

بررسی رابطه بین سودآوری، پیش بینی رشد بلند مدت و کوتاه مدت، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مصطفی خسروی نیا^۱، کبری زارعی^۲، حمیدرضا غفاری زاده^۳، مهدیه واحدی^۴

^۱ کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرعباس.

^۲ کارشناسی ارشد، حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی فیروزآباد.

^۳ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی قم.

^۴ کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد.

نام نویسنده مسئول:

مصطفی خسروی نیا

چکیده

هدف این مطالعه بررسی رابطه بین سودآوری، پیش بینی رشد بلند مدت و کوتاه مدت، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با شرایط مورد مطالعه تهران می باشد. متغیر مستقل این پژوهش بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی بازده منفی حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی بازده مثبت حقوق صاحبان سهام، پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم، پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم، ریسک (ضریب بتا) می باشد و متغیر وابسته این پژوهش پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران می باشد. نمونه، شامل ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۴ و نرم افزار مورد استفاده جهت تجزیه و تحلیل آماری، استاتا نسخه ۱۲ می باشد. فرضیه ها بر اساس آزمون رگرسیون خطی چند متغیره، مورد آزمون قرار گرفته اند. بر اساس نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها، فرضیه اول که بیانگر این امر بوده بین سودآوری و پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، و مورد تایید قرار گرفت. فرضیه دوم پژوهش بیانگر این امر بوده، که پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، و مورد تایید قرار گرفت. همچنین فرضیه سوم پژوهش بیانگر این امر بوده که بین پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، مورد تایید قرار گرفت. و فرضیه چهارم که بیانگر این امر بوده، بین ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، تایید گردید.

واژگان کلیدی: سود، پیش بینی رشد هر سهم، ریسک (ضریب بتا)، سهام پیشنهادی تحلیلگران، بازده حقوق صاحبان سهام.

مقدمه

نتایج نهایی عملیات و مؤسسه های انتفاعی و شرکتها، در سود و زیان آنها خلاصه می شود. در بیشتر مطالعات از حداکثر سازی سود به عنوان هدف شرکتها یاد کرده اند. از طرفی نظریه های مدیریتی با انتقاد از این مطلب، معتقدند که مدیران تمایل دارند رشد شرکت را به حداکثر برسانند. در مواجهه با عقاید متضاد، این نظریه مطرح می شود که یک رابطه معنی دار بین رشد و سود شرکتها وجود دارد. با این حال بسیاری از مطالعه های گذشته بر روی رشد شرکت و سودآوری بدون در نظر گرفتن وابستگی دوطرفه انجام گرفته اند. رشد سریع و شتابدار و پیچیدگی سازمانی، به چالشی برای مدیران تبدیل شده است. اینست که، هر چه یک شرکت بزرگتر می شود، بهبود سود دهی آن برای مدیران دشوار تر می گردد. در تئوری اقتصاد خرد سنتی، فرض می شود که شرکتها ابتدا پروژه های سودآورتر را متعهد می شوند و سپس با پروژه هایی با سودآوری کمتر ادامه میدهند؛ که این امر منجر به کاهش سودآوری شرکت با توجه به رشد آن می شود (استفان و دیگران، ۲۰۰۹). بنابراین، در راستای کمک به مدیران و ذینفعان واحدهای تجاری در این پژوهش به بررسی ارتباط بین سود، رشد، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران پرداخته شده است.

۱- بیان مساله

استفاده صحیح از جریان های پولی و انتقال وجوه به سمت کارهای تولیدی، باعث رشد اقتصادی، افزایش تولید ناخالص ملی، اشتغال و افزایش درآمد سرانه شده و نهایتاً رفاه عمومی را در بر دارد. لذا ایجاد محیط مناسب برای سرمایه گذاری سالم مولد و تقویت بازار سرمایه ضروری به شمار میرود. در کشور ایران با توجه به شرایط اقتصادی، سرمایه ها عمدتاً به سوی سفته بازی سوق داده می شوند. در این میان، به وجود آوردن شرایطی که سرمایه گذاران از میان شقوق مختلف سرمایه گذاری، اوراق بهادار و سهام شرکتها را برگزینند، دارای اهمیت خاص می باشد. بنابراین با بررسی نیازهای سرمایه گذاران و برآورد تقاضاهای منطقی، بایستی زمینه انتقال سرمایه را از کارهای غیرمولد به سمت کارهای تولیدی را فراهم ساخت. بسیاری از کشورها قبل از راه اندازی بازار سرمایه، ابتدا به تثبیت اقتصادی می پردازند تا سرمایه گذاران بتوانند در یک محیط قابل پیش بینی به تصمیم گیری و سرمایه گذاری بپردازند (چاوشی، ۱۳۸۰). همچنین هدف بورس اوراق بهادار تسهیل مبادله سهام بین خریدار و فروشنده سهام می باشد. شرکتی که به دنبال سرمایه برای شروع کار جدید است. سهام خود را بورس اوراق بهادار وارد می کند. خریداران یا فروشندهگان سهام شامل سرمایه گذاران فردی و نهادی می باشند که سهام خود را معامله می کنند. وارد شدن موسسات نهادی در بورس هزینه معاملات را کاهش می دهد. که این امر منجر به تشویق تعداد زیادی از سرمایه گذاران فردی برای ورود به بازار سرمایه شده است. علیرغم اینکه سرمایه گذاران بزرگ و موسسات در رابطه با حرکت بازار تصمیم گیری می کنند، سرمایه گذاران فردی نیز نقش حیاتی در گردش روزانه بازار دارند. اکثر سرمایه گذاران فردی، سرمایه گذاران مدت هستند که بیشتر از یکسال در وضعیت خود باقی نمی ماندند. معامله گر در رابطه به اینکه چه سهامی را خریداری کند، چه زمانی معامله کند و از تحلیل های پیشنهادی استفاده و تصمیم گیری می کند. (آنبالگان و اوما، ۲۰۱۳) هدف حسابداری تهیه اطلاعات سودمند جهت تصمیم گیری های سرمایه گذاری و اعتبار دهی عنوان شده است. اطلاعات سودمند، اطلاعاتی هستند که واجد ویژگی های کیفی باشند. این ویژگی ها شامل مربوط بودن و قابلیت اتکا هستند. مربوط بودن به این معنی است که اطلاعات حسابداری باید توانایی ایجاد تفاوت در یک تصمیم را داشته باشد. سودمندی در پیش بینی، سودمندی در ارزیابی و به موقع بودن از عناصر ویژگی مربوط بودن است. اطلاعات مربوط اطلاعاتی هستند که بتوان آن ها را در مدل های پیش بینی مورد استفاده قرار داد. این پیش بینی ها مربوط به متغیرهای موردعلاقه سرمایه گذاران مثل وجوه نقد، قیمت آتی سهام و سایر متغیرها هستند. نقش سود و ارزش دفتری در فرایند ارزش گذاری شرکتها برای گروه های زیادی از جمله معامله گران بازار سرمایه، استاندارد گذاران حسابداری، و مراجع نظارتی بازار حائز اهمیت است (اعتمادی و دیگران، ۱۳۹۲). و با توجه به اینکه تحلیلگران فروش، واسطه های اطلاعاتی با اهمیتی در بازار سرمایه هستند. در طول چهار دهه اخیر تعداد قابل ملاحظه ای از مطالعات آکادمیک منتشر شده که بیشتر از ۵۰۰ نسخه تاکنون می باشد، و اجزای برآوردهای سود هر سهم، تحلیلگران را بررسی کرده اند. (برون، ۲۰۰۳؛ رامنات و همکاران، ۲۰۰۸؛ برادشو و آن پول، ۲۰۱۱). هر چند که اسکیر ۶ (۱۹۹۱) عنوان داشت که برآوردهای سود تنها یک خروجی تحقیق در مورد فروش است، او مطالعه بیشتر در زمینه چگونگی دستیابی تحلیلگران به قضاوت های نهایی که در قالب پیشنهادات خرید، فروش و یا در حفظ سهام ارائه می شود را ضروری دانسته است. پیشرفت های محدودی در دو دهه اخیر صورت گرفته است که

1 Stefan et al

2 Anbalagan and Uma Maheswari

3 Brown

4 Rammath et al

5 Bradshaw, unpubl

6 Schipper

پس از دستیابی اسکیر (۱۹۹۱) به این نتیجه انجام شده است. (برون و همکاران ۲۰۱۵، ۲۰۱۵؛ رمانات و همکاران، ۲۰۰۸؛ برادشو و آن پول، ۲۰۱۱). هر چند که کار برای انجام بسیار است. یک مشکل پیش روی محققان است که کاری که توسط محققان انجام می شود قابل مشاهده نیست. برادشو و آن پول، ۲۰۱۱ پیشنهاد کردند که بررسی خلاصه خروجی های تحلیلگران می تواند به عنوان یک رویکرد سودمند مورد استفاده قرار بگیرد. تحلیلگران علاوه بر ارائه مطالب و مباحث مفصل در خصوص چشم اندازهای شرکت ها و صنایع، مواردی را نیز از کار خود فراهم می کنند: اولین مورد، برآورد کوتاه مدت سود هر سهم (EPS) و دومین مورد، برآورد رشد در سود هر سهم مورد انتظار که معمولاً در یک چشم انداز ۳ تا ۵ ساله و سومین مورد پیشنهاد به سرمایه گذاران در خصوص خرید، حفظ و یا فروش سهام می باشد (کنسن و همکاران، ۲۰۱۶) و با توجه به بررسی برادشو در سال ۲۰۰۴ که نقطه آغاز این تحقیق است در حالیکه که چگونه تحلیلگران از برآوردهای سود برای ایجاد پیشنهادات سهام استفاده می کنند را مورد آزمون قرار داد. او ارتباط بین پیشنهادات سهام و برآورد ارزش به دست آمده از مدل درآمد و ارزشگذاری عملی با استفاده از برآوردهای سود را مورد تجزیه و تحلیل قرار داد. او به این نتیجه رسید که برآورد رشد بلندمدت در مقایسه با برآورد ارزش سود باقیمانده تفاوت مقطعی عرضی پیشنهادات سهام را بهتر توصیف می کند. با توجه به تحقیق کنسن و همکاران در سال ۲۰۱۶ در این تحقیق مساله اصلی بررسی رابطه سود، رشد، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

اهداف تحقیق

هدف اصلی این تحقیق به بررسی تعیین رابطه بین سود، رشد، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران .

اهداف فرعی به شرح زیر می باشد.

هدف اول: تعیین رابطه بین سودآوری و پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم .

هدف دوم: تعیین رابطه بین پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران.

هدف سوم: تعیین رابطه بین پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران.

هدف چهارم: تعیین رابطه بین ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران.

پیشینه تحقیق

پیشینه داخلی

رحمانی و همکاران (۱۳۹۰) در مقاله خود با عنوان بررسی رابطه بین سودآوری و بازده، با توجه به چرخه عمر و اندازه شرکت، به بررسی و تجزیه و تحلیل رابطه سودآوری و بازده سهام با توجه به چرخه عمر و اندازه شرکت، در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. نتایج به دست آمده حاکی از آن است که متغیرهای چرخه عمر و اندازه شرکت عوامل تأثیرگذار در رابطه بین سودآوری و بازده سهام می باشند و باعث افزایش ضریب تعیین تعدیل شده می شوند.

جهانشاد و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی تأثیر درصد تغییرات سود سهام پرداختی بر رشد سود آتی در بورس اوراق بهادار تهران هدف اصلی این تحقیق است. نتایج پژوهش نشان داد که تأثیر درصد تغییرات سود سهام پرداختی بر رشد سود آتی دارای رابطه مثبت (مستقیم) و معناداری می باشد

شمس زاده و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی رابطه بین رشد سود و بازده سهام با استفاده از مدل سود باقی مانده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. موضوع اصلی این پژوهش بررسی رابطه بین رشد سود و بازده سهام با استفاده از مدل سود باقی مانده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج نشان می دهد بین رشد سود باقی مانده و بازده جاری سهام رابطه مثبت و معنی دار و بین رشد سرمایه به کار رفته و بازده جاری سهام رابطه منفی و معنی داری وجود دارد، همچنین بین رشد سود باقی مانده و بازده آتی سهام رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد و بین رشد سرمایه به کار رفته و بازده آتی سهام رابطه معنی داری وجود ندارد.

پیشینه خارجی

پارک و جانگ (۲۰۱۱) ۹ در مقاله خود با عنوان رابطه درونی بین رشد شرکت و سودآوری به بررسی این مهم با کمک روش پانلی پویا مدل گشتاورهای تعمیم یافته پرداختند و نتایج حاصله نشان می داد، سود فعلی یک پیش نیاز برای رشد شرکت در آینده است. اما رشد فعلی

می تواند باعث سقوط سود در آینده شود. همچنین آن ها دریافته اند، نرخ سودهای قبلی اثری مثبت بر نرخ رشد فعلی دارند، اما نرخ رشد قبلی دارای اثر منفی بر سود فعلی می باشد.

جانگ و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی آیا پیش بینی رشد بلند مدت تحلیلگران مالی که شواهدی از توصیه های سهام و نتایج حرفه ای مهم است؟ نشان دادند که به نظر می رسد بازار به برآوردهای رشد بلند مدت به عنوان اطلاعاتی سودمند نگاه می کند، و نسبت به پیشنهاداتی که دربرگیرنده برآوردهای رشد بلند مدت هستند واکنش نشان می دهد. تجزیه و تحلیل های تجربی نشان داده است که تحلیلگران که توسط واحدهای کارگزاری بزرگ استخدام می شوند و برآوردهای آن ها از صحت بالایی برخوردار است و دارای تجربه بیشتری در زمینه کار با واحدهای تجاری هستند تمایل بیشتری دارند تا علاوه بر برآوردهای رشد بلند مدت، رشد سود را نیز در پیشنهادات خود لحاظ کنند.

قوش و لی (۲۰۱۴) با استفاده از داده های پانلی شرکت های کشور کره جنوبی، رابطه میان رشد و سود را شناسایی کرد. وی از رگرسیون های داده های پانل ایستا و داده های پانل پویا بهره جست و با به کارگیری روش های تأثیرات ثابت و روش گشتاورهای تعمیم یافته و همچنین به کمک رگرسیون های غیرخطی، رگرسیون حداقل انحراف مطلق و رگرسیون های چند نمونه ای، این پژوهش را به پایان رساند. نتایج این پژوهش نشان داد سود تأثیری منفی بر رشد دارد، اما رشد بر سود تأثیر مثبتی می گذارد.

کننس و همکاران (۲۰۱۶) اصلی ترین وظیفه تحلیلگران قسمت فروش پیشنهادات آن ها به سرمایه گذاران مبنی بر خرید، حفظ و یا فروش سهام یک شرکت است. هر چند که در رابطه با عوامل تعیین کننده این قبیل توصیه ها اطلاعات نسبتاً اندکی در اختیار است. این مقاله بدین موضوع پرداخته است و نتایجی را ارائه کرده است که نشان می دهد پیشنهادات به برآوردهای رشد سود بلندمدت و کوتاه مدت تحلیلگران و معیارهای مربوط به دیدگاه های غیرقابل مشاهده نسبت به رشد سود در آینده دور و ریسک بستگی دارد. به علاوه به نظر می رسد که آن دسته از تحلیلگران که برآوردهای رشد طولانی مدت سود و ریسک را در پیشنهادات خود لحاظ می کنند، پیشنهادات سهام سودمندتری ارائه می دهند.

سوالات تحقیق

- سوال اول: آیا بین سودآوری و پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه وجود دارد؟
 سوال دوم: آیا بین پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد؟
 سوال سوم: آیا بین پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد/
 سوال چهارم: آیا بین ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد؟

فرضیه های تحقیق

- فرضیه اول: بین سودآوری و پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه وجود دارد.
 فرضیه دوم: بین پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد.
 فرضیه سوم: بین پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد.
 فرضیه چهارم: بین ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد.

جامعه، روش نمونه گیری و حجم نمونه

جامعه آماری شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۸۳ تا ۹۴ در بورس اوراق بهادار تهران بوده اند می باشد و شرکت هایی انتخاب می شود که دارای ویژگی های زیر باشد:
 ۱- داده های موردنظر این پژوهش برای آنها در دسترس باشد. ۲- جزو شرکت های بیمه و واسطه گری مالی نباشد. ۳- به دلیل افزایش قابلیت مقایسه، دوره های مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد. ۴- شرکت طی دوره زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد. با توجه به محدودیت های اعمال شده تعداد ۱۱۰ شرکت در نمونه قرار گرفته است.

قلمرو تحقیق

قلمرو موضوعی: بررسی رابطه بین سودآوری، پیش بینی رشد بلند مدت و کوتاه مدت، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

قلمرو زمانی: از نظر زمانی دوره زمانی سال های ۱۳۸۳ لغایت ۱۳۹۴ در نظر گرفته می شود.
 قلمرو مکانی: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مد نظر است.

روش شناسی تحقیق

پژوهش حاضر از نوع پژوهش های کاربردی و همبستگی ۱۳ است. هدف مطالعه کنونی ارتباط بین سودآوری، پیش بینی رشد بلند مدت و کوتاه مدت، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. برای این منظور یکی از مناسب ترین مدل های رگرسیونی که تا حدود زیادی دست یابی به اهداف مطالعه را محقق می سازد انتخاب گردیده است. در مطالعه حاضر از مدل پنل دیتا جهت بررسی روابط میان متغیرها استفاده شده است. تجزیه و تحلیل نهایی نیز به کمک نرم افزار آمار استاتاستا انجام شده است.

متغیرهای تحقیق

متغیرهای مستقل

بازده حقوق صاحبان سهام: از تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام و میانگین بازده حقوق صاحبان سهام شرکت به دست می آید (کننس و همکاران، ۲۰۱۶)

متغیر مجازی بازده منفی حقوق صاحبان سهام: اگر تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام و میانگین بازده حقوق صاحبان سهام شرکت منفی باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر می باشد (کننس و همکاران، ۲۰۱۶)

متغیر مجازی بازده مثبت حقوق صاحبان سهام: اگر تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام و میانگین بازده حقوق صاحبان سهام شرکت مثبت باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر می باشد (کننس و همکاران، ۲۰۱۶)

پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم: از میانگین پیش بینی سود هر سهم برای ۳ تا ۵ سال آینده به دست می آید (کننس و همکاران، ۲۰۱۶)

پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم: از تفاوت بین پیش بینی سود هر سهم و سود هر سهم سال جاری تقسیم به سود هر سهم سال جاری به دست می آید (کننس و همکاران، ۲۰۱۶).

ریسک (ضریب بتا): ضریب بتای یک سهم عادی چیزی جز شاخص ریسک سیستماتیک تلقی نمی گردد؛ زیرا می توان با استفاده از آن، تغییرات نرخ بازده آن سهم را با نرخ بازده کل بازار سهام مقایسه کرد (کننس و همکاران، ۲۰۱۶). یک روش برای اندازه گیری بتا آن است که کوواریانس بین بازده دارایی (R_{i,t}) مورد نظر و بازده پرتفوی بازار (R_{m,t}) را محاسبه و مقدار حاصله را بر واریانس بازده پرتفوی بازار تقسیم نمود. به زبان ریاضی می توان این مهم را به شکل زیر بیان کرد (فاف و همکاران، ۱۴، ۱۹۹۹).

$$\beta = \frac{COV(R_{i,t}, R_{m,t})}{\sigma^2 R_{m,t}}$$

در تحقیق حاضر بتای شرکت های موجود در نمونه تحقیق از طریق فرمول رگرسیونی شارپ محاسبه خواهد شد
 R_{i,t}: بازده دارایی (سهام) شرکت i و در زمان t؛ β: بتای سهام شرکت i و در زمان t؛ R_{m,t}: بازده پرتفوی بازار شرکت i و در زمان t؛ e_{i,t}: عبارت خطا در برآورد رگرسیون؛ شیب خط رگرسیون محاسبه شده (β) همان بتا می باشد

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta R_{m,t} + e_{i,t}$$

متغیرهای وابسته

پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم

از میانگین پیش بینی سود هر سهم برای ۳ سال آینده به دست می آید (کننس و همکاران، ۲۰۱۶).

سهام پیشنهادی تحلیلگران

تحلیلگران سبد سهام پیشنهادی برای سرمایه گذاران دارند. سهام پیشنهادی در ۵ طبقه دسته بندی می شود بدین صورت که اگر پیشنهاد قوی برای فروش باشد عدد یک و پیشنهاد قوی برای خرید باشد عدد ۵ می باشد. برای محاسبه سهام پیشنهادی تحلیلگران از اطلاعات شرکت های تحلیلگر استفاده می گردد (کننس و همکاران، ۲۰۱۶).

متغیرهای کنترل

اندازه شرکت: اندازه شرکت نمایانگر برتری رقابتی است. از آنجایی که سهم بیشتر از بازار نیاز به تولید و فروش بیشتر دارد لذا داشتن منابع مالی کافی و اندازه بزرگتر می تواند شرکت را در تولید بیشتر و صرف هزینه های تولید و بازاریابی بیشتر یاری کند تا بتواند مزیت های رقابتی ایجاد نماید. از نسبت لگاریتم طبیعی مجموع دارایی ها محاسبه می گردد (کننس و همکاران، ۲۰۱۶).

لگاریتم طبیعی مجموع دارایی ها = Sizeit

اهرم مالی: از نسبت بدهی شرکت به کل دارایی شرکت اندازه گیری می گردد (کننس و همکاران، ۲۰۱۶).
فرصت رشد شرکت: عبارت است از تقسیم سود ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری شرکت (کننس و همکاران، ۲۰۱۶).

مدل (۱)

با توجه به مدل ۱ فرضیه اول مورد بررسی قرار میگیرد:

$$LTG = \beta_0 + \beta_1 DFE + \beta_2 NDFE + \beta_3 SPDFE + \beta_4 SPDFE + \epsilon_{it}$$

که در آن β_0 ، عرض از مبدا؛ LTG ، پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم شرکت i در سال t ؛ DFE_{it} ، تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام و میانگین بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $NDFE_{it}$ ، متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $SPDFE_{it}$ ، توان متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $SPDFE_{it}$ ، توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛

مدل (۲)

با توجه به مدل ۲ فرضیه های دوم، سوم و چهارم مورد بررسی قرار می گیرد:

$$REC = \beta_0 + \beta_1 SG + \beta_2 LTG + \beta_3 LTG^2 + \beta_4 NDFE + \beta_5 SPDFE + \beta_6 SPDFE + \beta_7 SPDFE + \beta_9 \text{Beta} + \beta_{10} \text{LEV} + \beta_{11} \text{Size} + \beta_{12} \text{BM} + \epsilon_{it}$$

که در آن β_0 ، عرض از مبدا؛ LTG ، پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم شرکت i در سال t ؛ $PDFE_{it}$ ، تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام و میانگین بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $NDFE_{it}$ ، متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $SPDFE_{it}$ ، توان متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $SPDFE_{it}$ ، توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ REC_{it} ، سهم پیشنهادی شرکت i در سال t ؛ SG_{it} ، ریسک سیستماتیک شرکت i در سال t ؛ Size_{it} ، اندازه شرکت i در سال t ؛ BM_{it} ، فرصت رشد شرکت i در سال t ؛ SG_{it} ، پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم شرکت i در سال t ؛ LEV_{it} ، اهرم مالی شرکت i در سال t ؛

نتیجه گیری

آمار توصیفی مجموعه روش هایی است که در گردآوری، منظم کردن و نشان دادن شکل های توزیع متغیرها به کار می رود؛ که شامل محاسبه میانگین، حداقل، حداکثر، واریانس، میانه و انحراف معیار داده ها است. جدول ۱ توصیف شاخص های مرکزی و پراکندگی متغیرهای پژوهش را نشان می دهد:

جدول ۱: آماره های توصیفی

متغیر	علامت اختصاری	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
سهام پیشنهادی	REC	۱	۵	۳/۴۱	۰/۶۲
پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم	LTG	-۵۱/۱۷	۱۳۸۴/۴۱	۱۷۴/۱۶	۱۰۸/۴۴
تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام	DFE	-۰/۰۷۴	۰/۱۲۴	۰/۰۵۲	۰/۰۴۱
متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام بین	NDFE	۰	۱	۰/۴۱	۰/۲۷
توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام	SPDFE	۰	۱	۰/۵۲	۰/۳۶
خطای پیش بینی شرکت	Forecast Error	-۱۸/۱۶	۹۱/۲۲	۳۲/۱۱	۱۴/۲۷
ریسک سیستماتیک	Beta	-۰/۰۷۴	۰/۴۳	۰/۰۹۴	۰/۱۶
اهرم مالی	lev	۰/۲۱	۰/۸۷	۰/۴۵	۰/۱۱
اندازه شرکت	LogMV	۱۱/۲	۱۴/۸	۱۲/۶۳	۰/۳۳
فرصت رشد	BM	۰/۹۲	۷/۵۸	۳/۴۵	۰/۵۱
پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم	SG	-۰/۱۵	۰/۶۹	۰/۲۱	۰/۲۹

نتایج جدول (۷) نشان دهنده بهینه بودن مدل برای آزمون فرضیه است. آماره $F(۶۷/۳۱)$ و سطح معناداری (۰/۰۰۰) مؤید معنادار بودن مدل برای آزمون فرضیه است. ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۲۹ می باشد. نتایج آزمون والد ریج نیز نشان دهنده عدم خودهمبستگی می باشد. متغیرهای تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان متغیر مستقل، پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم به عنوان متغیر وابسته و متغیرهای اهرم مالی، فرصت رشد و اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترلی در تحقیق شناخته می شوند. متغیر تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام با توجه به سطح معناداری (۰/۰۰۰) در جدول (۷) با متغیر پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه مثبت و مستقیم دارد. متغیر متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام با توجه به سطح معناداری (۰/۰۱۷) در جدول (۷) با متغیر پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه منفی و معکوس دارد. متغیر توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام با توجه به سطح معناداری (۰/۰۰۰) در جدول (۷) با متغیر پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه منفی و معکوس دارد. متغیرهای اهرم مالی، فرصت رشد و اندازه شرکت در جدول (۷) با متغیر پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه وجود دارد. با توجه به اینکه بین سودآوری و پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه وجود دارد، فرضیه اول پژوهش مورد تأیید واقع می شود.

جدول (۷) آزمون مدل اول

$LTG = \beta_0 + \beta_1 DFE + \beta_2 NDFE + \beta_3 SPDFE + \beta_4 lev + \beta_5 LogMV + \beta_6 BM + \varepsilon$				
متغیر	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	سطح معنی داری
تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام	DFE	۰/۴۷/۰	۴/۰۴	۰/۰۰۰
متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام	NDFE	-۰/۰۳۴	-۲/۷۴	۰/۰۱۷
توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام	SPDFE	-۰/۱۱۴	-۳/۷۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	lev	-۰/۲۱	-۲/۵۷	۰/۰۲۷
اندازه شرکت	LogMV	۰/۱۱۳	۲/۷۵	۰/۰۱۵
فرصت رشد	BM	-۰/۰۶۲	-۲/۲۴	۰/۰۳۵
عرض از مبدا	β_0	۰/۰۶	۲/۵۹	۰/۰۱۸
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۹	آماره f	۶۷/۳۱
			سطح معنی داری	۰/۰۰۰

آزمون فرضیه دوم

نتایج جدول (۸) نشان دهنده بهینه بودن مدل برای آزمون فرضیه است. آماره $f(۸۹/۳۴)$ و سطح معناداری (۰/۰۰۰) مؤید معنادار بودن مدل برای آزمون فرضیه است. نتایج آزمون والد ریچ نیز نشان دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اخلاقی است. ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۱ می باشد. متغیر پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم به عنوان متغیر مستقل، سهام پیشنهادی تحلیلگران به عنوان متغیر وابسته و متغیرهای مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، فرصت رشد، ریسک سیستماتیک، خطای پیش بینی سود و اهرم مالی به عنوان متغیرهای کنترلی در تحقیق شناخته می شوند. متغیر پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم با توجه به سطح معناداری (۰/۰۰۰) در جدول (۸) با متغیر سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه مثبت و مستقیم وجود دارد. بین متغیرهای کنترلی متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، فرصت رشد، ریسک سیستماتیک، اهرم مالی و خطای پیش بینی سود با پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم رابطه وجود دارد. با توجه به اینکه بین پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد، فرضیه دوم پژوهش مورد تأیید واقع می شود.

آزمون فرضیه سوم

نتایج جدول ۸ نشان دهنده بهینه بودن مدل برای آزمون فرضیه است. آماره $f(۸۹/۳۴)$ و سطح معناداری (۰/۰۰۰) مؤید معنادار بودن مدل برای آزمون فرضیه است. نتایج آزمون والد ریچ نیز نشان دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اخلاقی است. ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۱ می باشد. متغیر پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم به عنوان متغیر مستقل، سهام پیشنهادی تحلیلگران به عنوان متغیر وابسته و متغیرهای مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، فرصت رشد، ریسک سیستماتیک، خطای پیش بینی سود و اهرم مالی به عنوان متغیرهای کنترلی در تحقیق شناخته می شوند. متغیر پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم با توجه به سطح معناداری (۰/۰۰۹) در جدول (۸) با متغیر سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه مثبت و مستقیم وجود دارد. بین متغیرهای کنترلی متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، فرصت رشد، ریسک سیستماتیک، اهرم مالی و خطای پیش بینی سود با سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد. با توجه به اینکه بین پیش بینی رشد کوتاه بلند سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد، فرضیه سوم پژوهش مورد تأیید واقع می شود.

آزمون فرضیه چهارم

نتایج جدول ۸ نشان دهنده بهینه بودن مدل برای آزمون فرضیه است. آماره $f(۸۹/۳۴)$ و سطح معناداری (۰/۰۰۰) مؤید معنادار بودن مدل برای آزمون فرضیه است. نتایج آزمون والد ریچ نیز نشان دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اخلاقی است. ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۱ می باشد. متغیر ریسک شرکت به عنوان متغیر مستقل، سهام پیشنهادی تحلیلگران به عنوان متغیر وابسته و متغیرهای مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، فرصت رشد، ریسک سیستماتیک، خطای پیش بینی سود و اهرم مالی به عنوان متغیرهای کنترلی در تحقیق شناخته می شوند. متغیر ریسک شرکت با توجه به سطح معناداری (۰/۰۰۷) در جدول (۸) با متغیر سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه مثبت و مستقیم وجود دارد. بین متغیرهای کنترلی متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام، اندازه شرکت، فرصت رشد، ریسک سیستماتیک، اهرم مالی و خطای پیش بینی سود با سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد. با توجه به اینکه بین ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد، فرضیه چهارم پژوهش مورد تأیید واقع می شود.

جدول (۸) آزمون مدل دوم

$REC = \beta_0 + \beta_1SG + \beta_2LTG + \beta_3LTG2 + \beta_4NDFE + \beta_5PDFE + \beta_6SNDPE + \beta_7SPDFE + \beta_9Beta + \beta_{10}LEV + \beta_{11}Size + \beta_{12}BM + \epsilon_{it}$				
متغیر	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	سطح معنی داری
پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم	LTG	۱۲۸/۰	۲/۸۹	۰/۰۰۹
توان پیش بینی رشد بلند مدت سود هر سهم	LTG2	-۰/۰۷۳	-۲/۵۶	۰/۰۲۱
متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام	NDFE	۰/۱۰۷	۲/۹۹	۰/۰۰۴

۰/۰۱۷	۲/۷۳	۰/۰۴۴	SPDFE	توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام
۰/۰۰۰	-۳/۴۷	-۰/۱۹	Forecast Error	خطای پیش بینی شرکت
۰/۰۰۷	۲/۹۴	۰/۰۹۶	Beta	ریسک سیستماتیک
۰/۰۰۰	-۳/۲۸	-۰/۰۱۴	lev	اهرم مالی
۰/۰۰۰	۳/۰۶	۰/۰۳۹	LogMV	اندازه شرکت
۰/۰۰۵	-۲/۹۶	-۰/۰۸۹	BM	فرصت رشد
۰/۰۰۰	۳/۸۳	۰/۱۴۶	SG	پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم
۰/۰۳۹	-۲/۱۱	-۰/۱۳	β_0	عرض از مبدا
۸۹/۳۴	آماره f	۰/۴۱	ضریب تعیین تعدیل شده	
	سطح معنی داری			

در این تحقیق رابطه سود، رشد، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران بررسی شد. بر طبق فرضیات طرح شده انتظار می رود که سود، رشد، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران ارتباط معنادار و همچنین عکس العمل بازار سرمایه را در پی داشته باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها با استفاده از اطلاعات مربوط به شرکت های موجود در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۴ نشان می دهد که: طبق فرضیه اول که رابطه سودآوری و پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم، مورد بررسی قرار گرفته است. این نتیجه حاصل گردید که با توجه به اینکه تفاوت بین بازده حقوق صاحبان سهام در شرکت های سهامی افزایش یابد می تواند پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم را افزایش دهند. متغیرهای متغیر مجازی زیان بازده حقوق صاحبان سهام، توان متغیر مجازی سود بازده حقوق صاحبان سهام با توجه به سطح معناداری آن کمتر از میزان سطح خطای مورد مقبول یعنی ۵ درصد و با توجه به ضریب منفی آنها با پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم ارتباط منفی و معناداری دارد. بنابراین فرضیه اول یعنی بین سودآوری و پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه وجود دارد مورد تایید قرار گرفت. نتایج حاصل با نتایج کننس و همکاران (۲۰۱۶) ۱۵ مطابقت دارد. همین امر باعث می شود مدیران و تصمیم گیرندگان برای تصمیم گیری های خود متغیر سودآوری را مد نظر قرار دهند تا اینکه در پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم شرکت ها تاثیرگذار باشند. طبق فرضیه دوم که رابطه پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران، مورد بررسی قرار گرفته است. این نتیجه حاصل گردید که یعنی با توجه به اینکه پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم در شرکت های سهامی افزایش یابد می تواند سهام پیشنهادی تحلیلگران را افزایش دهند. بنابراین بین پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد مورد تایید قرار گرفت. با توجه به تحقیق جانگ و همکاران (۲۰۱۲) ۱۶ که بیان نمودند پیش بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم به عنوان اطلاعاتی سودمند می باشند، و نسبت به پیشنهاداتی که دربرگیرنده برآوردهای رشد بلند مدت هستند واکنش نشان می دهد. همچنین تحلیلگران واحدهای کارگزاری بزرگ تمایل بیشتری بر برآوردهای رشد بلند مدت و کوتاه مدت، رشد سود را نیز در پیشنهادات خود لحاظ کنند. نتایج حاصل با نتایج کننس و همکاران (۲۰۱۶) مطابقت دارد. طبق فرضیه سوم که رابطه پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران، مورد بررسی قرار گرفته است. این نتیجه حاصل گردید که با توجه به اینکه پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم در شرکت های سهامی افزایش یابد می تواند سهام پیشنهادی تحلیلگران را افزایش دهند. بنابراین بین پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد مورد تایید قرار گرفت. نتایج تحقیق با نتایج کننس و همکاران (۲۰۱۶) مطابقت دارد. طبق فرضیه چهارم که رابطه ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران، مورد بررسی قرار گرفته است. این نتیجه حاصل گردید که با توجه به اینکه ریسک شرکت در شرکت های سهامی افزایش یابد می تواند سهام پیشنهادی تحلیلگران را افزایش دهند. یعنی با توجه به اینکه ریسک شرکت در شرکت های سهامی افزایش یابد می تواند سهام پیشنهادی تحلیلگران را افزایش دهند. بنابراین بین ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد مورد تایید قرار گرفت. نتایج تحقیق با نتایج تحقیق کننس و همکاران (۲۰۱۶) مطابقت دارد.

نتایج حاصل از این تحقیق می تواند منجر به بهبود تصمیم گیری مدیران واحدهای اقتصادی، محققین و بورس اوراق بهادار تهران و بخصوص سرمایه گذاران و سهامداران و در نتیجه منجر به برنامه ریزی بهتر برای سود، رشد، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران شود. می توان به سرمایه گذاران این پیشنهاد شود که در هنگام تصمیم گیری های خود که سهام پیشنهادی تحلیلگران را معیار مهمی را در نظر می گیرند. با توجه به نتایج فرضیه اول تحقیق در مورد بین سودآوری و پیش بینی رشد بلندمدت سود هر سهم رابطه وجود دارد، مطرح گردید به

سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی، در ارزیابی‌ها و پیش‌بینی‌های خود به هر دو عامل رشد و سودآوری توجه کنند؛ زیرا موارد بیان شده، از جمله مواردی هستند که بر تصمیمات مالی آن‌ها تأثیرگذارند. با توجه به نتایج فرضیه دوم تحقیق در مورد بین پیش‌بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد، به شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد با توجه به تأثیر مثبت پیش‌بینی رشد کوتاه مدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران، بنابراین در جهت پیش‌بینی سود توجه خاصی داشته باشند تا با دقت بیشتری در راستای مورد قبول سرمایه‌گذاران اقدام نمایند، که در غیر اینصورت با اقدام ناصحیح و اشتباه موجب کاهش فروش شرکت و در نهایت کاهش ارزش شرکت نگردند. از آنجا که هدف نهایی هر شرکت حداکثر کردن منابع سهامداران است، به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد میشود که با به کارگیری سیستم‌های تشویقی و تنبیهی برای مدیران، درخصوص مقابله با تضادهای نمایندگی بین مدیر مالک، مدیران را با توجه به استراتژی و چشم‌انداز شرکت، به انجام فعالیتهای عملیاتی سودآور تشویق کنند. این کار به مرور زمان باعث رشد شرکت می‌شود. با توجه به نتایج فرضیه سوم تحقیق در مورد بین پیش‌بینی رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد، با توجه به تأثیر مثبت بین پیش‌بینی رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران، سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری رشد بلندمدت سود هر سهم و سهام پیشنهادی تحلیلگران شرکت بررسی و آن را با متوسط صنعت مقایسه می‌کنند تا قدرت مالی شرکت را مورد بررسی قرار دهند، شرکت‌ها باید اهمیت ویژه به این موضوع نمایند. با توجه به نتایج فرضیه چهارم تحقیق در مورد بین ریسک شرکت و سهام پیشنهادی تحلیلگران رابطه وجود دارد، با توجه به تأثیر ریسک سیستماتیک بر سهام پیشنهادی تحلیلگران، به شرکت‌ها پیشنهادات می‌گردد عواملی که موجب کاهش ریسک می‌شود را در در نظر بگیرند تا سرمایه‌گذاران بتوانند با اطمینان بیشتری در شرکت سرمایه‌گذاری نمایند.

با توجه به اهمیت پدیده کیفیت اطلاعات حسابداری و به ویژه سود حسابداری به نظر می‌رسد انجام مطالعات بیشتر و با در نظر گرفتن جوانب دیگر به روشن شدن این موضوع کمک کند. آنچه پیشنهاد می‌شود شامل موارد زیر است:

بررسی رابطه بین سودآوری، پیش‌بینی رشد بلند مدت و کوتاه مدت، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران شرکت‌ها برای دوره‌های کوتاه مدت کم‌تر از یک سال (صورت‌های مالی میان دوره‌ای)، بررسی رابطه بین سودآوری، پیش‌بینی رشد بلند مدت و کوتاه مدت، ریسک و سهام پیشنهادی تحلیلگران در هر صنعت به صورت جداگانه مورد بررسی قرار گیرد. پیشنهاد می‌شود پژوهش‌هایی مشابه با استفاده از دیگر معیارهای رشد و سودآوری صورت گیرد.

منابع و مراجع

- [۱] اعتمادی، ح.، مومنی، م.، فرج زاده دهکردی، ح.، ۱۳۹۱ مدیریت سود، چگونه کیفیت سود شرکت ها را تحت تاثیر قرار می دهد؟، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال چهارم، شماره ۲، پیاپی، ۱۲، صص ۱۰۱-۱۲۲
- [۲] جهانشاد، آ.، عسگری، م.، اسدی کلی، و.، ۱۳۹۰ تأثیر درصد تغییرات سود سهام پرداختی بر رشد سود آتی فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار شماره دوازدهم زمستان ۱۳۹۰
- [۳] رحمانی، ت.، بهپور، س.، استاذزاده، م.، ۱۳۹۲ بررسی رابطه بین رشد بهره‌وری و نرخ بیکاری در ایران، رویکرد سیستم معادلات همزمان. پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۵۳-۱۷۰: (۶۷) ۲۱ .
- [۴] شمس زاده، ب.، صادقی فر، م.، الماسی، ب.، ۱۳۹۳ بررسی رابطه بین رشد سود و بازده سهام با استفاده از مدل سود باقی مانده در بورس اوراق بهادار تهران
- [5] Brown, L., ed., 2000, I/B/E/S Research Bibliography, 6th edn. I/B/E/S International Inc., New York, NY.
- [6] Bradshaw, M. T., 2004, How do analysts use their earnings forecasts in generating stock recommendations?, *Accounting Review* 79, 25-50.
- [7] Boni, L., and K. L. Womack, 2006, Analysts, industries, and price momentum, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 41, 85-109.
- [8] Coad, A., 2007. Testing the principle of 'growth of the fitter': the relationship between profits and firm growth. *Structural Change and Economic Dynamics* 18 (3), 370-386.
- [9] Faff, R. W., Hillier, D. and Hillier, J. (1999) Time-Varying Beta risk: An Analysis of Alternative Modelling Techniques, *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(5), pp. 523-554.
- [10] Ghosh Chinmoy & Le Sun. (2014) "Agency Cost, Dividend Policy and Growth: The Special Case of REITs" *J Real Estate Finan Econ* (2014) 48:660-708 DOI 10.1007/s11146-013-9414-3
- [11] Janga, S. C, K. Park. (2011). "Inter-relationship between firm growth and profitability" *International Journal of Hospitality Management*, 30(5), 1027- 1035.
- [12] Jung, B., P. Shane, and Y. S. Yang, 2012, Do financial analysts' long-term growth forecasts matter? Evidence from stock recommendations and career outcomes, *Journal of Accounting and Economics* 53, 55-76.
- [13] Kenneth Peasnella, Yuan Yinb, Martien Lubberink(2016)"Analysts' stock recommendations, earnings growth and risk" *Accounting and Finance*, PP1-38
- [14] Malkiel, B., and Y. Xu, 1997, Risk and return revisited, *Journal of Portfolio Management* 23, 9-14.
- [15] Ramnath, S., S. Rock, and P. Shane, 2008b, Financial analysts' forecasts and stock recommendations: a review of the research, *Foundations and Trends in Finance* 2, 311-420.
- [16] Stefan, K.G., Mitchell, T.R., Summer, C.E., 2009. Top level management priorities in different stages of the organizational life cycle. *Academy of Management Journal* 28 (4), 799-820.
- [17] Schipper, K., 1991, Commentary on analysts' forecasts, *Accounting Horizon* 5, 105-121.