام در پی دارد.

قائمی و تقی‌زاده (۱۳۹۵)، در به بررسی تأثیر ریسک اطلاعاتی و هزینه‌های معاملات بر واکنش بازار سهام به اخبار سود در شرکت‌های سهامی بورس و اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ پرداخته‌اند. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد ریسک اطلاعاتی بالاتر، موجب واکنش اولیه بیشتر سرمایه‌گذاران به اعلامیه‌های سودهای فصلی می‌شود، اما در واکنش‌های بعدی تأثیری نمی‌گذارد و هزینه‌های معاملات نیز تأثیری در واکنش بازار سهام ندارد.

بزرگ‌اصل و ادیبی (۱۳۹۵)، به بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی و اخبار منفی در طول فصل برای شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ پرداخته است. نتایج تحقیق بیانگر این موضوع است که وجود اخبار منفی در طول یک فصل بر محتوای اطلاعاتی سود آن فصل تأثیری مثبت و معناداری دارد.

۳- مبانی نظری

صورت‌های مالی اساسی به همراه یادداشت‌های آن، مجموعه اطلاعاتی را برای سرمایه‌گذران و سهام‌داران فراهم می‌کنند که از طریق آن، اقدام به اتخاذ تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری می‌کنند. یکی از اهداف گزارش‌گری مالی، تهیه و ارائه اطلاعات برای فراهم کردن مبنایی برای تصمیم‌گیری منطقی سرمایه‌گذران و اعتباردهندگان است. در این راستا اطلاعات باید مفید و مربوط باشند و توان اثرگذاری بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی افراد را داشته باشند و منجر به تصمیم بهینه شوند. از سوی دیگر، برای مفید واقع شدن اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری گروه‌های مزبور، اهداف حسابداری و گزارش‌گری مالی ایجاب می‌کند که اطلاعات مربوط، به گونه‌ای مناسب، افشا شوند، دسترسی به این اطلاعات برای همگان ممکن باشد.

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

پیامدهای اقتصادی، اثرات مالی و اقتصادی گزارش‌های مالی بر رفتار تصمیم‌گیری واحد تجاری، دولت، اتحادیه‌ها، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر اشخاص ذی‌حق، ذی‌نفع و ذی‌علاقه هستند. جوهره این تعریف آن است که گزارش‌های حسابداری و مالی می‌توانند بر تصمیم‌های واقعی مدیران و سایر اشخاص طرف قرارداد شرکت و همچنین ارزش شرکت، تأثیرگذار باشند. اطلاعات مالی می‌تواند بر میزان ریسک شرکت و نسبت تشکیل سرمایه در اقتصاد، اثرگذار باشد و منتهی به تسهیم مجدد ثروت میان مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاری در اقتصاد گردد. اطلاعات مالی هم‌چنین می‌تواند بر توزیع ثروت میان سرمایه‌گذاران مختلف، مؤثر باشد (دارابی و همکاران، ۱۳۹۵).

به دلیل پیچیدگی‌های موجود در بورس اوراق بهادار، هر ساله محققان بسیاری جنبه‌های گوناگون این بازار را مورد بررسی قرار می‌دهند. یکی از این جنبه‌ها ریشه در مسأله پیچیده رفتار انسان و اجتماع دارد. این جنبه خود شامل موارد بسیاری است که از جمله آن واکنش در مقابل اطلاعات است. اطلاعات خود موارد مختلفی از جمله سود را دربر دارند. سود خالص از مهم‌ترین اقلام اطلاعاتی حسابداری برای تفسیر وضعیت واحد اقتصادی به شمار می‌رود. از جمله اطلاعاتی که بر قیمت سهام و به تبع آن بر بازده سهام اثرگذار است انتشار خبر سود خالص می‌باشد. ازاین رو قابل پیش‌بینی است که اعلان سود موجب واکنش سرمایه‌گذاران گردد (بهبهانی‌نیا و مشایخی، ۱۳۹۵) و دارای عوامل زیادی از جمله نوع اطلاعات ارائه شده، ویژگی‌های کیفی اطلاعات، ترکیب سهامداران، وضعیت بازار در لحظه انتشار خبر و اوضاع صنعت بر چگونگی واکنش سرمایه‌گذاران به اعلان سودهای فصلی مؤثرند. این عوامل در قالب هزینه‌هایی بر سرمایه‌گذاران اثر می‌گذارند و از آنجا که این هزینه‌ها احتمالی هستند، ریسک تعریف می‌شوند. ریسک اطلاعاتی، یکی از انواع ریسک‌ها است که بسیاری از عوامل یاد شده در قالب آن، سرمایه‌گذاران را متأثر می‌کند. واکنش سرمایه‌گذاران به اطلاعات را می‌توان از دو جنبه بررسی کرد: ۱- اطلاعات انتشاریافته اطلاعاتی را دربردارد که هنوز اثر آن در قیمت لحاظ نشده است؛ بنابراین بر اساس تئوری بازار کارا، قیمت باید به سمت ارزش ذاتی خود حرکت کند و تغییر یابد. ۲- در وضعیتی که ریسک اطلاعاتی وجود دارد، برخی ازسرمایه‌گذاران احتمال می‌دهند که گروه دیگری از سرمایه‌گذاران قبلاً از این اطلاعات آگاه شده‌اند و اطلاعات قبلاً اثر خود را در قیمت‌ها گذاشته است؛ بنابراین آن‌ها نسبت به اطلاعات جدید واکنش نشان نمی‌دهند (قائمی و تقی‌زاده، ۱۳۹۵). وجود بازار سرمایه کارا یکی از ارکان مهم رشد و توسعه اقتصادی است. این بازار با استفاده از مکانیزم‌های درونی خود به تعیین قیمت عادلانه سهام و تخصیص بهینه سرمایه می‌پردازد و به همین دو دلیل در روند رشد و توسعه اقتصادی اهمیت بسزایی یافته است (کاشانی‌پور و رضایی، ۱۳۹۰). بنیان‌گذاران کارایی بازار سرمایه معتقدند که با کارا بودن بازار سرمایه، اطلاعات موجود در بازار در قیمت‌ها انعکاس یافته و ابزاری را جهت دستیابی به دو هدف بیان شده در فوق (تعیین قیمت عادلانه برای سهام و تخصیص بهینه سرمایه) به‌وجود می‌آورد. پس وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به موقع و سریع اطلاعات بر روی قیمت اوراق بهادار، ارتباط تنگاتنگی با کارایی بازاردارد. در چنین بازاری اطلاعاتی که در بازار پخش می‌شود به سرعت بر قیمت تأثیر می‌گذارد و قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است. در بازار کارا، جریان ورود اطلاعات با حجم بسیار زیاد به طور مرتب تداوم دارد و سرمایه‌گذاران به طور منطقی به اطلاعات جدید واکنش نشان می‌دهند. واکنش منطقی سرمایه‌گذاران موجب تعدیل قیمت اوراق بهادار برای رسیدن به ارزش‌های واقعی (ذاتی) می‌شود. به دلیل وجود شرایط رقابتی، دست‌اندرکاران بازار نمی‌توانند به اتکای اطلاعات گذشته یا مهارت شخصی خود بازدهی

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

بیشتر از بازده بازار کسب کنند (نیکبخت و مرادی، ۱۳۸۴).

۴- روش تحقیق

پژوهش حاضر، از نظر هدف کاربردی و به لحاظ جمع‌آوری اطلاعات، توصیفی و از نظر تجزیه و تحلیل اطلاعات، از نوع همبستگی است. داده‌ها با بررسی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی در بخش آمار توصیفی آغاز می‌گردد و برای آزمون فرضیه‌های تحقیق حاضر از یک الگوی رگرسیونی استفاده شده است. در این الگوی استراتژی زمان‌بندی مدیریت (اندازه‌گیری براساس روزهای کاری و روزهای تعطیل بورس) به عنوان متغیر وابسته و تابعی از اخبار منفی و مثبت پیش‌بینی سود گزارش درست و نادرست سود و همچنین متغیرهای کنترل تلقی شده است. در این تحقیق با توجه به جامعه آماری در نظر گرفته شده (شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران) از روش نمونه‌گیری حذفی استفاده گردید. در نتیجه تمامی شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار ایران که شرایط زیر را دارا نباشند از نمونه آماری حذف شدند:

- شرکت برای هر پنج دوره مورد بررسی (سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶) سود پیش‌بینی شده سالیانه اعلام کرده باشد.
- شرکت جزو شرکت‌های فعال بورس بوده یا حداقل در هفته‌های مورد بررسی فعال باشد. بدین منظور شرکت‌هایی که در بازه زمانی موردنظر بیش از سه هفته هیچ معامله‌ای بر روی سهام آن‌ها انجام نگردیده، از نمونه انتخابی حذف شدند.
- هیچ‌گونه اخباری راجع به اعلان سود سهمی و افزایش سرمایه و اطلاعات مهم دیگری در سه روز قبل و بعد از اعلام سود برآوردی هر سهم منتشر نشده باشد.
- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- شرکت‌های مورد نظر جزو بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند.

جامعه هدف این تحقیق، شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و جامعه در دسترس این پژوهش، دربرگیرنده تمامی شرکت‌هایی است که اطلاعات مربوط به اعلام‌های سود پیش‌بینی‌شده آن‌ها و نیز داده‌های لازم، در دوره زمانی انجام تحقیق، در دسترس باشد. نحوه تشکیل جامعه در دسترس از جامعه هدف، در جدول ۱ ارائه شده است.

جدول ۱- مراحل تشکیل جامعه در دسترس

مراحل تشکیل نمونه	تعداد
تعداد شرکت‌های که پیش‌بینی‌های اعلام‌شده در فاصله سال‌های ۹۲ تا ۹۶ داشته‌اند.	۴۳۲
تعداد شرکت‌ها پس از حذف شرکت‌هایی که در زمان مورد نظر فعال نبوده‌اند (ظرف آن مدت معامله‌ای نداشتند).	۳۹۴
تعداد شرکت‌ها پس از حذف شرکت‌های که سود سهامی اعلام کرده‌اند و اطلاعات مهم دیگری سه روز قبل و بعد از سود پیش‌بینی اعلام کرده باشند.	۳۲۸
تعداد شرکت‌ها پس از حذف شرکت‌های هلدینگ، بانک، سرمایه‌گذاری و ...	۲۰۹
تعداد شرکت‌ها پس از حذف شرکت‌ها به دلیل نبود داده‌های مورد نیاز که ۸۹ شرکت حذف شده‌اند.	۱۲۰

با توجه به متغیرهای موجود، دوره زمانی در نظر گرفته شده سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ می‌باشد که حجم نمونه تعیین شده ۱۲۰ شرکت می‌باشد.

۵- یافته‌های تحقیق

مدل و تعریف متغیرها

برای آزمون فرضیه اول از مدل ۱ استفاده شد.

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

$$TIMINGMEF = \beta_0 + \beta_1 BAD + \beta_2 CONFIRM + \beta_3 CRED + \beta_4 ROUTINE + \beta_5 HORIZON + \beta_6 lagTIMINGMEF$$

TIMINGMEF: زمان اعلام پیش‌بینی سود مدیریت است که در این فرضیه فقط روزهای تعطیل بازار (پنج‌شنبه و جمعه) بورس مدنظر است. این متغیر یک متغیر مجازی است و برابر با یک است برای شرکت‌هایی که اخبار اعلان‌های سودشان روز تعطیل است و در غیر این صورت، صفر می‌باشد.

BAD: اخبار منفی از پیش‌بینی سود است. یک متغیر مجازی است که برابر است با یک، اگر علامت تعدیل EPS، منفی باشد و در غیر این صورت، صفر خواهد شد.

CONFIRM: این متغیر نشان‌دهنده ثابت بودن پیش‌بینی سود است. در صورتی که پیش‌بینی سود سال جاری در مقایسه با پیش‌بینی سود سال قبل کمتر از ۱۰ درصد اختلاف داشته باشد، این طور فرض می‌شود که پیش‌بینی سود تثبیت شده است و مقدار این متغیر یک و در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود (متغیر کنترل).

CRED: این متغیر نشان‌دهنده اعتبار پیش‌بینی اس ت. یک متغیر شاخص است که مشخص می‌کند پیش‌بینی با اعتبار است یا خیر. در صورتی که سود اعلام شده سال گذشته با پیش‌بینی سود قبلی کمتر از ۱۰ درصد اختلاف داشته باشد، پیش‌بینی سود سال جاری با اعتبار بوده و مقدار آن ۱ می‌باشد و در غیر این صورت مقدار این متغیر صفر خواهد بود (متغیر کنترل).

ROUTINE: یک متغیر شاخص است که زمان اعلام پیش‌بینی سود را در دو مقطع زمانی طبقه‌بندی می‌کند: یک ماه قبل از سال مالی جدید، مابقی ایام سال. با توجه به الزام سازمان بورس، شرکت‌ها باید تا یک ماه قبل از شروع سال مالی جدید گزارش پیش‌بینی سود خود را ارائه کنند. در صورتی که اعلام پیش‌بینی سود در بازه قانونی اتفاق بیافتد مقدار این متغیر ۱ و در غیر این صورت مقدار آن صفر است (متغیر کنترل).

HORIZON: تعداد روزهای بین اعلام پیش‌بینی سود و سود واقعی است (متغیر کنترل).

lagTIMINGMEF: یک متغیر مصنوعی است که بیان می‌کند آیا پیش‌بینی سود دوره قبلی در ایام تعطیل اعلام شده است یا خیر، در صورت مثبت بودن پاسخ مقدار این متغیر ۱ و در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود. این متغیر برای کنترل رفتار پیش‌بینی سود قبلی استفاده می‌شود (متغیر کنترل).

در الگوی رگرسیونی بالا، ضریب متغیر مستقل ارتباط بین اخبار منفی از پیش‌بینی سود با اعلام آن در ایام تعطیل بازار بورس را نشان می‌دهند.

برای آزمون فرضیه دوم از مدل ۲ استفاده می‌شود:

$$TIMINGMEF = \beta_0 + \beta_1 GOOD + \beta_2 CONFIRM + \beta_3 CRED + \beta_4 ROUTINE + \beta_5 HORIZON + \beta_6 lagTIMINGMEF$$

TIMINGMEF: زمان اعلام پیش‌بینی سود مدیریت است که در این فرضیه فقط روزهای تعطیل بازار بورس مدنظر است. این متغیر یک متغیر مجازی است و برابر با یک است برای شرکت‌هایی که اخبار اعلان‌های سودشان روز تعطیل است و در غیر این صورت صفر می‌باشد.

GOOD: یک متغیر مجازی است که برابر است با یک اگر علامت تعدیل EPS، مثبت یا صفر باشد و در غیر این صورت صفر خواهد شد.

CONFIRM: این متغیر نشان‌دهنده ثابت بودن پیش‌بینی سود است. در صورتی که پیش‌بینی سود سال جاری در مقایسه با پیش‌بینی سود سال قبل کمتر از ۱۰ درصد اختلاف داشته باشد، این طور فرض می‌شود که پیش‌بینی سود تثبیت شده است و مقدار این متغیر یک و در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود (متغیر کنترل).

CRED: این متغیر نشان‌دهنده اعتبار پیش‌بینی است. یک متغیر شاخص است که مشخص می‌کند پیش‌بینی با اعتبار است یا خیر. در صورتی که سود اعلام شده سال گذشته با پیش‌بینی سود قبلی کمتر از ۱۰

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

درصد اختلاف داشته باشد، پیش‌بینی سود سال جاری با اعتبار بوده و مقدار آن یک می‌باشد و در غیر این صورت مقدار این متغیر صفر خواهد بود (متغیر کنترل).

ROUTINE: یک متغیر شاخص است که زمان اعلام پیش‌بینی سود را در دو مقطع زمانی طبقه‌بندی می‌کند، یک ماه قبل از سال مالی جدید، مابقی ایام سال. با توجه به الزام سازمان بورس شرکت‌ها باید تا یک ماه قبل از شروع سال مالی جدید گزارش پیش‌بینی سود خود را ارائه کنند. در صورتی که اعلام پیش‌بینی سود در بازه قانونی اتفاق بیافتد مقدار این متغیر ۱ و در غیر این صورت مقدار آن صفر است (متغیر کنترل).

HORIZON: تعداد روزهای بین سود پیش‌بینی شده و سود واقعی است (متغیر کنترل).

lagTIMINGMEF: یک متغیر مصنوعی است که بیان می‌کند آیا پیش‌بینی سود دوره قبلی در ایام تعطیل اعلام شده است یا خیر، در صورت مثبت بودن پاسخ مقدار این متغیر یک و در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود. این متغیر برای کنترل رفتار پیش‌بینی سود قبلی استفاده می‌شود (متغیر کنترل).

در الگوی رگرسیونی فوق، ضریب $\beta 1$ ارتباط بین اخبار مثبت از پیش‌بینی سود با اعلام آن در ایام تعطیل بازار بورس را نشان می‌دهند.

آزمون فرضیه اول

خلاصه نتایج مدل شامل مقدار ضریب تعیین r^2 به دست آمده و آماره LR در جدول ۲ ارائه شده است که در آن ضریب تعیین نشان‌دهنده این موضوع است که تغییرات ناشی از رگرسیون چه درصدی از تغییرات کل را به خود اختصاص می‌دهد. همچنین نتایج مدل رگرسیونی در جدول ۳، ارائه شده است.

جدول ۲- نتایج برازش مدل

r^2	آماره LR	سطح معناداری
۰/۳۳۰	۱۶۱/۷۶	۰/۰۰۰۱ ***

***معنی‌دار در سطح ۵ درصد

جدول ۳- خلاصه نتایج مدل رگرسیونی

متغیر	نماد متغیر	مقدار	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	β	-۱/۷۱۵	۱/۳۲۳	-۱/۲۹۶	۰/۱۹۵
اخبار بد	BAD	۱/۹۵۸	۰/۲۲۸	۸/۶۰۳	۰/۰۰۰۱ ***
ثابت بودن پیش‌بینی سود	CONFIRM	۰/۶۶۶	۰/۱۶۶	۴/۰۱۲	۰/۰۰۰۱ ***
اعتبار پیش‌بینی سود	CRED	-۰/۳۶۰	۰/۱۸۶	-۱/۹۴۱	۰/۰۵۲
پیش‌بینی سود دردو مقطع زمانی	ROUTINE	۰/۱۹۴	۰/۱۶۸	۱/۱۵۹	۰/۲۴۷
تعداد روزها بین پیش‌بینی سود و سود واقعی	HORIZON	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۳	-۰/۵۱۴	۰/۶۰۷
زمان اعلام سود پیش‌بینی دوره قبل	lagTIMINGMEF	-۰/۳۷۳	۰/۱۸۷	-۱/۹۹۷	۰/۰۴۶ ***

*** معنی‌دار در سطح ۵ درصد

طبق جداول بالا، مدل رگرسیونی با توجه به آماره LR و $P - Value$ به دست آمده، معنی‌دار است که این موضوع بیانگر معنی‌دار بودن مدل است که برای تعیین اثر هریک از این متغیرها، در ادامه آزمون معنی‌داری ضرایب انجام و اعتبار مدل را نیز از طریق ضریب تعیین مشخص می‌شود که با توجه به اینکه ضریب تعیین مدل برابر ۰/۳۳۰ است؛ بنابراین ۳۳ درصد تغییرات متغیر وابسته (زمان اعلان پیش‌بینی سود مدیریت) در اثر تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد.

نتایج حاصل از برآورد مدل رگرسیونی مدل در جدول ۲ گزارش شده است. نتایج حاصل از برآورد مدل و سطح معناداری مربوط به LR کوچک‌تر از ۰/۰۵ است

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

که حاکی از معنی‌دار بودن متغیرهای ورودی از جمله متغیرهای کنترلی و مستقل، در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد و نشان از برازش مناسب مدل دارد. ضریب تعیین مدل برابر ۰/۳۳۰ است؛ بنابراین ۳۳ درصد تغییرات متغیر وابسته (زمان اعلان پیش‌بینی سود مدیریت) در اثر تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد.

در مدل دوم مقدار ضریب تأثیر متغیر مستقل (اخبار بد) بر متغیر وابسته (زمان اعلان پیش‌بینی سود مدیریت) برابر ۱/۹۵۸ محاسبه شده است وآماره تی آزمون نیز ۸/۶۰۳ به‌دست آمده است که قدر مطلق آن بزرگتر از مقدار بحرانی t در سطح خطای ۵ درصد یعنی ۱/۹۶ بوده که نشان می‌دهد ضریب مشاهده شده معنی‌دار است. مقدار معناداری نیز برابر ۰/۰۰۰۱ محاسبه شده است که از سطح خطای ۰/۰۵ کوچک‌تر بوده و یافته فوق را تأیید می‌کند. با توجه به ضریب β_1 در مدل رگرسیونی که برابر با ۱/۹۵۸ می‌باشد و از نظر آماری مثبت و معنی‌دار است، فرضیه اول پذیرفته می‌شود؛ یعنی، بین گزارش اخبار منفی از پیش‌بینی سود با زمان اعلام آن در ایام تعطیل، رابطه مستقیمی وجود دارد.

با توجه به ضریب β_1 در مدل رگرسیونی که برابر با ۱/۹۵۸ می‌باشد و از نظر آماری مثبت و معنی‌دار است.

آزمون فرضیه دوم

خلاصه نتایج مدل شامل مقدار ضریب تعیین r^2 به‌دست آمده و آماره LR در جدول ۴ ارائه شده است که در آن ضریب تعیین نشان‌دهنده این موضوع است که تغییرات ناشی از رگرسیون چه درصدی از تغییرات کل را به خود اختصاص می‌دهد.

جدول ۴- نتایج برازش مدل

r^2	آماره LR	سطح معناداری
۰/۲۷۲	۱۳۳/۰۹	۰/۰۰۰۱ ***

*** معنی‌دار در سطح ۵ درصد

جدول ۵- خلاصه نتایج مدل رگرسیونی

متغیر	متغیر	مقدار	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	β	-۱/۲۸۰	۱/۲۴۱	-۱/۰۳۱	۰/۳۰۲
اخبار بد	GOOD	۱/۷۰۳	۰/۲۱۳	۷/۹۹۶	۰/۰۰۰۱ ***
ثابت بودن پیش‌بینی سود	CONFIRM	۰/۶۷۴	۰/۱۶۲	۴/۱۷۵	۰/۰۰۰۱ ***
اعتبار پیش‌بینی سود	CRED	۰/۳۵۳	۰/۱۸۲	-۱/۹۳۵	۰/۰۵۳
پیش‌بینی سود در دو مقطع زمانی	ROUTINE	۰/۱۵۵	۰/۱۶۱	۰/۹۶۲	۰/۳۳۶
تعداد روزها بین پیش‌بینی سود و سود واقعی	HORIZON	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۳	۰/۷۷۵	۰/۴۳۸
زمان اعلام سود پیش‌بینی دوره قبل	lagTIMINGMEF	-۰/۳۲۰	۰/۱۷۸	-۱/۷۹۳	۰/۰۷۳

*** معنی‌دار در سطح ۵ درصد

طبق جداول بالا مدل رگرسیونی با توجه به آماره LR و $P-Value$ به دست آمده معنی‌دار است که این موضوع بیانگر معنی‌دار بودن مدل است که برای تعیین اثر هریک از این متغیرها در ادامه آزمون معنی‌داری ضرایب انجام و اعتبار مدل را نیز از طریق ضریب تعیین مشخص می‌شود که با توجه به اینکه ضریب تعیین مدل برابر ۰/۲۷۲ است بنابراین ۲۷/۲۰درصد تغییرات متغیر وابسته (زمان اعلان پیش‌بینی سود مدیریت) در اثر تغییرات متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد.

در مدل دوم، مقدار ضریب تأثیر متغیر مستقل (اخبار خوب) بر متغیر وابسته (زمان اعلان پیش‌بینی سود مدیریت) برابر ۱/۷۰۳ محاسبه شده است وآماره تی آزمون

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

نیز ۷/۹۹۶ به‌دست‌آمده است که قدر مطلق آن بزرگتر از مقدار بحرانی t در سطح خطای ۵ درصد بوده که نشان می‌دهد ضریب مشاهده شده معنی‌دار است. مقدار معناداری نیز برابر ۰/۰۰۰۱ محاسبه شده است که از سطح خطای ۰/۰۵ کوچک‌تر بوده و یافته فوق را تأیید می‌کند. با توجه به ضریب β_1 در مدل رگرسیونی که برابر با ۱/۷۰۳ می‌باشد و از نظر آماری مثبت و معنی‌دار است؛ بنابراین فرضیه دوم پذیرفته می‌شود؛ یعنی بین گزارش اخبار مثبت از پیش‌بینی سود با زمان اعلام آن در ایام عادی (روزهای کاری بورس) رابطه مستقیمی وجود دارد.

۶- نتیجه‌گیری و پیشنهاد

در دو دهه اخیر به دلیل پیامدهای ناشی از بی‌توجهی به اعلان سود، سمت و سوی تحقیقات تجربی از توجه صرف بر رابطه میان سود و بازده یا رفتار قیمت سهام، به کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی و تأثیر آن بر بازار سرمایه سوق داده شده است. سود و عدم‌تقارن اطلاعاتی و پیامدهای نامطلوب آن، از مسائل مطرح در بازارهای سرمایه ازجمله بازار سرمایه ایران است.

در مدل اول با توجه به ضریب β_1 در مدل رگرسیونی که از نظر آماری مثبت و معنی‌دار است بنابراین فرضیه اول پذیرفته می‌شود؛ یعنی بین گزارش اخبار منفی از پیش‌بینی سود با زمان اعلام آن در ایام تعطیل، رابطه مستقیمی وجود دارد. مدیران سعی می‌کنند که اخبار منفی را از طریق زمان‌بندی پنهان کنند. اثرات منفی اخبار منفی بسیار بیشتر از برجسته نمودن اخبار مثبت است. این نتیجه با نتایج تحقیق دویل و مجیلکه[1] (۲۰۰۹) که با استفاده از پیش‌بینی‌های سود دریافتند اخبار بد معمولاً پس از بسته شدن بازار یا در آخرین روز کاری هفته، منتشر می‌شوند و نتایج پژوهش ترونگ[2](۲۰۱۵) که معتقد است رابطه قوی بین زمان‌بندی بخش مالی و واکنش سرمایه‌گذار در برابر اعلان سود مربوط به روز جمعه (پایان هفته) نسبت به اعلان‌های سود در روزهای غیر از جمعه وجود دارد، هم‌راستا است. همچنین این نتیجه با نتایج پژوهش‌های استفان و همکاران (۲۰۰۶) که دریافتند افشای اطلاعات منفی در پایان هفته دارای یک اثر منفی موقتی است و مدیران از این تئوری استفاده می‌کنند و دلاویگنا و پولت[3] (۲۰۰۵) که به کاهش ۲۰ درصدی واکنش بازار به اعلام‌های آخرین روز کاری هفته، اشاره کرده‌اند که ناشی از کاهش توجه سرمایه‌گذاران، به اخبار بازار، دانسته شده است و بر همین اساس، استدلال شده است که مدیران نیز از این کاهش توجه استفاده کرده و فرصت‌طلبانه، سودهای بد را در آخرین روز کاری هفته، منتشر می‌کنند، مطابقت دارد.

در مدل دوم با توجه به ضریب β_1 که از نظر آماری مثبت و معنی‌دار است، فرضیه دوم پذیرفته می‌شود؛ یعنی بین گزارش اخبار مثبت از پیش‌بینی سود با زمان اعلام آن در ایام عادی (روزهای کاری بورس)، رابطه مستقیمی وجود دارد. بنابراین مدیران برای اینکه از مزایای اعلان سود مثبت استفاده کنند سعی می‌کنند تا در ایام کاری بورس اخبار مثبت را اعلام کنند. این نتیجه با نتایج تحقیقات دیهان و همکاران (۲۰۱۵)، دلاویگنا و پولت (۲۰۰۸) و لوانتیس و ویتمن[4] (۲۰۰۴) که دریافتند اخبار خوب نسبت به اخبار بد، بیشتر باعث افشاهای داوطلبانه می‌شوند و ولینان و همکاران (۲۰۱۲) که نشان دادند شرکت‌هایی که با نظر حسابرسی نامطلوب‌تری نسبت به سال قبل مواجه می‌شوند (خبر بد)، گزارش‌های مالی خود را دیرتر نیز اعلام می‌کنند و برعکس، مطابقت دارد.

یافته‌های حاصل از پژوهش نشان می‌دهند که بین زمان اعلام اخبار سود و پیامد اقتصادی، ارتباط معناداری وجود دارد. به عبارتی، با تغییر زمان اعلان سود، پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری، تغییر می‌یابد؛ بنابراین به نهادهای قانون‌گذار و سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که در راستای تجدیدنظر نسبت به نحوه و زمان

1- Doyle and Magilke
2- Truong
3- Delavinga and pallet
4- Leventis and Weetman

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

اعلام سود اقداماتی را لحاظ کنند؛ به طوری که علاوه بر در نظر گرفتن ویژگی‌های قابلیت اتکا و به موقع بودن، سایر موارد مانند زمان اعلام سود، کیفیت اقلام، ساختار مالکیت، میزان سهام شناور آزاد و ... مورد توجه قرار گیرند.

همچنین با توجه به نتایج به دست آمده می‌توان گفت که شرکت‌ها بورسی از تغییرات مربوط به زمان‌بندی اعلان سود استفاده می‌کنند ولی استفاده از این استراتژی به صورت مدوام و یک راهبرد اساسی تلقی نمی‌گردد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌ها از استراتژی اعلان سود در روزهای پایان هفته و روزهای تعطیل بیشتر از سایر زمان‌ها استفاده می‌کنند و شرکت‌ها از استراتژی مخفی کردن اخبار بد بیشتر از استراتژی برجسته کردن اخبار خوب استفاده می‌کنند و این نشان‌دهنده این است که شرکت‌ها سعی دارند عملکرد نامناسب خود را با استفاده از زمان‌بندی اعلان سود مخفی کنند.

با توجه به نتایج حاصل از فرضیه‌ها، توصیه می‌شود تا به اعلان‌های سود در روزهای تعطیل، دقت و تحلیل دقیق‌تری داشته باشند و با مدیریت مناسب اخبار مربوط به سود شرکت‌ها، از نوسانات شدید قیمتی در بازار جلوگیری شود و عدم‌تقارن اطلاعاتی در بازار کاهش داده شود.

۸- منابع

بادآور نهندی، یونس؛ تقی‌زاده خانقاه، وحید. (۱۳۹۶). تأثیر پرداخت سود سهام و عدم‌انتشار اخبار بد بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم‌تقارن اطلاعاتی. *مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۴(۱)، ۴۰-۱۹.

بزرگ اصل، موسی؛ ادیبی، آزاده. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی و اخبار منفی در طول فصل. *نشریه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۳(۵۱)، ۵۴-۳۵.

بهبهانی‌نیا، پریسا؛ مشایخی، بیتا. (۱۳۹۵). طراحی مدل تبیینی واکنش به سود در ایران. *نشریه دانش حسابرسی*، شماره ۶۳، ۸۸-۶۳.

حمیدیان، نرگس؛ عرب صالحی، مهدی؛ امیری، هادی. (۱۳۹۹). بررسی واکنش سرمایه‌گذاران به سود غیرمنتظره در شرایط عدم‌اطمینان بازار. *نشریه مدیریت دارای و تأمین مالی*، ۱(۲۸)، ۴۱-۵۶.

دارابی، رویا؛ چناری، حسن؛ مسعودی، مرجان. (۱۳۹۵). کیفیت افشاء پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری. *فصلنامه حسابداری مدیریت*، ۹(۳۱)، ۶۳-۵۱.

ذوالفقاری، مهدی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر ارزش معاملات سهام اوراق بهادار. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، شماره ۱۶۶، ۵۱-۳۸.

فروغی، داریوش؛ مهرداد آیسک، سید سعید. (۱۳۹۴). بررسی واکنش بازار به زمان اعلام سود هر سهم پیش‌بینی شده. *نشریه پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۵(۱۷)، ۱۳۹-۱۶۲.

قائمی، محمدحسین؛ تقی‌زاده، مصطفی. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ریسک اطلاعاتی و هزینه‌های معاملات بر واکنش بازار سهام به اخبار سود. *نشریه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۳(۲)، ۲۵۲-۲۳۵.

کاشانی‌پور، محمد؛ رضایی، اسعد. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر تغییر میزان سهام شناور آزاد بر بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۳(۳)، ۱۱۲-۹۵.

محمدی، سمیه. (۱۳۹۷). *بررسی تأثیر افشای اخبار بد بر محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد.

مسلمی، بهناز. (۱۳۹۷). *بررسی ارتباط بین انتشار اخبار سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد.

نیکبخت، محمدرضا؛ مرادی، مهدی. (۱۳۸۴). ارزیابی واکنش بیش از اندازه سهامداران عادی در بورس اوراق بهادار. *فصلنامه مطالعات حسابداری*، شماره ۹، ۲۶-۲.

Bagella, M., Becchetti, L., & Ciciretti, R. (2007). Earning forecast error in US and european stock markets. *European Journal of Finance*, *13*(2), 105-122.

Cullinan, C. P., Wang, F., Yang, B., & Zhang, J. (2012). Audit opinion improvement and the timing of disclosure. *Advances in Accounting*, *28*(2), 333-343.

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]

DeHaan, E., Shevlin, T., & Thornock, J. (2015). Market (in) attention and the strategic scheduling and timing of earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics*, *60*(1), 36-55.

DellaVigna, S., & Pollet, J. (2008). Investor inattention and Friday earnings announcements. *Journal of Finance, forthcoming*.

DellaVigna, S., & Pollet, J. M. (2005). Strategic release of information on Friday: evidence from earnings announcements. *Available at SSRN 586702*.

Doyle, J. T., & Magilke, M. J. (2009). The timing of earnings announcements: An examination of the strategic disclosure hypothesis. *The Accounting Review*, *84*(1), 157-182.

Leventis, S., & Weetman, P. (2004). Timeliness of financial reporting: applicability of disclosure theories in an emerging capital market. *Accounting and Business Research*, *34*(1), 43-56.

Livnat, J., & Zhang, L. (2015). Is There News in the Timing of Earnings Announcements?. *The Journal of Investing*, *24*(4), 17-26.

Lonkani, R., & Firth, M. (2005). The accuracy of IPO earnings forecasts in Thailand and their relationships with stock market valuation. *Accounting and Business Research*, *35*(3), 269-286.

Lyle, M. R., Rigsby, C., Stephan, A., & Yohn, T. L. (2017). Volatility and the timing of earnings announcements, journal finance managemen.

Roychowdhury, S., & Sletten, E. (2012). Voluntary disclosure incentives and earnings informativeness. *The Accounting Review*, *87*(5), 1679-1708.

Truong, C. (2010). Strategic timing of earnings announcements?. *Accounting & Finance*, *50*(3), 719-738.

Vidari, N, & Subroto, B. (2016). Market reaction on the information of relate party transaction disclosure. *journal of interdisciplinary research*, 2, P7.

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-10]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.3.6]