



عنوان :

بررسی مقایسه‌ای تاثیر سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار

بر رشد اقتصادی ایران

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱	چکیده:.....
	فصل اول: کلیات
۳	۱-۱ مقدمه
۳	۲-۱ بیان مسئله
۶	۳-۱ - اهمیت و ضرورت انجام تحقیق
۶	۴-۱ - جنبه جدید بودن و نوآوری در تحقیق
۷	۵-۱ - اهداف مشخص تحقیق
۷	۶-۱ - سوالات تحقیق
۷	۷-۱ - فرضیه‌های تحقیق
۷	۸-۱ - تعریف واژه‌ها و اصطلاحات فنی و تخصصی
۷	۹-۱ - روش شناسی تحقیق
۸	۱۰-۱ - گردآوری داده‌ها
۸	۱۱-۱ - جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه
۸	۱۲-۱ - روش‌ها و ابزار تجزیه و تحلیل داده‌ها
	فصل دوم: پیشینه پژوهش
۱۰	۱-۲ مقدمه
۱۰	۲-۲ - مبانی و مفاهیم نظری پژوهش
۱۰	۱-۲-۲ - سود حسابداری
۱۱	<u>۲-۲-۲ - نوسانهای قیمت سهام</u>
۱۲	۳-۲-۲ - رشد اقتصاد ایران
۱۳	۳-۲ - پیشینه پژوهش
۱۳	۱-۳-۲ - پژوهش‌های انجام شده در داخل کشور
۲۳	۲-۳-۲ - پژوهش‌های انجام شده در خارج کشور
۳۰	۴-۲ - خلاصه
	فصل سوم: مواد و روش‌ها
۳۲	۱-۳ - مقدمه

۳۲	۲-۳-۲- تصریح مدل
۳۶	۳-۳-۳- تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آنها
۳۶	۱-۳-۳- بازده سهام $Lnrtn =$
۳۸	۲-۳-۳- شاخص تولید ناخالص داخلی $Lngdp = GDP$
۳۸	۳-۳-۳- شاخص کالا و خدمات مصرفی $Lnp =$
۳۹	۴-۳-۳- نرخ ارز $Lncur =$
۴۰	۵-۳-۳- قیمت سهام شرکت های بزرگ بورس $Lnf =$
۴۱	۱-۵-۳-۳- مکاتب قیمت گذاری سهام
۴۱	۶-۳-۳- جمعیت فعال $Lnpop =$
۴۲	۷-۳-۳- موجودی سرمایه ثابت $Lni =$
۴۳	۱-۷-۳-۳- روش برآورد موجودی سرمایه خالص
۴۳	۲-۷-۳-۳- مراحل برآورد موجودی سرمایه
۴۴	۳-۷-۳-۳- مفاهیم
۴۴	۸-۳-۳- درآمدهای نفتی $Lnj =$
۴۵	۴-۳- روش گردآوری اطلاعات
۴۵	۵-۳- روش تجزیه و تحلیل داده ها
۴۵	۶-۳- روشهای آمار مورد استفاده
۴۶	۱-۶-۳- آزمون چاو
۴۷	۲-۶-۳- آزمون هاسمن
۴۷	۳-۶-۳- آزمون ضریب لاگرانژ (LM)
۴۸	۷-۳- آزمون ایستایی در دادههای ترکیبی

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل دادهها

۵۱	۱-۴- مقدمه
۵۱	۲-۴- برآورد مدل
۵۲	۳-۴- آزمون فرضیههای پژوهش
۵۳	۱-۳-۴- متغیرهای پژوهش
۵۳	۱-۱-۳-۴- متغیرهای وابسته پژوهش
۵۳	۲-۱-۳-۴- متغیر مستقل پژوهش

۵۳	..... ۴-۳-۱-۳-متغیرهایکنترلی پژوهش
۵۳	..... ۴-۴- برآورد الگو بر اساس ARDL
۵۴	..... ۴-۵- آزمون همجمعی
۵۵	..... ۴-۶- تخمین نوسانات به روش آرچ (ARCH)
۵۷	..... ۴-۷- خلاصه فصل
فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهاد ها	
۵۹	..... ۵-۱- مقدمه
۵۹	..... ۵-۲- تحلیل یافته‌های آزمون رگرسیون
۵۹	..... ۵-۲-۱- نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش
۶۰	..... ۵-۲-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش
۶۰	..... ۵-۲-۳- تحلیل نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش
۶۰	..... ۵-۲-۴- تحلیل نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش
۶۰	..... ۵-۳- محدودیت‌های پژوهش
۶۱	..... ۵-۴- پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی
۶۲	..... ۵-۵- خلاصه فصل
۶۳	..... منابع
۷۴	..... چکیده انگلیسی
۷۵	..... عنوان انگلیسی

فهرست جداول

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
۵۱	جدول ۴-۱. آمار توصیفی متغیرهای مدل پژوهش
۵۴	جدول ۴-۲. نتایج آزمون ARDL
۵۶	جدول ۴-۳. نتایج آزمون ARCH
۵۶	جدول ۴-۴. نتایج تخمین بر اساس مدل پولینگ

چکیده:

ارتباط متقابل بین رشد اقتصادی و سودآوری و نوسانات سود از مسائل مهم اقتصاد ایران و همچنین شرکت‌های بورسی به حساب می‌آید. هدف از انجام پژوهش حاضر، بررسی مقایسه‌ای تاثیر سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار بر رشد اقتصادی ایران طی سال‌های ۱۳۷۰ تا ۱۳۹۱ است. برای این منظور از اطلاعات بانک مرکزی اقتصادی جمهوری اسلامی ایران استفاده شده و اطلاعات اقتصادی متغیرهای پژوهش بر اساس بانک اطلاعات سری‌های زمانی اقتصادی برای یک دوره ۲۲ ساله استخراج شده است و از مدل‌های ARDL برای تحلیل آماری داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شد. در این مدل، مقاطع شامل سال‌های مورد نظر و داده‌های متغیرها بوده که پس از جمع‌آوری اطلاعات جهت تحلیل داده‌ها، آزمون از طریق اجرای رگرسیون تلفیقی انجام شده است. نتایج بیانگر آن است که میزان سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر مثبت و معناداری نداشته است ولی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس، رابطه معکوسی بین نوسان‌های قیمت سهام و رشد اقتصادی ایران وجود دارد. به عبارت دیگر با کاهش نوسانات سهام رشد اقتصادی بالا رفته و با افزایش نوسانات، رشد اقتصادی نزول پیدا می‌کند.

واژگان کلیدی: سود حسابداری، نوسانات سود، رشد اقتصادی.

فصل اول

کلیات

۱-۱ مقدمه

سود یکی از پرچنگال‌ترین و مبهم‌ترین مفاهیم در دنیای تجارت به شمار می‌رود و احتمالاً حسابداری نیز آن قدر توسعه پیدا نکرده است تا آن را به گونه‌ای که مورد پذیرش همگان باشد، تعریف کند. سود یکی از مفاهیم حسابداری است که از اقتصاد به عاریه گرفته شده است. (شباهنگ، ۱۳۸۲)

به طور مشخص اگر سودها، باورهای سرمایه‌گذاران در مورد عواملی که موجب ارزش برای اوراق بهادار هستند را تغییر دهند، می‌توان یک وابستگی آماری بین قیمت و سود یافت. در تحقیقات مربوط به قیمت اوراق بهادار از این وابستگی آماری به عنوان محتوای اطلاعاتی نام برده می‌شود. در مجموع، ماهیت رابطه‌ی بین قیمت و سود به ماهیت فرآیند تعادلی که به ایجاد قیمت و نیز به ماهیت سیستم اطلاعاتی ایجاد کننده‌ی سود منجر می‌شود بستگی دارد (بال و براون، ۱۹۶۸)^۱

سود حسابداری محصول اصلی حسابداری تعهدی است. هیچ عدد دیگری در صورت های مالی بیش از عایدی هر سهم توجه گروه‌های سرمایه‌گذار را به خود جلب نمی‌کند. شاید در تحلیل اوراق بهادار، رابطه‌ی بین سود حسابداری و قیمت اوراق بهادار از مهم‌ترین روابط باشد. اهمیت برجستگی این مطلب در توجه و تأکیدی که به نسبت قیمت به عایدی می‌شود، کاملاً مشهود است. به همین دلیل تعداد زیادی از تحقیقات تجربی به بررسی رابطه‌ی سود و قیمت اوراق بهادار پرداخته‌اند (بی‌ور، اگر، ریان و ولف سون، ۱۹۸۹)^۲.

۲-۱ بیان مسئله

رشد درآمدهای حسابداری یک شاخص مهم و در حال پیشرفت از میزان رشد تولید ناخالص داخلی است. رشد سود حسابداری متمرکز، شاخص رهبری از رشد تولید ناخالص داخلی آتی است. خطای پیش بینی رشد تولید ناخالص داخلی آتی قابل پیش بینی می‌باشد و براساس داده‌های حسابداری در دسترس است. (یانوی و پانوس، ۲۰۱۳)^۳

اعتقاد بر این است که رشد اقتصادی که از نرخ بالا پس انداز شخصی و افزایش نیروی کار مشارکت و از تغییرات فن‌آوری رخ می‌دهد برای سهامداران خوب است. افزایش سرمایه و نیروی کار ورودی جدید به شرکت‌های سهامی، افزایش ارزش فعلی سود سهام در شرکت‌های سهامی

¹ Ball and Brown

² Beaver, Eger, Ryan & Wolfson

³ Yaniv Konchitchki, Panos N. Patatoukas

نیست و تغییرات فن‌آوری سود را افزایش نمی‌دهد مگر این که شرکت انحصارات پایدار داشته باشد که این شرط به ندرت رخ می‌دهد.

رشد اقتصادی، نتیجه یک استاندارد بالاتر زندگی برای مصرف‌کنندگان است. این مقاله استدلال می‌کند که رشد اقتصادی آتی تا حدود زیادی برای پیش بینی بازده آینده حقوق صاحبان سهام نامربوط است به این دلیل که در بلندمدت بازده حقوق صاحبان سهام بر بازده سود تقسیمی و رشد سرانه هر سهم سود تقسیمی بستگی دارد.

رشد اقتصادی می‌تواند از تغییرات فن‌آوری و از هر دو سرمایه‌گذاری مجدد به شرکت‌های موجود و یا تزریق پول نقد به شرکت‌های جدید باشد، که از لحاظ تاریخی، بسیاری از رشد اقتصادی از تزریق سرمایه به شرکت‌های جدید است و تغییرات فن‌آوری به نفع مصرف‌کنندگان و نیروی کار و نه صاحبان سرمایه است. (جای رایتر، ۲۰۰۴)^۱ حسابداری به عنوان یک سیستم اطلاعاتی مطرح می‌باشد و این سیستم بایستی به صورت کارا، اطلاعات صحیح و به موقع در اختیار استفاده‌کنندگان قرار دهد تا آن‌ها از این اطلاعات به عنوان مبنایی برای تصمیم‌گیری‌های خود استفاده نمایند. (کردستانی و رودنشین، ۱۳۸۵) سودمندی اطلاعات منعکس در سود حسابداری زمانی تایید می‌شود که سود حسابداری بتواند سرمایه‌گذاران را در پیش بینی جریان‌های نقدی از نظر مبلغ، زمان دستیابی و میزان عدم اطمینان کمک نماید. (یعقوب نژاد، ۱۳۸۶) اجزای سود شامل: سود عملیاتی، سود قبل از کسر مالیات، سود خالص و اقلام تعهدی است که سود عملیاتی، سود قبل از کسر مالیات و سود خالص توان توضیح بازده سهام را دارند یعنی با بازده سهام مربوط هستند اما سود خالص بیشترین توان توضیح بازده سهام را دارد. (حسین زاده و احمدی نیا، ۱۳۸۸)

ارزش افزوده اقتصادی در مقایسه با سود حسابداری معیار ناکارآمدتری در شناسایی ارزش خلق شده است، و یا به بیان دیگر، سود حسابداری قابلیت بیشتری نسبت به ارزش افزوده اقتصادی در نشان دادن ارزش خلق شده برای سرمایه‌گذاران دارد. (اسدی و نظری‌موند، ۱۳۸۸)

حق بیمه حقوق صاحبان سهام بلندمدت منطبق با هر دو رشد تولید ناخالص داخلی و بیمه نمونه کارهاست و با استفاده از مدل رشد طرف عرضه نشان می‌دهد که به طور متوسط بازده بازار سهام و بازده دارایی‌های شرکت‌ها و بدهی در تولید ناخالص داخلی در رشد درآمد سرانه بستگی دارد. حق بیمه بلندمدت حقوق صاحبان سهام از لحاظ نظری و تجربی یکنواخت با رشد تولید ناخالص داخلی و یک مجموعه بیمه است. (چریستوف)^۲

¹ Jay & Ritter

² Christophe

بورس اوراق بهادار یکی از ارکان اصلی بازار سرمایه است. مهم‌ترین وظیفه این بازار جذب سرمایه‌های پراکنده و تخصیص بهینه این منابع به واحدهایی است که هم در جهت توسعه و هم منافع مورد انتظار سرمایه‌گذاران را تامین می‌کند. واحدهای اقتصادی هم از جذب سرمایه‌های پراکنده اهداف متفاوتی را دنبال می‌کنند. هدف برای هر دو گروه دستیابی به منافع بیشتر و حداکثر کردن ثروت است.

نوسانات قیمت سهام در تمامی بورس‌های اوراق بهادار امری عادی و روزمره است، قیمت سهام تحت تاثیر عوامل مختلفی اعم از درون و برون سازمانی بوده و با هرکدام به نحوی دچار نوسان و تغییرات می‌شود. پیش‌بینی تغییرات قیمت مستلزم کشف الگوهای رفتاری قیمت سهام است در صورتی که این الگوهای رفتاری قابل کشف باشند سهامداران با ارزیابی سهام خود و دیگر سهام‌های موجود در بازار می‌توانند بهترین سهام را انتخاب و در نتیجه اقدام به نگهداری، فروش و یا بعضاً جایگزینی سهام خود با سهام دیگری نمایند. (افشاری، ۱۳۸۲)

بورس اوراق بهادار یک بازار متشکل و رسمی خرید و فروش سهام شرکت‌ها براساس ضوابط و قوانین خاص است. عوامل زیادی در شکل‌گیری اطلاعات و دیدگاه‌های طرفین بازار و قیمت سهام شرکت‌ها موثر است. بخشی از این عوامل داخلی و بخشی نیز ناشی از وضعیت متغیرهایی در خارج از محدوده اقتصاد داخلی است.

۱. عوامل داخلی در برگیرنده‌ی عوامل موثر بر قیمت سهام در ارتباط با عملیات و تصمیمات شرکت است. این عوامل شامل عایدی هر سهم EPS سود هر سهم تقسیمی DPS نسبت قیمت بر درآمد P/E افزایش سرمایه تجزیه سهام و عوامل درون شرکتی دیگر است.

۲. عوامل بیرونی شامل عوامل خارج از اختیارات مدیریت شرکت است که به گونه‌ای فعالیت شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند. این عوامل آن دسته از وقایع، حوادث و تصمیمات خارج از شرکت و موثر بر قیمت سهام است. در حالت کلی این عوامل به دو بخش زیر قابل تقسیم است. الف) عوامل سیاسی مانند جنگ، صلح، قطع رابطه سیاسی و اقتصادی با دیگر کشورها، تغییر ارکان سیاسی و روی کار آمدن احزاب سیاسی رقیب است.

ب) عوامل اقتصادی که رونق و رکود اقتصادی بورس را به شدت متأثر می‌سازد. (صمدی، شیرانی فخر، داور زاده، ۱۳۸۶)

تغییرات قیمت سهام یکی از مهم‌ترین موضوعات مورد توجه هر سرمایه‌گذار است. سرمایه‌گذارانی که با اهداف بلندمدت نیز سرمایه‌گذاری می‌کنند به نوعی به قیمت سهام و تغییرات آن حساس و از خود واکنش نشان می‌دهند. تغییرات قیمت یک منبع مهم اطلاعاتی و موثر در ارزیابی

وضعیت بنگاه‌ها، ارزیابی تطبیقی با سایر واحدها، ارزیابی کارایی مدیران و از همه مهم‌تر موثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران است. (افشاری، ۱۳۸۲)

بررسی عوامل تعیین‌کننده تغییرات قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران می‌تواند سبب شناسایی متغیرهای تبیین‌کننده تغییرات قیمت و نهایتاً بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و تخصیص بهینه منابع شود. در واقع با مشخص شدن عوامل تعیین‌کننده تغییرات قیمت سهام ذهنیت سرمایه‌گذاران در خصوص عوامل مؤثر بر تغییرات قیمت سهام اصلاح خواهد شد و به دلیل قیمت‌گذاری درست جذابیت‌های بازار سرمایه افزایش و بازار سرمایه توسعه خواهد یافت. (پورحیدری، ۱۳۸۹)

بنابراین با توجه به مباحث ذکر شده سوال اصلی پژوهش به صورت زیر بیان می‌شود که: آیا سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر دارد؟ و آیا تاثیر این دو متغیر بر رشد اقتصادی متفاوت است؟

۳-۱- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

در حال حاضر بورس نقش اساسی و مهمی در تامین وجوه مورد نیاز شرکت‌ها و جذب سرمایه شرکت‌ها ایفا می‌کند. از این رو جهت افزایش آگاهی و داشتن دانش سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان در بازار سرمایه، بررسی و تحقیقاتی پیرامون سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام که یکی از دغدغه‌های اصلی سرمایه‌گذاران است، بسیار مهم و ضروری می‌باشد. موضوع پژوهش حاضر از این جهت قابل تامل است که تاثیر سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران را مورد بررسی قرار می‌دهد.

۴-۱- جنبه جدید بودن و نوآوری در تحقیق

قلمرو موضوعی این پژوهش یکی از موضوعات جدید در حیطه اقتصادی است. تاکنون تحقیقات زیادی بر روی عواملی که بر رشد اقتصادی ایران تاثیر می‌گذارند انجام شده است، اما هیچ‌کدام از تحقیقات انجام شده تاکنون تاثیر سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران بررسی نکرده‌اند. در این پژوهش سعی بر آن است برای نخستین بار اثر سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران با در نظر گرفتن متغیرهای مختلف بررسی شود تا بتوان چالش‌ها و ناراسایی‌ها را ذکر کرده و به جذب سرمایه‌گذاران در امر سرمایه‌گذاری در بورس پرداخت.

۵-۱- اهداف مشخص تحقیق

- ۱- تشریح و توضیح تاثیر سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران.
- ۲- تشریح و توضیح تاثیر نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران

۶-۱ - سوالات تحقیق

- ۱- آیا سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر مثبت و معناداری دارد؟
- ۲- آیا نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر منفی و معناداری دارد؟

۷-۱- فرضیه‌های تحقیق

۱. سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر مثبت و معناداری دارد.
۲. نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر منفی و معناداری دارد.

۸-۱ - تعریف واژه‌ها و اصطلاحات فنی و تخصصی

رشد اقتصادی، عبارت است از افزایش مداوم در تولید ناخالص ملی. (صادقی و عمادزاده، ۱۳۸۲)

سود حسابداری که با استفاده از سیستم تعهدی تهیه می‌شود، از نظر بسیاری از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، ابزاری برای سنجش عملکرد شرکت محاسبه می‌شود. منظور از سنجش عملکرد شرکت‌ها، ارزیابی کلی وضعیت مالی و نتایج عملیات به منظور اخذ تصمیمات منطقی است. (کردستانی و کشاورز)

نوسان پذیری سود یکی از متغیرهای سری زمانی کیفیت سود است. نوسان بیش تر با ریسک بالاتر همراه است و معلول عوامل متعددی است. هر چند عوامل مختلفی ممکن است بر نوسانات سود تاثیر گذار باشند؛ اما دو دلیل اصلی نوسانات سود که مبتنی بر پژوهش‌های انجام شده می باشد؛ عبارت اند از: عوامل اقتصادی و نحوه عمل حسابداری (دیچو و تانگ^۱، ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹؛ دانلسون و همکاران^۲ ۲۰۱۱).

۹-۱ - روش شناسی تحقیق

این پژوهش، از لحاظ شیوه اجرا تحقیقی شبه‌تجربی و پس‌رویدادی، درحوزه تحقیقات اثباتی حسابداری و مبتنی بر اطلاعات واقعی است. در این پژوهش پژوهشگر به دنبال کشف و بررسی روابط بین عوامل و شرایط خاص یا نوع رفتاری که قبلاً وجود داشته یا رخ داده، از طریق مطالعه نتایج

^۱ . Dichev & Tang

^۲ . Donelson, et al.

حاصل از آن‌ها است. به عبارت دیگر پژوهشگر در پی بررسی امکان وجود روابط علت و معلولی از طریق مشاهده نتایج موجود و زمینه قبلی آن‌ها به امید یافتن علت وقوع پدیده یا عملی می‌باشد. پس از تبیین مدل رشد اقتصادی برای ایران تاثیر دو متغیر سود حسابداری و نوسان قیمت سهام بر آن مشخص می‌شود. روش تحقیق یکی از عوامل است که بر تحقیق و نتایج حاصل از آن اثر جدی دارد که این مطالعه به بررسی رابطه بین سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران می‌پردازد. براین اساس مدل رشد اقتصادی برای ایران تبیین و تاثیر دو متغیر سود حسابداری و نوسان قیمت سهام در آن دیده می‌شود.

۱-۱۰- گردآوری داده‌ها

اطلاعات مربوط به ادبیات پژوهش و مباحث نظری از منابع کتابخانه‌ای و پایگاه‌های علمی و مقالات خارجی و داخلی جمع آوری خواهد شد. داده‌های مورد نیاز برای انجام این پژوهش به صورت میدانی جمع اوری شده است.

۱-۱۱- جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه

در این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای ویژگی‌های زیر باشند؛ به عنوان نمونه انتخاب خواهند شد:

۱- برای رعایت قابلیت مقایسه‌پذیری، دوره مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند باشد.

۲- در طی دوره مورد بررسی توقف فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.

۳- اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها، در طی دوره مورد بررسی موجود باشد.

۴- جزء بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند.

۱-۱۲- روش‌ها و ابزار تجزیه و تحلیل داده‌ها

یکی از مهم‌ترین مراحل انجام پژوهش تجزیه و تحلیل داده‌های آماری است. بکارگیری روش‌های صحیح آماری امکان ارائه نتایج را موثر می‌سازد. آمار عبارت است از مجموعه‌ای فنون یا روش‌های ریاضی است که برای جمع‌آوری، تنظیم، تجزیه و تحلیل و تفسیر داده‌های عددی به کار می‌رود. چون ارزیابی و تحقیق است. برای تحلیل اطلاعات گردآوری شده برای اثبات یا رد فرضیه‌ها از روش پنل استفاده خواهد شد و از آزمون t جهت آزمون معنی داری مدل رگرسیون استفاده خواهد شد. نرم افزار آماری مورد استفاده در این پژوهش نرم افزار Eviews می‌باشد.

فصل دوم

پیشینه پژوهش

۲-۱ مقدمه

این فصل به بررسی ادبیات و پیشینه پژوهش می‌پردازد و شامل دو بخش می‌باشد. بخش اول مربوط به ادبیات موضوع پژوهش است که به طور کامل در مورد مفاهیم، تعاریف و نظریه‌های مربوط به موضوع پژوهش می‌پردازد و در برگیرنده مفاهیم مربوط به سود حسابداری، نوسان-های قیمت سهام و رشد اقتصادی می‌باشد. بخش دوم مربوط به پیشینه پژوهش می‌باشد. در این بخش پژوهش‌های انجام شده در داخل و خارج از کشور در ارتباط با متغیرهای ذکر شده در بالا مطرح است.

۲-۲- مبانی و مفاهیم نظری پژوهش

۲-۲-۱- سود حسابداری

حسابداری به عنوان یک سیستم اطلاعاتی مطرح می‌باشد و این سیستم بایستی به صورت کارا، اطلاعات صحیح و به موقع در اختیار استفاده‌کنندگان قرار دهد تا آنها از این اطلاعات به عنوان مبنایی برای تصمیم‌گیری‌های خود استفاده نمایند. یکی از کارکردهایی که برای حسابداری تعریف شده، ارائه اطلاعات مفید و سودمند برای سرمایه‌گذاران جهت تعیین ارزش اوراق بهادار و کمک به تصمیمات آگاهانه آنها است (کردستانی، رودنشین، ۱۳۸۵).

اطلاعات سودمند، اطلاعاتی هستند که واجد ویژگی‌های کیفی باشند. این ویژگی‌ها شامل مربوط بودن و قابل اتکا بودن هستند. مربوط بودن به این معنا است که اطلاعات حسابداری باید توانایی ایجاد تفاوت در یک تصمیم را داشته باشند (FASB، ۱۹۸۰).

نهادهای حرفه‌ای حسابداری و مالی نیز تاکید بر تدوین استانداردهایی دارند که بتوانند در قالب صورت‌های مالی، اطلاعات مفید و مربوطی را به سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان ارائه کنند و بر انطباق اطلاعات سیستم حسابداری با اطلاعات سودمند مورد نیاز سرمایه‌گذاران بیفزایند. آنها هدف اصلی حسابداری را تامین نیازهای اطلاعاتی بازار سرمایه عنوان می‌کنند (کردستانی، رودنشین، ۱۳۸۵).

در این میان، سرمایه‌گذاران نیز بدون توجه به یک سری از عوامل نمی‌توانند نتایج مطلوبی از سرمایه‌گذاری خود کسب نمایند. یکی از عواملی که سرمایه‌گذاران در سرمایه‌گذاری خود مدنظر قرار می‌دهند کسب بازدهی است به طوری که می‌توان گفت هدف اساسی سرمایه‌گذاران کسب سود و بازدهی است. بازدهی سهام بستگی به دو عامل تغییر قیمت سهام در پایان دوره نسبت به اول دوره و میزان سودنقدی دریافتی دارد (جهانخانی، مرادی، ۱۳۷۵).

بنابراین ارزیابی سودمندی اطلاعات حسابداری در ارتباط با بازده سهام یا مربوط بودن اطلاعات حسابداری با بازده سهام شرکت بعنوان الگویی اصلی در پژوهش‌های حسابداری مالی مطرح شده است (کردستانی، رودنشین، ۱۳۸۵).

از آنجا که یکی از اهداف اصلی گزارشگری مالی تامین نیازهای اطلاعاتی سهامداران فعلی و سرمایه‌گذاران بالقوه واحد تجاری است، بیشتر صورت سود و زیان مورد توجه و دقت نظر آنان بوده و شاید بتوان دلیل آن را اولویت سرمایه‌گذاران به کسب سود و انتفاع مادی در قیاس با سایر اهداف مرتبط به سرمایه‌گذاری مربوطه دانست. بنابراین سود حسابداری بیش از سایر اطلاعات بوسیله تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران بازارها مورد استفاده قرار می‌گیرد زیرا یک دید کلی درباره عملکرد شرکت‌ها ارائه می‌دهند و در ارزشیابی شرکت به آنها کمک می‌کند (یعقوب نژاد، ۱۳۸۶).

در واقع نحوه محاسبه و گزارش آن باید به گونه‌ای باشد که دارای چنین ویژگی باشد تا بتواند این اهداف را برآورد سازد که اصطلاحاً گفته می‌شود سود باید با بازده سهام مربوط باشد. اما سودهای حسابداری در صورتی با بازده مربوط خواهند بود که توان توضیح تغییرات بازده سهام را داشته باشند به همین سبب اندازه‌گیری سود یک واحد تجاری به شکل ادواری هدف نخست حسابداری تلقی می‌گردد. در این خصوص اغلب اعتقاد بر آن است که انتشار صورت‌های مالی و اعلام سود حسابداری اطلاعاتی را به بازار سرمایه منتقل می‌کند که از آن طریق تغییراتی در حجم و قیمت مبادلات سهام ایجاد می‌کند که این تغییرات بسته به سطح کارایی بازار متفاوت است (طاهری، ۱۳۷۸).

اما سود حسابداری براساس مبنای تعهدی محاسبه و شناسایی می‌گردد. براساس رویکرد تعهدی شناسایی درآمدها و هزینه‌ها همراه با دریافت و پرداخت وجه نقد نیست. به عبارت دیگر در روش تعهدی اصولی مانند تحقق و تطابق به منظور انعکاس درآمدها و هزینه‌ها و محاسبه سود حسابداری مورد استفاده قرار می‌گیرد (ناظمی، ۱۳۸۳).

بنابراین بین سود حسابداری و جریان‌های نقدی تفاوت ایجاد می‌شود و اگرچه سودمندی حسابداری تعهدی در ارائه وضعیت مالی و گزارش نتایج عملیات قابل انکار نیست اما نیاز به اطلاعات مربوط به ورود و خروج وجه نقد نیز واقعیتی است که نمی‌توان آن را نادیده گرفت (عالی‌ور، ۱۳۷۳).

۲-۲-۲- نوسان‌های قیمت سهام

نوسانات قیمت سهام در تمامی بورس‌های اوراق بهادار امری عادی و روزمره است. قیمت سهام تحت تاثیر عوامل مختلفی اعم از درون و برون سازمانی بوده و با هرکدام به نحوی دچار نوسان و تغییرات می‌شود. پیش‌بینی تغییرات قیمت مستلزم کشف الگوهای رفتاری قیمت سهام است. در

صورتی که این الگوهای رفتاری قابل کشف باشند سهامداران با ارزیابی سهام خود و دیگر سهام‌های موجود در بازار می‌توانند بهترین سهام را انتخاب و در نتیجه اقدام به نگهداری، فروش و یا بعضاً جایگزین سهام خود با سهام دیگری نمایند (افشاری، ۱۳۸۲).

بررسی عوامل تعیین‌کننده تغییرات قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران می‌تواند سبب شناسایی متغیرهای تبیین‌کننده تغییرات قیمت و نهایتاً بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و تخصیص بهینه منابع شود. در واقع با مشخص شدن عوامل تعیین‌کننده تغییرات قیمت سهام ذهنیت سرمایه‌گذاران در خصوص عوامل مؤثر بر تغییرات قیمت سهام اصلاح خواهد شد و به دلیل قیمت‌گذاری درست جذابیت‌های بازار سرمایه افزایش و بازار سرمایه توسعه خواهد یافت (پورحیدری، ۱۳۸۹).

۲-۲-۳- رشد اقتصاد ایران

رشد اقتصادی، عبارت است از افزایش مداوم در تولید ناخالص ملی. در این میان، تجربه کشورهای پیشرفته نشان می‌دهد که توضیح نرخ رشد اقتصادی، تنها از طریق سرمایه فیزیکی و جمعیت شاغل ناکافی است و عامل دیگری به جز سرمایه فیزیکی و عامل کار وجود دارد که رشد اقتصادی این جوامع را تشدید کرده است. این عوامل که به عامل مازاد یا باقیمانده معروف شده، علت اساسی افزایش بهره‌وری سرمایه و نیروی انسانی به شمار می‌رود. بسیاری از اقتصاددانان معتقدند که عامل مازاد یا باقیمانده که توضیح دهنده‌ی بخش مهمی از رشد اقتصادی کشورهای پیشرفته به حساب می‌آید، به طور مستقیم و غیرمستقیم به آموزش بهتر بستگی دارد. زیرا، هر قدر نیروی کار از آموزش بیشتری بهره‌جوید و هر چه این آموزش مفیدتر باشد، بهبود در کیفیت نیروی کار در افزایش مقدار تولید تأثیر بیشتری خواهد داشت.

پژوهش‌های انجام شده در زمینه نقش سرمایه انسانی در رشد اقتصادی با استفاده از تابع تولید، به دو گروه اصلی تفکیک می‌شود که وجه تمایز آنها نوع متغیری است که از آن به عنوان شاخص سرمایه انسانی استفاده می‌شود یا روش درج متغیر مزبور است. آنچه محوراساسی این نوع پژوهش‌ها را تشکیل می‌دهد؛ این است که سرمایه انسانی، اهمیت فراوانی در رشد اقتصادی دارد. اما، بنا به نوع توصیف این متغیر و اندازه‌گیری آن، پژوهشگران نتایج متفاوتی از اهمیت آن به دست آورده‌اند و نتایج به دست آمده تا حد زیادی به روش مورد استفاده آنها بستگی دارد. در منابع و پژوهش‌های مربوط به نقش آموزش در رشد اقتصادی، ساخارو پولوس پیدایش نظریه سرمایه انسانی را به سولو نسبت می‌دهد (متوسلی، ۱۳۷۰). هر چند سولو سهم آموزش در رشد را اندازه گرفت؛ اما، به لحاظ اینکه کار وی مباحثی را در مورد علل واقعی تغییر بهره‌وری برانگیخت و موجب شد تا دیگران از

آموزش به عنوان یک متغیر در تابع تولید استفاده کنند، کار او برجسته و نقطه شروع شناخته می‌شود. سولو، از یک تابع تولید کل ساده به شکل زیر استفاده کرد:

$$Y = f(K, L, t)$$

که در آن Y ، شاخصی از مقدار تولید کل در جامعه، K ، شاخص سرمایه فیزیکی، L شاخص نیروی کار و t زمان یا متغیری است که هر نوع انتقال را در تابع تولید نشان می‌دهد. در دوره چهل ساله زمان مورد بررسی سولو تقریباً 90% از افزایش تولید سرانه با عواملی غیر از سرمایه فیزیکی و نیروی کار تعیین شده بود که او این عوامل را تغییرات فن‌آوری نامید و پس از آن، اقتصاددانان سعی کردند با افزایش متغیرهای دیگر آنچه را که در تغییرات فن‌آوری مستتر بود، توضیح دهند. مانکیو، رومر وول (1992)¹، در مقاله مشترکی الگوی رشد اقتصادی کاربردی را تکامل داده‌اند، آنها ابتدا، الگوی سولو را مورد بررسی قرار داده و آن را برای کشورهای مختلف تخمین زدند، سپس، سرمایه انسانی را به عنوان یکی از عوامل تولید به الگو افزوده و برای همان کشورها برآورد کردند.

۲-۳ پیشینه پژوهش

۲-۳-۱ پژوهش‌های انجام شده در داخل کشور

در این بخش به معرفی مهم‌ترین مطالعات تجربی انجام شده در داخل کشور در خصوص سودحسابداری، نوسان‌های قیمت سهام و رشد اقتصاد ایران پرداخته می‌شود. کاشانی پور و همکاران (1392) در مقاله‌ای با عنوان بررسی تاثیر تغییر میزان حد نوسان قیمت سهام بر بازده سهام و حجم معاملات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌کنند که هدف اصلی این تحقیق شناسایی محتوای اطلاعاتی «تغییر میزان حد نوسان قیمت سهام» و تاثیر آن بر «حجم معاملات» و «بازده سهام» شرکت‌ها می‌باشد. بنابراین، می‌توان بیان کرد که تغییر حد نوسان قیمت از مواردی است که توسط مقامات بورس اوراق بهادار اعمال گردد و اعلام این تغییر در مقاطع مختلف می‌تواند تاثیرات متفاوتی بر حجم معاملات و بازده سهام شرکت‌ها بگذارد. از طرفی، وجود حد نوسان قیمت در بازار بورس اوراق بهادار، به علت نقشی که در حمایت از سهامداران و جلوگیری از نوسانات بیش از اندازه‌ی قیمت اوراق بهادار دارد، می‌تواند موجب کاهش ریسک سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران شود که این امر می‌تواند مکانی مطمئن‌تر جهت سرمایه‌گذاری فراهم نماید. لذا توصیه می‌شود که با اطلاع رسانی بیشتر در مورد اهمیت و نقش حد نوسان قیمت

¹ Mankiw & Romer

سهام در بورس اوراق بهادار تهران، در جهت افزایش آگاهی بیشتر سهامداران حرکت کرده و با تشویق مردم به سرمایه‌گذاری در بورس، موجبات رشد اقتصادی بیشتر را فراهم آورد.

حقیقت دوست و علوی (۱۳۹۲) در مقاله‌ای با عنوان بررسی رابطه بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌کنند که افشای کامل، بموقع و با کیفیت اطلاعات مالی، به افزایش شفافیت این اطلاعات منجر شده، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد. از طرف دیگر، افشای توأم با شفافیت صورت‌های مالی می‌تواند کسب بازده‌های غیر واقعی را کاهش دهد. در میان اطلاعات منتشر شده توسط شرکت‌ها، سود از اهمیت بالایی برخوردار است و مورد توجه بسیاری از استفاده‌کنندگان است. هدف این تحقیق بررسی ارتباط بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام است. از این رو، ابتدا رابطه بین این دو متغیر بدون در نظر گرفتن متغیرهای کنترلی آزمون شده است و سپس با اضافه کردن متغیرهای کنترلی این دو متغیر بررسی شده‌اند. آزمون فرضیه‌های تحقیق، با به کارگیری اطلاعات مالی ۹۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ صورت گرفته است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد ارتباط منفی و معنی داری بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام با و بدون وجود متغیرهای کنترلی در محیط بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

فغانی ماکرانی و احمدی (۱۳۹۲) در مقاله‌ای با عنوان بررسی پایداری تغییرات غیرعادی در اجزای سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌کنند که سود حسابداری و اجزای مربوط به آن از جمله اطلاعاتی است که افراد آنها را در تصمیم‌گیری مد نظر قرار می‌دهند. اطلاعات مربوط به اجزای سود مهم بوده و به پیش بینی سود آینده کمک می‌کند. با توجه به اهمیت سود و محتوای اطلاعاتی اجزای آن، هدف این تحقیق بررسی پایداری اجزای سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بدین منظور چهار فرضیه تدوین و داده‌های مربوط به ۱۴۷ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ مورد استفاده قرار گرفت. برای آزمون فرضیه‌ها از تکنیک رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های تابلویی استفاده شد. نتایج تحقیق نشان داد که تغییرات غیرعادی منفی در مانده وجه نقد پایداری بیشتری نسبت به تغییرات غیر عادی مثبت دارد، و همچنین تغییرات غیرعادی منفی و تغییرات غیر عادی مثبت نسبت به اقلام تعهدی از پایداری بیشتری برخوردار می‌باشند.

طالب نیا و شجاع (۱۳۹۰) در مقاله‌ای با عنوان رابطه بین نسبت ارزش افزوده بازار (MVA) به سود حسابداری و نسبت ارزش افزوده اقتصادی (EVA) به سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌کنند که عملکرد مطلوب، باعث افزایش ارزش شرکت و در

نهایت افزایش ثروت سهامداران خواهد شد. چالش اساسی مدیریت بنگاه‌های تجاری ارزش آفرینی برای بنگاه‌ها به خصوص ثروت آفرینی برای سهامداران می‌باشد. امروزه از ارزش افزوده اقتصادی به عنوان برترین شاخص ارزیابی عملکرد داخلی که شاخصی از ثروت آفرینی برای سهامداران است، یاد می‌کنند. این شاخص رابطه نزدیکی با ارزش افزوده بازار به عنوان شاخص خارجی ارزش آفرینی دارد. این پژوهش به بررسی مقایسه‌ای بین نسبت ارزش افزوده بازار (MVA) به سود حسابداری و نسبت ارزش افزوده اقتصادی (EVA) به سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۲-۱۳۸۶ تا می‌پردازد تا بر اساس آن بتوان به یک معیار ارزیابی عملکرد داخلی، که نماینده‌ای از ارزش بازار نیز محسوب می‌شود دست یافت. روش آماری این تحقیق رگرسیون خطی به همراه ضریب تعیین بوده و از نرم افزار Eviews برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است.

نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که ارتباط مثبت و ضعیفی بین (MVA/Earning) به عنوان متغیر وابسته با (EVA/Earning) به عنوان متغیر مستقل در کلیه شرکت‌های مورد مطالعه بدون توجه به صنعت آنها وجود دارد. بنابراین در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (EVA/Earning) به عنوان یک معیار ارزیابی عملکرد داخلی به تنهایی نمی‌تواند معیار کارایی، برای پیش بینی ارزش‌های بازار باشد. در گروه شرکت‌ها و صنایع مورد بررسی بجز در صنایع خودرویی و دارویی که ارتباط معناداری بین متغیرها وجود داشت در مابقی صنایع ارتباط معناداری بین متغیر مشاهده نشد.

دارایی و مرادلو (۱۳۹۰) در مقاله‌ای با عنوان بررسی رابطه بین شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌کنند که سود حسابداری، مهم‌ترین منبع اطلاعاتی در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی شرکت است و این سود در صورتی بر تصمیمات اثربخش بوده و دارای محتوای اطلاعاتی است که دارای کیفیت و شفافیت باشد. به عبارت دیگر شفافیت بیشتر منجر به افزایش محتوای اطلاعاتی سود حسابداری می‌شود. هدف این پژوهش بررسی ارتباط بین شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری در طی دوره زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۸۸ در ۱۰۷ شرکت نمونه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. روش پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نوع همبستگی و برای آزمون دو فرضیه تحقیق از روش رگرسیون استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان دهنده عدم وجود رابطه مثبت بین شفافیت اطلاعات با محتوای اطلاعاتی سود حسابداری است.

دارایی و خوش خلق (۱۳۹۰) که به تحقیق در ارتباط بین سود حسابداری و سود حسابرسی شده پایان دوره و میان دوره با قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران بین سال-های ۱۳۸۱ الی ۱۳۷۸/۴/۳۱ مورد بررسی قرار گرفته است. اهداف تحقیق حاضر بررسی رابطه سود حسابداری و سود حسابرسی سالیانه بر قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و ارزیابی تاثیر سود حسابداری تحقق یافته و سود حسابرسی شده میان دوره بر قیمت سهام شرکت-های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. تعداد ۳۱ شرکت با توجه به اطلاعات موجود به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند. این تحقیق از نظر ماهیت موضوع کاربردی و از نوع تحقیقات توصیفی محسوب می‌گردد و با ابزار سنجش همبستگی به تشریح رابطه میان متغیرهای سود حسابداری و سود حسابرسی شده پایان دوره و میان دوره (متغیرهای مستقل) و قیمت سهام (متغیر وابسته) با استفاده از آزمون ضریب همبستگی پیرسون می‌پردازد. نتایج تحقیق نشان می‌دهد سود حسابرسی شده پایان دوره از نظر سرمایه‌گذاران در بازار از اهمیت بیشتری برخوردار است. همچنین سود حسابرسی شده پایان دوره از سود تحقق یافته اعلامی میان دوره‌ای شرکت‌ها در بین سال‌های مورد مطالعه بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده است.

پورحیدری (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان بررسی عوامل تعیین کننده تغییرات قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی ارتباط بین متغیرهای حسابداری با تغییرات بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. متغیرهای مورد بررسی شامل بازده سود، درصد سرمایه‌گذاری مالکان، تغییرات در سودآوری، تغییرات در فرصت‌های رشد و تغییرات در نرخ تنزیل است. نتایج آزمون مدل‌های پژوهش با توجه به پنج متغیر کلیدی ذکر شده و با استفاده از داده-های تجمعی نشان داد ارتباط معنی داری بین ۴ متغیر یعنی بازده سود، تغییر در سودآوری درصد سرمایه‌گذاری مالکان، و تغییر در نرخ تنزیل وجود دارد. مدل پژوهش بالغ بر ۳۰٪ تغییرات بازده سهام را تبیین نموده است که بیشترین قدرت تبیین نیز مربوط به متغیرهای جریان نقدی است. یافته‌های این پژوهش با توجه به داده‌های تجمعی و سالانه بیانگر توجه سرمایه‌گذاران به تغییرات ریسک است. با توجه به اهمیت ریسک در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری لازم است سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان نهاد سیاست‌گذار با اتخاذ شیوه مناسب اطلاعات مربوط به این متغیر را در اختیار سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران قرار دهد. وجود اطلاعات مربوط به ریسک با همان نرخ تنزیلی اتخاذ تصمیمات ذی نفعان شرکت را ساده تر خواهد نمود.

برادران حسن زاده، تقی زاده و رضایی (۱۳۸۹) برای فراهم آوردن شواهدی در ارتباط با نقش نظارتی سرمایه‌گذاران نهادی از این منظرکه آیا مالکیت نهادی بر محتوای اطلاعاتی سود

حسابداری گزارش شده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد، صورت پذیرفته است. برای اندازه گیری محتوای اطلاعاتی سود سه مدل که چند جنبه‌ی مختلف محتوای اطلاعاتی سود را می‌سنجد، برازش شده است، به طوری که تأثیر پذیری بازده سهام از تغییرات سود حسابداری، سود هر سهم بر قیمت سهام و سود هر سهم بر ارزش دفتری آن به عنوان محتوای اطلاعاتی سود حسابداری فرض شده است. جامعه آماری ۱۰۰ شرکت برتر بورس اوراق بهادار از لحاظ بازدهی طی سال‌های (۱۳۷۸-۱۳۸۳) و نمونه مورد رسیدگی شامل ۳۹ شرکت است. مدل‌های مربوطه هم به صورت کلی (تأثیر همه متغیرهای مستقل با هم) و هم جداگانه (بر اساس فرضیه‌های تحقیق) آزمون شد. نتایج آزمون کلی مدل‌های تحقیق عموماً بیانگر عدم نقش مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی بر محتوای اطلاعاتی سود حسابداری است و بیشترین تأثیر بر بازده سهام را متغیرهای نسبت سود هر سهم به قیمت (E/P) و نسبت سود هر سهم به ارزش دفتری هر سهم (E/BV) و تغییرات سود حسابداری (ΔE_{earn}) داشتند. همچنین نتایج پژوهش بیانگر تأثیر مثبت و معنادار درصد مالکیت تمرکز سهامداران نهادی به صورت جداگانه بر بازده سهام است.

پورحیدری و کرشاهی (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان بررسی محتوای اطلاعاتی سود حسابداری با در نظر گرفتن میزان کارایی بازار در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌کنند که پرسش اساسی این تحقیق آن است که آیا ناکارآمدی بازار باعث ایجاد تفاوت در نتایج تحقیقات پیشین خواهد شد. در این تحقیق به منظور پاسخگویی به سوال مذکور، چهار فرضیه تدوین شده است. روش انجام این تحقیق، روش شبه تجربی می‌باشد و جامعه آماری این تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که ناکارایی بازار بر روی محتوای اطلاعاتی سودهای آتی و جریان‌های نقدی عملیاتی آتی تأثیر منفی دارد و بر روی محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی آتی و سود جاری تأثیری ندارد. به طور کلی، نتایج این تحقیق نشان داد که ناکارایی بازار بر روی محتوای اطلاعاتی اقلام حسابداری تأثیر دارد و ذینفعان بنگاه‌های اقتصادی باید به این موضوع توجه نمایند.

نوروش و حصارزاده (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان بررسی ابعاد شفافیت سود حسابداری و رابطه آن با ویژگی‌های شرکت در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی ابعاد شفافیت سود حسابداری و رابطه آن با برخی از ویژگی‌های شرکت در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. تحقیقات گذشته عمدتاً بر روی بعد و جنبه‌ای خاص از شفافیت سود حسابداری متمرکز بوده‌اند. معیار شفافیت سود در تحقیق پیش رو از تجمیع و ترکیب چهار مورد از ویژگی‌های کیفی سود که سبب شفاف شدن آن می‌گردد، حاصل شده است. این ویژگی‌ها عبارتند از کیفیت اقلام تعهدی، محافظه کاری، عدم

هموارسازی و قابلیت پیش بینی سود. در تحقیق حاضر، شفافیت سود در دو حوزه رابطه بین ابعاد شفافیت و نیز رابطه بین شفافیت و وضعیت اقتصادی شرکت، بررسی گردید. نتایج حاصل از بررسی شفافیت سود در حوزه اول، نشان داد که بین کیفیت اقلام تعهدی و محافظه کاری سود، عدم هموارسازی سود و قابلیت پیش بینی سود، کیفیت اقلام تعهدی و عدم هموارسازی سود، رابطه معنی دار منفی و بین کیفیت اقلام تعهدی و قابلیت پیش بینی سود رابطه معنی دار مثبت وجود دارد. در حالی که رابطه محافظه کاری با عدم هموارسازی سود و قابلیت پیش بینی سود به لحاظ آماری تایید نگردید. آزمون فرضیات مربوط به بررسی رابطه بین شفافیت سود و وضعیت اقتصادی شرکت نشان داد که شرکت‌های دارای محدودیت در تامین مالی و شرکت‌های زیان ده نسبت به سایر شرکت‌ها شفافیت سود کمتری دارند. در این حوزه ارتباط معنی دار بین شفافیت سود حسابداری و ارزش شرکت و همچنین رابطه بین شفافیت سود حسابداری و نوسانات جریان نقدی عملیاتی یک دوره بعد، تایید نگردید.

سهرابی و خانلو (۱۳۸۸) به بررسی روابط خطی و غیرخطی متغیرهای حسابداری با تغییرات قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازند. تحقیق حاضر به دنبال این موضوع، یعنی بررسی و مقایسه روابط خطی و غیرخطی بین این متغیرها می‌باشد. به همین منظور تعداد ۸۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۶ انتخاب شدند. متغیرهای مستقل این تحقیق سود عملیاتی، سود خالص، جریان‌ات نقدی عملیاتی، جریان‌ات نقدی سرمایه‌گذاری و جریان‌ات نقدی تامین مالی و متغیر وابسته تغییرات قیمت سهام می‌باشد. نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که روابط غیرخطی بین متغیرهای تحقیق قوی‌تر از روابط خطی است. نتایج حاصل از آزمون نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل جریان نقدی سرمایه‌گذاری و جریان نقدی تامین مالی دارای رابطه معنادار با تغییرات قیمت سهام بوده و این رابطه با توجه به ضریب تعیین بدست آمده ضعیف است. اگر چه ضریب همبستگی بدست آمده، مقدار ناچیزی است، اما از آنجا که هدف در این تحقیق مقایسه میان متغیرهای سود و زیانی و جریان‌های نقدی و نوع رابطه خطی و غیرخطی بین آن‌ها است، بنابراین می‌توان اذعان نمود که نتایج بدست آمده برعکس اکثر تحقیقات گذشته نشان دهنده توان بیشتر جریان‌های نقدی نسبت به متغیرهای سود و زیانی برای سنجش قیمت سهام شرکت هاست.

اسدی و نظری (۱۳۸۸) در مقاله‌ای ارتباط تغییرات ارزش افزوده‌ی بازار با ارزش افزوده‌ی اقتصادی و سود حسابداری بررسی نمودند. نتایج حاصل نشان می‌دهد که در بازار اوراق بهادار تهران، ارزش

افزوده‌ی اقتصادی و سود خالص حسابداری، معیارهایی ضعف و ناکارای برای شناسایی ارزش ایجاد می‌کنند.

عسگری و ایرانپاک (۱۳۸۸) به بررسی تاثیر میزان سهام شناور آزاد بردامنه نوسان قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران و ارائه راه حل‌های مناسب در این زمینه پرداختند. یکی از اهداف مهمی که از تشکیل بورس‌ها تعقیب می‌شود، ایجاد ساز و کار منظم و شفاف در تقابل عرضه و تقاضا برای تعیین قیمت دارایی‌های مالی است. از جمله مبانی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در بورس، وجود قیمت‌های واقعی و شفاف در قیمت سهام است و یکی از عواملی که می‌تواند منجر به این عامل گردد، میزان سهام شناور آزاد است. سهام شناور می‌تواند موجب افزایش حجم معاملات و کاهش میزان نقدینگی راکد بازار سهام گردد. هدف اصلی تحقیق این است که با استفاده از نتایج آن، سرمایه‌گذاری و شرکت‌ها در میزان آزادسازی سهام مورد معامله خود تصمیماتی آگاهانه‌تر اخذ نمایند. این تحقیق توصیفی است و در آن، متغیر مستقل، سهام شناور آزاد و متغیر وابسته، قیمت سهام شرکت‌ها می‌باشد. فرضیات تحقیق به وجود یا عدم وجود رابطه مثبت بین دو متغیر فوق در سطح شرکت‌ها و صنایع مختلف می‌پردازد. با توجه به اهداف و ماهیت پژوهش، از روش رگرسیون خطی ساده و تحلیل پانلی برای آزمون فرضیات، استفاده شده است. تحقیق در دوره زمانی ۴ ساله بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷ در بورس تهران انجام گرفت. سپس شرایط نمونه آماری تعیین و ۴۵ شرکت برای آزمون فرضیه اول و ۱۲ صنعت برای فرضیه دوم انتخاب گردید. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که رابطه بین میزان سهام شناور و نوسان قیمت سهام شرکت‌های بورسی، مثبت و معنادار است، و این ارتباط در بین صنایع مختلف متفاوت است.

حسین زاده و احمدی نیا (۱۳۸۸) در مقاله‌ای با عنوان بررسی میزان مربوط بودن اجزای سود حسابداری و جریان‌های نقدی عملیاتی با بازده سهام بیان می‌کنند که با توجه به نقش سود حسابداری و جریان‌های نقدی عملیاتی به عنوان مبنایی برای تصمیم‌گیری و پیش‌بینی افراد ذینفع، در این پژوهش مربوط بودن اجزای سود حسابداری و جریان‌های نقدی عملیاتی با بازده سهام در بازار سرمایه ایران بررسی شده است. این موضوع از طریق بررسی ارتباط بازده سهام با اجزای سود حسابداری (شامل: سود عملیاتی، سود قبل از کسر مالیات، سود خالص، اقلام تعهدی) و جریان‌های نقدی عملیاتی، مورد آزمون قرار گرفته است.

آزمون فرضیه‌ها با استفاده از داده‌های ترکیبی ۳۳۱ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶ انجام شده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که سود عملیاتی، سود قبل از کسر مالیات و سود خالص، توان توضیح بازده سهام دارند و اصطلاحاً با

بازده سهام مربوط هستند اما سودخالص بیشترین توان توضیح بازده سهام را در بین آنها دارد به طوری که حدود ۳۷٪ تغییرات بازده سهام را توضیح می‌دهد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی عملیاتی برای توضیح بازده سهام مربوط نیستند.

مجتهدزاده و نظری تنها (۱۳۸۷) به بررسی رابطه بین تغییرات عایدی پیش بینی شده هر سهم با تغییرات قیمت سهام می‌پردازد. سرمایه‌گذاران برای خرید و فروش سهام، به بررسی ارزش پیش بینی شده سهام شرکت‌ها در سال‌های آتی نیاز دارند. بدیهی است که تعیین این ارزش به پیش بینی قدرت سودآوری شرکت‌ها در آینده وابسته است. این تحقیق به مطالعه و بررسی تغییر قیمت سهام در قبال اعلام تعدیل عایدی پیش بینی شده هر سهم در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. از این رو با استفاده از کلیات تحقیق، مفاهیم پایه‌ای استخراج و مبنای طراحی فرضیه‌ها و آزمون‌های آماری قرار گرفته است. به منظور تحلیل این فرضیه‌ها، تغییرات قیمت سهم طی سه روز قبل و سه روز بعد از تاریخ اعلام تعدیل عایدی پیش‌بینی شده هر سهم بررسی شد. جامعه آماری شامل شرکت‌هایی بود که طی دوره‌ی ۵ ساله‌ی ۸۰-۸۴ سهام‌شان به طور فعال در سازمان بورس اوراق بهادار تهران معامله شده و حداقل یک بار تعدیل عایدی پیش‌بینی شده هر سهم داشتند. شرکت‌های عضو جامعه و تعدیلات مربوط به صورت یک جا به عنوان یک گروه اصلی و نیز چهار گروه فرعی (بر مبنای دسته بندی شرکت‌ها بر اساس تاریخ پایان سال مالی) در نظر گرفته شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها، وجود رابطه‌ی معناداری بین تغییرات عایدی پیش بینی شده هر سهم و تغییرات قیمت سهام را نشان داده است.

سعیدی و قادری (۱۳۸۶) در مقاله‌ای با عنوان بررسی مربوط بودن سود حسابداری، ارزش دفتری و گردش وجوه نقد عملیاتی و سرمایه‌گذاری در مدل‌های ارزشیابی مبتنی بر قیمت بیان می‌کنند که در این تحقیق توان پیش‌بینی کنندگی ارزش دفتری، سود خالص، گردش وجوه نقد عملیاتی و سرمایه‌گذاری به عنوان نماینده اطلاعات حسابداری در رابطه با ارزش بازار شرکت‌ها بررسی شده است. همچنین با توجه به چهار متغیر تحقیق، توان ترکیبی این متغیرها با یکدیگر بررسی و قوی‌ترین مدل در تبیین و پیش بینی ارزش بازار شرکت‌ها گزینش شده است. آزمون فرضیه‌ها با استفاده از داده‌های ترکیبی مربوط به سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۴ پنجاه شرکت منتخب از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که ارزش دفتری و سود حسابداری اقلامی مربوط تر هستند و وارد نمودن گردش وجوه نقد (عملیاتی و سرمایه‌گذاری) در قدرت توضیح دهندگی مدل‌ها افزایش معنی داری ایجاد نمی‌کند.

صمدی و همکاران (۱۳۸۶) در مقاله‌ای به بررسی میزان اثرپذیری شاخص قیمت سهام بورس اوراق بهادار تهران از قیمت جهانی نفت و طلا (مدل سازی و پیش بینی) می‌پردازد. در این تحقیق، تاثیر شاخص‌های قیمت جهانی طلا و نفت بر شاخص قیمت بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده‌های ماهانه، طی دوره‌ی ۲۰۰۶-۱۹۹۷ و مدل اقتصادسنجی گارچ ارزیابی شده است. تخمین با استفاده از نرم افزار Eviews5 انجام شده است. بر این اساس پس از شناسایی و انتخاب روند مناسب برای پیش بینی متغیر وابسته با استفاده از مدل فر و شیلر (۱۹۹۰) اثر پذیری شاخص کل قیمت سهام بورس تهران بررسی شده است. نتایج تحقیق نشان داد که تاثیر شاخص قیمت جهانی طلا بر شاخص قیمت سهام بورس تهران نسبت به تاثیر شاخص قیمت جهانی نفت بیشتر است.

نوروش و مشایخی (۱۳۸۳) در مقاله‌ای با عنوان سودمندی ارزش افزوده در پیش بینی سود حسابداری شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۸۱-۱۳۷۵ بیان می‌کنند که اهمیت سود حسابداری در پیش‌بینی بسیاری از وقایع مالی از جمله بازده سهام، محققان را بر آن داشته است که به دنبال متغیرها و شاخص‌هایی باشند که ارتباط معناداری با سود حسابداری داشته و بتوانند به نوعی در پیش‌بینی آن مورد استفاده قرار گیرند. هدف اصلی در تحقیق حاضر، بررسی ارتباط ارزش افزوده (شامل ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده نقدی) و سود حسابداری می‌باشد. به این منظور ارتباط تغییرات سود حسابداری و داده‌های مربوط به ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده نقدی شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۱ مورد آزمون قرار گرفته است. روش آماری در این تحقیق، تحلیل همبستگی از طریق رگرسیون با تکنیک OLS بوده آزمون‌ها با استفاده از نرم افزار SPSS صورت گرفته‌اند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات تحقیق، حاکی از ارتباط معنی دار تغییرات سود حسابداری و تغییرات ارزش افزوده اقتصادی در کلیه شرکت‌های مورد مطالعه، بدون توجه به صنعتی که بدان تعلق دارند، می‌باشند. همچنین این ارتباط در کلیه صنایع مورد مطالعه، به جز صنایع تجهیزات و نقلیه موتوری به تایید رسیده است. همچنین نتایج تحقیق حاکی از عدم ارتباط معنی دار تغییرات سود حسابداری و تغییرات ارزش افزوده نقدی، هم در شرکت‌های مورد مطالعه بدون توجه به نوع صنعت آن‌ها تعلق دارند، می‌باشند.

ظریف و ناظمی (۱۳۸۳) در مقاله‌ای با عنوان بررسی نقش سود حسابداری و جریان‌های نقدی در سنجش عملکرد شرکت‌ها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌کنند که در این تحقیق نقش ارقام تعهدی بر روی روابط سود و جریان‌های نقدی در هنگام سنجش عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. ارقام تعهدی که سود حسابداری را از

جریان‌های نقدی متمایز می‌کنند، در شرایطی که (۱) دوره اندازه‌گیری متغیرهای سود و جریان‌های نقدی کوتاه باشد و (۲) میزان تغییرات در سرمایه در گردش شرکت‌ها زیاد باشد، اهمیت بیشتری پیدا می‌کنند. نتایج به دست آمده در این تحقیق نشان می‌دهد که اندازه شرکت‌ها دارای تاثیر معنا دار بر روی روابط سود و جریان‌های نقدی با بازده سهام هستند. اما تاثیر نوع صنعت بر روی متغیرهای نقدی و تعهدی مشخص نیست.

افشاری (۱۳۸۲) به بررسی ساختاری قابلیت پیش‌بینی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. هدف این تحقیق بررسی امکان پیش‌بینی قیمت‌ها است. در صورتی که امکان پیش‌بینی قیمت وجود داشته باشد می‌توان به زیان عده‌ای بازده بیشتری به دست آورد. برای انجام این آزمون از یک روش غیر پارامتری به نام آزمون گردش استفاده می‌شود. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران قابل پیش‌بینی می‌باشد.

مهدوی و مهدوی در مقاله‌ای با عنوان تأثیرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی ایران بیان می‌کنند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از متغیرهای مهم اقتصادی است که می‌تواند با توجه به ویژگی‌هایش بر رشد اقتصادی تاثیر مثبت بگذارد، ولی براساس برخی از تحقیقات، در بعضی از کشورها سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی تاثیر مثبتی ندارد. این تحقیقات دلیل عدم تأثیرگذاری مثبت را شرایط داخلی کشور میزبان برای جذب مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌دانند. یکی از شرایط لازم برای تأثیرگذاری مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی وجود بازار مالی توسعه یافته است. بر این اساس، این مقاله در صدد است تا تأثیر بازار مالی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی را در ایران آزمون کند. برای بررسی این سؤال، در این مقاله از داده‌های سری زمانی ۱۳۴۶-۱۳۸۷ تکنیک ARDL استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد توسعه بازار مالی ایران در حدی نیست تا موجب تأثیرگذاری معنادار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تولید ناخالص داخلی گردد. علاوه بر این، شاخص بازار مالی بر تولید ناخالص داخلی تأثیر منفی دارد.

خطائی و سیفی‌پور به بررسی نقش منابع مالی بلندمدت در رشد اقتصادی ایران می‌پردازد. که در این مقاله، در مورد رابطه علی میان توسعه مالی و رشد اقتصادی از نظریه پاتریک کمک گرفته شده است. برای آزمون تجربی از مدل خود همبستگی برداری استفاده شده که نشان می‌دهد توسعه بازار سهام و منابع مالی بلندمدت بخش خصوصی اثر مثبت و بلندمدتی بر رشد اقتصادی دارند و رابطه علیت یک طرفه و از طرف بخشی حقیقی است. علاوه بر این در این مقاله، چگونگی آثار شوک‌های مختلف بر

رشد اقتصادی در طول زمان و میزان توضیح دهندگی تغییرات متغیرها بر رشد اقتصادی با روش تجزیه خطای پیش‌بینی مورد توجه قرار گرفته است.

۲-۳-۲ - پژوهش‌های انجام شده در خارج کشور

در ادبیات جهانی در مورد سود حسابداری، نوسان‌های قیمت سهام و رشد اقتصاد ایران مطالعات متعددی انجام شده که در این بخش به مهم‌ترین آنها پرداخته می‌شود.

فوقاً و همکاران (۲۰۱۴)^۱ به پیش‌بینی قیمت سهام براساس SSA و SVM پرداختند. آن‌ها در این مقاله، با استفاده از تجزیه و تحلیل طیف منحصر به فرد (SSA)، تجزیه قیمت سهام را از نظر روند نوسانات بازار و سروصدا با ویژگی‌های مختلف اقتصادی برفاق‌های زمانی مختلف و سپس معرفی این ویژگی به ماشین بردار پشتیبان (SVM) به پیش‌بینی قیمت می‌پردازد. شواهد تجربی نشان می‌دهد که، در مقایسه با SVM بدون این ویژگی‌های قیمتی، ترکیبی از روش‌های قابل پیش‌بینی EEMD SVM - SVM است که ترکیب ویژگی‌های قیمت را به بهترین شکل SVM ترکیب و همراه با بهترین پیش‌بینی برای SSA و SVM هستند.

زر و آزالی (۲۰۱۴)^۲ اثر نوسانات قیمت نفت در بازار سهام تونس در سطح منطقه‌ای و تأثیرات استراتژی موانع را بررسی کردند. در این مقاله هدف آن‌ها این است که مطالعه اولین مرحله اتصالات و تعامل بین بازارهای نفت سهام در تونس از نظر نوسانات در سطح منطقه، و سپس در مرحله دوم به تعیین بهترین استراتژی مصون سازی برای موجودی سهام می‌باشد. که علیه خطرات تنوع منفی قیمت‌ها در بازار سهام است. روش ما شامل مدل داده‌ها با روش GARCH دو متغیره به تصرف خود در تأثیرات از نظر نوسانات در تنوع قیمت نفت بر شاخص منطقه‌های مختلف است، و برای این کار از واریانس شرطی و همبستگی شرطی برای محاسبه تامین بهترین استراتژی استفاده می‌شود. نتایج تجربی نشان می‌دهد که اکثریت روابط به طور غیر مستقیم از بازار نفت به بازار سهام تونس هستند، و واریانس شرطی بازده بخش سهام نه تنها بر روی شگفتی نوسانات بازار سهام، بلکه بازار نفت را تحت تأثیر قرار می‌دهند. مدل GARCH-BEKK موثر تر نسبت به نسخه‌های دیگر، برای به حداقل رساندن خطرات سهام نفت است.

هاما و همکاران (۲۰۱۴)^۳ به بررسی ارتباط بین قیمت‌های سهام متراکم و غیرمتراکم با سیاست‌های پولی که از دیدگاه‌های مدل سازی اصلاح و خطا نامتقارن استفاده می‌کند پرداختند. آن‌ها در این مقاله

¹ Fenghua

² Roohollah Zare. Azali,*

³ Hamma

به تحلیل ارتباط بین سیاست‌های پولی (اندازه‌گیری شده توسط نرخ بهره کوتاه مدت) و قیمت سهام در سطح متراکم و غیرمتراکم برای مالزی، که از دیدگاه‌های اصلاح و خطا استفاده می‌کند. برآورد مدل‌ها با استفاده از داده‌های ماهیانه از سال ۱۹۸۹ تا ۲۰۱۲ که نتایج به غیر از مالی، کشت در مزارع و محصولات مصرفی بخش‌ها هستند، شواهد حمایت از روابط بلندمدت میان سیاست‌های پولی و قیمت سهام وجود دارد.

ماریا و همکاران (۲۰۱۴)^۱ به بررسی عدم اطمینان از قیمت نفت و بخش بازده سهام در چین: یک رویکرد متغیر بازمان پرداختند. این مقاله به بررسی متغیر با زمان تاثیر عدم اطمینان قیمت نفت بر قیمت سهام در چین با استفاده از داده‌های هفتگی روی ده شاخص در سال‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۱۴ مورد بررسی قرار می‌دهد. تخمین دو متغیری در مدل VAR-GARCH نشان می‌دهد که بی‌ثباتی قیمت نفت بازده سهام در طول دوره با شوک‌های طرف تقاضا در تمام موارد، به جز خدمات مصرف کننده، موارد مالی و بخش نفت و گاز را تحت تاثیر مثبت قرار می‌دهد. در بخش دوم به ارائه پاسخ منفی به عدم اطمینان از قیمت نفت در طول دوره، جایگزین شوک‌های طرف عرضه یافت می‌شود. در مقابل، تاثیر عدم اطمینان قیمت نفت در طول دوره با شوک‌های تقاضا و احتیاطی به نظر می‌رسد ناچیز باشد.

جارگیتا و سیماس (۲۰۱۴)^۲ تاثیر اطلاعیه‌های عمومی بر قیمت سهام: رابطه بین ارزش قیمت سهام و تغییرات قیمت در بازار سهام لیتوانیایی را بررسی کردند. آن‌ها بیان کردند مطالعات قبلی نشان داده‌اند که یک رابطه بین ارزش قیمت سهام و تغییرات قیمت ناشی از اطلاعیه‌های عمومی وجود دارد. بنابراین هدف از این مقاله بررسی رابطه مربوط در بازار سهام لیتوانیایی و چگونگی این رابطه توسط طبقه‌ها و انواع مختلف اطلاعیه‌ها که تحت تاثیر قرار می‌گیرد، مشاهده شده است. پژوهش را اطلاعیه‌های عمومی صادر شده توسط شرکت پذیرفته شده در بورس ویلنیوس پوشش می‌دهند. نسخه ساده شده از روش مطالعه رویدادها در این مقاله به طور میانگین مطلق و بازده غیرطبیعی محاسبه شده مورد استفاده قرار گرفت. بسیاری از نتایج در این مقاله مطابق با مطالعات قبلی و یک همبستگی منفی بین ارزش‌های قیمت سهام و تغییرات قیمت ناشی از اطلاعیه‌های عمومی برآورد شد.

علم‌فرجی و همکاران (۲۰۱۴)^۳ به بررسی جریان درونی رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: موردی از قطر پرداختند. اخیراً، قطر یک کشور مشهور تولید کننده نفت، متقاعد به عنوان

¹ Maria

² Jurgita & Simas

³ Almfraji

یک مورد موفق در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی FDI به عنوان یک اقتصاد کوچکتر بوده است. اهداف این مقاله در بررسی چگونگی تأثیر وجوه ناشی از درآمد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره‌های تجارت قطر است. داده‌های دوره‌های زمانی ۲۰۱۰-۱۹۹۰ به عنوان یک مورد قابل دسترس انتخاب شده بودند. پاسخ‌های سریع و اصلی در VAR با استفاده از Eviews بکار گرفته شدند. نتیجه به دست آمده نشان می‌دهد که وجوه ناشی از درآمد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی در قطر، در یک دوره نسبتاً طولانی با یکدیگر تعامل دارند.

آکی هیرو (۲۰۱۳)^۱ پژوهش خود را با عنوان یک تجزیه و تحلیل جامع از تقسیم بندی سری زمانی بر قیمت سهام ژاپن انجام داد. در این مطالعه که شامل تجزیه و تحلیل جامع از تقسیم بندی سری‌های زمانی در قیمت سهام ژاپن ذکر شده در بخش اول تغییرات بورس توکیو در طول دوره از ۴ ژانویه ۲۰۰۰ تا ۳۰ ژانویه ۲۰۱۲ است. یک روش تقسیم بندی بازگشتی که تحت فرضیه ترکیب گاس مورد استفاده قرار می‌گیرد. تعداد هریک از پنجک واریانس برای تمام بخش‌ها به عنوان شاخص از شرایط اقتصاد کلان استفاده می‌شود به طور تجربی بررسی شده است. نتایج نشان می‌دهد که از ماه ژوئن سال ۲۰۰۴ تا ژوئن ۲۰۰۷، اکثریت بزرگی از سهام با ثبات بوده‌اند و از سال ۲۰۰۸ چندین سهام به شکل ناپایدار بوده‌اند. در مارس ۲۰۱۱، تعداد سهام ناپایدار به طور چشمگیری به علت آشفتگی‌های اجتماعی پس از زلزله بزرگ شرق ژاپن افزایش یافته است. به این دلیل به این نتیجه رسیدند که تعداد سهام موجود در هر پنجک نوسانات، اطلاعات مفید در مورد وضعیت اقتصاد کلان ژاپن فراهم می‌کند.

ادرین و همکاران (۲۰۱۳)^۲ رشد اقتصادی و توزیع درآمد در مکزیک را بررسی کرد. وی عنوان کرد که شواهد تجربی در مورد رابطه بین نابرابری درآمد و رشد اقتصادی به طور گسترده‌ای به رسمیت شناخته شده و در حال حاضر پایگاه داده‌ای غنی برای مدل پنل - دیتا برای تجزیه و تحلیل وجود دارد. با این حال ممکن است سری زمانی برای کشورهای خاص جذاب‌تر و نتایج آشکارتر باشد. برای این منظور یک سری از داده‌ها در آزمون همبستگی استفاده می‌شود که مربوط به یک کشور هستند. ابتدا سرانه تولید ناخالص داخلی و شاخص ضریب جینی را به پنج روش بررسی و تایید کرده به طوری که استحکام نتایج هم انباشتگی تضمین شود. نتایج نشان می‌دهد که رابطه بین این دو متغیر منفی است و باتوجه به آزمون علیت گرانجر به این نتیجه دست یافت که از تولید ناخالص داخلی به شاخص ضریب جینی علیت یک طرفه اجرا می‌شود.

¹ Ake hero

².adrian Risso

جاوید و همکاران (۲۰۱۳) پژوهش خود را با عنوان تورم، رشد اقتصادی و مخارج دولت پاکستان ۱۹۸۰-۲۰۱۰ انجام دادند. این تحقیق به بررسی رابطه بین نرخ تورم، رشد اقتصادی و هزینه های دولت در پاکستان می پردازد. در این مطالعه، هزینه های دولت را به هزینه های جاری دولت و هزینه های توسعه دولت تفکیک شده است. این تحقیق با استفاده از داده های سری زمانی در طول دوره ۱۹۸۰-۲۰۱۰ ساخته شده است. ابزار اقتصادسنجی مانند تقویت داکمی فولر ADF آزمون ریشه واحد ARDL، هم انباشتگی جوهانسن و آزمون گرنجر علیت برای بررسی چنین رابطه استفاده می شود. نتایج به دست آمده با استفاده از این ابزار اقتصادسنجی نشان می دهد که یک رابطه بلندمدت بین نرخ تورم، رشد اقتصادی و مخارج دولت وجود دارد به این معنی مخارج دولت منجر به اثرات جانبی مثبت ارتباطات می شود. در کوتاه مدت، نرخ تورم در رشد اقتصادی تاثیر نمی گذارد اما مخارج دولت را انجام می دهد. نتایج آزمون علیت نشان می دهد که علیت یک طرفه بین نرخ تورم و رشد اقتصادی، رشد اقتصادی و هزینه های دولت وجود دارد.

چایدو (۲۰۱۳)^۱ رابطه علی بین رشد اقتصادی، صادرات و بدهی دولت: موردی از یونان را بررسی کرد. این مقاله به بررسی رابطه بین رشد اقتصادی، صادرات و بدهی های دولت یونان در سراسر سال های ۲۰۱۱-۱۹۶۰ می پردازد. ما این ارتباط را با استفاده از مدل تصحیح خطا بردار (VECM) بررسی کردیم و همچنین تکنیک علیت گرنجر را به منظور کشف وجود رابطه علیت میان این متغیرها بکار گرفتیم. نتایج نشان می دهد که هر دو روابط کوتاه مدت و بلند مدت در میان این متغیرها وجود دارد. مخصوصاً نشان می دهد که یک رابطه علیت یک طرفه گرنجر وجود دارد که از صادرات به رشد اقتصادی و به کمترین شکل، از رشد اقتصادی به بدهی های دولت ادامه پیدا می کند، در حالی که هیچ رابطه علت و معلولی کوتاه مدت بین صادرات و بدهی های دولت وجود ندارد. نتایج در بلند مدت نشان می دهند یک رابطه علیت یک طرفه گرنجر وجود دارد که از رشد اقتصادی به بدهی های دولت منجر می شود.

ماریلنا و آلیس (۲۰۱۲)^۲ به بررسی حساب سود و زیان، ابزار اصلی برای تجزیه و تحلیل عملکرد شرکت ها پرداختند. که سطح نتایج به دست آمده توسط یک شرکت نشان دهنده این است که برای هر مدیر، یک راه برای اندازه گیری بهره وری موثر است. نتایج ثبت در حساب سود و زیان که توضیح می دهد که چگونه آنها را برای هر فعالیت به دست آمده و کمک به تصمیم گیری در سطح مدیریت به منظور هماهنگ کردن فعالیت کسب و کار اشاره کرد. این حساب صورت های مالی که اجازه برجسته کردن قسمتی از نتایج سه فعالیت اصلی (بهره وری، مالی و فوق العاده) و همچنین نتایج کلی است را

¹ Chaido Dritsaki

² Marilena & Alice

نشان می‌دهد. ساختار این حساب اجازه تجمع سهام پول را در راستای تحقق عملکرد جبرانی از عوامل مالی آینده و ورودی را می‌دهد. که به اصطلاح توازن مدیریت میانی نامیده می‌شود. روبین و دیوید (۲۰۱۱)^۱ شکنندگی قیمت سهام را بررسی کردند. آن‌ها رابطه بین ساختار مالکیت از دارایی‌های مالی و ریسک غیراساسی را مطالعه می‌کنیم. تعریف آن‌ها از یک دارایی به شکنندگی آن است که آن مستعد ابتلا به تغییرات غیر اساسی در تقاضا است. یک دارایی می‌تواند به دلیل مالکیت متمرکز یا به دلیل صاحبان آن شوک نقدینگی همبسته شکننده باشد. یعنی آنها باید خرید و فروش هم زمان داشته باشند. پیش‌بینی ما سازگار با شکنندگی شدت نوسانات قیمت است. پس از آن ما منطق شکنندگی را مورد بررسی بر روی دو پسوند طبیعی گسترش می‌دهیم: ۱- پیش‌بینی بازده سهام ۲- اثر بالقوه بی‌ثبات کننده از خرید و فروش همزمان بر قیمت سهام.

پارامس واران و همکاران (۲۰۱۰)^۲ پژوهش خود را با عنوان موسسات سرمایه‌گذاری و نوسان بازار سهام انجام دادند. آن‌ها در حال حاضر یک نظریه از نوسانات بیش از حد در بازار سهام، که در آن حرکات بازار با توجه به معاملات، توسط موسسات سرمایه‌گذاری بسیار بزرگ در بازارهای نسبتاً فاقد نقدینگی هستند. چنین معاملات تولیدی، تأثیرات قابل توجهی در بازده و حجم، حتی در غیاب خبر مهم در مورد اصول، دارند. ما در رفتار تجارت بهینه از این سرمایه‌گذاران، که اجازه می‌دهد مارا به ارائه توضیحی واحد و یکپارچه برای قواعد تجربی و ظاهراً قطعی در بازده، حجم معاملات و اندازه سرمایه‌گذار گرفته شده است.

فرهمند (۲۰۱۰)^۳ به بررسی رابطه بین رشد اقتصادی، تمرکز شهرنشینی و تجاری: شواهدی از آسیا و اقیانوس آرام پرداخت. وی بیان می‌کند که اینجا ارتباط قابل ملاحظه‌ای بین رشد اقتصادی و میزانی از شهرنشینی وجود دارد، برتری یا سهم (اشتراک) بزرگترین شهرها در سیستم شهری بعنوان نمونه‌های قابل قیاس هستند. طبق نظریه‌های اقتصادی شهری، یک رابطه U شکل معکوس بین تمرکز شهرنشینی - تقدم شهری و رشد اقتصادی وجود دارد. به این طریق که به عنوان رشد اقتصادی، در ادامه افزایش شهرنشینی، نزدیک شدن به حد مطلوب و در نهایت موجب کاهش ارزش می‌شود. اگر انحراف از سطح بهینه اتفاق افتاده است، آن می‌تواند منجر به کاهش رشد اقتصادی شود. برخی از کشورهای دارای تقدم بیش از حد قابل توجهی دارند و برخی دیگر خیلی کم از این تقدم برخوردارند. علاوه بر این تجارت یکی از عوامل کلیدی است که می‌تواند در تمرکز شهرنشینی تأثیرگذار باشد. برطبق این گفتار، مورد تأثیرگذار برای تقدم شهری از بعضی از کشورهای آرام

1 Robin & David Thesmar
2 Parameswaran
3 Farahmand

آسیایی انتخاب شده و تأثیر آن بر رشد اقتصادی با استفاده از مدل رشد solow-swan آزمایش شده است.

این نیز عوامل تعیین کننده تقدم ها و سیاست‌های ابزار که ممکن است در کاهش بیش از حد تقدم موثر به نظر رسد. نتایج نشان می‌دهد که تقدم تأثیر قابل توجهی در رشد اقتصادی دارد. به هر حال بعنوان تقدم اعتبارات تجاری، آن می‌تواند بعنوان یک عامل موثر ابزارهای سیاسی در کنترل تمرکز شهری بیش از حد، در نظر گرفته شده باشد.

نیدال (۲۰۰۸)^۱ به بررسی تأثیر حجم معاملات در نوسانات قیمت سهام در اقتصاد عرب پرداخت. پژوهش حاضر قصد بررسی حرکات حجم قیمت در بازارهای سهام عربی را دارد. به منظور تعیین تأثیر تغییرات در حجم معاملات در نوسانات قیمت سهام تعیین کند که به عنوان شاخص قیمت سهام MAF متحد بیان شده است. پژوهش یک نمونه هشت مورد از پانزده مورد بازارهای سهام عربی است که در پایگاه داده‌ها صندوق پول عربی، با استفاده از داده‌های ماهانه بین سال‌های ۱۹۹۴-۲۰۰۶ کمک می‌گیرد. این مطالعه نشان داد که یک افزایش در هر دو حجم معاملات و نوسانات قیمت سهام وجود دارد که ممکن است به عنوان یک پدیده نهایی در اکثر بازارهای سهام عربی مورد بررسی قرار می‌گیرد. این مطالعه همچنین نشان داد که حرکات قیمت سهام به میزان قابل توجهی برای همه بازارهای انتخاب شده یکپارچه است، در حالی که بالاترین ضریب همبستگی بین حجم و جنبش قیمت سهام در بازار سهام عربستان یافت شده‌اند. که در بازار سهام عمان، بازار سهام مسقط و بازار سهام کویت به ترتیب یافت شد. پس ارتباط بین حجم و جنبش قیمت در بازارهای سهام کشورهای عربی نفت در مقایسه با کشورهای عربی غیرنفتی بالاتر است.

کورنلیا (۲۰۰۷)^۲ به بررسی چرا رشد متوقف شد؟ مطالعه تجربی روی رکود رشد اقتصادی پرداخت. پس از یک دوره عملکرد اقتصادی فوق العاده قوی، سال ۱۹۹۸ رشد گویانا با رکود مواجه شد. این مقاله در زمینه شناسایی عواملی تلاش می‌کند که می‌توانند این وخامت چشمگیر در عملکرد اقتصادی را توضیح دهند. نخستین تلاش‌های این مقاله به توضیح کاهش رشد با رشد انعطاف حسابرسی می‌پردازند و اینکه نشان می‌دهند که نوسان قابل توجهی در عوامل کل بهره‌وری وجود داشته است و سپس از یک نقشه (طرح) چارچوب رگرسیون برای تجزیه و تحلیل تأثیر رشد تغییرات در عوامل مختلف، استفاده کرده است. سرانجام، از طریق یک سری از انعطافات کشورهای متقابل، این مقاله نشان می‌دهد که دلایل عمده برای اختلافات بین عملکرد اقتصاد گویانا و کاریب بین (HIPC) و کشورهای واجد شرایط PRGF در سال‌های ۱۹۹۸-۲۰۰۴، یک اختلاف قابل توجهی در سهم

¹ NIDAL

² Cornelia

خالص سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی خصوصی در تولید ناخالص داخلی GDP، کاهش اجباری نیروی کار و کاهش علم مفید و محیط آموزشی هستند.

فاما و کنت (۲۰۰۷)^۱ به بررسی آناتومی ارزش و بازده سهام رشد پرداختند. آن‌ها شکستن متوسط بازده بر ارزش و رشد پرتفوی به سود سهام و سه منبع سود سرمایه، (۱) رشد در حقوق صاحبان سهام دفتری در درجه اول به علت احتباس درآمد (۲) همگرایی در قیمت به نسبت دفتر (P/B) با توجه به خاصیت بازگشت به میانگین در سودآوری و بازده مورد انتظار و (۳) رانش رو به بالا در P/B در طول سال‌های ۱۹۲۷ الی ۲۰۰۶ را بررسی می‌کنیم.

آرجوب و همکاران (۲۰۰۲)^۲ به بررسی بحران مالی و بازده سهام و نوسانات در بازارهای سهام در حال ظهور پرداختند. در این مقاله کاهش قیمت قابل توجه (سقوط) و رفتار قیمت سهام بررسی شده است. مدل GARCH-M برای بررسی نوسانات در زمان‌های مختلف و واکنش بازده سهام استفاده می‌شود و به منظور اندازه‌گیری از سه سناریو استفاده می‌شود ۱- اندازه‌گیری تاثیر بحران ۲۰۰۸ -۲- اندازه‌گیری تاثیر بحران که باعث کاهش ۳۵ درصدی قیمت سهام در سال ۲۰۰۵-۲۰۰۸ شد -۳- اندازه‌گیری تاثیر بحران که باعث کاهش ۲۰ درصدی قیمت سهام شد مدل GARCH نشان داد که بحران کلی تاثیر منفی بر بازده سهام دارد و این بزرگترین علت سقوط سهام در سال ۲۰۰۸ بوده است.

¹ Fama & Kenneth

² AM-LRjoub

۲-۴- خلاصه

در این فصل به بررسی ادبیات و پیشینه پژوهش پرداخته شده است و ساختار کلی این فصل از دو بخش تشکیل شده که در بخش اول به بیان مفاهیمی همچون سود حسابداری ، نوسان‌های قیمت سهام و رشد اقتصاد ایران پرداخته شد . در بخش دوم این فصل ، ابتدا به مطالعه‌های داخلی اشاره شده و سپس مطالعه‌های خارجی پژوهشگران مختلف با محوریت سود حسابداری ، نوسان‌های قیمت سهام و رشد اقتصاد ایران که از روش‌های مختلفی استفاده کرده‌اند ، ارائه شده است .

فصل سوم

مواد و روش ها

۳-۱- مقدمه

در این فصل به تصریح مدل و معرفی متغیرهای مدل، تعاریف و نحوه محاسبه آن‌ها پرداخته خواهد شد. در ادامه جامعه آماری و شیوه گزینش نمونه آماری و هم چنین روش‌ها و منابع گردآوری اطلاعات و داده‌های مورد نیاز برای انجام پژوهش بیان خواهد شد.

۳-۲- تصریح مدل

مدل رشد سولو یا مدل رشد سولو - سوان یک مدل رشد اقتصادی با ویژگی‌های برون‌زا بودن، بلندمدت بودن و در چارچوب نظریات مکتب کلاسیک است. مدل تلاش می‌کند رشد اقتصادی بلند مدت را با بررسی انباشت سرمایه، رشد جمعیت یا نیروی کار، و افزایش در بهره‌وری که به طور معمول پیشرفت فنی شناخته می‌شود توضیح دهد. هسته اصلی این مدل تابع تولید تراکمی نئوکلاسیک کاب داگلاس است، که این امر ارتباط با مبانی اقتصاد خرد را فراهم می‌کند. این مدل به طور مستقل توسط دانشمندان رابرت سولو و تریور سوان در سال ۱۹۵۶ توسعه یافته، و جایگزین مدل پسا کینزینی هارود - دومار شد. به دلیل ویژگی‌های جذاب آن، این مدل نقطه‌ی شروع مناسبی شد برای بسط‌ها و توسعه‌های متنوع دیگر. به عنوان مثال، در سال ۱۹۶۵، دیوید کاس و تیا لینگ کوپمانس تحلیل فرانک رمسی از بهینه‌یابی مصرف‌کننده را کامل کرده، در نتیجه نرخ پس‌انداز را درون‌زا کردند -- مدل رمسی-کس-کوپمانس را مشاهده کنید.

فروض مدل

- ۱- اقتصاد آن قدر بزرگ است که مزایای ناشی از تقسیم کار در آن به پایان رسیده است.
- ۲- سایر داده‌ها به جز سرمایه، کار و دانش نسبتاً کم اهمیت هستند. یعنی دسترسی به زمین و منابع طبیعی یک محدودیت عمده نیست.

ریاضیات مدل

متغیرهای اساسی مدل تولید، Y سرمایه، K نیروی کار، L و دانش، A بوده که به این صورت با هم در ارتباط هستند:

$$Y(t) = F(K(t), A(t)L(t)) \quad (۱-۳)$$

طریقه‌ی ترکیب A و L این تابع را بی‌طرف هارود، یا با پیشرفت فنی کار فزاینده می‌کند. با فرض دوم مدل می‌توانیم تابع تولید را به شکل زیر بنویسیم:

$$F\left(\frac{K}{AL}, 1\right) = \frac{1}{AL} F(K, AL) \quad (2-3)$$

$\frac{F(K, AL)}{AL} = \frac{Y}{AL}$ مقدار سرمایه‌ی سرانه‌ی نیروی کار مؤثر و $\frac{K}{AL}$ تولید سرانه‌ی نیروی کار مؤثر است. اگر $k = \frac{K}{AL}$ و $y = \frac{Y}{AL}$ را تعریف کنیم، خواهیم داشت:

تابع تولید کاب - داگلاس

$$F(K, AL) = (cK)^\alpha (cAL)^{1-\alpha} \\ = c^\alpha c^{1-\alpha} K^\alpha (AL)^{1-\alpha} \\ = cF(K, AL) \quad (3-3)$$

$$f(k) = F\left(\frac{K}{AL}, 1\right) = \left(\frac{K}{AL}\right)^\alpha = k^\alpha \\ \Rightarrow f'(k) = \alpha k^{\alpha-1} > 0 \\ f''(k) = -(1-\alpha)\alpha k^{\alpha-2} < 0 \quad (4-3)$$

تحول داده‌ها در تولید

$$\dot{L}(t) = nL(t) \quad (6-3)$$

$$\dot{A}(t) = gA(t) \quad (7-3)$$

که در اینجا n و g برونزا هستند. اصولاً نرخ رشد یک متغیر، نرخ نسبی تغییر آن است:

$$\dot{X} = \frac{dX(t)}{dt} \quad (8-3)$$

$$\frac{d \ln X(t)}{dt} = \frac{d \ln(X(t))}{d X(t)} \frac{d X(t)}{dt} = \frac{1}{X(t)} \dot{X}(t) = \frac{\dot{X}(t)}{X(t)} \quad (9-3)$$

(10-3)

$$\Rightarrow \begin{cases} \frac{\dot{L}(t)}{L(t)} = n \\ \frac{\dot{A}(t)}{A(t)} = g \end{cases}$$

$$\Rightarrow \begin{cases} \ln L(t) = [\ln L(0)] + nt \Rightarrow L(t) = L(0)e^{nt} \\ \ln A(t) = [\ln A(0)] + gt \Rightarrow A(t) = A(0)e^{gt} \end{cases} \quad (11-3)$$

و اما نرخ رشد سرمایه عبارت است از قسمتی از تولید که به سرمایه گذاری اختصاص می یابد منهای استهلاک سرمایه:

$$\dot{K}(t) = sY(t) - \sigma K(t) \quad (12-3)$$

که در آن s درصد سهم سرمایه گذاری از تولید یا همان نرخ پس انداز بوده و σ نرخ استهلاک سرمایه است. فرض می شود که n ، g و σ نسبتاً کوچک بوده و مجموع آنها مثبت است.

ساده سازی های مدل

- تنها یک کالا در نظر گرفته شده است.

- دولت وجود ندارد.

- نواسانات در اشتغال در نظر گرفته نشده است.

- تابع تولید یک تابع کلان با تنها سه نهاده است.

- نرخ های پس انداز، استهلاک، رشد جمعیت، و پیشرفت فنی ثابت در نظر گرفته شده اند.

طبق فرض تحولات نیروی کار و دانش برونزا در نظر گرفته شده است، پس به دنبال پویایی های k هستیم؛

$$k = \frac{K}{AL} \quad (13-3)$$

$$\begin{aligned}
\Rightarrow \dot{k}(t) &= \frac{\dot{K}(t)}{A(t)L(t)} - \frac{K(t)}{[A(t)L(t)]^2} [A(t)\dot{L}(t) + L(t)\dot{A}(t)] & (14-3) \\
&= \frac{\dot{K}(t)}{A(t)L(t)} - \frac{K(t)}{A(t)L(t)} \frac{\dot{L}(t)}{L(t)} - \frac{K(t)}{A(t)L(t)} \frac{\dot{A}(t)}{A(t)} \\
&= \frac{sY(t) - \sigma K(t)}{A(t)L(t)} - k(t)n - k(t)g \\
&= s \frac{Y(t)}{A(t)L(t)} - \sigma k(t) - nk(t) - gk(t) \quad , \quad f(k) = \frac{Y}{AL}
\end{aligned}$$

$$\Rightarrow \dot{k}(t) = sf(k(t)) - (n + g + \sigma)k(t) \quad (15-3)$$

که این آخرین معادله، معادله‌ی اصلی الگوی سولو نام دارد. عبارت $sf(k(t))$ سرمایه‌گذاری سرانه بر حسب نیروی کار مؤثر، و عبارت $(n + g + \sigma)k(t)$ سرمایه‌گذاری سر به سر، یا مقدار سرمایه‌گذاری لازم برای نگهداشتن k در سطح جاری است.

در این نمودارها، k به سمت k^* همگرایی دارد.

در k^* :

L و A با نرخ‌های n و g رشد می‌کنند.

- موجودی سرمایه K برابر AL می‌شود.

K - با نرخ $n + g$ رشد می‌کند:

$$\frac{\dot{K}}{K} = n + g \quad (16-3)$$

- با فرض بازگشت به مقیاس ثابت Y نیز با نرخ $n + g$ رشد می‌کند.

- سرانجام سرمایه و تولید سرانه \bar{L} و \bar{Y} با نرخ g رشد می‌کنند.

روی مسیر رشد متعادل، نرخ رشد تولید سرانه تنها به وسیله‌ی نرخ پیشرفت فنی معین می‌شود.

۳-۳- تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آنها

بر اساس مدل تصریح شده برای اقتصاد ایران تابع (۳-۱۷) به عنوان مدل نهایی استفاده می شود.

$$Lgdp = f(L \text{ pop}, Li, Lp, Lrtn) \quad (۳-۱۷)$$

$$Lrtn = \text{بازده سهام } ۳-۱$$

برای اندازه گیری بازده کل یک دارایی کافی است میزان تغییر در ارزش دارایی یاد شده را با مقدار وجه نقدی حاصل از سرمایه گذاری آن دارایی جمع کرده و رقم حاصل را بر ارزش اول دوره آن دارایی تقسیم کرد که در این روش حق تقدم، سهام جایزه و تجزیه سهم وارد نمی شود و امکان تعدیل قیمت امکان پذیر نیست. برای انجام تعدیلات لازم به منظور پیش بینی بازده دارایی باید حق تقدم، سهام جایزه و تجزیه سهم را نیز در فرمول بازده وارد کرد. به زبان ساده بازده عایدی حاصل از سرمایه گذاری است که بازده سهام می تواند تغییرات قیمت و سود نقدی تقسیمی باشد.

(جریان نقدی خروجی) / (جریان نقدی خروجی - جریان نقدی ورودی) = نرخ بازده بازده سرمایه گذاری در سهام با استفاده از رابطه ۳-۱۸ به دست می آید:

$$R_{it} = \frac{P_{it} + P_{it-1} + D_{it} + H_{it} + G_{it} + T_{it}}{P_{it} + \alpha(1000)} \quad (۳-۱۸)$$

$$R_{it} = \text{نرخ بازده سهام شرکت } i$$

$$P_{it} = \text{قیمت ورقه سهم } i \text{ در انتهای دوره}$$

$$P_{it-1} = \text{قیمت ورقه سهم } i \text{ در ابتدای دوره}$$

$$D_{it} = \text{سود نقدی تقسیمی}$$

$$H_{it} = \text{حق تقدم}$$

$$G_{it} = \text{سهام جایزه}$$

$$T_{it} = \text{تجزیه سهم}$$

$$\alpha = \text{درصد حق تقدم}$$

سود نقدی i : هر سال شرکت‌ها بخشی از سود خالص را مطابق قانون و بخشی را براساس نیاز شرکت نزد خود نگهداری کرده و مابقی را بین سهام‌داران تقسیم می‌نمایند. به مقدار سودی که شرکت تقسیم می‌کند و به طور نقدی به دست سهام‌داران می‌رسد، سود تقسیمی گفته می‌شود. طبق رابطه ۳-۱۹:

$$\text{سود نقدی} = \sum DPS \times \left(\frac{\text{سرمایه فعلی}}{\text{سرمایه پایه}} \right) \quad (۱۹-۳)$$

افزایش سرمایه از محل اندوخته (سهام جایزه ii) : یکی از انواع سهام است، هنگامی که شرکت سهامی از ذخایر اندوخته فراوانی برخوردار باشد، می‌تواند بخشی از آن را از راه انتشار سهام جایزه در وجه سهام‌داران کنونی خود، به سرمایه تبدیل کند. معمولاً پس از انتشار سهام جایزه، با توجه به تعداد سهام منتشره، قیمت سهام در بازار کاهش پیدا می‌کند. با این حال، از آنجا که نرخ سود تقسیمی به ازای هر سهم تغییری نکرده است، پس از چندی که قیمت سهم افزایش می‌یابد، سهام‌داران با توجه به افزایش تعداد سهام خود، منافع بیشتری به دست خواهند آورد.

تجزیه سهم : به هنگامی تجزیه سهام، شرکت تصمیم به کاهش ارزش اسمی سهم می‌گیرد، در این صورت تعداد سهام در دست سهام‌داران به نسبتی که سهام، تجزیه شده است، افزایش می‌یابد و قیمت سهام در بازار نیز به همان نسبت کاهش می‌یابد.

تجمیع سهام : حالتی است که شرکت به دلیل پایین بودن ارزش اسمی، تصمیم به افزایش ارزش اسمی سهام می‌گیرد. تجمیع یا ترکیب سهام، از یک سوی باعث کاهش تعداد سهام شرکت و از سوی دیگر، باعث افزایش قیمت سهام در بازار می‌شود با توجه به اینکه افزایش قیمت سهام، در چنین شرایطی واقعی نبوده و از تجمیع سهام ناشی شده است. در این رابطه، منافع حاصل از مالکیت وارد شده است.

$$R_{it} = \frac{[(D_t + P_t) \times (1 + \alpha + \beta)] - (P_{t-1} + \alpha c)}{P_{t-1} + \alpha c} \quad (۲۰-۳)$$

در رابطه بالا α ضریب افزایش سرمایه از محل اندوخته، P_t قیمت انتهای دوره، P_{t-1} قیمت ابتدای دوره و R_t بازده کل سهام است. بازده کل به طور سالانه و با توجه به تاریخ‌های مجامع برای افزایش سرمایه یا سود تقسیمی محاسبه شده است. عدد محاسبه شده به صورت درصد است. در صورتی که سهام جایزه و تجزیه سهام وجود نداشته باشد

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \times 100 \quad (۲۱-۳)$$

آنچه که در رابطه (۲۱-۳) مطرح شد، مربوط به سهام عادی است. (مهرآرا و همکاران، ۱۳۹۲)

۳-۳-۲- شاخص تولید ناخالص داخلی $Lngdp = GDP$

در میان شاخص‌های اقتصاد کلان، تولید ناخالص داخلی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. زیرا نه تنها به عنوان مهم‌ترین شاخص عملکرد اقتصادی در تجزیه و تحلیل‌ها و ارزیابی‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد، بلکه بسیاری از دیگر اقلام کلان اقتصاد محصولات جنبی محاسبه و برآورد آن محسوب می‌گردند. کل ارزش ریالی محصولات نهایی تولید شده توسط واحدهای اقتصادی مقیم کشور در دوره زمانی معین (سالانه یا فصلی) را تولید ناخالص داخلی می‌نامند.

مهمترین شاخص ارزیابی عملکرد اقتصادی، تولید ناخالص داخلی است که از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و بسیاری از دیگر شاخص‌های کلان اقتصادی مستقیم یا غیرمستقیم به محاسبه و برآورد این شاخص وابسته هستند. طبق تعریف، به ارزش ریالی کل محصولات نهایی تولید شده توسط واحدهای اقتصادی مقیم کشور در دوره زمانی معین (سالانه یا فصلی) تولید ناخالص داخلی می‌گوییم که به روش‌های مختلفی قابل محاسبه است. همچنین به ارزش ریالی کل محصولات نهایی تولید شده توسط نیروی کار هر کشور در هر نقطه از جهان در دوره زمانی معین تولید ناخالص ملی (GNP) می‌گوییم که با اضافه کردن خالص دریافت عوامل تولید از خارج به تولید ناخالص داخلی به دست می‌آید و همچنین تولید ناخالص داخلی و تولید ناخالص ملی را نیز می‌توان با کسر استهلاک از مقادیر ناخالص آنها به دست آورد. همچنین باید اشاره کرد که تولید ناخالص ملی از رواج بیشتری نسبت به سایر شاخص‌های ارزیابی عملکرد اقتصادی برخوردار است.

۳-۳-۳- شاخص کالا و خدمات مصرفی $Lnp =$

شاخص قیمت مصرف‌کننده تغییرات قیمت تعداد ثابت و معینی از کالاها و خدماتی که توسط خانوارهای شهرنشین به مصرف می‌رسد را در دوره زمانی معین به یک سال پایه نشان می‌دهد (شمس فخر، ۱۳۸۸).

اقلام و کالاها از نظر اهمیت مصرف، نوع عرضه با هم تفاوت دارند. بنابراین مصرف‌کننده و در مقابل تغییر قیمت مقدار مصرفش را تغییر می‌دهد که به این اقلام، اقلام کم‌کشش می‌گویند که عبارت است از مسکن اجاره‌ای - خدمات و کالاهای دولتی - خدمات پزشکی.

برای محاسبه دقیق‌تر شاخص قیمت مصرف‌کننده باید اقلام پرکشش را طوری در محاسبه شاخص وارد نمود که مانع از بزرگ شدن کاذب شاخص شود.

یکی از روش‌های رسیدن به این هدف، استفاده از میانگین هندسی در محاسبه قیمت نسبی کالا یا خدمات است (شاخص پایه) است.

$$I_{t,0}^L = \sum_{i=1}^n \left(\frac{P_{ti}}{P_{ot}} \right) \times \frac{p_{oi}q_{oi}}{\sum_{i=1}^n p_{oi}q_{oi}} \Rightarrow \sum_{i=1}^n r_{it'} \cdot o \times \frac{agg_{io}}{\sum_{i=1}^n agg_{io}} \quad (22-3)$$

برای محاسبه شاخص یک سبد کالا می‌توان از فرمول بالا استفاده کرد که برابر است با مجموع حاصل ضرب قیمت‌های نسبی اقلام در دوره جاری به دوره پایه و وزن اقلام در دوره پایه.

۳-۳-۴ نرخ ارز = Lncur

از آنجایی که نرخ ارز، از جمله دارایی‌های نامطمئن و همراه با ریسک بوده که در سبد دارایی سرمایه-گذاران قرار می‌گیرد، تغییرات این متغیر را در چارچوب مدل مارکویتز می‌توان بررسی کرد (شارپ، ۱۹۹۵). بر اساس مدل مارکویتز تغییرات ارز به منزله‌ی یکی از دارایی‌های موجود در سبد دارایی افراد، می‌تواند بر تقاضای آن تأثیر گذاشته و متعاقب آن، باعث تغییر قیمت سهام شود. علاوه بر این، بسته به میزان اتکای شرکت‌ها به صادرات یا واردات و میزان وابستگی آنها به نرخ ارز، افزایش یا کاهش نرخ ارز می‌تواند تأثیرات متفاوتی بر منابع پذیرفته شده در بورس و شرکت‌ها بگذارد (باتاچاریا و موکرجی، ۲۰۰۲). کاهش نرخ ارز در صنایع عمدتاً صادراتی، منجر به کاهش سود شده و متعاقب آن قیمت سهام شرکت را نیز کاهش می‌دهد. در صورت کاهش نرخ ارز، باید به برآیند میان افزایش قیمت سهام ناشی از کاهش بهای تمام شده تولیدات و کاهش قیمت سهام ناشی از کاهش ارزش صادرات هر شرکت توجه کرد تا بتوان به چگونگی تأثیرپذیری قیمت سهام آن از کاهش نرخ بهره پی برد. انتظار می‌رود که نتیجه این برآیند در شرکت‌های عمدتاً صادراتی، تأثیر منفی کاهش نرخ ارز بر قیمت سهام آنها بوده و در مقابل در شرکت‌های متکی بر واردات مثبت باشد. چگونگی تأثیرپذیری سهام از نرخ ارز را می‌توان بر اساس فرضیه‌ی برابری قدرت خرید (PPP) نیز توضیح داد. براساس این فرضیه، تغییرات نرخ ارز از طریق سطح عمومی قیمت‌های نسبی بین دو کشور تعیین می‌شود. این ارتباط با فرض اینکه مقدار کالاهای سبد ثابت باشد، همیشه برقرار است. بنابراین تنها راه تغییر قیمت سبد بازار، تغییر قیمت کالاهاست. در نتیجه تغییر سطح قیمت‌ها بیانگر نرخ تورم است. بنابراین تغییرات نرخ تورم، بر اساس تئوری برابری قدرت خرید، موجب تغییرات نرخ ارز خواهد شد. تغییرات نرخ ارز و قدرت خرید پول‌ها در مقایسه با یکدیگر، اهمیت و شدت تأثیرگذاری نوسان‌های نرخ ارز در اوضاع اقتصادی هر جامعه را روشن می‌کند. از سوی دیگر بازارهای پولی بین‌المللی نیز برای مقابله با این ریسک سیاست‌هایی را به کار می‌گیرند. همان‌طور که گفته شد بر اساس فرضیه‌ی برابری قدرت خرید، تغییرات نرخ ارز بر قیمت تمام شده‌ی کالاها و سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، اثر می‌گذارد. بر اساس این تغییرات، نرخ ارز از

طریق تغییر سطح عمومی قیمت‌های نسبی دو کشور تعیین می‌شود. حال اگر به شکل وارونه به این ارتباط نگاه کنیم، تغییرات نرخ ارز بیانگر تغییرات در نسبت سطح عمومی قیمت‌های دو کشور خواهد بود. از سوی دیگر، براساس مدل فاما، چون تغییرات لگاریتم نرخ ارز برابر است با تفاوت تغییر در لگاریتم شاخص قیمت خارجی و داخلی، اگر نرخ ارز نوسان داشته باشد، باید نسبت شاخص خارجی به شاخص داخلی نیز دچار تغییر شود (پویتراس، ۲۰۰۴).

از سال‌هایی که نرخ‌های ارز به صورت شناور مدیریت شده، در سطح اقتصاد جهانی مطرح گردید (سال‌های ۱۹۷۳ به بعد) سعی شده تا متغیرهایی که می‌توانند نوسانات نرخ ارز را توضیح دهند، شناسایی شده و اثرات آنها روی نرخ ارز تعیین گردد. به دلیل تغییر و تحول عمیق در نظام‌های ارزی، متغیر نرخ ارز بیش از پیش بعنوان عامل کلیدی و اثرگذار در سیاست‌های اقتصادی خودنمایی کرده است. لذا است عوامل اثرگذار بر این متغیر را شناسایی نمایم.

۳-۵ - قیمت سهام شرکت‌های بزرگ بورس = Lnf

برخی از افراد معتقدند که هدف اصلی شرکت‌های سهامی باید به حداکثر رساندن رفاه اجتماعی باشد. با وجود اینکه این هدف بسیار والا است؛ اما عملاً امکان پذیر نیست و به همین دلیل، گروهی از افراد اعتقاد دارند که هدف شرکت‌های سهامی باید به حداکثر رساندن قیمت سهام باشد. از سوی دیگر، قیمت سهام یکی از اقلامی است که افراد تمایل زیادی به پیش‌بینی آن دارند؛ زیرا قیمت سهام مورد توجه استفاده‌کنندگان داخلی (مانند مدیران مالی و مدیران اجرایی) و استفاده‌کنندگان خارجی (مانند اعتبار دهندگان و سرمایه‌گذاران) است. بعنوان مثال هدف سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در سهام شرکتها، کسب بازده معقول است. بازده سهام از دو بخش تغییرات قیمت سهام و سود سهام دریافتی تشکیل می‌شود. بنابراین، یکی از معیارهای تصمیم‌گیری در مورد خرید و فروش سهام، قیمت سهام (یا تغییرات آن) است و به همین دلیل، جهت آرایه مدل پیش‌بینی قیمت سهام باید عوامل تأثیرگذار بر آن مشخص شوند. پژوهشگران به‌ویژه بنیادگرایان درصدد هستند که بررسی کنند چه عواملی با ارزش سهام شرکت رابطه دارند (ابراهیمی و سعیدی، ۱۳۸۹).

۳-۵-۱- مکاتب قیمت گذاری سهام

در بورس‌های اوراق بهادار حساسیت‌های زیادی نسبت به روند قیمت وجود دارد. این امر باعث گردیده تا تحولات مرتبط با چنین پدیده‌ای مورد تحلیل‌های منظم قرار گیرد. به طور کلی دو گروه تحلیل‌گر در بازار وجود دارد. این دو گروه عبارتند از:

۱- تحلیل‌گران تکنیکی یا چارتیست‌ها

۲- تحلیل‌گران اساسی یا بنیادگراها.

۳-۳-۶ - جمعیت فعال = $\ln pop$

محققانی که بر اساس مدل‌های رشد نئوکلاسیکی به بررسی اثرات جمعیت بر رشد اقتصادی پرداخته‌اند، بیش‌تر به این نتیجه رسیده‌اند که افزایش جمعیت از طریق کاهش نسبت سرمایه به کار، رشد اقتصاد را کاهش می‌دهد، لذا بر اساس مباحث تئوریک از منافع کنترل باروری (که سبب کاهش در رشد جمعیت می‌شود) به طور گسترده‌ای در منابع‌شان بحث شده است. با وجود این، مطالعات گسترده‌ای با استفاده از داده‌های سطحی مقطعی به نتیجه‌ای غیر از این که جمعیت اثر معنی‌داری ناچیزی بر رشد اقتصادی دارد، نرسیده‌اند؛ اما به تازگی بلوم و ویلیامسن (۱۹۹۸) و بلوم و همکارانش (۲۰۰۱)، این نتیجه را از زاویه‌ی دیگری مورد بررسی قرار داده‌اند. آن‌ها ضمن تأیید این که در مدل‌های رشدی که در آن‌ها، تنها از متغیر نرخ رشد کل جمعیت به عنوان تنها متغیر جمعیتی استفاده شده است، رشد جمعیت اثری بر رشد اقتصادی ندارد، نشان داده‌اند که ساختار سنی جمعیت برای رشد اقتصادی بسیار قابل توجه و مهم می‌باشد. آن‌ها با اضافه کردن متغیر نرخ رشد جمعیت در حال کار به معادله‌ی رشد، به این نتیجه رسیده‌اند که نرخ رشد تولید ناخالص داخلی سرانه، اثر مثبت و معنی‌داری بر نرخ رشد جمعیت در حال کار دارد و از سویی با نرخ رشد کل جمعیت ارتباط منفی و معنی‌داری پیدا می‌کند. در حقیقت کاهش نرخ مرگ و میر به دلیل بهبود شرایط بهداشتی از یک سو و نیز به دنبال آن با کمی تأخیر، اجرای سیاست‌های گسترده‌ی کاهش نرخ زاد و ولد در بیش‌تر کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه به منظور کنترل و مهار جمعیت از سوی دیگر، مسئله‌ی بررسی ارتباط بین ساختار سنی جمعیت و رشد اقتصادی را سرعت بخشید، به طوری که مطالعات گسترده‌ای پیرامون بررسی اثر ساختار جمعیت بر رشد اقتصاد به صورت تئوری و تجربی توسط محققان علم اقتصاد انجام گرفت. شالوده‌ی مطالعات فوق حاکی از آن است که کاهش نرخ مرگ و میر و نیز کاهش میزان باروری اثرات قابل توجهی بر رفتار گروه‌های مختلف سنی خواهد داشت. به طور مثال با کاهش باروری و نرخ زاد و ولد، از تعداد نوزادان کاسته شده و لذا خانواده‌ها، به ویژه بانوان زمان بیشتری برای پرداختن به فعالیت‌های اقتصادی و شرکت در تولید و در نتیجه

پس انداز در اختیار خواهند داشت، که این پس انداز با توجه به در اختیار داشتن وقت بیش تر میتواند صرف پرداختن به اموری نظیر فراگیری دانش از سوی والدین شود. از سویی، کودکان و افرادی که در سن بازنشستگی قرار دارند، نسبت به پس اندازشان تمایل به مصرف بالایی دارند و این برخلاف گروه سنی فعال جامعه می باشد، که سهم قابل توجهی از درآمد خود را صرف پس انداز می کنند. اما افزایش جمعیت در سن کار (به شرط این که بازار کار قابلیت جذب شمار بیش تری از نیروی کار را در فعالیتهای مولد داشته باشد)، با افزایش عرضه ی نیروی کار، سبب افزایش رشد اقتصاد می شود. از سویی دیگر با کاهش نرخ مرگ و میر و افزایش امید به زندگی، تمایل به افزایش سرمایه ی انسانی و پس انداز از سوی افراد جامعه بیش تر می شود که خود به معنی افزایش کارایی نیروی کار جامعه است و بر این اساس پیش بینی می شود سرمایه گذاری ها بهبود یابند.

مطالب فوق این نکته را تأیید می کند که جوان یا پیر بودن جمعیت، عامل مؤثری در رشد و توسعه ی اقتصادی و برنامه های میان مدت و بلندمدت اقتصادی - اجتماعی است. در بررسی علل پیشرفت جوامع، ترکیب سنی جمعیت از شاخص های مهم به شمار می رود. برنامه های آموزشی، بهداشتی و به ویژه تربیت نیروی متخصص، با توجه به ترکیب سنی جمعیت طراحی می شود (ابریشمی ۱۳۷۵)، بنابراین به طور کلی بررسی این موضوع که ترکیب سنی جامعه به چه سمتی حرکت کرده و هر گروه سنی با توجه به سایر عوامل تولید، در رشد اقتصادی کشور چه نقشی (مثبت یا منفی) خواهد داشت، برای آینده ی هر کشوری ضروری به نظر می آید.

۳-۷- موجودی سرمایه ثابت $Lni =$

موجودی سرمایه یا "دارایی های تولید شده ثابت مشهود" عبارت است از مجموعه کالاهای سرمایه ای فیزیکی مشهود کشور که قابل اندازه گیری بوده و در فرآیند تولید کالاها و خدمات و ایجاد درآمد نقش دارند. بنا به تعریف نظام حساب های ملی، موجودی سرمایه، خالص ارقام تجمعی تشکیل سرمایه با توجه به طول عمر مفید آنها می باشد. بنابراین موجودی سرمایه را می توان مجموع ارزش "ساختمان و تأسیسات" و "ماشین آلات و تجهیزاتی" دانست که در فرآیند تولید مورد استفاده قرار گرفته یا قابل استفاده هستند.

۳-۷-۱ روش برآورد موجودی سرمایه خالص

براساس توصیه نظام حساب‌های ملی، اداره حساب‌های اقتصادی بانک مرکزی از روش "موجودی گیری دائمی" به منظور برآورد موجودی سرمایه استفاده می‌نماید.

در این روش، موجودی سرمایه از حاصل جمع ارزش جاری دارایی‌های خریداری شده و با در نظر گرفتن عمر مفید آنها برآورد می‌گردد. مطابق با روش "موجودی گیری دائمی"، حاصل جمع ارزش جاری مصرف سرمایه ثابت سالانه برای سال‌های عمر مفید دارایی باید با ارزش جاری خرید دارایی مذکور برابر باشد. لذا عمر مفید دارایی‌های ثابت نقش مؤثری در برآورد موجودی سرمایه و مصرف سرمایه‌های ثابت دارد.

همچنین به دلیل وجود اطلاعات مرتبط با تشکیل سرمایه ثابت به قیمت‌های جاری و ثابت سال ۱۳۸۳ و به تفکیک فعالیت‌های اقتصادی، برآورد همزمان مصرف سرمایه‌های ثابت و موجودی سرمایه خالص در روش

"موجودی گیری دائمی" امکان پذیر می‌شود. در این روش فرض بر آن است که تشکیل سرمایه هر دوره، در انتهای همان دوره به موجودی سرمایه تبدیل شده و از کالاهای سرمایه‌ای نیز در هر سال به میزان مشخصی (با نرخ استهلاک ثابت) بهره برداری می‌شود.

۳-۷-۲ مراحل برآورد موجودی سرمایه

در مرحله نخست دارایی‌های ثابت مشهود به دو گروه "ماشین‌آلات و تجهیزات" و "ساختمان و تأسیسات" تفکیک می‌شوند. سپس با استفاده از ارقام تشکیل سرمایه ثابت و عمر مفید دارایی‌ها در بخش‌های مختلف اقتصاد، موجودی سرمایه به تفکیک دو گروه مذکور در بخش‌های مختلف اقتصادی به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۳۱ برآورد می‌گردد. مصرف سرمایه ثابت به روش خطی و با توجه به عمر مفید دارایی‌های ثابت برآورد شده است. در مرحله بعد، ارقام موجودی سرمایه به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۳۱، با استفاده از شاخص ضمنی سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف اقتصادی به قیمت‌های جاری برآورد می‌شوند.

۳-۷-۳-۳ مفاهیم

موجودی سرمایه ناخالص: ارزش دارایی‌های ثابت در پایان یک دوره حسابداری که توسط تولیدکنندگان در فرآیند تولید مورد استفاده قرار گرفته یا قابلیت استفاده دارند. در تقویم ارزش دارایی‌های مورد نظر، قیمت‌های جاری ملاک عمل قرار می‌گیرند. مصرف سرمایه ثابت (استهلاک): کاهش ارزش جاری دارایی‌های ثابت که طی یک دوره حسابداری در جریان تولید مورد استفاده قرار می‌گیرند. موجودی سرمایه خالص: در هر زمان برابر است با موجودی سرمایه ناخالص منهای مصرف سرمایه ثابت تجمعی در آن زمان. عمر مفید: دوره زمانی که در آن یک دارایی مورد استفاده قرار می‌گیرد یا آماده استفاده در فرآیند تولید باشد.

۳-۳-۸ درآمدهای نفتی = Lnj

نفت مهم‌ترین منبع تامین درآمدهای ارزی و یکی از منابع اصلی تامین بودجه‌ی عمومی دولت است، همچنین بخش نفت در تولید ناخالص ملی سهم عمده‌ای دارد. سهم نفت در تولید ناخالص ملی از دهه‌ی ۱۳۳۰ پیوسته در حال افزایش بوده است (به جز برخی موارد استثنایی که کاهش یافته است) و امروزه بخش عمده‌ای از تولید ناخالص ملی کشور به نفت اختصاص دارد. نفت که در سال ۱۳۴۱، ۱۲/۳ درصد از تولید ناخالص ملی را تشکیل می‌داد، در سال ۱۳۴۶، ۱۸ درصد از تولید ناخالص ملی را به خود اختصاص داد. این رقم در سال ۱۳۵۱ به ۵۰/۶ درصد رسید (کاتوزیان، ۱۳۸۳) به طور متوسط در فاصله‌ی سال‌های ۱۳۴۹ تا ۱۳۸۵ نفت باعث افزایش ۲۰ درصدی تولید ناخالص داخلی ایران شده است و نتایج تحقیقات نشان می‌دهد که در این فاصله، تغییرات بهای نفت با روند تغییرات تولید ناخالص داخلی ایران هماهنگ بوده است. این سهم قابل توجه، یکی از خدمات نفت به اقتصاد ایران است و به صورت بالقوه می‌تواند به عنوان فرصت از آن استفاده شود (مصلی نژاد، ۱۳۹۲).

درآمدهای نفتی در اقتصاد ایران، یکی از متغیرهای مهم و تأثیرگذار بر متغیرهای کلان اقتصادی اند. درآمدهای حاصل از نفت، به عنوان جزئی از صادرات، بر مقدار تولید ناخالص داخلی اثر مستقیم دارد. به همین دلیل، در سال‌هایی که اقتصاد با کاهش قیمت نفت و در نتیجه درآمدهای نفتی مواجه شده است، تولید ناخالص داخلی نیز کاهش یافته و در سال‌های افزایش قیمت جهانی نفت، GDP نیز افزایش یافته است.

علاوه بر اثر مستقیم درآمدهای نفتی بر تولید ناخالص داخلی که از طریق افزایش صادرات در این متغیر اقتصادی وارد می‌شود، درآمدهای نفتی بر اجزاء دیگر تولید ناخالص داخلی نیز تاثیرگذار اند و لذا با تغییر این اجزاء نیز، بر تولید ناخالص داخلی اثر می‌گذارند. اگرچه درآمدهای نفتی نباید به عنوان یکی از منابع اصلی تأمین هزینه‌های دولت، به خصوص هزینه‌های مصرفی، مورد اتکا قرار گیرد. محاسبه‌ی ضرایب هم‌بستگی بین رشد درآمدهای نفتی و تولید ناخالص داخلی و اجزاء آن نیز، بیان‌گر معنادار بودن هم‌بستگی بین رشد درآمدهای نفتی با رشد مخارج دولت، رشد تولید ناخالص داخلی و خالص صادرات و واردات است. ولی هم‌بستگی بین رشد درآمدهای نفتی و رشد مصرف بخش خصوصی و سرمایه‌گذاری، از نظر آماری معنادار نیست (متوسلی و فولادی، ۱۳۸۵).

۳-۴ - روش گردآوری اطلاعات

در این پژوهش به منظور گردآوری مطالب مربوط به ادبیات موضوع، از شیوه کتابخانه‌ای شامل کتب، مجلات هفتگی و ماهانه، فصلنامه، انتشارات مرکز تحقیقاتی و پژوهشی، سازمان‌ها و نهادهای آموزشی و اجرایی، پایان‌نامه‌ی تحصیلی و رساله‌های پژوهشی مرتبط استفاده شد و نیز به منظور تحلیل داده‌ها از نرم افزار eviews استفاده شده است.

۳-۵ - روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

در روش تجزیه و تحلیل داده‌ها دو بعد قابل تصور است، بعد کمی و بعد کیفی. بعد کمی محاسبات آمار خاص است و بعد کیفی، تجزیه و تحلیل و استنتاج بر روی محاسبات آماری و تعمیم نتایج نمونه به جامعه آماری است. (آیین، ۱۳۹۲)

با توجه به دوره زمانی شروع به کار بورس اوراق بهادار، روش بررسی در این پژوهش، دیدن داده‌ها به صورت تابلویی است. براین اساس ابزار برآورد مدل اقتصادی ابزار اقتصادسنجی است و همچنین روش برآورد مدل روش داده‌های تابلویی است که براساس آن مدل تعریف و ضرایب متغیرها به تفکیک شرکت‌های بزرگ مطرح در بورس اوراق بهادار مشخص می‌گردد.

۳-۶ - روش‌های آمار مورد استفاده

در این پژوهش، ابتدا نمونه آماری از بین جامعه آماری و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران براساس شرایط و ویژگی‌هایی که در بخش جامعه و نمونه آماری ذکر شد، انتخاب گردید و سپس جهت طبقه بندی داده‌ها از نرم افزار excel و به منظور محاسبات مربوط به فرضیه‌ها و

آزمون فرضیه‌ها از نرم افزار eviews استفاده شده است. در این پژوهش ، از آزمون چاو برای بررسی پایایی متغیرها و آزمون هاسمن برای برآورد مدل استفاده شده است.

۶-۳-۱ آزمون چاو

این آزمون برای استفاده از مدل اثر ثابت در مقابل مدل برآوردی داده‌های تلفیق^۱ شده است. فرضیات آزمون چاو بصورت زیر است.

$$H_0 : \text{Pooled Model} \quad (23-3)$$

$$H_1 : \text{Fixed Effect Model}$$

فرضیه‌ی اول بر اساس مقادیر مقید و فرضیه‌ی مقابل آن بر اساس مقادیر غیرمقید است. آماره‌ی آزمون چاو بر اساس مجموع مربعات خطای مدل مقید و مدل غیرمقید بصورت زیر است :

$$Chow = \frac{\frac{RSS_R - RSS_U}{N-1}}{\frac{RSS_U}{NT-N-K}} \quad (24-3)$$

این آماره دارای توزیع F با درجه آزادی (N- 1) و (NT - N- K) است. فرض وجود اثر متفاوت مقطعی ، فرضیات مربوط و آماره آزمون بصورت زیر است.

(25-3)

$$H: \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = \alpha$$

$$H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq \alpha$$

آماره مناسب برای آزمون معنی داری این ضرایب، همان آزمون معروف F به صورت زیر است.

$$F = \frac{[RSS_R - RSS_U]/d}{\frac{RSS_U}{n-k-1}} \approx F(d, n - k) \quad (26-3)$$

¹. Pooled

در این رابطه RSS_R مجموع مربعات خطاهای مدل مقید، RSS_U مجموع مربعات خطاهای وابسته به مدل LSDV تعداد قیدها، n تعداد کل متغیرهای موجود در مدل و k تعداد مقطع ها است. اگر ارزش آماری F محاسبه شده از ارزش آماری F جدول بیشتر باشد، در سطح معنی داری تعیین شده، فرضیه H_0 رد می شود و اثر معنی داری برای مقاطع وجود خواهد داشت.

۳-۶-۲ آزمون هاسمن^۱

برای تعیین استفاده از مدل اثر ثابت در مقابل مدل اثر تصادفی، آزمون هاسمن انجام می شود. آزمون هاسمن بر پایه وجود یا عدم وجود ارتباط بین خطای رگرسیون تخمین زده شده و متغیرهای مستقل مدل شکل گرفته باشد، مدل اثر تصادفی و اگر این ارتباط وجود نداشته باشد، مدل اثر ثابت کاربرد خواهد داشت. فرضیه H_0 نشان دهنده عدم ارتباط متغیرهای مستقل و خطای تخمین و فرضیه H_1 نشان دهنده وجود ارتباط است.

۳-۶-۳ آزمون ضریب لاگرانژ^۲ (LM)

چنانچه واریانس اثرات مقطعی در مدل تصادفی ناچیز باشد، می توان از روش تلفیق کل داده ها و استفاده از برآورد حداقل مربعات معمولی برای برآورد روابط بین متغیرها استفاده کرد. بر این اساس برای تعیین مدل اثر تصادفی در مقابل مدل pooled از آزمون LM بروچ-پاگان^۳ استفاده می شود. فرضیات این آزمون به صورت زیر است.

$$H_0: \delta_a^2 = 0 \rightarrow Pooled \quad (27-3)$$

$$H_1: \delta_a^2 > 0 \rightarrow Random Effect$$

که در این فرضیات، δ_a^2 نشان دهنده واریانس اثر مقطعی مدل برآورد شده از طریق اثر تصادفی است.

برای محاسبه آماره از خطای برآورد pooled به صورت زیر استفاده می شود.

$$LM = \frac{NT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}_{it}^2}{\sum \sum e_{it}^2} - 1 \right]^2 \approx X_1^2 \quad (28-3)$$

¹. Hausman Test

². Lagrange Multiplier

³. Breusch-Pagan LM Test

که در آن e_{it} خطای برآورد pooled و \bar{e}_{i0} متوسط خطا در زمان اول است. با درستی فرضیه‌ی اول این آماره دارای توزیع X_1^2 درجه آزادی یک است (زرانژاد و انواری، ۱۳۸۴).

۳-۷- آزمون ایستایی در داده‌های ترکیبی

یکی از مسائلی که باید در مورد سری‌های زمانی و مدل‌های تابلویی مورد توجه قرار گیرد، مسئله مانایی^۱ می‌باشد. اگر متغیرهای مورد استفاده در مدل مانا نباشند، نتایج حاصل از برآورد مدل، ساختگی خواهد بود و با مسئله رگرسیون کاذب مواجه خواهیم شد. آزمون‌های ریشه واحد داده‌های ترکیبی به وسیله‌ی کواه^۲ (۱۹۹۲ و ۱۹۹۴) و بریتون^۳ (۱۹۹۴) پایه ریزی شد.

الف) آزمون لوین و لین^۴ (LL): لوین و لین نشان دادند که در داده‌های ترکیبی، استفاده از آزمون ریشه واحد برای ترکیب داده‌ها، دارای قدرت بیشتری نسبت به استفاده از آزمون ریشه واحد برای هر مقطع به صورت جداگانه است. آزمون LL، آزمون ترکیبی ADF با روند زمانی است که در ناهمگنی مقطع‌ها و ناهمسانی جملات خطا، دارای قدرت بالایی است. فرضیات در این آزمون به صورت زیر است:

$$H_0 : p_i = 0 \quad (29-3)$$

$$H_1 : p_i < 0$$

ب) آزمون ایم، پسران و شین^۵ (IPS): اختلاف آزمون IPS با آزمون LL بیشتر در فرضیات در نظر گرفته شده نمود پیدا می‌کند. در فرضیه H_1 این آزمون p_i ها دارای ارزش‌های متفاوتی هستند. به عبارتی دیگر، فرضیات این آزمون به صورت زیر است.

$$H_0 : p_i = 0 \quad \text{برای همه } i = 1, 2, \dots, N \quad (30-3)$$

$$(31-3)$$

$$H_1 : \begin{cases} p_i < 0 & \text{برای همه } i = 1, 2, \dots, N \\ p_i = 0 & \text{برای همه } i = 1, 2, \dots, N \end{cases} \quad 0 < N_1 < N$$

¹ Stationary

² Quah

³ Breitung

⁴ Levin and Lin (LL)

⁵ Im, Pesaran and Shin (IPS)

براساس این فرضیات، بعضی از مقطع‌ها می‌توانند دارای ریشه‌ی واحد باشد. بنابراین، به جای انجام آزمون برای داده‌های ترکیبی، از آزمون ریشه‌ی واحد به صورت جداگانه برای هر مقطع استفاده می‌شود و پس از آن میانگین این آماره‌ها به صورت \bar{t}_{NT} محاسبه می‌شود.

ج) آزمون فیشر: روش دیگر برای آزمون ریشه واحد داده‌های ترکیبی، استفاده از سطح معنی داری آزمون ریشه واحد دیکی-فولر تعمیم یافته است. اساس این روش برگرفته از روش فیشر (۱۹۳۲) است که بعداً به وسیله‌ی مادالا و وو^۱ (۱۹۹۹) و چوی (۲۰۰۱) به تفصیل، گسترش داده شده است. به همین دلیل، به آزمون MW معروف است. فرضیات این آزمون به صورت زیر بیان می‌شود.

H_0 : وجود ریشه واحد برای متغیرها در همه‌ی مقاطع

H_1 : متغیر حداقل در یکی از مقاطع پایا است

آزمون فیشر به روش ساده‌ای وجود یا عدم وجود ریشه‌ی واحد در داده‌های ترکیبی را بررسی می‌کند. پس از انجام آزمون دیکی-فولر معمولی، از مقدار P-Value مختص این آزمون، برای انجام این آزمون استفاده می‌شود.

د) آزمون دیکی-فولر مقطعی^۲ (CADF): با گسترش دامنه انجام آزمون‌های ریشه واحد داده‌های ترکیبی، تحقیقات فیلیپس و سول^۳ (۲۰۰۳) نشان داد که این آزمون‌ها در مورد داده‌های ترکیبی که میان واحدهای مقطعی همبستگی وجود داشته باشد، با خطای برآورد همراه است. براین اساس، پسران (۲۰۰۳) شکلی از آزمون ریشه‌ی واحد را در نظر گرفت که داده‌ها بین هر مقطع همبستگی وجود داشته باشد. این آزمون تمامی عوامل ایجادکننده‌ی ناهمسانی را در نظر می‌گیرد. در واقع پسران به جای در نظر گرفتن آزمون ریشه واحد معمولی از نوعی از رگرسیون دیکی-فولر تعمیم یافته در برگیرنده‌ی متوسط وقفه‌ی متغیرها و متوسط تفاضل متغیرها در هر مقطع، استفاده کرده است (زرآ نژاد و انواری، ۱۳۸۴).

¹ Maddala & Wu

² Cross – Sectionally ADF

³ Phillips and SUL

فصل چهارم

تجزیه و تحلیل داده‌ها

۴-۱- مقدمه

پس از آنکه در فصل گذشته روش پژوهش مشخص شد، در این فصل داده‌های جمع‌آوری شده مورد ارزیابی و تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد تا با استفاده از نتایج آماری حاصل از آن، فرضیه‌های پژوهش آزمون شود. در فصل حاضر، ابتدا آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در پژوهش ارائه شده است، سپس به آزمون داده‌ها پرداخته می‌شود. در ادامه مدل اصلی مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌های پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است. در پایان این فصل نیز خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش ارائه شده است.

۴-۲- برآورد مدل

پس از جمع‌آوری داده‌ها و محاسبه متغیرهای مورد استفاده در پژوهش، پارامترهای توصیفی هر متغیر به صورت مجزا محاسبه شده است. این پارامترها شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی نظیر میانگین، میانه، کمینه و بیشینه و همچنین اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی همچون انحراف معیار، چولگی و کشیدگی است. با توجه به مطالب بیان شده در فصل سوم داده‌های این پژوهش از نوع تلفیقی-پول (pooling) می‌باشد. جدول شماره (۴-۱) آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی را نشان می‌دهد.

جدول ۴-۱. آمار توصیفی متغیرهای مدل پژوهش

نماد	GDP	POP	I	P	RTN	J	CUR	
متغیر	تولید ناخالص داخلی	جمعیت فعال	موجودی سرمایه ثابت	شاخص خرده‌فروشی	بازدهی سهام	درآمد نفتی	نرخ ارز	
میانگین	1434687.	34825.75	895.6063	115.0000	8323.209	139622.2	6198.150	Mean
میانه	1331155.	20721.50	795.4350	94.50000	4410.800	87291.75	4856.500	Median
بیشینه	2157934.	325959.0	1934.330	340.2000	38040.80	568277.1	25894.00	Maximum
کمینه	302598.0	14737.00	2.008900	1.400000	258.0000	3549.400	67.80000	Minimum
انحراف معیار	456779.2	65279.38	559.5642	106.6681	9726.978	154049.3	5904.131	Std. Dev.

از بین شاخص‌های مرکزی بیان‌شده میانگین مهم‌ترین آن‌ها محسوب می‌شود که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. میانگین شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال میانگین تولید ناخالص داخلی برابر با ۱۴۳۴۶۸۷ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر در حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. شاخص‌های پراکندگی به طور کلی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین شاخص‌های پراکندگی که شرط مطلوب برای وارد کردن متغیر به مدل رگرسیونی می‌باشد، انحراف معیار است. همان‌طور که در جدول (۴-۱) نیز قابل مشاهده است، انحراف معیار متغیرها صفر نبوده و حائز این شرط می‌باشند. در جامعه آماری مورد بررسی بیشترین و کمترین مقدار این پارامتر برابر ۰۶۶۶۸۱ و ۰۵۶۷۷۹۲ است که به ترتیب مربوط به متغیرهای تولید ناخالص داخلی و شاخص خرده فروشی می‌باشد.

۳-۴ - آزمون فرضیه‌های پژوهش

همان‌گونه که در فصل سوم توضیح داده شد برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. مدل مورد استفاده در این پژوهش برگرفته از مدل رگرسیون چند متغیره و داده‌های ترکیبی بر اساس رابطه زیر استفاده خواهد شد.

$$CDP = F(\text{POP}, I, P, \text{RTN}, J, \text{CUR})$$

که اجزای این مدل، عبارتند از:

CDP: تولید ناخالص داخلی

Pop: جمعیت فعال

I: موجودی سرمایه ثابت (ناخالص)

P: شاخص خرده فروشی

Rtn: بازدهی سهام شرکت های بورس

J: درآمد نفتی

CUR: نرخ ارز

که متغیرهای فوق در قالب یک معادله رگرسیونی به شرح زیر برآورد و تخمین زده می‌شود:

$$CDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Pop}_{it} + \beta_2 I_{it} + \beta_3 P_{it} + \beta_4 \text{Rtn}_{it} + \beta_5 J_{it} + \beta_6 \text{CUR}_{it} + \epsilon_{it}$$

۴-۳-۱ - متغیرهای پژوهش

اجزای مدل‌های فوق به شرح زیر می‌باشد:

۴-۳-۱-۱ - متغیرهای وابسته پژوهش

CDP: تولید ناخالص داخلی

۴-۳-۱-۲ - متغیر مستقل پژوهش

I: موجودی سرمایه ثابت (ناخالص)

Rtn: بازدهی سهام شرکت های بورس

۴-۳-۱-۳ - متغیرهای کنترلی پژوهش

J: درآمد نفتی

CUR: نرخ ارز

P: شاخص خرده فروشی

Pop: جمعیت فعال

۴-۴ - برآورد الگو بر اساس ARDL

نتیجه‌ی تخمین مدل پژوهش به روش ARDL در جدول (۴-۲) ارائه شده است. با توجه به این جدول، مشخص می‌شود که متغیر لگاریتم موجودی سرمایه ثابت در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دارند و لگاریتم متغیر بازدهی سهام شرکت های بورس در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنی دار هستند و با تئوری نیز سازگاری دارند. ضریب وقفه‌ی اول متغیر لگاریتم بازدهی سهام مثبت است و بیان می‌کند که به ازای یک درصد افزایش در بازدهی سهام در دوره‌ی t ، بازدهی سهام در دوره‌ی $t+1$ به اندازه‌ی $0/40$ درصد افزایش می‌یابد. R بالای مدل نیز نشان دهنده‌ی این است که ۹۶ درصد تغییرات در تولید ناخالص داخلی توسط متغیرهای توضیحی موجود در مدل توضیح داده شده‌اند.

جدول ۴-۲. نتایج آزمون ARDL

نام متغیر	ضریب برآورد شده	خطای استاندارد	آماره t	p_Value
<i>LOG(GDP(-1))</i>	0.400803	0.476416	0.841289	0.4154
<i>LOG(POP)</i>	-0.012151	0.134327	-0.090457	0.9293
<i>LOG(I)</i>	0.274723	0.020533	13.37957	0.0000
<i>LOG(P)</i>	-0.012338	0.020536	-0.600824	0.5583
<i>LOG(RTN)</i>	-0.174410	0.091097	-1.914554	0.0778
<i>LOG(J)</i>	0.143203	0.121861	1.175132	0.2610
<i>LOG(CUR)</i>	0.066343	0.074284	0.893093	0.3880
<i>C</i>	6.099172	4.697758	1.298316	0.2167
<i>R-squared</i>	0.963116			
<i>Durbin-Watson</i>	1.530224			
<i>F-statistic</i>	48.49311			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000			

منبع: یافته‌های پژوهش

۴-۵ - آزمون هم‌جمعی

پس از تخمین معادله‌ی ARDL باید از وجود هم‌جمعی بین متغیرها اطمینان حاصل کرد. چنانچه مجموع ضرایب متغیرهای با وقفه مربوط به متغیر وابسته کوچکتر از یک باشد، الگوی پویا به سمت الگوی تعادلی بلندمدت گرایش خواهد داشت. آماره‌ی t در رابطه‌ی زیر را برای مدل تخمین زده شده محاسبه می‌کنیم.

کمیت آماره‌ی t برای آزمون فرضیه‌ی وجود همگرایی بلندمدت، به صورت زیر محاسبه می‌شود.

$$t = \frac{\sum_{i=1}^p \hat{a}_i - 1}{\sum_{i=1}^p S_{\hat{a}_i}} \quad (۴-۱)$$

اگر آماره t محاسبه شده در رابطه‌ی فوق از مقدار کمیت‌های بحرانی ارایه شده توسط بنرجی، دولادو و مستر بیشتر باشد، فرضیه‌ی صفر مبنی بر عدم وجود همگرایی بلندمدت رد میشود. فرضیه‌ی صفر و مقابل برای تشخیص همگرایی بلند مدت در مدل، به صورت زیر تعریف میشود.

(۲-۴)

$$\begin{cases} H_0: \sum_{i=1}^p a_i - 1 \geq 0 & \text{عدم همگرایی بلندمدت بین متغیرهای مدل وجود دارد} \\ H_1: \sum_{i=1}^p a_i - 1 < 0 & \text{همگرایی بلندمدت بین متغیرهای مدل وجود دارد} \end{cases}$$

$$t = \frac{0.400803 - 1}{.079} = -12.25$$

مقدار محاسباتی t از کمیت بحرانی ارائه شده توسط بنرجی، دولادو و مستر، در سطح اطمینان ۹۵ درصد بیشتر است. بنابراین، فرضیه‌ی صفر مبنی بر عدم وجود رابطه‌ی بلندمدت رد و وجود آن پذیرفته می‌شود (نوفرستی، ۱۳۷۸).

۶-۴ - تخمین نوسانات به روش آرچ (ARCH)

برای برآورد نا اطمینانی از روش ARCH ابتدا بایستی بهترین الگوی (p,d,q) ARIMA انتخاب شود. در این رابطه p تعداد جملات خود رگرسیون، d تعداد دفعاتی که سری زمانی اولیه باید تفاضل گیری شود تا مانا شود و q تعداد جملات میانگین متحرک است. برای برآورد مدل ARIMA از متدولوژی باکس-جنکینز استفاده می‌شود. طبق این روش ابتدا باید مقادیر واقعی q و d تعیین شوند. بدین منظور از ابزار نمودار خود همبستگی و خود همبستگی جزئی استفاده می‌شود و وقفه‌های بهینه مدل انتخاب می‌شوند؛ سپس ضرایبی که از نظر آماری نسبت به بقیه متغیرها از نظر آماری کم تر معنی دار هستند، براساس روش شناسی باکس جنکینز حذف می‌شود و مدل مجدداً تخمین زده می‌شود. روند حذف متغیرها بی‌معنی تا مرحله‌ای که همه متغیرها از نظر آماری معنی دار باشند، ادامه می‌یابد. همچنین باید آزمون شود که پسماندهای مدل نافه سفید باشند. برای بررسی در این زمینه مانایی جملات پسماند مورد آزمون قرار می‌گیرد. واریانس در طول روند تصادفی سری مورد نظر ثابت نیست و تابعی از رفتار جملات خطا باشد. مدل‌های خانواده آرچ (ARCH) می‌توانند روند واریانس شرطی را با توجه به اطلاعات گذشته خود توضیح دهند و برای سری‌های زمانی که دارای نوسان هستند و واریانس آنها در طول زمان تغییر می‌کند به کار می‌رود. اما باید به این نکته توجه داشت که تنها زمانی می‌توان با استفاده از روش‌های GARCH نا اطمینانی را تخمین زد که وجود ناهمسانی

شرطی توسط آزمون اثر ARCH مورد تأیید قرار گیرد. پس از تأیید اثر آرچ، برای انتخاب p و q بهینه در فرآیند (p,q) GARCH معیارهای متفاوتی مانند معیارهای آکائیک (AIC) و شوارتز (SC) استفاده می‌شود. هر چقدر مقادیر AIC و SBC کوچکتر باشند بهتر است. پس از برآورد نااطمینانی در مرحله پایانی باید عدم وجود ناهمسانی واریانس در جملات اختلال تخمین را آزمون کرد. برای این منظور با استفاده از آزمون LM-ARCH واریانس ناهمسانی جمله اختلال آزمون می‌شود. لذا در این پژوهش جهت سنجش نوسانات قیمت سهام از مدل آرچ استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول (۴-۳) به شرح زیر است:

جدول (۴-۳): نتایج آزمون ARCH

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0084	2.135266	9.10E+08	1.94E+09	C
0.5658	-0.550529	0.224010	-0.123324	RESID^2(-1)

همانطور که در نگاره (۴-۳) نشان می‌دهد، آزمون آرچ برای نوسان قیمت سهام در سطح معناداری قرار داشته و در سطح اطمینان ۹۵ درصد مقدار قابل قبولی می‌باشد.

۴-۷- نتایج تخمین مدل‌های پژوهش

پس از انجام آزمون‌های آماری لازم، به منظور تعیین به‌کارگیری داده‌ها و اطمینان از صحت الگوی برازش شده، نتایج نهایی حاصل از تخمین مدل‌های پژوهش در ادامه ارائه می‌گردد.

مقدار F رگرسیون که نشان از توان توضیح دهندگی مدل است، برای این مدل احتمال آماره کمتر از ۰/۰۱ است، که می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۹ درصد این مدل معنادار بوده و دارای اعتبار است. همچنین ملاحظه مقدار آماره دوربین واتسون (۲/۱۹) نیز مؤید این مطلب است که بین اجزاء اختلال خود همبستگی وجود ندارد، زیرا این مقدار در فاصله ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد.

جدول ۴-۴: نتایج تخمین بر اساس مدل پولینگ

$CDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 P_{it} + \beta_2 I_{it} + \beta_3 Pop_{it} + \beta_4 Rtn_{it} + \beta_5 j + \beta_6 CUR_{it} + \epsilon_{it}$					
p_Value	آماره t	خطای استاندارد	ضریب برآورد شده	نماد متغیر	نام متغیر
0.8735	-0.161991	1.127133	-0.182586	pop	جمعیت فعال
0.0242	2.505958-	220.7569	553.2075-	i	سرمایه ثابت
0.5163	-0.664806	889.5016	-591.3456	p	شاخص خرده فروشی
0.7260	-0.357153	42.46416	-15.16621	rtn	بازده سهام

0.3492	0.966406	1.905482	1.841468	<i>j</i>	درآمد نفتی
0.4891	-0.709140	39.31697	-27.88122	<i>cur</i>	نرخ ارز غیر رسمی
0.0000	6.477295	162958.1	1055527.	<i>C</i>	عرض از مبدأ
۰/۶۵	ضریب تعیین	۰/۰۰۰۰	معناداری آماره F	۱/۷۹	آزمون دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهش

۷-۴- خلاصه فصل

در ابتدای این فصل آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در پژوهش بیان شد و در ادامه آماراستنباطی برای بررسی فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش ابتدا از آزمون ARDL استفاده شده است. پس از آن مدل مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها با استفاده از روش پولینگ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. در این پژوهش جهت بررسی مقایسه‌ای تاثیر سود حسابداری و نوسان‌های قیمت سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار بر رشد اقتصادی ایران دو فرضیه که تاثیر هر کدام از این متغیرها بر متغیرهای وابسته بدست می‌آید، سنجیده شد و نتایج به دست آمده حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که فرضیه اول تایید نشده ولی فرضیه دوم پژوهش پذیرفته شده است.

فصل پنجم

نتیجه گیری و پیشنهاد ها

۱-۵ مقدمه

در فصل‌های گذشته کلیات پژوهش، مبانی نظری و بسینه پژوهش، روش محاسبه متغیرها، مدل‌های مورد استفاده در پژوهش و نحوه برآورد، به دست آمده از آزمون فرضیه‌های پژوهش بیان گردید. در این فصل ابتدا نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد و در ادامه فصل محدودیت‌های موجود در تعمیم نتایج پژوهش بیان گردیده و در انتها پیشنهاداتی برگرفته از نتایج پژوهش و همچنین به منظور انجام پژوهش‌های آتی در زمینه موضوع پژوهش، پیشنهادهایی مطرح می‌شود.

۲-۵- تحلیل یافته‌های آزمون رگرسیون

در پژوهش حاضر، برای رد یا عدم رد هر یک از فرضیه‌ها، از آزمون رگرسیون بر اساس مدل بهینه ARDL استفاده شد. نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه پژوهش در سطح آمار استنباطی در جدول ۲-۴ فصل چهارم نشان داده شد. بر اساس این نتایج فرضیه اول پژوهش تایید نشده ولی فرضیه دوم پژوهش پذیرفته شد که این فرضیه‌ها، در ارتباط با بررسی اندازه دولت و بازدهی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفت.

۱-۲-۵- نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول پژوهش به صورت زیر است:

فرض صفر: سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر مثبت و معناداری ندارد.

فرض مقابل: سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر مثبت و معناداری دارد.

همان‌گونه که نتایج جدول (۴-۴) نشان می‌دهد، مقدار p_Value (۰/۷۲۶۰) برای متغیر بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران با احتمال ۹۵ درصد بیشتر از سطح معناداری ۰/۰۵ نشان می‌دهد. از این رو H_0 رد نشده و می‌توان نتیجه گرفت که سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر قابل ملاحظه‌ای داشته و در نتیجه میزان سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر مثبت و معناداری ندارد و در نتیجه آن، فرضیه اول پژوهش رد می‌شود.

۵-۲-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم پژوهش به صورت زیر است:

فرض صفر: نوسان های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر منفی و معناداری ندارد.

فرض مقابل: نوسان های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر منفی و معناداری دارد.

همان گونه که نتایج جدول (۴-۴) نشان می دهد، مقدار p-Value (۰/۰۲۴۲) برای متغیر موجودی سرمایه ثابت که نماینده نوسانات است، با احتمال ۹۵ درصد کمتر از سطح معناداری ۰/۰۵ نشان می دهد. همچنین ضریب این متغیر (۰۰۵۳۰۲۰۷۵-) حاکی از آن است که رابطه معکوسی بین نوسان های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران وجود دارد. به عبارت دیگر با کاهش نوسانات سهام رشد اقتصادی بالا رفته و با افزایش نوسانات، رشد اقتصادی نزول پیدا می کند. از این رو H_0 رد شده و می توان نتیجه گرفت که نوسان های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر قابل ملاحظه ای دارد و در نتیجه نوسان های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر منفی و معناداری دارد. در نتیجه آن، فرضیه دوم پژوهش تایید می شود.

۵-۲-۳- تحلیل نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

در آزمون فرضیه اول پژوهش رابطه سود حسابداری و رشد اقتصادی ایران در اقتصاد ایران مورد بررسی قرار گرفت. بر اساس نتایج به دست آمده سود حسابداری بر رشد اقتصادی ایران تاثیر قابل ملاحظه ای ندارد و در نتیجه آن، فرضیه اول پژوهش پذیرفته نشد. نتیجه فرضیه اول با پژوهش احمد پور و همکاران (۱۳۹۲) همخوانی دارد.

۵-۲-۴- تحلیل نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

در آزمون فرضیه دوم پژوهش رابطه معکوس بین نوسان های قیمت سهام و رشد اقتصادی ایران در اقتصاد ایران مورد بررسی قرار گرفت. بر اساس نتایج به دست آمده نوسان های قیمت سهام بر رشد اقتصادی ایران تاثیر قابل ملاحظه ای دارد و این تاثیر از نوع منفی می باشد و در نتیجه آن، فرضیه دوم پژوهش پذیرفته شد. نتیجه فرضیه دوم با پژوهش صالح پور و همکاران (۱۳۹۲) همخوانی دارد. همچنین با پژوهش محمد کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۲) همخوانی دارد.

۵-۳- محدودیت های پژوهش

همواره گام نهادن در راه رسیدن به هدف، با محدودیت هایی همراه است که باعث می شود رسیدن به هدف مورد نظر با کندی همراه شود. پژوهش نیز به عنوان فرآیندی در جهت نیل به هدف حل مسئله

پژوهش، از این امر مستثنی نیست. لذا در این قسمت با ارائه محدودیت‌های پژوهش، سعی بر آن است که به خواننده این پیام داده شود تا بتواند در تعمیم نتایج پژوهش با آگاهی بیشتری عمل کند و در مورد فرآیند پژوهش قضاوت عادلانه‌ای داشته باشد. در این راستا، محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح زیر قابل ذکر است:

- ۱) عدم استفاده از اطلاعات شرکت‌های غیربورسی به دلیل عدم امکان دسترسی به آن‌ها و ناقص بودن اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی آن‌ها و در نتیجه حذف آن‌ها از جامعه آماری مورد بررسی.
- ۲) داده‌های استخراج شده از صورت‌های مالی شرکت‌ها، از بابت تورم تعدیل نگردیده است. در صورت تعدیل اطلاعات مذکور، ممکن است نتایج متفاوتی از نتایج فعلی حاصل شود.
- ۳) با توجه به اینکه قلمرو زمانی پژوهش، سال‌های ۱۳۷۰ تا ۱۳۹۱ بوده است، باید در تعمیم نتایج به دوره‌های قبل و بعد از آن، جنبه احتیاط رعایت گردد.

۵-۴- پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

در این بخش، پیشنهادهایی جهت انجام پژوهش‌های آتی بدین شرح ارائه می‌گردد:

- ۱) بررسی اندازه دولت بر رشد اقتصاد ایران
- ۲) ارتباط بین مخارج و مصارف دولت به عنوان نمادی از اندازه دولت و تاثیر آن بر رشد اقتصاد ایران

۵-۵- خلاصه فصل

در این پژوهش ابتدا تجزیه و تحلیل هر یک از فرضیه‌های بررسی شده پژوهش تشریح شد. سپس به بیان محدودیت‌های پژوهش انجام شده پرداخته شد. در انتها نیز پیشنهادهایی که از نتایج پژوهش استخراج شده و پیشنهادهای برای سایر پژوهش‌ها و پژوهشگران آتی آورده شد.

منابع

منابع

- ۱- آقایی محمدعلی، زلّقی حسن، اعتمادی > رستمی علی اصغر (۱۳۹۲). تاثیر تجدید ارائه صورت های مالی بر کیفیت اقلام تعهدی. پژوهش های تجربی حسابداری، (۷)، ۱۱۹-۱۴۷.
- ۲- اسدی غلامحسین، نظری مرند حسن (۱۳۸۸). ارتباط تغییرات ارزش افزوده بازار با ارزش افزوده اقتصادی و سود حسابداری. چشم انداز مدیریت، ص ۷۸-۱۰۴.
- ۳- افشاری حسین (۱۳۸۲). بررسی ساختاری قابلیت پیش بینی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانشکده مدیریت دانشگاه تهران (۳۲) ص ۱۲۶-۱۰۳.
- ۴- ابراهیمی محمد، سعیدی علی (۱۳۸۹). تأثیر متغیرهای حسابداری و ویژگی بیهای شرکت بر قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی (۶۲) ص ۱-۱۶.
- ۵- اثنی عشری هاجر، جعفری سمیه، بخشی دستجردی رسول، محمد پور غلامرضا (۱۳۹۲). بررسی اثر ساختار سنی جمعیت بر رشد اقتصادی ایران. مجله تحقیقات اقتصادی (۲) ص ۲۲۴-۲۰۱.
- ۶- برادران حسن زاده رسول؛ تقی زاده هوشنگ؛ رضائی عباس (۱۳۹۰). بررسی تأثیر ترکیب سهامداران بر محتوای اطلاعاتی سود حسابداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال سوم، شماره دوم (۸) ص ۱۲۴-۱۰۷.
- ۷- پورحیدری امید، کرشاهی بهنام (۱۳۹۰). بررسی محتوای اطلاعاتی سود حسابداری با در نظر گرفتن میزان کارآیی بازار در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار (۱۲) ص ۸۷-۱۰۸.
- ۸- پورحیدری امید (۱۳۸۹). بررسی عوامل تعیین کننده تغییرات قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی (۶۰) ص ۲۳-۴۰.
- ۹- جعفری صمیمی احمد، خزائی ایوب، منتظری شورکچالی جلال (۱۳۹۲). بررسی اثر روش تأمین مالی بر رشد سودآوری بنگاه ها در ایران. راهبرد اقتصاد، ۲ (۷)، ۸۲-۱۰۶.
- ۱۰- حقیقت حمید و موسوی سید احمد (۱۳۸۶). بررسی نقش عوامل رشد فروش و شاخص بحران مالی در پیش بینی بازده سهام. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۴ (۴۷)، ۶۳-۸۲.

- ۱۱- حقیقت حمید ، علوی سیدمصطفی (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال پنجم، شماره اول، (۱۵) ص ۱-۱۲.
- ۱۲- حسین زاده حسین، احمدی نیا سعید (۱۳۸۸). بررسی میزان مربوط بودن اجزای سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام. فصلنامه حسابداری مالی (۳) ص ۱۳۰-۱۰۷.
- ۱۳- ختائی محمود، سیفی پور رویا، نقش منابع مالی بلندمدت در رشد اقتصادی ایران.
- ۱۴- دارابی رویا، مرادلو حسین (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت (۴).
- ۱۵- دارابی رویا ، خوش خلق (۱۳۹۰). ارتباط بین سود حسابداری و سود حسابرسی شده پایان دوره و میان دوره با قیمت سهام. پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی (۱۱) ص ۱۰۹-۱۳۱.
- ۱۶- زندی احمد، شمس زاده باقر (۱۳۹۲). تاثیر ارائه مجدد صورت های مالی بر ریسک اطلاعات. دانش حسابرسی، (۵۱)، ۸۹-۱۰۶.
- ۱۷- زرا نژاد منصور، انوری محمود (۱۳۸۴).
- ۱۸- ستایش محمد حسین، ذوالفقاری مهدی (۱۳۹۰). تأثیر جریان های نقدی آزاد و فرصت های سرمایه گذاری بر نسبت های بدهی و تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بورس اوراق بهادار، (۱۵)، ۸۷ - ۹۰.
- ۱۹- سهرابی عراقی، امیر خانلو (۱۳۸۸). بررسی روابط خطی و غیرخطی متغیر های حسابداری با تغییرات قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
- ۲۰- شریعت پناهی سید مجید ، کاظمی حسین (۱۳۸۹). تاثیر ارائه مجدد صورت های مالی بر محتوای اطلاعاتی سود. فصلنامه مطالعات حسابداری، (۲۶)، ۱-۲۸.
- ۲۱- صادقی مسعود، عماد زاده مصطفی (۱۳۸۲). برآورد سهم سرمایه انسانی در رشد اقتصادی ایران طی سال های ۱۳۴۵-۱۳۸۰. فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران (۱۷) ص ۷۹-۹۸.
- ۲۲- صمدی سعید، شیروانی فخر زهره، داورزاده مهتاب (۱۳۸۶). بررسی میزان اثرپذیری شاخص قیمت سهام بورس اوراق بهادار تهران از قیمت جهانی نفت و طلا (مدل سازی و پیش بینی).
- ۲۳- طالب نیا قدرت اله، شجاع اسماعیل (۱۳۹۰). رابطه بین نسبت ارزش افزوده بازار (MVA) به سود حسابداری و نسبت ارزش افزوده اقتصادی (EVA) به سود حسابداری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله حسابداری مدیریت (۸).

- ۲۴- ظریف فرد احمد، ناظمی امین (۱۳۸۳). بررسی نقش سودحسابداری و جریان‌های نقدی در سنجش عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال یازدهم (۳۷) ص ۹۳-۱۱۹.
- ۲۵- عبدلی محمدرضا، فعال قیومی غلی، پرتوی ناصر (۱۳۹۲). تاثیر ویژگی‌های حسابرس بر تجدید ارائه صورت‌های مالی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۰ (۳)، ۸۵-۱۰۰.
- ۲۶- عسگری محمدرضا؛ ایرانی‌پاک محسن (۱۳۸۸). تاثیر میزان شناور آزاد بر دامنه نوسان قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران و ارایه راه‌حل‌های مناسب در این زمینه. ص ۶۱-۸۰.
- ۲۷- فغانی ماکرانی خسرو (۱۳۹۲). بررسی پایداری تغییرات غیرعادی در اجزای سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی (۷).
- ۲۸- کاشانی پور، مجید؛ صالح نژاد، سید حسن؛ رضایی، اسعد؛ یوسفی منش، داود (۱۳۹۲). بررسی تاثیر تغییر میزان حد نوسان قیمت سهام بر بازده سهام و حجم معاملات شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری (۱۲) ص ۱۵۳-۱۷۲.
- ۲۹- مجتهدزاده ویدا، نظری تنها نرگس (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین تغییرات عایدی پیش بینی شده هر سهم با تغییرات قیمت سهام. پژوهشنامه‌ی علوم انسانی و اجتماعی، سال هشتم (۲۸).
- ۳۰- مهدوی رحمان، مهدوی روح‌ا... (۱۳۹۰). تأثیرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی ایران. فصلنامه اقتصاد و تجارت نوین، (۱۴) ص ۱۲۹-۱۴۷.
- ۳۱- مصلی نژاد عباس، شیخ زاده حسین (۱۳۹۲). نقش نفت در توسعه‌ی اقتصادی ایران. فصلنامه سیاست، مجله دانشکده حقوق علوم سیاسی (۲) ص ۴۳-۶۰.
- ۳۲- متوسلی محمود، فولادی معصومه (۱۳۸۵). بررسی آثار افزایش قیمت جهانی نفت بر تولید ناخالص داخلی و اشتغال در ایران با استفاده از یک مدل تعادل عمومی محاسبه‌ای. مجله تحقیقات اقتصادی (۷۶) ص ۷۶-۵۱.
- ۳۳- مشایخی بی‌تا، متی وحید (۱۳۹۲). بررسی عوامل موثر بر نوسان پذیری سود. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی (۲۰) ص ۶۶-۸۹.
- ۳۴- نوروش ایرج، مشایخی بی‌تا (۱۳۸۳). سودمندی ارزش افزوده در پیش‌بینی سود حسابداری شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۸۱-۱۳۷۵. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی (۳۶) ص ۹۵-۱۰۸.

۳۳- نورهش ایرج ، حصار زاده رضا (۱۳۸۹). بررسی ابعاد شفافیت سود حسابداری و رابطه آن با ویژگیهای شرکت در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار (۱۲) ص ۵-۲۴.

1. Azman-Saini. W, Law. S , & Halim Ahmad. A, (2010). FDI and economic growth: 38-New evidence on the role of financial markets. *Economics Letters*, 107(2010), 211-213.
2. Aki-Hiro Sato(2013). A Comprehensive Analysis of Time Series Segmentation on Japanese Stock Prices. 17th Asia Pacific Symposium on Intelligent and Evolutionary Systems, IES2013
3. Ball, R.J., P. Brown. , (1968) ,"An Emperical Evaluation of Accounting Income Numbers ", *Journal of Accounting Research*, 6.
4. Bilel Jarraya. Abdelfatteh Bouri(2014) Optimal Production Plan and Profit Efficiency in European Non Life Insurance Companies. *Procedia Economics and Finance* 13
5. Cornelia Staritz, Ruben Atoyán, and Judith Gold (۲۰۰۷) Guyana: Why Has Growth Stopped? An Empirical Study on the Stagnation of Economic Growth.
6. DR. NIDAL RASHID SABRI. (2008) The Impact of Trading Volume on Stock Price Volatility in the Arab Economy
7. Dichev, D., and Tang, W. (2008); "Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 year ", *The Accounting Review*, 83, 1–36.
8. Dichev, D., and Tang, W. (2009); " Earnings volatility and earnings predictability ", *Journal of Accounting and Economics*, 47, 160–181.
9. Donelson, D.C., Jennings, R., and McInnis, J. (2011); "Changes over Time in the Revenue-Expense Relation: Accounting or Economic", *The Accounting Review*, 86, 3, 945-974.
10. Eugene F. Fama and Kenneth R. French (2007). The Anatomy of Value and Growth Stock Returns.
11. Eugene F. Fama. Lawrence Fisher. Michael C. Jensen.(1969) The Adjustment Of Stock Prices To New Information. *International Economic Review*, Vol. 10
12. Guglielmo Maria CAPORALE, Faek MENLA ALI , Nicola SPAGNOLO(2014) Oil price uncertainty and sectoral stock returns in China: A time-varying approach.
13. Jay R. Ritter.(2004) Economic Growth and Equity Returns. Christophe Faugère. The Equity Premium: Consistent with GDP Growth and Portfolio Insurance
14. Jurgita Stankeviciene, Simas Akelaitis (2014). Impact of public announcements on stock prices: relation between values of stock prices and the price changes in Lithuanian stock market.
15. Jeffrey N. Gordon (2007) THE RISE OF INDEPENDENT DIRECTORS IN THE UNITED STATES, 1950-2005: OF SHAREHOLDER VALUE AND STOCK MARKET PRICES. Columbia Law and Economics WP No. 323
16. Lee. C, Chang. C. (2009). FDI, financial development, and economic growth international evidence. *Journal of Applied Economics*. 2, 249-271.
17. Mankiw, N., Romer, D. and Weil, D (1992). A Contribution to the Empirics of Economic Growth, *Quarterly Journal of Economics*, Vol.107, PP. 112-128.
18. Ohlson, A., (1992) ," Aggregate Accounting Earnings can explain most of Security returns.", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 15, No. 2, pp. 119-142.

19. Penman, S.H.(1980)«An empirical investigation of the voluntary disclosure of corporate earnings forecasts», Journal of Accounting Research 18(1).
20. Robin Greenwood. David Thesmar(2011) Stock Price Fragility.
21. Terrence Hendershott. Mark S. Seasholes.(2006) Market Maker Inventories and Stock Prices
22. Roohollah Zarea. M. Azalib (2014). The association between aggregated and disaggregated stock prices with monetary policy using asymmetric cointegration and error-correction modeling approaches.
23. Salwa Hana Yussof, Khadijah Isa, Raihana Mohdali. (2014) An analysis of the gap between accounting depreciation and tax capital allowance in Malaysia.
24. WEN Fenghua, XIAO Jihong, HE Zhifang, GONG Xu(2014). Stock Price Prediction Based on SSA and SVM. 2nd International Conference on Information Technology and Quantitative Management, ITQM .
25. Wajdi Hamma, Anis Jarboui , Ahmed Ghorbel (2014) Effect of oil price volatility on Tunisian stock market at sector-level and effectiveness of hedging strategy. Procedia Economics and Finance 13
26. Xavier Gabaix .Parameswaran Gopikrishnan.Vasiliki Plerou .H. Eugene Stanley(2010). INSTITUTIONAL INVESTORS AND STOCK MARKET VOLATILITY.
27. Yaniv Konchitchki. Panos N. Patatoukas (2013) Accounting Earnings and Gross Domestic Product. Journal of Accounting and Economics.
28. Zuca Marilena. Alice (2012) The profit and loss account major tool for the analysis of the company performance

پیوست ها

ARDL

Dependent Variable: LOG(GDP)
 Method: ARDL
 Date: 01/19/16 Time: 00:32
 Sample (adjusted): 1371 1391
 Included observations: 21 after adjustments
 Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
 Model selection method: Hannan-Quinn criterion (HQ)
 Dynamic regressors (0 lag, automatic): LOG(POP)LOG(I)LOG(P)LOG(RTN)
 LOG(J)LOG(CUR)
 Fixed regressors: C

Prob.*	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.4154	0.841289	0.476416	0.400803	LOG(GDP(-1))
0.9293	-0.090457	0.134327	-0.012151	LOG(POP)
0.0000	13.37957	0.020533	0.274723	LOG(I)
0.5583	-0.600824	0.020536	-0.012338	LOG(P)
0.0778	-1.914554	0.091097	-0.174410	LOG(RTN)
0.2610	1.175132	0.121861	0.143203	LOG(J)
0.3880	0.893093	0.074284	0.066343	LOG(CUR)
0.2167	1.298316	4.697758	6.099172	C
14.09115	Mean dependent var	0.963116	R-squared	
0.418598	S.D. dependent var	0.943255	Adjusted R-squared	
-1.490661	Akaike info criterion	0.099715	S.E. of regression	
-1.092748	Schwarz criterion	0.129261	Sum squared resid	
-1.404304	Hannan-Quinn criter.	23.65194	Log likelihood	
1.530224	Durbin-Watson stat	48.49311	F-statistic	
		0.000000	Prob(F-statistic)	

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

LS

Dependent Variable: GDP
 Method: Least Squares
 Date: 01/19/16 Time: 00:35
 Sample: 1370 1391
 Included observations: 22

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.8735	-0.161991	1.127133	-0.182586	POP
0.0242	-2.505958	220.7569	-553.2075	I
0.5163	-0.664806	889.5016	-591.3456	P
0.7260	-0.357153	42.46416	-15.16621	RTN
0.3492	0.966406	1.905482	1.841468	J
0.4891	-0.709140	39.31697	-27.88122	CUR
0.0000	6.477295	162958.1	1055527.	C

1434687.	Mean dependent var	0.651200	R-squared
456779.2	S.D. dependent var	0.511681	Adjusted R-squared
28.43837	Akaike info criterion	319196.6	S.E. of regression
28.78552	Schwarz criterion	1.53E+12	Sum squared resid
28.52015	Hannan-Quinn criter.	-305.8221	Log likelihood
1.792325	Durbin-Watson stat	4.667441	F-statistic
		0.007197	Prob(F-statistic)

Date:
 01/19/16
 Time: 00:36
 Sample: 1370 1391

CUR	J	RTN	P	I	POP	GDP	
6198.150	139622.2	8323.209	115.0000	895.6063	34825.75	1434687.	Mean
4856.500	87291.75	4410.800	94.50000	795.4350	20721.50	1331155.	Median
25894.00	568277.1	38040.80	340.2000	1934.330	325959.0	2157934.	Maximum
67.80000	3549.400	258.0000	1.400000	2.008900	14737.00	302598.0	Minimum
5904.131	154049.3	9726.978	106.6681	559.5642	65279.38	456779.2	Std. Dev.
1.630716	1.507202	1.671577	0.579331	0.121852	4.310213	-0.282324	Skewness
6.461444	4.416370	5.307228	2.143310	2.038592	19.73898	2.839887	Kurtosis
20.73365	10.16834	15.12498	1.903380	0.901721	324.9632	0.315759	Jarque-Bera
0.000031	0.006194	0.000520	0.386088	0.637080	0.000000	0.853953	Probability
136359.3	3071688.	183110.6	2530.000	19703.34	766166.6	31563103	Sum
7.32E+08	4.98E+11	1.99E+09	238939.6	6575353.	8.95E+10	4.38E+12	Sum Sq. Dev.
22	22	22	22	22	22	22	Observations

Heteroskedasticity Test: ARCH

0.0084	Prob. F(1,19)	0.303082	F-statistic
0.5658	Prob. Chi-Square(1)	0.329726	Obs*R-squared

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 01/30/16 Time: 09:54
 Sample (adjusted): 1371 1391
 Included observations: 21 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0460	2.135266	9.10E+08	1.94E+09	C
0.0084	-0.550529	0.224010	-0.123324	RESID^2(-1)
1.70E+09	Mean dependent var		0.015701	R-squared
3.60E+09	S.D. dependent var		-0.036104	Adjusted R-squared
46.97092	Akaike info criterion		3.66E+09	S.E. of regression
47.07040	Schwarz criterion		2.55E+20	Sum squared resid
46.99251	Hannan-Quinn criter.		-491.1947	Log likelihood
2.011222	Durbin-Watson stat		0.303082	F-statistic
			0.588372	Prob(F-statistic)

Abstract :

Interdependence between economic growth and profitability of interest and that the fluctuations of important issues in Iran's economy, as well as evil Cat portfolios. The purpose of the present study, comparative study the impact of accounting profits and stock price fluctuations companies on the Stock Exchange during the years of economic growth to 2011 1989. for the purpose of information from the Central Bank, the Islamic Republic of Iran's economic used and economic information research variables based on data bank time series for a period of economic 22 - year - old is extracted from ARDL models for statistical analysis of the data and research hypotheses testing. In this model, including grades the years and the variables data after collecting information to test data analysis, through the implementation of an integrated regression. The results showed that accounting interest rates on Iran's economic growth is not significant and positive impact, but of the companies listed on the stock market, the relationship between the reverse swing of stock prices and economic growth. In other words, with the decline in economic growth stocks fluctuations with increasing economic growth slowdown, fluctuations.

Keywords: Accounting profits, Fluctuations in the Profit, Economic Growth.