

## بررسی محتوای اطلاعاتی سود حسابداری بر مبنای مدل مبتنی بر گرایش اطلاعاتی قیمت سهام، شواهدی از صنایع مختلف بورس اوراق بهادار تهران

حمزه حساری<sup>۱\*</sup>، امیرعباس صاحبقرانی<sup>۲</sup>

۱- هیات علمی گروه حسابداری، دانشگاه کوثر بجنورد، بجنورد، ایران، E-mail: h.hesari@kub.ac.ir

۲- دانشجوی دکتری دانشگاه علامه طباطبائی تهران، E-mail: abbas\_sahebgharani@yahoo.com

⋮

### چکیده

با ظهور دانش مالی رفتاری و مطرح شدن بحث سوگیری‌های رفتاری و خلاف قاندها در بازار، تحقیقات گسترده‌ای جهت اثبات این ادعاها در بازار صورت پذیرفت، این تحقیقات سعی در پاسخ به این سوال داشتند که آیا رفتار سرمایه گذاران در بازار تابعی از عملکرد گذشته سهام است و اینکه آیا می‌توان این رفتار را به صورت بهینه‌ای در قالب مدل‌های رفتاری توضیح داده و نهایتاً این رفتارها را پیش بینی نمود؟ پژوهش حاضر سعی در آزمون این ادعا دارد که انتشار اطلاعات حسابداری به ویژه سود حسابداری که در گزارش‌های شرکت‌های بورسی ارائه می‌گردد، سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار داده و نهایتاً سبب ایجا بازده غیرعادی در بازار می‌شود و سپس با ارائه مدلی بر مبنای گرایش اطلاعاتی قیمت، سعی در پیش بینی روند آتی قیمت سهام به تفکیک صنایع موجود در بورس طی سال‌های ۹۰ تا ۹۴ پرداخته است. نتایج آزمون فرضیات نشان می‌دهد انتشار اطلاعات حسابداری به شیوه‌ای قاعده‌مند موجب ایجاد بازده غیرعادی در بازار گردیده که این امر به نوبه‌ی خود روند آتی صنایع مختلف بورس را تحت تاثیر قرار می‌دهد؛ به همین دلیل با بررسی روند گذشته سهام می‌توان تا یک دوره‌ی میان مدت پیش‌بینی نمود که قیمت سهام در آینده به چه سمتی پیش خواهد رفت.

**واژه‌های کلیدی:** بازدهی غیرعادی، گرایش اطلاعاتی قیمت سهام، سوگیری رفتاری، محتوای اطلاعاتی

### ۱- مقدمه

در دهه ۱۹۵۰ و بعد از آن، تغییرات بنیادی در دیدگاه‌های مالی ایجاد گردید که نتیجه آن را می‌توان شکل‌گیری مالی کلاسیک و جوهره اصلی آن یعنی فرضیه بازار کارا<sup>۱</sup> دانست در واقع مالی کلاسیک مجموعه‌ای از دانش بنا شده بر پایه اصول آربیتراژ، میلر و مودینگ لیانی<sup>۲</sup>، مبانی تئوری پرتفوی مارکوویتز<sup>۳</sup>، تئوری قیمت گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شارپ، لینتنر و بلاک<sup>۴</sup> و تئوری قیمت گذاری اختیار معامله بلک شولز و مرتون<sup>۵</sup> است که همگی به این دلیل ایجاد شده‌اند تا برای پرسش‌هایی که هنگام بروز پدیده‌هایی در دنیای واقعی پیچیده شکل می‌گیرد، توضیحی محاسباتی ارائه نمایند. درعین حال مالی کلاسیک

<sup>۱</sup>Efficient market hypothesis

<sup>۲</sup>Arbitrage, Miller and Modigliani

<sup>۳</sup>Markowitz

<sup>۴</sup>Sharpe, Lintner and Black

<sup>۵</sup>Scholes and Merton