

## مقایسه ارتباط ارزشی گزارشگری دارایی‌ها در ترازنامه سنتی و تجدید ساختار شده، بر اساس پیش‌نویس ارائه

### شده توسط IASB و FASB

ایمان مؤمنی<sup>\*</sup>، داریوش فروغی<sup>\*\*</sup>، هادی امیری<sup>\*\*\*</sup>

تاریخ دریافت: ۲۷/۰۹/۹۵

تاریخ پذیرش: ۱۹/۰۱/۹۶

#### چکیده

در این پژوهش، پیش‌نویس ارائه شده توسط هیات تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی (IASB) و هیات تدوین استانداردهای حسابداری مالی (FASB) در رابطه با تغییر ساختار صورت‌های مالی، که قرار است مبنای اصلاح استاندارد گزارشگری مالی بین‌المللی (IFRS) قرار گیرد، بررسی شده است. لذا، هدف این پژوهش مقایسه ارتباط ارزشی دارایی‌های جاری و غیر جاری تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری، و ارتباط ارزشی دارایی‌های جاری و غیر جاری تفکیک نشده در ترازنامه سنتی، با بازده سهام است. برای دستیابی به هدف مذکور، اطلاعات ۱۴۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ جمع‌آوری شده و بخش دارایی‌های ترازنامه شرکت‌ها بر اساس الگوی ارائه شده در پیش‌نویس مذکور، تجدید ارائه گردید، و سپس برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل رگرسیون چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که تفکیک دارایی‌های جاری، دارایی‌های غیر جاری و کل دارایی‌ها باعث ایجاد تغییرات معنادار و افزایش ارتباط ارزشی اقلام ترازنامه با بازده سهام، در مقایسه با شکل سنتی ترازنامه می‌شود.

**واژه‌های کلیدی:** ارتباط ارزشی، صورت‌های مالی تجدید ساختار شده، اصل پیوستگی، اصل تفکیک.

طبقه‌بندی موضوعی: G14

DOI: 10.22051/jera.2017.13105.1543

\* دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران، (emanm121@gmail.com)

\*\* دانشیار حسابداری دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران، (نویسنده مسئول)، (foroghi@ase.ui.ac.ir)

\*\*\* استادیار اقتصاد دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران، (h.amiri@ase.ui.ac.ir)

## مقدمه

در سال‌های اخیر، بحث‌های زیادی درباره کارایی، اثربخشی، ارتباط ارزشی و محتوای اطلاعاتی شکل سنتی صورت‌های مالی در جریان است. سوال اصلی در این رابطه این است که آیا شکل، ارتباط ارزشی و محتوای اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی فعلی، پاسخگوی نیازهای اطلاعاتی در سطح گزارشگری مالی است یا خیر. تغییرات موردی و تجدیدنظر در استانداردهای حسابداری و گزارشگری مالی در کشورهای مختلف در راستای حل مشکلات موجود و ارتقای محتوای اطلاعاتی اقلام مندرج در صورت‌های مالی، معمولاً امری رایج است. با این حال، ارائه الگویی که ساختار کلی و شکل صورت‌های مالی را تغییر دهد، کمتر رخ داده است. در سال ۲۰۰۲ میلادی هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی<sup>۱</sup> و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی<sup>۲</sup> در راستای همگرایی استانداردهای پذیرفته شده آمریکا و استانداردهای بین‌المللی به توافق رسیدند. یکی از پروژه‌های با اهمیت فرآیند همگراسازی استانداردها بر ارائه صورتهای مالی تمرکز داشته و نتیجه آن پیش نویس ارائه شده توسط دو هیأت در ماه جولای ۲۰۱۰ میلادی<sup>۳</sup> در رابطه با این موضوع است.

طبق چارچوب مفهومی گزارشگری مالی بین‌المللی که مبنای اصلی نظری تدوین استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی<sup>۴</sup> می‌باشد، ارتقای ویژگی کیفی مربوط بودن<sup>۵</sup> در حوزه ارائه صورت‌های مالی، از عمده ترین اهداف هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی در زمینه اصلاح و تغییر استانداردهای حسابداری بین‌المللی<sup>۶</sup> مرتبط با این موضوع می‌باشد.

الگوی ارائه شده پیش نویس هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی یکی از مهمترین و کامل ترین الگوهای ارائه شده در دهه‌های اخیر است. از سوی دیگر، هیأت تدوین استانداردهای حسابداری ایران، در تدوین استانداردهای بخش‌های عمومی و خصوصی و در راستای ارتقای ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی و همگرایی با استانداردهای بین‌المللی، کم و بیش متاثر از کشورهای پیشرو در این زمینه از جمله آمریکا، استرالیا (و نیوزیلند)، و هیأت تدوین استانداردهای بین‌المللی بوده است.

این پیش‌نویس به مدت بیش از ۲ سال تا ماه دسامبر ۲۰۱۲ برای ارائه پیشنهادات و نظرات صاحب‌نظران حرفه بر روی درگاه اینترنتی رسمی هیأت‌های مذکور قرار داده شد و از آن

تاریخ به بعد برای ارزیابی مجدد و اعمال پیشنهادات ارائه شده تحت بررسی است. هدف این پژوهش بررسی اثر تفکیک اقلام ترازنامه شرکت، بر اساس این پیش نویس، بر ارتباط ارزشی برخی از عناصر ترازنامه ای با بازده سهام شرکت می‌باشد.

### مبانی نظری

مجموعه صورت‌های مالی طبق پیش نویس ارائه شده در سال ۲۰۱۰، شامل صورت وضعیت مالی، صورت سود و زیان جامع، صورت جریان وجوه نقد و صورت تغییرات سرمایه می‌باشد. بیشترین تفاوت‌ها در صورت‌های مالی ارائه شده در این پیش نویس، در صورت وضعیت مالی ارائه شده است.

در صورت وضعیت مالی پیشنهادی، به‌غیر از تفکیک بر اساس ماهیت جاری و غیر جاری، سطح دیگری از طبقه‌بندی صورت می‌گیرد و تمامی اقلام مرتبط با دارایی‌ها، بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام بر اساس ماهیت به‌طور کلی به سه بخش عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی تفکیک می‌شوند.

صورت وضعیت مالی بر اساس پیش‌نویس ارائه‌شده، شامل دو قسمت کلی "تجاری" و "تأمین مالی" است، که در هر یک از این قسمت‌ها دارایی‌ها به همراه بدهی‌های متناظر، برخلاف ترازنامه به شیوه سنتی، به‌طور یکجا ارائه شده است و در پایان هر یک از این قسمت‌ها خالص دارایی‌ها و یا خالص بدهی‌های مربوط به هر بخش گزارش می‌شود. در قسمت حقوق صاحبان سهام، میزان سرمایه با بدهی‌های تأمین مالی جمع و سرفصل جدیدی با عنوان "کل تأمین مالی" ارائه می‌شود.

قسمت تجاری صورت وضعیت مالی، شامل دو بخش عملیاتی و سرمایه‌گذاری می‌باشد و بخش عملیاتی خود به دو زیرمجموعه "عملیاتی" و "تأمین مالی عملیاتی" تفکیک می‌گردد. در قسمت بعدی مجموع بدهی‌های عملیاتی به دست می‌آید. بدهی‌های عملیاتی بلند مدت نیز در سطر بعدی گزارش می‌شود و پس از آن دارایی‌های عملیاتی جاری و بلندمدت با یکدیگر جمع و بدهی‌های عملیاتی جاری و بلند مدت از آن‌ها کسر می‌شود و رقمی با عنوان "خالص دارایی‌های عملیاتی قبل از تأمین مالی عملیاتی" به دست می‌آید. بخش بعدی از قسمت تجاری صورت وضعیت مالی، بخش سرمایه‌گذاری است. در صورت وضعیت مالی طبق پیش نویس،

از جمع خالص دارایی‌های عملیاتی و کل دارایی‌های سرمایه‌گذاری، خالص دارایی‌های تجاری حاصل می‌شود. قسمت تأمین مالی صورت وضعیت مالی متمرکز بر بدهی‌های واحد تجاری می‌باشد و بخش حقوق صاحبان سهام به عنوان زیر مجموعه‌ای از قسمت تأمین مالی اما با جزئیات منطبق با ترازنامه به شیوه سنتی ارائه می‌گردد.

پس از قسمت‌های تجاری و تأمین مالی در صورت وضعیت مالی، قسمتی مجزا در ارتباط با مالیات بر درآمد و عملیات متوقف شده ارائه می‌گردد که نمونه آن در ترازنامه‌های سنتی مشاهده نمی‌شود. در قسمت آخر صورت وضعیت مالی دارایی‌ها و بدهی‌ها به طور کلی گزارش می‌شوند که مشابه است با آنچه در ترازنامه به شیوه سنتی ارائه می‌شود.

اصول بنیادی در نظر گرفته شده از طرف هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی در الگوی پیشنهادی در راستای افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بر دو اصل الف) نشان دادن تصویر پیوسته‌ای از فعالیت‌های واحد تجاری (اصل پیوستگی) و ب) تفکیک اطلاعات به شکلی که بتوان از آن برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده واحد تجاری استفاده کرد (اصل تفکیک)، متمرکز است.

اصل پیوستگی<sup>۱۰</sup> در واقع از طریق ساختار سازماندهی شده در بین صورت‌های مالی حاصل می‌شود. در این راستا صورت جریان وجوه نقد، صورتحساب وضعیت مالی (ترازنامه) و صورتحساب سود و زیان جامع شامل بخش‌های (۱) تجاری (۲) تأمین مالی (۳) مالیات بر درآمد (۴) فعالیت‌های متوقف شده (۵) مبادلات چند قسمتی است. بخش تأمین مالی در ترازنامه به دو قسمت بدهی و سرمایه تفکیک می‌شود. در صورت لزوم، قسمت عملیاتی از بخش تجاری نیز شامل زیر مجموعه‌ای با عنوان تأمین مالی عملیاتی خواهد بود. قسمت بندی و طبقه‌بندی اقلام در صورتحساب سود و زیان جامع و صورت حساب گردش وجوه نقد از طبقه‌بندی مربوط به دارایی‌ها و بدهی‌ها در ترازنامه مشتق خواهد شد.

اصل تفکیک<sup>۱۱</sup> در واقع از طریق الزام برای تقسیم کردن نتایج عملیات و مانده حساب‌ها به بخش‌های با اهمیت اعمال می‌شود. به شکلی که در هر یک از این بخش‌ها اقلام مشابهی درج شده‌اند. این بخش‌ها ممکن است بر اساس الف) کارکرد<sup>۱۲</sup>، ب) ماهیت<sup>۱۳</sup> و یا ج) مبنای اندازه‌گیری به وجود بیایند. اینکه فرآیند تفکیک چه میزان بر محتوای اطلاعاتی داده‌ها تأثیر گذار است، نقش کلیدی در تعیین میزان تفکیک اطلاعات ایفا می‌کند.

از دیدگاه ارتقاء قابلیت مقایسه در راستای مفهوم پیوستگی، می‌توان اینگونه بیان کرد که در شیوه فعلی ارائه صورت‌های مالی اساسی، ارتباط واضح و قابل تشخیصی بین قسمت‌های مختلف صورت‌های مالی (به جز در موارد اندک) وجود ندارد. ضمن اینکه اصولاً بخش‌های متناظر قابل تشخیصی بین صورت‌های مالی وجود ندارد.

این در حالی است که در روش پیشنهادی این پیش‌نویس، تمام صورتهای مالی به بخش‌ها<sup>۱۴</sup> و قسمت‌های<sup>۱۵</sup> مشابهی تقسیم می‌شوند به شکلی که هم در صورتحساب وضعیت مالی و هم در صورتحساب سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد، بخش‌های تجاری و تامین مالی وجود داشته، ضمن اینکه قسمت‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری نیز به عنوان زیرگروه بخش تجاری ارائه می‌شود.

از دیدگاه ارتقاء قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در راستای مفهوم تفکیک (عناصر حسابداری)، اقلام صورت‌های مالی فعلی بر اساس معیارهای مختلفی تفکیک، طبقه‌بندی و گزارش می‌شوند. از دیدگاه هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی، تفکیک اقلام و مبادلات در سطح کلیه صورت‌های مالی بر اساس یک یا ترکیبی از سه ویژگی "کارکرد"، "ماهیت" و "مبنای اندازه‌گیری" اعمال می‌شود.

هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، در چارچوب مفهومی شماره یک بیان می‌کند که برای کمک به سرمایه‌گذاران کنونی، بالقوه، بستانکاران و سایرین، در ارزیابی توانایی واحد اقتصادی برای تولید خالص جریان نقدی، گزارشگری مالی باید اطلاعاتی درباره منابع اقتصادی واحد (دارایی‌های واحد) و ادعاها نسبت به این منابع (بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام) را فراهم کند. گزارش اطلاعات در مورد تاثیر معاملات و سایر رویدادها و شرایطی که منابع و ادعاها نسبت به آن‌ها تغییر می‌یابد، ضروری است. همچنین، هدف صورت‌های مالی در استاندارد حسابداری شماره یک ایران، ارائه اطلاعاتی تلخیص و طبقه‌بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری است که برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی مفید واقع شود (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی، ۱۳۹۱).

ویژگی‌های بیان شده توسط هیات‌های تدوین استاندارد ذکر شده متمرکز بر ویژگی کیفی "مربوط بودن" اطلاعات مالی است. حال آنکه ارتقای مربوط بودن منجر به تصمیمات اقتصادی موجه‌تر و در نهایت افزایش ثروت بیشتری خواهد شد. در چارچوب بازارهای سرمایه، این تصمیمات مرتبط با سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها بوده و افزایش ثروت در افزایش بازده و ارزش سهام خریداری شده توسط سرمایه‌گذار بالقوه منعکس می‌شود. از این رو اگر با تفکیک اطلاعات ارایه شده به بخش‌های عملیاتی، تامین مالی و سرمایه‌گذاری، اطلاعات مربوطتری به استفاده‌کننده ارائه شود، می‌توان انتظار داشت که ارتباط ارزشی اقلام سود و زیانی و ترازنامه‌ای با بازده سهام، در نتیجه تفکیک این اقلام (به عملیاتی، تامین مالی و سرمایه‌گذاری) افزایش یابد؛ و به دنبال آن تصمیم‌گیرندگان بازار سرمایه بر پایه اطلاعات جدید که افزای اطلاعاتی جدیدی به حساب می‌آید، تصمیمات بهینه‌تری اتخاذ نمایند.

طبق مبانی نظری حسابداری و گزارشگری مالی ایران (کمیته تدوین استاندارد های حسابداری سازمان حسابرسی، ۱۳۹۳)، ویژگی کیفی مربوط بودن شامل سه مؤلفه "به موقع بودن"، "سودمندی در پیش‌بینی" و "سودمندی در ارزیابی" می‌باشد. بر این اساس اطلاعاتی مربوط است که بتواند ارزیابی استفاده‌کنندگان را نسبت به نتایج وقایع گذشته و حال و یا انتظارات آنان را در مورد رویدادهای آتی یک واحد انتفاعی تأیید، تعدیل یا رد کند و از این طریق در تصمیمات استفاده‌کنندگان برای انجام یک عمل یا خودداری از آن مؤثر افتد.

سودمندی در پیش‌بینی به معنای آن است که اطلاعات مالی به نحوی فراهم شود که استفاده‌کنندگان را در پیش‌بینی نتایج فعالیت‌های جاری و آتی یک واحد انتفاعی یاری دهد. اطلاعات مالی مربوط به رویدادهای گذشته معمولاً مبنای مفیدی برای پیش‌بینی نتایج فعالیت‌های کنونی و آتی است، اما، این اطلاعات به خودی خود پیش‌بینی نیست. از آنجا که آینده همواره با ابهام روبرو است، اطلاعات مالی ارائه شده هر قدر بتواند ابهام را در مورد یک وضعیت کاهش دهد و به پیش‌بینی‌های نسبتاً صحیح‌تر و قابل اتکا‌تری منجر شود، سودمندی بیشتری دارد (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی، ۱۳۹۳). در این صورت اگر تفکیک اقلام صورت‌های مالی به بخش‌های عملیاتی، تامین مالی و سرمایه‌گذاری منجر به کاهش بخشی از ابهام مرتبط با بازده آتی سهام گردد، باعث ارتقای ارتباط ارزشی اطلاعات مالی می‌شود.

از سوی دیگر سودمندی اطلاعات مالی در ارزیابی نتایج رویدادهای گذشته به معنای آن است که اطلاعات مالی به نحوی فراهم گردد که در مقایسه نتایج رویدادها و فعالیت‌های گذشته با انتظارات قبلی و تایید یا تعدیل این انتظارات، مفید واقع شود و استفاده کنندگان را در تصمیم‌گیری برای اصلاح امور یاری دهد (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی، ۱۳۹۳). در این حالت نیز انتظار می‌رود تفکیک اقلام صورت‌های مالی به بخش‌های عملیاتی، تامین مالی و سرمایه‌گذاری منجر به تعدیل انتظارات مرتبط با بازده سهام گردد.

دو خصیصه سودمندی اطلاعات در پیش‌بینی و در ارزیابی با یکدیگر ارتباط دارند، زیرا آگاهی از نتایج رویدادها و عملیات گذشته معمولاً می‌تواند پیش‌بینی نتایج فعالیت‌های مشابه را در آینده بهبود بخشد. مثلاً، اطلاعاتی که در باره وضعیت دارایی‌ها، بدهی‌ها و اجزای متشکله هر یک از آنها فراهم می‌شود، می‌تواند در پیش‌بینی مواردی نظیر نقدینگی، امکانات سرمایه‌گذاری و توان واریز بدهی‌های واحد انتفاعی مربوط مؤثر افتد.

با استفاده از اقلام ترازنامه سال جاری، توانایی سودآوری شرکت در سال آتی قابل تخمین بوده و نوسان‌های احتمالی بازده سهام شرکت را می‌توان پیش‌بینی نمود. برای استفاده بهینه از اطلاعات ترازنامه در راستای ارتقای عملکرد مالی، باید ارتباط مؤلفه‌های اصلی ترازنامه یعنی دارایی‌ها، بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام با بازده سهام ارزیابی شوند.

در این راستا، دارایی‌ها به عنوان سرمایه‌گذاری برای کسب سود در آینده به شمار می‌آیند. بدین مفهوم که قابلیت نقدشوندگی، کارایی و اثر بخشی و تخصیص مناسب دارایی‌ها، به طور مستقیم در سودآوری آینده و در نهایت بر جریان‌های نقدی عملیاتی و بازده سهام آتی شرکت تأثیر می‌گذارند.

طبق الگوی پیشنهاد شده پیش‌نویس، دارایی‌های جاری و بلندمدت به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری تفکیک می‌شوند. تفکیک دارایی‌های واحد تجاری و ارائه آن‌ها به شکل مجزا اطلاعاتی را برای استفاده کنندگان فراهم می‌آورد که از طریق آن می‌توان برخی از نسبت‌های مهم مالی از جمله بازده خالص دارایی‌های عملیاتی را محاسبه نمود (پیش‌نویس هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی، ۲۰۱۰). دارایی‌های عملیاتی عنصر اصلی و تعیین‌کننده ارزش شرکت بوده و شامل اقلام اصلی سرمایه در گردش واحد گزارشگر می‌باشند. از این رو عملیات اصلی شرکت در راستای تولید کالا یا

ارائه خدمات متکی بر دارایی‌های عملیاتی بوده و آن‌ها نقش مهمی در ایجاد خالص جریان‌های نقدی آتی و در نهایت بازده سهام، ایفا می‌کنند.

از سوی دیگر دارایی‌های سرمایه‌گذاری شامل ارقام و مبادلاتی هستند که به دنبال آن بازده به شکل بهره را برای واحد گزارشگر به همراه خواهند داشت. این دارایی‌ها شامل سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت، اوراق بهادار آماده برای فروش و سرمایه‌گذاری در سهام سایر شرکت‌ها می‌باشند. بنابراین، کسب یا عدم کسب بازده از این طریق به عملکرد سایر شرکت‌های سرمایه‌پذیر و شرایط کلی بازار اوراق بهادار بستگی دارد، ضمن اینکه این "انتخاب" مدیران شرکت‌ها در موارد مصرف دارایی‌های سرمایه‌گذاری است که بر سود یا زیان ناشی از این نوع ارقام اثر می‌گذارد نه توان عملیاتی آن‌ها، که این خود در نهایت بر بازده سهام شرکت گزارشگر به شکلی متفاوت اثرگذار خواهد بود.

بنابراین، اینگونه دارایی‌ها، از دیدگاه استفاده‌کنندگان ماهیتی کاملاً متفاوت از دارایی‌های عملیاتی داشته و انتظار می‌رود به شکل مجزا و تفکیک شده توسط تصمیم‌گیرندگان مورد استفاده قرار گیرد. این امر باعث می‌شود تفکیک دارایی‌ها به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری، طبق مبانی نظری ذکر شده باعث ارتقای سودمندی در پیش‌بینی و ارزیابی، و در نهایت افزایش مربوط بودن صورت وضعیت مالی گردد. در این قسمت با تفکیک دارایی‌ها بر اساس کارکرد، انتظار می‌رود افزایش جدید اطلاعاتی حاصل شده و دارایی‌های جاری و بلندمدت تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری در مقایسه با دارایی‌های تفکیک نشده، حاوی اطلاعات مربوط تری بوده و در مجموع ارتباط ارزشی بیشتری با بازده سهام شرکت داشته باشند.

یکی از اهداف اصلی تصمیم‌گیرندگان در بازارهای سرمایه و تحلیل‌گران مالی ارزیابی مقدار، زمان بندی و میزان ریسک مرتبط با جریان‌های نقدی آتی می‌باشند که این امر خود مستلزم تفکیک اطلاعات مالی به بخش‌ها و قسمت‌های همگن است. اگر اطلاعات از نظر ماهیت و ویژگی‌های اقتصادی متفاوت باشند، استفاده‌کنندگان تمایل دارند این اختلاف را مدنظر قرار دهند تا پیش‌بینی صحیح‌تری از جریان‌های نقدی آتی داشته باشند (پیش‌نویس هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی، ۲۰۱۰).



این بدان مفهوم است که استفاده کنندگان از صورت و وضعیت مالی، دارایی‌های جاری و غیر جاری را به صورت همزمان نیز مورد ارزیابی قرار می‌دهند. ماهیت جاری و غیر جاری دارایی‌ها هم به صورت مجزا و هم به صورت همزمان مورد استفاده تحلیل‌گران قرار می‌گیرد؛ میزان همبستگی دارایی‌های جاری و غیر جاری با بازده سهام، زمانی که ارتباط ارزشی آنها به طور مجزا به عنوان دو منبع اطلاعاتی مجزا مورد بررسی قرار می‌گیرد، در مقایسه با زمانی که دارایی‌های جاری و بلند مدت به طور همزمان به عنوان یک منبع اطلاعاتی برای پیش‌بینی بازده سهام مورد استفاده تحلیل‌گران قرار می‌گیرد، متفاوت خواهد بود.

به بیان دیگر، از نظر تئوری محتوای اطلاعاتی داده‌های حسابداری، دارایی‌های جاری و غیر جاری هر یک به طور مجزا افزایش اطلاعاتی جدیدی از شرایط اقتصادی واحد گزارشگر است، که این افزایشها با افزایش اطلاعاتی ایجاد شده زمانی که دارایی‌های جاری و غیر جاری به طور همزمان مورد استفاده قرار می‌گیرد، متفاوت است.

حال اگر حالت دوم در نظر گرفته شود، یعنی زمانی که دارایی‌های جاری و غیر جاری به طور همزمان مورد استفاده قرار گیرد، دو هیات استاندارد‌گذار طبق پیش‌نویس ارائه شده معتقدند که تفکیک دارایی‌های جاری و غیر جاری بر اساس کارکرد و ماهیت به طور همزمان، باعث کاهش ابهامات تصمیم‌گیری و افزایش مربوط بودن اطلاعات در مقایسه با ارائه دارایی‌ها به شیوه سنتی می‌شود.

از این رو تفکیک کل دارایی‌ها به بخش‌های عملیاتی جاری، عملیاتی بلندمدت، سرمایه‌گذاری جاری و سرمایه‌گذاری بلندمدت طبق پیش‌نویس، باعث ارائه اطلاعات جدیدی می‌شود که باعث افزایش ویژگی‌های کیفی "سودمندی در پیش‌بینی" و "سودمندی در ارزیابی" مرتبط با بازده سهام می‌شود؛ که به معنای ارتقای مربوط بودن اطلاعات افشا شده بوده و در نهایت انتظار می‌رود باعث افزایش ارتباط ارزشی مجموع اقلام دارایی با بازده سهام، در مقایسه با زمانی شود که ارتباط ارزشی دارایی‌های جاری و غیر جاری به شکل تفکیک نشده تخمین زده می‌شوند.

### پیشینه پژوهش

در پژوهش‌های داخلی، هیچ پژوهشی به طور مستقیم به بررسی محتوای اطلاعاتی و یا ارتباط ارزشی اقلام تفکیک شده صورت‌های مالی بر مبنای نوع تفکیک و مبانی نظری منطبق با پیش‌نویس ارائه شده توسط هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی نپرداخته است. با این حال در این بخش به خلاصه برخی از مطالعاتی پرداخته می‌شود که مرتبط با محتوای اطلاعاتی و ارتباط ارزشی اقلام تفکیک شده صورت‌های مالی است.

عربصالحی و دیگران (۱۳۹۰) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی رابطه بین خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، در بازه زمانی ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۶ به این نتیجه رسیدند که بین خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده سهام رابطه منفی وجود دارد و به لحاظ آماری نیز این رابطه معنی دار است.

نصیرزاده و کریمی‌پور (۱۳۹۰) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی کارایی الگوی ارزشگذاری فلتهم-اولسون در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، در بازه زمانی ۱۳۷۷ تا ۱۳۸۸ نتیجه گرفتند که این الگو به طور کامل قادر به تعیین ارزش ذاتی شرکت‌های مورد مطالعه نیست. این در حالی است که برای تعیین ارزش شرکت از متغیرهایی از جمله خالص دارایی‌های عملیاتی، خالص دارایی‌های مالی، در آمد عملیاتی و در آمد‌های عملیاتی غیرعادی استفاده شده است.

بهرامفر و شمس‌عالم (۱۳۸۳) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تأثیر متغیرهای حسابداری بر بازده غیر عادی آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، به این نتیجه رسیدند که اطلاعات مربوط به درجه اهرم مالی، اقلام تعهدی، نرخ بازده سرمایه‌گذاری، رشد دارایی‌های ثابت عملیاتی، تغییر در وجوه نقد عملیاتی، هزینه‌های استقراض و توزیع سود نقدی که به ترتیب ماهیتی تامین مالی و سرمایه‌گذاری دارند، بر بازده غیر عادی آتی سهام تأثیرگذار است.

خلاصه‌ای از پیشینه پژوهش‌های خارجی در ارتباط با موضوع این پژوهش به شرح زیر

است:

چن و دیگران (۲۰۱۵) در پژوهشی تحت عنوان " معیاری جدید برای اندازه گیری کیفیت افشا: سطح تفکیک داده‌های حسابداری در گزارش‌های سالانه" به معرفی معیاری جدیدی تحت عنوان "اعتبار سنجی" برای اندازه گیری کیفیت تفکیک (DQ) <sup>۱۶</sup> می‌پردازند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که DQ دارای همبستگی مثبتی با صحت پیش بینی تحلیل گران و همچنین رابطه منفی با توزیع و پراکندگی پیش بینی تحلیل گران دارد. به علاوه آن‌ها نتیجه گرفتند که معیار اندازه گیری کیفیت تفکیک رابطه منفی با هزینه سرمایه دارد.

کلتون و مورتی (۲۰۱۶) در پژوهشی تحت عنوان " تأثیر فعل و انفعال تفکیک اطلاعات و صورت‌های مالی بر قضاوت و تصمیمات سرمایه‌گذاران غیر حرفه‌ای"، به این نتیجه رسیدند که در برخی از موقعیت‌ها تفکیک صورت‌های مالی ممکن است برای سرمایه‌گذاران مفید نباشد و دلیل این امر این است که میزان درک و شناخت حاصل شده از مجموع اطلاعات موجود در بازار، بیشتر از هرگونه منافع حاصل از فعل و انفعالات تفکیک صورت‌های مالی است. آن‌ها بیان می‌کنند که نتایج حاصل از این پژوهش کاربردهای بسیار مهمی برای استانداردگذاران در رابطه با الزامات تفکیک گزارش‌های مالی و ارتقای سودمندی گزارشگری مالی تحت وب خواهد داشت.

دینگک دو و دیگران (۲۰۱۱) در مقاله‌ای تحت عنوان "شواهدی برای واکنش سهام به اطلاعات در گستره بازار"، نتیجه گرفتند که محتوای اطلاعاتی گزارش‌های منتشر شده توسط شرکت‌ها، تأثیر قابل توجهی بر رفتار ارزش سهام گذاشته، و تفکیک اطلاعات صورت‌های مالی مورد نظر پیش نویس هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی و هیأت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی ۲۰۱۰، در این راستا تأثیر به‌سزایی خواهد داشت.

اسپلین و دیگران (۲۰۱۰) در پژوهشی تحت عنوان " تفکیک فعالیت‌های عملیاتی و تامین مالی: کاربردهایی برای پیش بینی سود آوری آتی"، نتیجه گرفتند که تفکیک اقلام صورت‌های مالی از نظر آماری باعث بهبود توانایی پیش بینی مدل مبتنی بر بازده حاصل از سرمایه‌گذاری تجمیع شده می‌شود، در عین حال، این بهبود از نظر پیش بینی اقتصادی قابل توجه نبوده است.

هانتینگ (۲۰۰۷) در پژوهشی با عنوان " ارتباط ارزشی مؤلفه‌های صورت سود و زیان و ترازنامه تفکیک شده و تجمیع شده شرکت‌های هلندی"، در بازه زمانی بین سال‌های ۱۹۹۲ و

۲۰۰۴ به این نتیجه رسیدند که در مورد ترازنامه، متغیرهای به دست آمده از هم تفکیک و هم تجمیع ارقام ترازنامه دارای ارتباط ارزشی مورد انتظار پژوهشگر در رابطه با بازده سهام می‌باشند، وی نتیجه می‌گیرد تفکیک و تجمیع ارقام ترازنامه برای سرمایه‌گذاران سودمندی اطلاعاتی ایجاد خواهد کرد.

### فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌های این پژوهش بر مبنای پیشینه پژوهش و مبانی نظری به شرح زیر تدوین شده اند:

فرضیه اول: دارایی‌های جاری تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری، دارای ارتباط ارزشی بیشتری با بازده سهام، نسبت به دارایی‌های جاری تفکیک نشده به شکل سنتی، است.

فرضیه دوم: دارایی‌های غیرجاری تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری، دارای ارتباط ارزشی بیشتری با بازده سهام، نسبت به دارایی‌های غیرجاری تفکیک نشده به شکل سنتی، است.

فرضیه سوم: کل دارایی‌های تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی جاری، عملیاتی غیرجاری، سرمایه‌گذاری جاری و سرمایه‌گذاری غیرجاری، دارای ارتباط ارزشی بیشتری با بازده سهام، نسبت به مجموع دارایی‌های جاری و غیرجاری به شکل سنتی است.

### جامعه و نمونه آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ می‌باشد. در این پژوهش برای نمونه‌گیری از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است و نمونه پژوهش شامل ۱۴۴ شرکت است که دارای این ویژگی‌ها باشند: اول، به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد. دوم، داده‌های مالی آنها بین سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ به صورت مستمر موجود باشند. سوم، به دلیل تفاوت موجود در فعالیت‌ها، از دسته شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی صرف نظر شده است. چهارم، طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ تغییر فعالیت یا دوره مالی نداده باشند. پنجم، اطلاعات مورد نیاز جهت استخراج داده‌ها موجود باشد.

برای گردآوری اطلاعات مالی مورد نیاز برای انجام این پژوهش از نرم افزارهای تدبیرپرداز و ره‌آورد نوین استفاده شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از بسته‌های نرم‌افزاری Eviews7 و Stata12 و برای محاسبه داده‌ها از نرم‌افزار صفحه گسترده اکسل ۲۰۱۳ استفاده شده است. همچنین برای تشخیص روش تخمین در این پژوهش از آزمون اف-لیمر و آزمون هاسمن استفاده شده است، و برای آزمون فرضیه‌ها از آزمون LR، آزمون ولدریج<sup>۷</sup>، آزمون وونگ<sup>۸</sup> و روش تخمین GLS استفاده شده است.

### مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

این پژوهش، یک پژوهش توصیفی (تحلیل محتوا) از نوع پژوهش‌های ارتباط ارزشی است که مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود. همچنین به دلیل اینکه نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری‌های ارگان‌های استانداردگذار و ناظر بر بورس اوراق بهادار تهران مورد استفاده قرار گیرد، این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی می‌باشد.

برای آزمون فرضیه اول پژوهش از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی بر مبنای رابطه‌های (۱) و (۲) استفاده شده است:

رابطه (۱)

$$R_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{CurAs}_{it} + \gamma_2 \text{UEsc} + \gamma_3 \text{BTM} + \gamma_4 \text{Size} + \varepsilon_{it}$$

$R_{it}$ : متغیر وابسته بازده سالانه سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  ( $R_{it}$ ) است که از اختلاف قیمت سهام شرکت در ابتدا و پایان دوره به علاوه سود سهام نقدی طی دوره، تقسیم بر قیمت سهام در ابتدای دوره به دست آمده است.

$\text{CurAs}_{it}$ : متغیر مستقل مدل اول لگاریتم دارایی‌های جاری تفکیک نشده شرکت  $i$  در سال  $t$  که طبق نگاره شماره ۱ از ترازنامه به شکل سنتی استخراج شده و به پیروی از اولسون و پن من (۱۹۹۲) از طریق تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهام شرکت،  $P_0$ ، موزون سازی شده‌اند. استفاده از لگاریتم باعث می‌شود که ضرایب احتمالی متغیرها در مدل، تحت تأثیر اثرات مقیاس‌های بزرگ قرار نگیرد.

*UESc*: اولین متغیر کنترلی، تغییرات در درآمد کل شرکت است. این متغیر در مدل‌های این پژوهش از لگاریتم تغییرات سالانه درآمد کل شرکت  $i$  که از طریق تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهام شرکت،  $P_0$ ، موزون سازی شده است، حاصل می‌شود. درآمد کل شرکت  $i$  طبق صورت سود و زیان شرکت، برابر با مجموع فروش خالص کالاها و خدمات، سایر درآمدهای عملیاتی و سایر درآمدهای غیر عملیاتی می‌باشد. تغییرات سالانه درآمد کل شرکت  $i$ ، از اختلاف بین درآمد کل در سال  $t$  و درآمد کل در سال  $t-1$  برای شرکت  $i$  به دست می‌آید.

*BTM*: دومین متغیر کنترلی لگاریتم نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت می‌باشد.

*Size*: سومین متغیر کنترلی اندازه شرکت است که از لگاریتم ارزش بازار سهام شرکت بدست آمده است.

$\varepsilon_{it}$  مقادیر باقیمانده است.

رابطه (۲)

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 COpAs_{it} + \beta_2 CInvAs_{it} + \beta_3 UEsc + \beta_4 BTM + \beta_5 Size + \varepsilon_{it}$$

*COpAs<sub>it</sub>*: اولین متغیر مستقل مدل دوم، لگاریتم دارایی‌های جاری عملیاتی است که طبق نگاره شماره ۱ از ترازنامه به روش پیش نویس استخراج شده و از طریق تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهام شرکت،  $P_0$ ، موزون سازی شده اند.

*CInvAs<sub>it</sub>*: دومین متغیر مستقل مدل دوم لگاریتم دارایی‌های جاری سرمایه گذاری شرکت  $i$  در سال  $t$  است که طبق نگاره شماره ۱ از ترازنامه به روش پیش نویس استخراج شده و از طریق تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهام شرکت،  $P_0$ ، موزون سازی شده اند.

## تکانه (۱): متغیرهای توضیحی فرضیه اول

نام متغیر	روش سنتی	روش پیش نویس
دارایی‌های جاری	وجوه نقد/ سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت/ حصه جاری خالص تسهیلات اعطایی/ حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری/ طلب از شرکت‌های گروه و وابسته/ موجودی کالا شامل: م کالای در جریان، م کالای ساخته شده، م قطعات و لوازم، کالای در راه، کالای امانی نزد دیگران، سایر موجودی‌ها، کاهش ارزش موجودی‌ها، ملزومات، م مواد/ سفارشات شامل: سفارشات مواد و کالا/ پیش پرداخت‌ها	-----
دارایی‌های جاری عملیاتی	-----	وجوه نقد/ حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری/ طلب از شرکت‌های گروه و وابسته/ موجودی کالا شامل: م کالای در جریان، م کالای ساخته شده، م قطعات و لوازم، کالای در راه، کالای امانی نزد دیگران، سایر موجودی‌ها، کاهش ارزش موجودی‌ها، ملزومات، م مواد/ سفارشات شامل: سفارشات مواد و کالا/ پیش پرداخت‌ها
دارایی‌های جاری سرمایه‌گذاری	-----	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت/ حصه جاری خالص تسهیلات اعطایی

جمع جبری دارایی‌های جاری عملیاتی و دارایی‌های جاری سرمایه‌گذاری با دارایی‌های جاری طبق روش سنتی برابر است.

برای آزمون فرضیه اول ابتدا مدل رگرسیون رابطه (۱)، بر مبنای دارایی‌های جاری تفکیک نشده شرکت  $t$  در سال  $t$  به عنوان متغیر توضیحی، و بازده سالانه سهام شرکت به عنوان متغیر وابسته، تخمین زده می‌شود. پس از آن، در رابطه (۲)، دارایی‌های جاری با دو مؤلفه خود یعنی دارایی‌های جاری عملیاتی و دارایی‌های جاری سرمایه‌گذاری شرکت جایگزین می‌شود و این

بار این دو مؤلفه به عنوان متغیر توضیحی، و بازده سالانه سهام شرکت به عنوان متغیر وابسته، تخمین زده می‌شود. پس از انجام تخمین‌ها، ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها ( $R^2$  تعدیل شده) با یکدیگر مقایسه می‌شود تا آزمون شود که در شرایط مشابه آیا قدرت توضیح‌دهندگی مدل با ایجاد تغییرات مبتنی بر تفکیک دارایی‌های جاری طبق پیش‌نویس افزایش می‌یابد یا خیر. در صورت ایجاد تغییر در ضریب تعیین تعدیل شده، از آزمون وونگ جهت بررسی معنادار بودن این تغییر استفاده می‌گردد.

آزمون وونگ جهت بررسی معناداری اختلاف قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌هایی مورد استفاده قرار می‌گیرد که دارای متغیر وابسته یکسان و متغیرهای مستقل متفاوت هستند (افلاطونی، ۱۳۹۴).

برای آزمون فرضیه دوم از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی بر مبنای رابطه‌های شماره (۳) و (۴) استفاده می‌شود:

رابطه (۳)

$$R_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 NCAs_{it} + \gamma_2 UEsc + \gamma_3 BTM + \gamma_4 Size + \varepsilon_{it}$$

$NCAs_{it}$ : متغیر مستقل مدل سوم لگاریتم دارایی‌های غیرجاری تفکیک نشده شرکت  $i$  در سال  $t$  است که طبق نگاره شماره ۲ از ترازنامه به شکل سنتی استخراج شده و از طریق تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهام شرکت،  $P_0$ ، موزون سازی شده است.

رابطه (۴)

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 NCOpAs_{it} + \beta_2 NCInvAs_{it} + \beta_3 UEsc + \beta_4 BTM + \beta_5 Size + \varepsilon_{it}$$

$NCOpAs_{it}$ : اولین متغیر مستقل مدل چهارم، لگاریتم دارایی‌های غیرجاری عملیاتی است که طبق نگاره شماره ۲ از ترازنامه به روش پیش‌نویس استخراج شده و از طریق تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهام شرکت،  $P_0$ ، موزون سازی شده است.

$NCInvAs_{it}$ : دومین متغیر مستقل مدل چهارم لگاریتم دارایی‌های غیرجاری سرمایه‌گذاری شرکت  $i$  در سال  $t$  است که طبق نگاره شماره ۲ از ترازنامه به روش پیش‌نویس استخراج شده



و از طریق تقسیم بر قیمت ابتدای دوره سهام شرکت،  $P_0$ ، موزون سازی شده است. جمع جبری دارایی‌های غیر جاری عملیاتی و دارایی‌های غیر جاری سرمایه گذاری با دارایی‌های غیر جاری طبق روش سنتی برابر است.

### تکراه (۲): متغیرهای توضیحی فرضیه دوم

نام متغیر	روش سنتی	روش پیش نویس
دارایی‌های غیر جاری	سرمایه گذاری‌های بلند مدت / حصه بلندمدت خالص تسهیلات اعطایی / حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری بلندمدت / دارایی‌های نامشهود / سایر دارایی‌ها / دارایی‌های ثابت مشهود شامل: خالص اموال ماشین الات تجهیزات	-----
دارایی‌های غیر جاری عملیاتی	-----	حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری بلندمدت / دارایی‌های نامشهود / دارایی‌های ثابت مشهود شامل: خالص اموال ماشین الات تجهیزات
دارایی‌های غیر جاری سرمایه گذاری	-----	سرمایه گذاری‌های بلند مدت / حصه بلندمدت خالص تسهیلات اعطایی / سایر دارایی‌ها

برای آزمون فرضیه دوم نیز ابتدا رابطه رگرسیون شماره (۳)، بر مبنای دارایی‌های غیر جاری تفکیک نشده شرکت  $t$  در سال  $t$  به عنوان متغیر توضیحی، و بازده سالانه سهام شرکت به عنوان متغیر وابسته، تخمین زده می‌شود. پس از آن، در رابطه شماره (۴)، دارایی‌های غیر جاری با دو مؤلفه خود یعنی دارایی‌های غیر جاری عملیاتی و دارایی‌های غیر جاری سرمایه گذاری شرکت جایگزین می‌شود و این بار این دو مؤلفه به عنوان متغیر توضیحی، و بازده سالانه سهام شرکت به عنوان متغیر وابسته، تخمین زده می‌شود. پس از انجام تخمین‌ها، از مقایسه ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها و آزمون وونگ جهت آزمون فرضیه دوم استفاده می‌شود.

برای آزمون فرضیه سوم از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی بر مبنای رابطه‌های (۵) و (۶) استفاده می‌شود:

رابطه (۵)

$$R_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{CurAs}_{it} + \gamma_2 \text{NCAs}_{it} + \gamma_3 \text{UEsc} + \gamma_4 \text{BTM} + \gamma_5 \text{Size} + \varepsilon_{it}$$

رابطه (۶)

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{COPAs}_{it} + \beta_2 \text{NCOPAs}_{it} + \beta_3 \text{CInvAs}_{it} + \beta_4 \text{NCInvAs}_{it} + \beta_5 \text{UEsc} + \beta_6 \text{BTM} + \beta_7 \text{Size} + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای مورد آزمون در رابطه‌های شماره (۵) و (۶) طبق نگاره‌های ۱ و ۲ و براساس محاسبات ذکر شده برای متغیرهای فرضیه‌های اول و دوم محاسبه می‌شوند.

برای آزمون فرضیه سوم ابتدا رابطه رگرسیون شماره (۵)، بر مبنای کل دارایی‌های تفکیک‌نشده شرکت  $i$  در سال  $t$  (CurAs) و (NCAs) به عنوان متغیرهای توضیحی، و بازده سالانه سهام شرکت به عنوان متغیر وابسته، تخمین زده می‌شود. پس از آن، در رابطه شماره (۶)، دارایی‌های عملیاتی جاری، دارایی‌های عملیاتی بلند مدت، دارایی‌های سرمایه‌گذاری جاری، دارایی‌های سرمایه‌گذاری بلند مدت، جایگزین می‌شود و این بار این چهار مؤلفه به عنوان متغیر توضیحی، و بازده سالانه سهام شرکت به عنوان متغیر وابسته، تخمین زده می‌شود.

پس از انجام تخمین‌ها، از مقایسه ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها و آزمون وونگ جهت آزمون فرضیه سوم استفاده می‌شود.

### یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای این پژوهش در نگاره شماره ۳ نمایش داده شده است.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

## تکانه (۳): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نماد متغیر	تجزیه و تحلیل	کمینه	بیشینه	انحراف معیار	میان
CurAs	لگاریتم دارایی‌های جاری موزون شده با $P_0$	-۰/۰۴۸	۴/۷۸۱	۰/۷۶۲	۱/۹۸۴
COpAs	لگاریتم دارایی‌های جاری عملیاتی موزون شده با $P_0$	-۰/۲۴۳	۴/۷۸۱	۰/۷۷۰	۱/۹۳۰
CInvAs	لگاریتم دارایی‌های جاری سرمایه گذاری موزون شده با $P_0$	-۳/۹۸۹	۲/۸۱۹	۰/۶۴۹	۰/۰۱۲
NCAs	لگاریتم دارایی‌های غیر جاری موزون شده با $P_0$	-۰/۸۴۹	۴/۵۱۶	۰/۹۱۸	۱/۴۹۸
NCOpAs	لگاریتم دارایی‌های غیر جاری عملیاتی موزون شده با $P_0$	-۰/۸۹۰	۴/۳۸۷	۰/۷۸۹	۱/۴۰۸
NClvAs	لگاریتم دارایی‌های غیر جاری سرمایه گذاری موزون شده با $P_0$	-۹/۲۴۵	۴/۱۷۲	۱/۲۲۸	۰/۸۷۴
UEsc	لگاریتم تغییر در کل درآمد موزون شده با $P_0$	-۳/۱۶۷	۱/۰۰۸	۰/۵۷۵	-۰/۸۳۴
BTM	لگاریتم ارزش دفتری به ارزش بازار	-۱/۹۳۹	۰/۹۱۴	۰/۳۴۸	-۰/۳۳۷
Size	لگاریتم ارزش بازار سهم شرکت در پایان دوره	-۳/۷۴۱	۷/۷۸۹	۰/۶۷۲	۵/۵۵۸

## آزمون فرضیه اول پژوهش:

برای تخمین رابطه رگرسیونی (۱)، ابتدا از آزمون اف-لیمر برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی استفاده شد. بر اساس نتایج آزمون مذکور، آماره اف-لیمر برابر با ۹/۷۱ و بر اساس P-Value به دست آمده، احتمال خطا در صورت ترکیبی در نظر گرفتن داده‌ها نزدیک صفر است (P-Value=۰/۰۰۰). از این آماره استنباط می‌شود که روش داده‌های تابلویی (پانل) باید مورد استفاده قرار گیرد.

پس از این مرحله، از آزمون ها سمن برای انتخاب داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی استفاده شده است. آماره کای-دو آزمون ها سمن محاسبه شده است و احتمال خطا در صورت ثابت در نظر گرفتن اثرات بیشتر از ۵٪ است (P-Value=۰/۱۱۶۵). لذا از آنجا که این رقم بیشتر از ۵٪ است، از تخمین داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده شده است.

قبل از آزمون معناداری ضرایب رگرسیون برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، باید از صحت معناداری کل مدل و عدم نقض فروض کلاسیک در مدل رگرسیون، اطمینان حاصل کرد. آماره اف آزمون خودهمبستگی ولدریج برای مدل اول برابر با ۰/۰۲۰ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۸۸۸ می‌باشد که بالاتر از ۵٪ بوده و نشان از عدم وجود خود همبستگی در بین مقادیر باقیمانده این مدل دارد. برای آزمون ناهمسانی واریانس‌ها از آزمون LR استفاده شده است. در این مرحله آماره کای-دو این آزمون برای مدل اول برابر با ۳۵۲/۹۵ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که چون کمتر از ۵٪ است، نشان از وجود ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل می‌دهد. برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل از تخمین GLS استفاده شده است. نتایج حاصل از تخمین رابطه اول به روش GLS در نگاره ۴ منعکس شده است. در این تخمین، به منظور بررسی معناداری کل مدل از آماره کای-دو والد استفاده شد. با توجه به اینکه احتمال آماره کای-دو والد محاسبه شده برای رابطه (۱)، کمتر از ۰/۰۵ است، نتیجه گرفته می‌شود که کل مدل اول معنادار است.

#### نگاره (۴): نتایج حاصل از تخمین مدل اول

معناداری	تخمین	تخمین	نماد متغیر
۰/۰۰۰	۵/۵۱	۰/۲۴۳۷	CurAs
۰/۰۰۶	-۲/۷۷	-۰/۱۰۲۹	UEsc
۰/۰۰۰	-۴/۶۰	-۰/۴۱۰۰	BTM
۰/۰۰۱	-۳/۳۰	۰/۱۴۹۴	Size
$R^2: ۰/۰۶۸۴$ ؛ $R^2$ تعدیل شده: $۰/۰۶۴۷$ ؛ آماره $\chi^2$ : $۳۴/۶۳$ ؛ معناداری: $۰/۰۰۰$			

برای تخمین رابطه رگرسیونی (۲)، ابتدا از آزمون اف-لیمر برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی استفاده شد. بر اساس نتایج آزمون مذکور، آماره اف-لیمر برابر با ۹/۱۵ و براساس P-Value به دست آمده، احتمال خطا در صورت ترکیبی در نظر گرفتن داده‌ها نزدیک صفر است ( $P\text{-Value}=۰/۰۰۰$ ). از این آماره استنباط می‌شود که روش داده‌های تابلویی (پانل) باید مورد استفاده قرار گیرد. پس از این مرحله، از آزمون ها سمن برای انتخاب داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی استفاده شد. آماره کای-دو آزمون ها سمن محاسبه شده است و احتمال خطا در صورت ثابت در نظر گرفتن اثرات بیشتر از ۵٪ است، لذا از تخمین داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده شده است.

آماره اف آزمون خودهمبستگی ولدریج برای مدل دوم برابر با ۰/۰۰۶ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۹۳۹ می‌باشد که بالاتر از ۵٪ بوده و نشان از عدم وجود خود همبستگی در بین مقادیر باقیمانده این مدل دارد. برای آزمون ناهمسانی واریانس‌ها از آزمون LR استفاده شده است. در این مرحله آماره کای-دو این آزمون برای مدل دوم برابر با ۳۵۵/۱۳ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که چون کمتر از ۱٪ است نشان از وجود ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل می‌دهد. برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل از تخمین GLS استفاده شد.

نتایج حاصل از تخمین رابطه دوم به روش GLS در نگاره ۵ منعکس شده است. در این تخمین، به منظور بررسی معناداری کل مدل از آماره کای-دو والد استفاده شد. با توجه به اینکه احتمال آماره کای-دو والد محاسبه شده برای رابطه (۲)، کمتر از ۰/۰۵ است، نتیجه گرفته می‌شود که کل مدل دوم معنادار است.

برای آزمون فرضیه اول، پس از انجام تخمین‌ها، ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها ( $R^2$  تعدیل شده) با یکدیگر مقایسه گردید تا مشخص شود که در شرایط مشابه آیا قدرت توضیح دهنده مدل با ایجاد تغییرات مبتنی بر تفکیک دارایی‌های جاری طبق پیش نویس افزایش می‌یابد یا خیر. در این حالت برای فرضیه اول تفکیک اقلام دارایی‌های جاری ضریب تعیین تعدیل شده را افزایش داده است، در این شرایط از آزمون وونگ جهت بررسی معنادار بودن این تغییر استفاده گردید. نتایج حاصل از آزمون وونگ برای رابطه‌های (۱) و (۲) در نگاره ۶ ارائه شده است.

نگاره (۵): نتایج حاصل از تخمین مدل دوم

نماد	ضریب	آماره Z	معناداری
COpAs	۰/۲۲۶۲	۵/۲۱	۰/۰۰۰
CInvAs	۰/۰۸۵۶	۲/۸۵	۰/۰۰۴
UEsc	-۰/۱۰۰۷	-۲/۷۲	۰/۰۰۷
BTM	-۰/۴۰۸۸	-۴/۶۲	۰/۰۰۰
Size	-۰/۱۵۴۳	-۳/۴۹	۰/۰۰۰

$R^2$ : ۰/۰۷۸۹:  $R^2$  تعدیل شده: ۰/۰۷۴۳: آماره Chi2: ۴۳/۹۶: معناداری: ۰/۰۰۰

## نگاره (۶): نتایج آزمون وونگ فرضیه اول

معناداری	آماره Z وونگ	آزمون حداکثر راستمندی وونگ برای مدل‌های غیر آبیانه ای
P-Value=	۳/۶۱۳۴	V12
۰/۰۰۰۳۱۵		
$R^2$ تعدیل شده مدل (۱): ۰/۰۶۴۷		$R^2$ تعدیل شده مدل (۲): ۰/۰۷۴۳

با توجه به احتمال آماره Z وونگ، فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود تفاوت معنادار آماری بین قدرت توضیح دهنده و ضرایب تعیین دو مدل رگرسیون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود. بنابر این بین ارتباط ارزشی نسبی مجموع متغیرهای رابطه (۱) و مجموع متغیرهای رابطه (۲) تفاوت وجود داشته، فرضیه اول این پژوهش رد نمی‌شود.

## آزمون فرضیه دوم پژوهش:

برای تخمین رابطه رگرسیونی (۳)، ابتدا از آزمون اف-لیمر برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی استفاده شد. بر اساس نتایج آزمون مذکور، آماره اف-لیمر برابر با ۱۰/۴۴ و بر اساس P-Value به دست آمده، احتمال خطا در صورت ترکیبی در نظر گرفتن داده‌ها نزدیک به صفر است (P-Value=۰/۰۰۰). از این آماره استنباط می‌شود که روش داده‌های تابلویی (پانل) باید مورد استفاده قرار گیرد.

پس از این مرحله، از آزمون هاسمن برای انتخاب داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی استفاده شده است. آماره کای-دو آزمون هاسمن محاسبه شده است و احتمال خطا در صورت ثابت در نظر گرفتن اثرات بیشتر از ۵٪ است (P-Value=۰/۱۹۴۱). لذا از آنجا که این رقم بیشتر از ۵٪ است، از تخمین داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده شده است.

آماره اف آزمون خودهمبستگی ولدريج برای رابطه سوم برابر با ۰/۱۷۳ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۶۸۵۱ می‌باشد که بالاتر از ۵٪ بوده و نشان از عدم وجود خودهمبستگی در بین مقادیر باقیمانده این مدل دارد. برای آزمون ناهمسانی واریانس‌ها از آزمون LR استفاده شده است. در این مرحله آماره کای-دو این آزمون برای مدل سوم برابر با ۳۸۶/۰۷ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که چون کمتر از ۵٪ است نشان از وجود ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل می‌دهد. برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس‌ها در این رابطه از تخمین GLS استفاده شد. نتایج حاصل از تخمین رابطه سوم به روش GLS در نگاره ۷ منعکس شده

است. در این تخمین، به منظور بررسی معناداری کل مدل از آماره کای-دو والد استفاده شد. با توجه به اینکه احتمال آماره کای-دو والد محاسبه شده برای رابطه (۳)، کمتر از ۰/۰۵ است، نتیجه گرفته می‌شود که کل مدل سوم معنادار است.

برای تخمین رابطه رگرسیونی (۴)، ابتدا از آزمون اف-لیمر برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی استفاده شد. بر اساس نتایج آزمون مذکور، آماره اف-لیمر برابر با ۹/۷۸ و بر اساس P-Value به دست آمده، احتمال خطا در صورت ترکیبی در نظر گرفتن داده‌ها نزدیک به صفر است (P-Value=۰/۰۰۰). از این آماره استنباط می‌شود که روش داده‌های تابلویی (پانل) باید مورد استفاده قرار گیرد.

پس از این مرحله، از آزمون ها سمن برای انتخاب داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی استفاده شده است. آماره کای-دو آزمون ها سمن محاسبه شده است و احتمال خطا در صورت ثابت در نظر گرفتن اثرات بیشتر از ۵٪ است. لذا از تخمین داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده شده است.

**تگاره (۷): نتایج حاصل از تخمین مدل سوم**

نماد متغیر	ضرایب	آماره Z	معناداری
NCA <sub>s</sub>	۰/۰۸۴۳	۳/۸۳	۰/۰۰۰
UEsc	-۰/۱۳۹۰	-۶/۸۳	۰/۰۰۰
BTM	-۰/۱۲۵۰	-۲/۰۹	۰/۰۳۷
Size	-۰/۰۲۰۰	-۲/۱۵	۰/۰۳۲

$R^2$ : ۰/۰۷۲۸؛  $R^2$  تعدیل شده: ۰/۰۶۹۱؛ آماره  $\chi^2$ : ۶۴/۴۱؛ معناداری: ۰/۰۰۰

آماره اف آزمون خودهمبستگی ولد ریج برای رابطه چهارم برابر با ۱/۳۵۶ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۲۶۶۹ می‌باشد که بالاتر از ۵٪ بوده و نشان از عدم وجود خودهمبستگی در بین مقادیر باقیمانده این مدل دارد. برای آزمون ناهمسانی واریانس‌ها از آزمون LR استفاده شده است. در این مرحله آماره کای-دو این آزمون برای مدل چهارم برابر با ۳۷۵/۸۳ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که چون کمتر از ۵٪ است نشان از وجود ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل می‌دهد. برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس‌ها در این رابطه از تخمین GLS استفاده گردید.

نتایج حاصل از تخمین مدل چهارم به روش GLS در نگاره ۸ منعکس شده است. در این تخمین، به منظور بررسی معناداری کل مدل از آماره کای-دو والد استفاده شد. با توجه به اینکه احتمال آماره کای-دو والد محاسبه شده برای رابطه (۴)، کمتر از ۰/۰۵ است، نتیجه گرفته می‌شود که کل مدل چهارم معنادار است.

#### نگاره (۸): نتایج حاصل از تخمین مدل چهارم

معناداری	آماره Z	ضرایب	نماد متغیر
۰/۰۰۰	۴/۱۸	۰/۱۲۳۲	NCOpAs
۰/۰۱۰	-۲/۵۹	-۰/۰۴۵۴	NCInvAs
۰/۰۰۰	-۶/۸۵	-۰/۱۴۰۲	UEsc
۰/۰۴۲	-۲/۰۴	-۰/۱۲۴۰	BTM
۰/۰۱۲	-۲/۵۲	-۰/۰۲۱۵	Size

$R^2$ : ۰/۰۹۰۰؛ تعدیل شده: ۰/۰۸۵۴ آماره Chi2: ۷۱/۷۶ معناداری: ۰/۰۰۰

برای آزمون فرضیه دوم از مقایسه ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها و آزمون وونگ جهت آزمون فرضیه استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون وونگ برای رابطه‌های (۳) و (۴) در نگاره ۹ ارائه شده است.

#### نگاره (۹): نتایج آزمون وونگ فرضیه دوم

معناداری	آماره Z وونگ	آزمون حداکثر راستی برای وونگ برای مدل‌های غیر آشنانه ای
۰/۰۰۰۴۷۷	P-Value=	V12
$R^2$ تعدیل شده مدل (۳): ۰/۰۶۹۱	$R^2$ تعدیل شده مدل (۴): ۰/۰۸۵۴	

با توجه به احتمال آماره Z وونگ، فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود تفاوت معنادار آماری بین قدرت توضیح دهنده‌گی و ضرایب تعیین دو مدل رگرسیون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود. بنابراین بین ارتباط ارزشی نسبی مجموع متغیرهای رابطه (۳) و مجموع متغیرهای رابطه (۴) تفاوت وجود داشته، فرضیه دوم این پژوهش رد نمی‌شود.

#### آزمون فرضیه سوم پژوهش:

برای تخمین رابطه رگرسیونی (۵)، ابتدا از آزمون اف-لیمر برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی استفاده شد. بر اساس نتایج آزمون مذکور، آماره اف-لیمر برابر با ۸/۰۰ و بر اساس P-Value به دست آمده، احتمال خطا در صورت ترکیبی در نظر گرفتن داده‌ها نزدیک صفر است



( $P\text{-Value}=0/000$ ). از این آماره استنباط می‌شود که روش داده‌های تابلویی (پانل) باید مورد استفاده قرار گیرد.

پس از این مرحله، از آزمون‌ها سمن برای انتخاب داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی استفاده شده است. آماره کای-دو آزمون‌ها سمن محاسبه شده است و احتمال خطا در صورت ثابت در نظر گرفتن اثرات بیشتر از ۵٪ است ( $P\text{-Value}=0/2565$ )، لذا از تخمین داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده شد.

آماره اف آزمون خودهمبستگی ولد ریج برای مدل پنجم برابر با  $0/017$  بوده و  $P\text{-Value}$  این آماره برابر با  $0/8992$  می‌باشد که بالاتر از ۵٪ بوده و نشان از عدم وجود خودهمبستگی در بین مقادیر باقیمانده این مدل دارد. برای آزمون ناهمسانی واریانس‌ها از آزمون LR استفاده گردید. در این مرحله آماره کای-دو این آزمون برای مدل پنجم برابر با  $365/81$  بوده و  $P\text{-Value}$  این آماره برابر با  $0/000$  می‌باشد که چون کمتر از ۵٪ است نشان از وجود ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل می‌دهد. برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس‌ها در این رابطه از تخمین GLS استفاده شد.

نتایج حاصل از تخمین رابطه پنجم به روش GLS در نگاره ۱۰ منعکس شده است. در این تخمین، به منظور بررسی معناداری کل مدل از آماره کای-دو والد استفاده شد. با توجه به اینکه احتمال آماره کای-دو والد محاسبه شده برای رابطه (۵)، کمتر از  $0/05$  است، نتیجه گرفته می‌شود که کل مدل پنجم معنادار است.

تکانه (۱۰): نتایج حاصل از تخمین مدل پنجم

معناداری	آماره %	ضرایب	نماد متغیر
۰/۰۰۰	۴/۳۴	۰/۲۰۷۰	CurAs
۰/۰۴۶	۱/۹۹	۰/۰۵۵۲	NCAs
۰/۰۰۷	-۲/۷۲	-۰/۱۰۱۰	UEsc
۰/۰۰۰	-۴/۹۰	-۰/۴۴۳۸	BTM
۰/۰۰۰	-۳/۵۱	-۰/۱۶۰۲	Size
$R^2: 0/693$ ; تعدیل شده: $0/647$ آماره $\chi^2$ : $38/74$ معناداری: $0/000$			

برای تخمین رابطه رگرسیونی (۶)، ابتدا از آزمون اف-لیمر برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی استفاده شد. بر اساس نتایج آزمون مذکور، آماره اف-لیمر برابر با  $6/93$  و بر اساس  $P\text{-Value}$

به دست آمده، احتمال خطا در صورت ترکیبی در نظر گرفتن داده‌ها نزدیک صفر است (P-Value=۰/۰۰۰). از این آماره استنباط می‌شود که روش داده‌های تابلویی (پانل) باید مورد استفاده قرار گیرد.

پس از این مرحله، از آزمون‌ها سمن برای انتخاب داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی استفاده شده است. آماره کای-دو آزمون‌ها سمن محاسبه شده است و احتمال خطا در صورت ثابت در نظر گرفتن اثرات بیشتر از ۵٪ است (P-Value=۰/۶۶۱۷)، لذا از تخمین داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده شد.

آماره اف آزمون خودهمبستگی ولدریج برای مدل ششم برابر با ۰/۵۲۳ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۴۸۳۵ می‌باشد که بالاتر از ۵٪ بوده و نشان از عدم وجود خودهمبستگی در بین مقادیر باقیمانده این مدل دارد. برای آزمون ناهمسانی واریانس‌ها از آزمون LR استفاده گردید. در این مرحله آماره کای-دو این آزمون برای مدل ششم برابر با ۳۵۳/۶۱ بوده و P-Value این آماره برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که چون کمتر از ۵٪ است نشان از وجود ناهمسانی واریانس‌ها در این مدل می‌دهد. برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس‌ها در این رابطه از تخمین GLS استفاده گردید. نتایج حاصل از تخمین مدل ششم به روش GLS در نگاره ۱۱ منعکس شده است. در این تخمین، به منظور بررسی معناداری کل مدل از آماره کای-دو والد استفاده شد. با توجه به اینکه احتمال آماره کای-دو والد محاسبه شده برای رابطه (۶)، کمتر از ۰/۰۵ است، نتیجه گرفته می‌شود که کل مدل ششم معنادار است.

#### نگاره (۱۱): نتایج حاصل از تخمین مدل ششم

معناداری	آماره Z	ضرایب	نماد متغیر
۰/۰۰۰	۶/۲۶	۰/۳۰۵۰	COpAs
۰/۰۰۴	۲/۸۴	۰/۰۸۶۲	CInvAs
۰/۰۳۱	-۲/۱۶	-۰/۰۶۵۷	NCOpAs
۰/۰۰۲	-۳/۰۴	-۰/۰۶۲۵	NClInvAS
۰/۰۰۳	-۲/۹۶	-۰/۱۱۰۲	UEsc
۰/۰۰۰	-۳/۴۹	-۰/۳۱۹۶	BTM
۰/۰۳۷	-۲/۰۹	-۰/۰۹۷۷	Size
R <sup>2</sup> : ۰/۰۹۰۶ تعدیل شده: ۰/۰۸۴۱ آماره Chi2: ۶۰/۲۷ معناداری: ۰/۰۰۰			

برای آزمون فرضیه سوم، پس از انجام تخمین‌ها، از مقایسه ضریب تعیین تعدیل شده مدل‌ها و آزمون وونگ جهت آزمون فرضیه استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون وونگ برای رابطه‌های (۵) و (۶) در نگاره ۱۲ ارائه شده است.

#### نگاره (۱۲): نتایج آزمون وونگ فرضیه سوم

معناداری	آماره Z وونگ	آزمون حداکثر راستمایی وونگ برای مدل‌های غیر آشیانه‌ای
P-Value=	۳/۶۰۵۸	V12
$R^2$ تعدیل شده مدل (۵): ۰/۰۶۴۷		$R^2$ تعدیل شده مدل (۶): ۰/۰۸۴۱

با توجه به احتمال آماره Z وونگ، فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود تفاوت معنادار آماری بین قدرت توضیح دهنده و ضرایب تعیین دو مدل رگرسیون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود. بنابراین بین ارتباط ارزشی نسبی مجموع متغیرهای رابطه (۵) و مجموع متغیرهای رابطه (۶) تفاوت وجود داشته، فرضیه سوم این پژوهش رد نمی‌شود.

خلاصه آزمون فرضیه‌های این پژوهش در نگاره شماره ۱۳ ارائه شده است.

#### نگاره (۱۳): خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

نتیجه آزمون	عنوان فرضیه	فرضیه
عدم رد	دارایی‌های جاری تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری، دارای ارتباط ارزشی بیشتری با بازده سهام، نسبت به دارایی‌های جاری تفکیک نشده به شکل سنتی، است	اول
عدم رد	دارایی‌های غیر جاری تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری، دارای ارتباط ارزشی بیشتری با بازده سهام، نسبت به دارایی‌های غیر جاری تفکیک نشده به شکل سنتی، است	دوم
عدم رد	کل دارایی‌های تفکیک شده به بخش‌های عملیاتی جاری، عملیاتی غیر جاری، سرمایه‌گذاری جاری و سرمایه‌گذاری غیر جاری، دارای ارتباط ارزشی بیشتری با بازده سهام، نسبت به مجموع دارایی‌های جاری و غیر جاری به شکل سنتی است.	سوم

#### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش به بررسی ارتباط ارزشی دارایی‌های تفکیک شده بر اساس ساختار جدید صورت‌های مالی ارائه شده توسط هیات تدوین استانداردهای حسابداری بین الملل و هیات

تدوین استانداردهای حسابداری مالی، در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. در این پژوهش این نتیجه حاصل شد که اصل تفکیک مبنی بر ارائه مجزای دارایی‌ها بر اساس کارکرد و ماهیت به طور هم زمان، باعث ارتقای ارتباط ارزشی اقلام دارایی در ترازنامه خواهد شد. ارتقا در ارتباط ارزشی دارایی‌های تفکیک شده بر اساس پیش نویس ارائه شده، با بازده سهام در مقایسه با دارایی‌های ترازنامه به شکل سنتی، هم در مورد دارایی‌های جاری، هم دارایی‌های غیرجاری، و هم در سطح کل دارایی‌های تایید شد.

این نتیجه‌گیری هم راستا با نتایج به دست آمده توسط دینگ دو و دیگران (۲۰۱۱) در رابطه با تأثیر تفکیک اقلام صورت‌های مالی به فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی بر محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی؛ و هم چنین مشابه با نتایج به دست آمده توسط اسپلین و دیگران (۲۰۱۰) در ارتباط با بهبود توانایی پیش‌بینی مدل‌های مبتنی بر بازده، در صورت تفکیک اقلام صورت‌های مالی بر اساس کارکرد است. همچنین، نتایج به دست آمده در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مشابه با نتایج به دست آمده توسط هانتینگ (۲۰۰۷) در مورد شرکت‌های هلندی می‌باشد.

از سوی دیگر، نتایج به دست آمده از این پژوهش، با نتایج به دست آمده توسط کلتون و مورتی (۲۰۱۶) متفاوت است که بیان می‌کنند تفکیک اقلام صورت‌های مالی ممکن است برای سرمایه‌گذاران مفید نباشد زیرا میزان درک و شناخت استفاده‌کنندگان از مجموع اطلاعات موجود در بازار متفاوت است. با این حال آن‌ها نتیجه می‌گیرند که فرآیند تفکیک اقلام صورت‌های مالی، کاربردهای بسیار مهمی برای استانداردگذاران گزارشگری مالی دارد.

نتایج پژوهش حاضر تایید می‌کند که دارایی‌های عملیاتی به عنوان عنصر اصلی ایجاد خالص جریان‌های نقدی نقشی مجزا از دارایی‌های سرمایه‌گذاری در تبیین تغییرات بازده سهام شرکت‌ها ایفا می‌کنند، ضمن اینکه تغییرات دارایی‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های بورس اوراق بهادار نیز به طور معناداری در ارتباط با تغییرات بازده سهام بوده و در مجموع تفکیک صورت گرفته بر اساس اصل پیوستگی و اصل تفکیک باعث ارتقای سودمندی اطلاعات در گزارشگری دارایی‌ها خواهد شد.

با توجه به نتایج حاصل شده در این پژوهش، پیشنهاد می‌شود که گزینه‌ها و آثار تغییر در شکل و محتوای صورت‌های مالی به صورت پژوهش‌های دانشگاهی در بخش‌های مختلف

اقدام مندرج صورت‌های مالی مورد بررسی قرار گیرد. علاوه بر آن پیشنهاد می‌شود که نتایج این پژوهش و دیگر تحقیقات مرتبط با این موضوع، مورد توجه ارگان‌های استاندارد‌گذار در کشور قرار گیرد. البته باید توجه داشت که اعمال چنین تغییرات بنیادی احتیاج به صرف منابع مالی عمده و زمان بسیار دارد و واکنش بازار سرمایه و حرفه حسابداری و حسابرسی در کشور در این بین از اهمیت زیادی برخوردار است.

### پی‌نوشت

۱ Financial Accounting Standards Board (FASB)	۲ International Accounting Standards Board (IASB)
۳ Exposure Draft on Presentation of Financial Statements, 2010	۴ International Financial Reporting Standards (IFRS)
۵ Relevancy	۶ International Accounting Standards (IAS)
۷ Business	۸ Financing
۹ Operating Finance	۱۰ Cohesiveness Principle
۱۱ Disaggregation	۱۲ Function
۱۳ Nature	۱۴ Sections
۱۵ Categories	۱۶ Disaggregation Quality
۱۷ Wooldridge	۱۸ Vuong test

### منابع

- بهرامفر، نقی و شمس عالم، سید حسام. (۱۳۸۳). بررسی تأثیر متغیرهای حسابداری بر بازده غیر عادی آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی* ۱۱ (۳۷): ۲۳-۵۰.
- تقفی، علی و باغومیان، رافیک. (۱۳۸۸). تبیین ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری از منظر اندازه‌گیری و رفتاری. *فصلنامه مطالعات حسابداری* ۷ (۲۵): ۱-۵۲.
- تقفی، علی و سلیمی، محمد جواد. (۱۳۸۴). متغیرهای بنیادی حسابداری و بازده سهام. *مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز (پیشرفت‌های حسابداری)* ۲۲ (۴۳): ۷۴-۶۱.
- حساس یگانه، یحیی و حسن نژاد، متین. (۱۳۹۴). فایده مندی اطلاعات ترازنامه و سود و زیان در مقایسه با اطلاعات سود و زیان برای توضیح بازده سهام. *مطالعات تجربی حسابداری مالی* ۱۲ (۴۶): ۵۴-۱۹.
- حساس یگانه، یحیی و قربانی، محمود و شعبانی، کیوان. (۱۳۹۳). (ارزش محتوایی استانداردهای حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت* ۳ (۹): ۱۳۵-۱۵۳).

- عربصالحی، مهدی و سعیدی، علی و عابدی اونچی، علی اکبر. (1390). بررسی رابطه بین خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز ۳(۲): ۸۹-۱۱۲.
- علیمردانی، مریم. (۱۳۹۰). تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ارتباط ارزشی ارقام حسابداری و بازده سهامداران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه الزهراء، تهران.
- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی. (۱۳۹۱). *استانداردهای حسابداری*، تهران، انتشارات مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی.
- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی. (۱۳۹۳). *مبانی نظری و گزارشگری مالی در ایران*، تهران، انتشارات مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی.
- لشگری، زهرا و نووزی، نادر. (۱۳۸۹). ارتباط بین تغییر اقلام ترازنامه، سود و زیان و حجم مبادلات با بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۲(۷): ۳۵-۶۷.
- نصیرزاده، فرزانه و کریمی پور، فرهاد. (۱۳۹۰). بررسی کارایی الگوی ارزش گذاری فلتهم-اولسون در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری* ۲(۷): ۱۴۱-۱۶۰.
- Alimardani, M. (2011). Effect Of Information Asymmetries On Value Relevance Of Accounting Figures And Total Shareholder Returns In Companies Listed In Tehran Stock Exchange. *Master Thesis*, Alzahra University. (In Persian)
- Arabsalehi, M and Saeedi, A and Abedi Avanzi A. (2012). An Investigation of the relationship between Net Operating Assets and Stock Returns of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*: 3 (9) , 89-112. (In Persian)
- Audit Organization. (2012). *Iranian Accounting Standards*. Tehran, Centre for Professional Accounting and Auditing Studies of Audit Organization. (In Persian)
- Audit Organization. (2014). *Theoretical Foundations of Accounting and Financial Reporting*. Tehran, Centre for Professional Accounting and Auditing Studies of Audit Organization. (In Persian)
- Bahramfar, N and Shamalam S. (2004). Study of The Effect of Accounting Variables on the Future Off-Type Stock Return for Tehran Stock Exchange Listed Companies. *Journal of The Accounting and Auditing Review*: (37) , 23-50. (In Persian)
- Beisland, Leif, (2009) , The value relevance of Accounting Information. *PhD Thesis*, Norway School of Economy, NHH University.

- Chen, S. , Miao, B. and Shevlin, T. (2015). A New Measure of Disclosure Quality: The Level of Disaggregation of Accounting Data in Annual Reports. *Journal of Accounting Research*: (53) , 1017–1054.
- Du, Ding and Denning, Karen and Zhao, Xia. (2011). Evidence on Stock reaction to market-wide Information. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*: (14) , 297-325.
- Esplin A, Hewitt M, Plumlee M, Yohn T. (2010). Disaggregating operating and financing activities versus disaggregating unusual and/or infrequent income items: implications for forecasts of future profitability. *Working Paper*, Indiana University.
- Financial Accounting Standard Board. (2010). “*STAFF DRAFT of an exposure draft on financial statement presentation*”. FASB, Norwalk, CT.
- Hassas Yeganeh, Y and Ghorbani, M and Shabani K. (2014). The value relevance of accounting standards: The case of Tehran security exchange. *Journal of Management Accounting and Auditing knowledge*: 3 (9): 135-153. (In Persian)
- Hassas Yeganeh, Y and Hassannejad, M. (2015). The Usefulness of Balance Sheet and Income Statement Information Considered in Compare with Income Statement to Explain Stock Returns. *Empirical Studies in Financial Accounting*: (12) , 27-62. (In Persian)
- Holthausen, R. and Watts, R (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*: (31) , 3-75.
- Hunting, David (2007). The Value Relevance of Aggregated and Disaggregated Balance sheet Components and Income Statement Components in the Netherlands. Master Thesis, University of Amsterdam.
- Kelton and Uday S. Murthy (2016). The Effects of Information Disaggregation and Financial Statement Interactivity on Judgments and Decisions of Nonprofessional Investors. *Journal of Information Systems*: Fall 2016, (30): 99-118.
- Kothari, S. P. (2001). Capital Market Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics*: (31) , 105-231.
- Lashgari, Z and Norouzi N. (2010). The Relationship Between Changes in Balance sheet and Profit and Loss Figures and Volume of Transactions with Stock Return in Tehran Exchange Companies. *The Financial Accounting and Auditing Researches*: (7) , 35-67. (In Persian)
- Lim C, Steve. (2014). The information content of disaggregated accounting profitability: operating activities versus financing activities. *Review of Quantitative Financial Accounting*: (43) , 75-96.

- Nassirzadeh, F and Karimipour, F. (2012). Efficiency of the Feltham-Ohlson (1995) Model in Tehran Stock Exchange. *The Journal of Accounting Knowledge*, (7): 141-160. (In Persian)
- Nissim D, Penman S. (2003). Financial statement analysis of leverage and how it informs about profitability and price-to-book ratios. *Review of Accounting Studies*, (8): 531-560.
- Ohlson J, Penman S. (1992). Disaggregated accounting data as explanatory variables for returns. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, (7): 553-573.
- Saghafi, A and Baghomian R. (2009). Value Relevance of Accounting Information: Measurement and Behavioral Aspects. *Empirical Studies in Financial Accounting*, (25): 1-52. (In Persian)
- Saghafi, A and Salimi M. (2005). Fundamental Accounting Variables and Stock Return. *Journal of Accounting Advances*, (22): 61-74. (In Persian).

