

Value Relevance of Accounting Information during the Change of Economic Policy of the 10th and 11th Governments in the Companies Admitted to the Tehran Stock Exchange

Abbasali Haghparast^{*1}

*Behnoush Shayeseh*²

*Somayeh Jazinizadeh*³

*Seyed Danial Aghvami*⁴

*Behroz Mehrparvar*⁵

(Receipt: 2023.03.04- Acceptance:2023.03.19)

Abstract

The purpose of this study was to investigate the relationship of relative and incremental value relevance of accounting information during the economic policy change of the 10th and 11th governments. For this purpose, three variables of book value, earning per share and operating cash flow were used as independent variables and market value as a dependent variable. In this research, 135 companies admitted to the Tehran Stock Exchange from 2009 to 2016 during the 10th and 11th governments were examined annually, and linear and multivariate panel regression methods were used.

The results of this research showed that during the 11th government, there was a positive and significant relationship between market value on one hand and book value, earning per share and operating cash flow on the other hand, but during the 10th government, there was no positive and significant relationship between profit per share and market value with the simultaneous entry of independent variables in the regression model. The findings showed that the value relevance of the operating cash flow in both periods was more than the book value and earning per share.

Key Words:

Value relevance, accounting information, economic policy of the 10th and 11th governments

1. Faculty member of Accounting Department, Islamic Azad University, Zahedan Branch, Zahedan, Iran

*.Corresponding Author: a.haghparast@iauzah.ac.ir

2. Ph.D. student, Department of Accounting, Zahedan Branch, Islamic Azad University, Zahedan.

3. Ph.D. student, Department of Accounting, Zahedan Branch, Islamic Azad University, Zahedan.

4. Ph.D. student, Department of Accounting, Zahedan Branch, Islamic Azad University, Zahedan.

5. Ph.D. student, Department of Accounting, Zahedan Branch, Islamic Azad University, Zahedan.

ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در طول تغییر دولت‌های دهم و یازدهم در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

عباسعلی حق پرست^{۱*}

بهنوش شایسته^۲

سمیه جزینی زاده^۳

سید دانیال اقوامی^۴

بهروز مهرپرور^۵

(دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۱۳- پذیرش نهایی: ۱۴۰۱/۱۲/۲۸)

چکیده

هدف این مقاله، بررسی ارتباط ارزشی افزایشی و نسبی اطلاعات حسابداری در طول تغییر دولت‌های دهم و یازدهم است. برای این منظور از سه متغیر ارزش دفتری، سود هر سهم و جریان وجوه نقد عملیاتی به عنوان متغیرهای مستقل و ارزش بازار به عنوان متغیر وابسته استفاده شده است. در این پژوهش تعداد ۱۳۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۸ تا سال ۱۳۹۵ در طول دولت دهم و یازدهم به صورت سالانه مورد بررسی قرار گرفته و از روش رگرسیون خطی و چند متغیره پنبلی استفاده شد.

نتایج حاصل از این تحقیق نشان داده که در طول دولت یازدهم بین ارزش بازار از یک سو و ارزش دفتری، سود هر سهم و جریان وجوه نقد عملیاتی از سوی دیگر، ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. لیکن در طول دولت دهم ارتباط مثبت و معنادار سود هر سهم و ارزش بازار با ورود همزمان متغیرهای مستقل در مدل رگرسیونی وجود ندارد. یافته‌ها نشان می‌دهد که ارتباط ارزشی جریان وجوه نقد عملیاتی در هر دو دوره بیش از ارزش دفتری و سود هر سهم است.

واژه‌های کلیدی: ارتباط ارزشی، اطلاعات حسابداری، دولت‌های دهم و یازدهم

۱. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد زاهدان، زاهدان، ایران

*. نویسنده مسئول: a.haghparsatt@iauzah.ac.ir

۲. دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد زاهدان، دانشگاه آزاد اسلامی، زاهدان، ایران. behnoushshayesteh1984@gmail.com

۳. دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد زاهدان، دانشگاه آزاد اسلامی، زاهدان، ایران. nzahra754@gmail.com

۴. دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد زاهدان، دانشگاه آزاد اسلامی، زاهدان، ایران. daniyal_aghvami@yahoo.com

۵. دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد زاهدان، دانشگاه آزاد اسلامی، زاهدان، ایران. behroz2189@yahoo.com

6. Relative and incremental value relevance

مقدمه

هدف حسابداری فراهم آوردن اطلاعات مالی برای استفاده کنندگان، در جهت کمک به بهبود فرآیند تصمیم‌گیری می‌باشد، در حالی که هدف از انجام پژوهش‌ها و مطالعات حسابداری ارزیابی مفید بودن اطلاعات برای سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان است. صورت‌های مالی، منابع بسیار مهمی از اطلاعات می‌باشند که سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های مربوط به سرمایه‌گذاری به آن نیاز دارند (Gee Fong, 2009).

گزارشگری مالی اطلاعاتی فراهم می‌کند که سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه را در ارزیابی مبالغ، زمانبندی و عدم قطعیت وجوه نقد دریافتی آتی یاری می‌نماید. لذا از اندازه‌گیری کیفیت اقلام تعهدی بعنوان شاخصی برای کیفیت گزارشگری مالی استفاده می‌شود. براساس این دیدگاه اقلام تعهدی، ارزش اطلاعاتی سود را با کاهش اثر نوسانات ناپایدار در جریان‌های نقدی بهبود می‌بخشد. همچنین، اقلام تعهدی، برآوردهایی از جریان‌های نقدی و درآمدهای آتی هستند (شجاع و همکاران، ۲۰۲۱). افراد با کمک اطلاعات مالی شرکتی قادر خواهند بود عملکرد اقتصادی کلی شرکت را در آینده ارزیابی نموده و به آن‌ها در اتخاذ بهترین تصمیمات یاری رسانند لذا این قبیل اطلاعات باعث افزایش رفاه سرمایه‌گذاران و تقویت فعالیت‌های تجاری می‌شود در دنیایی با عدم تقارن اطلاعات، مدیران باید اطلاعات بیشتری در مورد عملکرد مالی شرکت‌ها داشته و با هرگونه اطلاعات نامطلوبی مقابله نمایند. براین اساس، موفقیت یا عدم موفقیت در کسب اطلاعات مورد نیاز می‌تواند تاثیر مثبت/منفی بر ارزش شرکت گذاشته که این امر نشان می‌دهد اطلاعات از نوعی عدم تقارن برخوردار اند لذا هزینه سرمایه سهام‌داران ممکن است با کاهش ریسک و نقدینگی بازار سهام، دچار نوساناتی گردد (یاسین و الحداب، ۲۰۱۷).

در صورتی داده‌های حسابداری، معیار مناسبی درباره عملکرد شرکت هستند که اثر آنها بر روی قیمت سهام مشاهده شود. در آن صورت آنها ارقام مربوطی بوده و استفاده از این داده‌ها، اطلاعات مربوطی درباره ارزش شرکت فراهم می‌کند که ارتباط تنگاتنگی با قیمت‌های بازار دارد. یکی از کارکردهایی که برای حسابداری تعریف شده، ارائه اطلاعات مفید و سودمند برای سرمایه‌گذاران جهت تعیین ارزش اوراق بهادار و کمک به تصمیم‌های آگاهانه آنهاست (کردستانی و رودنشین، ۲۰۰۶).

صورت‌های مالی شامل سوابق مالی، جریان‌های نقدی، ترازنامه‌ها، سود و زیان و تغییرات سرمایه است. شاخص‌های اصلی عملکرد مالی شرکت‌ها عبارتند از نقدینگی، توان پرداخت بدهی و سودآوری. مدیریت نقد شوندگی و پرداخت بدهی برای هر سازمان بسیار مهم است که به معنی پرداخت تعهدات فعلی و بلندمدت کسب و کار است (سیف الهی، ۲۰۱۹).

نقدینگی برای بسیاری از شرکت‌ها یک دارایی مهم و یک نیروی حیاتی محسوب می‌شود. شرکت‌ها بدون در نظر گرفتن ماهیت کسب و کار خود مبادرت به نگهداری وجه نقد می‌نمایند. ایجاد توازن بین وجوه نقد موجود و نیازهای نقدی یکی از مهم‌ترین عوامل سلامت اقتصادی واحدهای تجاری و تداوم فعالیت آنهاست. در بسیاری از تصمیمات مالی، الگوهای ارزشگذاری اوراق بهادار، روش‌های ارزیابی طرح‌های سرمایه‌ای و جریان نقدی نقش مهمی دارد (دهقانی و همکاران، ۲۰۲۰).

همچنین اطلاعات مربوط به جریان ورود و خروج وجه نقد در یک واحد انتفاعی شالوده بسیاری از تصمیم‌گیری‌ها و قضاوت‌های استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی را تشکیل می‌دهد. در محاسبه تعدادی از اقلام ترازنامه و صورت سود و زیان از مفروضات و برآوردها مانند استهلاک استفاده می‌شود، بنابراین کفایت استفاده از نتایج آنها در تصمیم‌گیری‌ها مورد تردید قرار می‌گیرد که یکی از راه‌های پرهیز استفاده از اقلام برآوردی تأکید بر استفاده از گزارش‌های نقدی است (مشایخ و میرزائی، ۲۰۲۲).

1. Yasean & Alhadab, 2017
2. Kurdestani & Rudneshin, 2006
3. Saif Alahi, 2019
4. Dehghani et al., 2020
5. Mashaikh & Mirzaei, 2022

دو نظریه در خصوص ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری مطرح شده است: (۱) تئوری ارزشیابی مستقیم^۱ که از هر دو متغیر "ارزش دفتری" و "سود هر سهم" برای بررسی تغییرات حاصل از ارزش بازار استفاده نموده است که اصطلاحاً "مطالعات همزمانی (نسبی)"^۲ نامیده می‌شود. (۲) تئوری ورودی به سرمایه^۳ که بیان می‌دارد نقش اطلاعات حسابداری، ارائه اطلاعاتی به عنوان ورودی در مدل‌های ارزشیابی می‌باشد تا از این طریق سرمایه‌گذاران را در ارزیابی شرکت کمک نماید. این گونه مطالعات عموماً مطالعات افزایشی^۴ نامیده می‌شود. در واقع، تئوری نخست (ارتباط ارزشی نسبی) قادر است تا ارتباط ارزشی صورت‌های مالی موجود و تئوری دوم (ارتباط افزایشی یا ورودی) نیز قادر است اثربخشی افشای صورت‌های مالی را برای تعیین کارایی اطلاعات حسابداری به عنوان ورودی در مدل ارزشیابی حقوق صاحبان سهام، مورد ارزیابی قرار دهد (یاسین و الحداب، ۲۰۱۷).

این پژوهش، با کمک این دو تئوری و چهارچوب مفهومی گزارشگری مالی پذیرفته شده موجود و تئوری اثربخشی تصمیم، به ساخت چهارچوب نظری ایده آل مطالعات ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری پرداخته است. اطلاعات سودمند در تصمیم‌گیری دارای دو ویژگی مربوط بودن و قابل اتکا بودن (بیان صادقانه) است. با توجه به اینکه توجه استانداردها بر سهامداران است لذا، پژوهش‌هایی پیرامون ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری سعی می‌کنند نشان دهند: (۱) آیا اطلاعات حسابداری با استفاده از صورت‌های مالی حسابرسی شده به طور منصفانه بیان شده اند و (۲) اینکه مربوط بودن اطلاعات حسابداری از طریق آزمون‌های ارتباط ارزشی نسبی و ارتباط ارزشی افزایشی، رابطه‌ی بین این اطلاعات و تغییر در ارزش بازار شرکت‌ها را آزمون می‌نمایند. مقاله کنونی از رویکرد اثربخشی تصمیم‌گیری برای بررسی این مطلب استفاده کرده که آیا سرمایه‌گذاران هنگام تصمیم‌گیری باید ارزش هر متغیر را در نظر داشته باشند (یاسین و الحداب، ۲۰۱۷). با عنایت به موارد فوق، هدف این مقاله، بررسی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در طی دوران تغییر دولت دهم و یازدهم است. در این پژوهش از هر سه متغیر حسابداری ارزش دفتری، سود هر سهم و جریان وجوه نقد عملیاتی برای بررسی تشریح نوسانات بازار استفاده شده است.

پیشینه پژوهش

بارث، لی و مک کلور^۵ (۲۰۲۲) بررسی نموده اند که چگونه ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری با توسعه اقتصاد تکامل یافته است. پژوهش‌های قبلی به این نتیجه رسیدند که اطلاعات حسابداری - در درجه اول سود - ارتباط خود را از دست داده اند. لذا، آنها اقلام حسابداری بیشتری را در نظر گرفته و هیچ کاهشی در ارتباط ارزشی اطلاعات از سال ۱۹۶۲ تا ۲۰۱۸ پیدا ننموده اند. آنها تحولات مربوط به ارزش هر اقلام را ارزیابی و دریافتند که ارتباط ارزشی برخی اقلام، به ویژه برای اقلام مربوط به دارایی‌های نامشهود، فرصت‌های رشد و معیارهای عملکرد جایگزین افزایش یافته است. در مجموع، یافته‌های آنها تحولی را به یک رابطه ظریف‌تر، اما نه رو به زوال، بین اطلاعات حسابداری و قیمت سهام نشان می‌دهد. داورن، گیلز، هانلن و پناک (۲۰۱۹) به بررسی ارتباط گزارشگری مالی برای ارزش گذاری سهام در استرالیا در طول تاریخ پرداخته اند. یافته‌های آنها از مربوط بودن گزارشگری مالی به ویژه درآمد خالص گزارش شده، حقوق صاحبان سهام و جریان‌های نقدی عملیاتی برای تصمیمات سرمایه‌گذاری حمایت می‌کند.

1. Direct valuation theory

2. Association studies

3. Input-to-equity

4. Incremental association research

5. Mary E. Barth, Ken Li and Charles McClure

6. Michael Davern, Nikole Gyles, Dean Hanlon, Matthew Pinnuck

یاسین و الحدب (۲۰۱۷)، به بررسی ارتباط ارزشی نسبی و افزایشی جریان وجوه نقد عملیاتی در طول بحران‌های مالی آمریکا پرداختند. هدف مقاله آنان، بررسی ارتباط ارزشی افزایشی و نسبی جریان نقدی حاصل از عملیات (CFO) در طول بحران مالی اخیر (قبل، در طی بحران و بعد از بحران) است. این مقاله با کمک نمونه‌ی UK FTSE 350 به بررسی پژوهش‌های حسابداری در زمینه "آیا اعداد حسابداری، ارتباط ارزشی خود طی بحران اعتبارات مالی اخیر را از دست داده اند؟" پرداخته است. یافته‌ها نشان می‌دهند در واقع ارتباط گسترده‌ای بین ارزش بازاری شرکت‌ها از یک طرف و ارزش دفتری (BV)، سود هر سهم (EPS) و جریان وجه نقد عملیاتی از طرف دیگر وجود دارد. علاوه بر این، مقاله حاضر نشان داد که جریان نقدی حاصل از عملیات از یک ارتباط ارزشی بیشتری نسبت به BV, EPS در تمام زمان‌های وقوع بحران (قبل، در طی بحران و بعد از بحران) برخوردار بوده است. همچنین یافته‌ها نشان می‌دهند ارتباط ارزشی جریان نقدی حاصل از عملیات نسبت به جریان نقدی حاصل از عملیات تامین مالی و سرمایه‌گذاری از برتری نسبی بیشتری برخوردار بوده است. یان و میلر^۲ (۲۰۰۳) با کمک داده‌ها و اطلاعات به دست آمده از کشور کره نشان دادند که جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) از ارتباط ارزشی بیشتری نسبت به سود هر سهم در کره برخوردار است.

سوبرامانیم و ونکتاکالام^۳ (۲۰۰۷) بیان داشتند سود هر سهم از ارتباط ارزشی بیشتری در مقایسه با جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) برخوردار است. بارتون و همکاران نیز بر این اساس نشان دادند با کمک هیچ یک از دو شاخص سود هر سهم و جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) نمی‌توان عملکرد یک شرکت را ارزیابی نمود. در واقع سود هر سهم با ارائه اطلاعات دقیق‌تر نشان می‌دهد چه تغییراتی در عملکرد مالی شرکت رخ داده، گرچه جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) از محدودیت‌هایی برخوردار است و نمی‌توان از آن برای ارزیابی عملکرد شرکت استفاده به عمل آورد. بنابراین چنین فرض شده که سود هر سهم از ارتباط ارزشی بیشتری نسبت به جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) در شرایط اقتصادی نرمال، برخوردار خواهد بود.

نیکلاس و جان^۴ (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی ارزش مربوط بودن سود هر سهم و ارزش دفتری در ارتباط با قیمت سهام در کشور یونان پرداختند. آنها برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل (اولسون، ۱۹۹۵) استفاده کرده‌اند. نتایج پژوهش نشان داد که ارزش دفتری و سود هر سهم با قیمت سهام در ارتباط است. همچنین ارزش دفتری در مقایسه با سود هر سهم با قیمت سهام دارای میزان مربوط بودن بالاتری در ارتباط با قیمت سهام می‌باشد.

کومار و کریشنان^۵ (۲۰۰۸) بیان کردند وابستگی ارزشی به سود هر سهم و جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) بر اساس فرصت‌های سرمایه‌گذاری پیش روی هر شرکت متغیر بوده و این وابستگی ارزشی در شرایط اقتصادی و شرایط ویژه می‌تواند در هر شرکتی با دیگری متفاوت باشد.

رضایی^۶ (۲۰۲۲) به بررسی سودمندی اطلاعات حسابداری به عنوان هدف اصلی گزارشگری مالی پرداخته است. ایشان عنوان نموده‌اند که برخی از پژوهش‌ها روند رو به افول سودمندی اطلاعات را مستند کرده‌اند. با توجه به اهمیت این موضوع، در پژوهش وی روند سودمندی اطلاعات از منظر ارتباط اطلاعات حسابداری با ارزش بازار شرکتها مورد بررسی قرار گرفته است. برای بررسی روند سودمندی اطلاعات حسابداری، داده‌های حاصل از ۱۲۱۰ مشاهده از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران جمع‌آوری شد که بر مبنای برآورد مدل‌های رگرسیون مقطعی مورد تحلیل قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان می‌دهد اگرچه اطلاعات حسابداری شامل خالص ارزش دفتری و سود هر سهم

1.CFO

2.Yoon & Miller

3.Subramanyam & Venkatachalam

4.Nicolas & John

5.Kumar & Krishnan

6.Rezaee

همچنان از منظر ارتباط ارزشی سودمند است اما این سودمندی در طی زمان به شکل معناداری کاهش یافته و نقش آن در تبیین و توضیح ارزش بازار سهام شرکت ها کم رنگ شده و رو به افول نهاده است. همچنین نتایج این پژوهش نگرانی در باب کاهش سودمندی اطلاعات حسابداری را پررنگ نموده و بینشی ایجاد می کند تا تدوین کنندگان مقررات و پژوهشگران به ریشه یابی علل کاهش سودمندی اطلاعات بپردازند و در صورت لزوم مقررات فعلی حاکم بر گزارشگری مالی مورد تجدید نظر قرار گیرد.

فرهادی^۱ (۲۰۱۸) به بررسی ارتباط ارزشی در بازار سهام ایران و مقایسه ارتباط ارزشی معیارهای حسابداری در دوران نوسانات اساسی بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. جامعه آماری، شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران به استثناء بانک ها، شرکت های سرمایه گذاری، بیمه ها و لیزینگ ها و روش انتخاب نمونه، روش حذف سیستماتیک می باشد. در تحقیق ایشان، از مدل اولسان (۱۹۹۵) طی سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۴، روش داده های ترکیبی و نرم افزارهای ایویوز و استاتا استفاده شده است. یافته های تحقیق نشان می دهد که، در دوران نوسانات اساسی افزایش و دوران نوسانات اساسی کاهش، ارتباط ارزشی ارزش دفتری و ارتباط ارزشی جریان های نقدی عملیاتی کمتر از ارتباط ارزشی سودخالص است. همچنین، در دوران نوسانات غیراساسی، ارتباط ارزشی ارزش دفتری و ارتباط ارزشی جریان های نقدی عملیاتی تفاوت معناداری با ارتباط ارزشی سودخالص ندارند. نوآوری تحقیق ایشان این است که، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را در دوران نوسانات اساسی بورس اوراق بهادار تهران بررسی نموده است.

خسرو فغانی ماکرانی^۲ (۲۰۱۵)، به بررسی میزان مربوط بودن ارزش دفتری، سود حسابداری و جریان وجه نقد با قیمت سهام (سه ماه بعد از پایان دوره) با توجه به طبقه بندی شرکت ها به شرکت های سودآور و زیان ده و همچنین شرکت های دارای مدیریت سود و فاقد مدیریت سود به صورت جداگانه و ترکیبی طی سال های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ پرداخته است. نتایج پژوهش نشان داد که مربوط بودن ارزش دفتری بیشتر از سود حسابداری و جریان های نقدی با قیمت سهام می باشد و این مربوط بودن با گذشت زمان کاهش می یابد، همچنین سودده یا زیان ده بودن شرکت نیز با گذشت زمان، هیچ تاثیری بر روند مربوط بودن ترکیب همزمان ارزش دفتری و سود حسابداری و مربوط بودن همزمان ارزش دفتری و سود حسابداری و مربوط بودن ترکیب همزمان ارزش دفتری و جریان نقدی در ارتباط با قیمت سهام نمی گذارد.

کریم حمدی^۳ (۲۰۱۳)، مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری و عوامل اثرگذار بر آن را بررسی نموده است. نتایج پژوهش وی بیانگر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری (شامل سود هر سهم و تغییرات سالیانه سود هر سهم به عنوان شاخص های سود و زیانی و ارزش دفتری هر سهم به عنوان شاخص ترانزنامه ای) برای سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، بر مبنای مدل های بازده و قیمت است. البته شاخص های سود و زیانی نسبت به ترانزنامه ای دارای ارزش مربوط تری هستند.

فرضیه های پژوهش

بر اساس ادبیات و نتایج پژوهش های گذشته فرضیه های زیر طراحی گردیده است:

فرضیه اول: ارزش دفتری و سود هر سهم دارای ارتباط ارزشی نسبی و افزایشی پایداری طی دو دوره دولت دهم و یازدهم می باشند.

فرضیه دوم: جریان وجه نقد عملیاتی از ارتباط ارزشی نسبی و افزایشی پایداری نسبت به ارزش دفتری و سود هر سهم طی دو دوره دولت دهم و یازدهم برخوردار می باشد.

1.Farhadi
2.Faghani Makrani
3.Hamdi

روش پژوهش

به منظور بررسی فرضیه های پژوهش، چهار مدل رگرسیونی براساس پژوهش انجام شده توسط یاسین ای. تهات و محمد الحدب (۲۰۱۷) مورد استفاده قرار گرفته است. متغیرهای پژوهش شامل متغیر وابسته و متغیرهای مستقل می باشد. متغیر وابسته (MV_{it}): ارزش بازار هر سهم در پایان سال t برای شرکت i ، که در هر چهار مدل رگرسیونی مورد استفاده قرار گرفته است.

متغیرهای مستقل: شامل BV , EPS , CFO است.

متغیرهای کنترلی: شامل $Size$, BM , $Leverage$, $Liquidity$ است.

مدل های رگرسیونی پژوهش بدین شرح است:

رابطه (۱)

$$MV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 BM_{it} + \beta_4 Leverage_{it} + \beta_5 Liquidity_{it} + \epsilon_{it}$$

رابطه (۲)

$$MV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 BM_{it} + \beta_4 Leverage_{it} + \beta_5 Liquidity_{it} + \epsilon_{it}$$

رابطه (۳)

$$MV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 BM_{it} + \beta_5 Leverage_{it} + \beta_6 Liquidity_{it} + \epsilon_{it}$$

رابطه (۴)

$$MV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 BM_{it} + \beta_6 Leverage_{it} + \beta_7 Liquidity_{it} + \epsilon_{it}$$

متغیرهای مستقل و کنترلی: شامل هفت متغیر به شرح ذیل می باشد.

متغیر ۱: BV_{it} ارزش دفتری هر سهم در پایان سال t برای شرکت i .

متغیر ۲: EPS_{it} سود هر سهم در پایان سال t برای شرکت i .

متغیر ۳: CFO_{it} جریان وجوه نقد عملیاتی هر سهم در پایان سال t برای شرکت i .

متغیر ۴: $Size_{it}$ لگاریتم طبیعی ارزش بازار در پایان سال t برای شرکت i .

متغیر ۵: BM_{it} نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار در پایان سال t برای شرکت i .

$$BM_{it} = \frac{BV_{it}}{MV_{it}} \quad \text{رابطه (۵)}$$

متغیر ۶: $Leverage_{it}$ نسبت اهرمی عبارتست از نسبت کل بدهی به کل دارایی در پایان سال t برای شرکت i .

$$Leverage_{it} = \frac{TL_{iq}}{TA_{iq}} \quad \text{رابطه (۶)}$$

متغیر ۷: $Liquidity_{it}$ نسبت نقدینگی عبارتست از نسبت دارایی جاری به بدهی جاری در پایان سال t برای شرکت i .

$$Liquidity_{it} = \frac{CA_{iq}}{CL_{iq}} \quad \text{رابطه (۷)}$$

$\epsilon_{i,t}$: جمله ی باقی مانده رگرسیون.

می توان از مدل های ۱،۲ و ۳ برای آزمون فرضیه نخست (ارزش دفتری و سود هر سهم در هر دو دوره دارای ارزش اطلاعاتی است) استفاده نمود. انتظار بر این است که رابطه مثبت و معناداری بین ارزش بازار و ارزش دفتری و سود هر سهم باشد. برای آزمون فرضیه دوم از مدل ۴ استفاده می گردد. برای بررسی قدرت توضیح دهنده مدل ۳ و ۴ از طریق ضریب (Adjusted R-squared) مقایسه می گردد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۸-۱۳۹۵ که دارای ویژگی های زیر است:

- سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.
- در دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند.
- شرکت های تحت بررسی جزء شرکت های صنعت بیمه، بانک ها و موسسات اعتباری، صندوق های سرمایه گذاری و واسطه گری های پولی و مالی نباشند.
- دسترسی به اطلاعات وجود داشته باشد.

جامعه آماری پژوهش برای سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ بصورت سالانه می باشد. اطلاعات مورد نیاز از طریق نرم افزار ره آورد نوین، پایگاه های اینترنتی و نیز اطلاعات بورس اوراق بهادار استخراج گردیده است. تعداد ۱۳۵ شرکت برای هشت سال یعنی ۱/۰۸۰ مشاهده طی سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ جمع آوری گردید. داده ها را به دو دوره دولت دهم سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۱ و دوره دولت یازدهم سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۵ تقسیم می نمایم.

روش و نتایج آزمون فرضیه های پژوهش

تجزیه و تحلیل داده ها از طریق رگرسیون پنلی در نرم افزار EViews مورد بررسی قرار گرفت. آزمون های "اثرات ثابت" و "هاوسمن" و برای پنلی بودن داده ها و اثرات ثابت یا تصادفی مدل انجام شد. نتایج آزمون نشان داد که داده ها پنلی بوده و اثرات ثابت در تخمین مدل بایستی انتخاب گردد. برای این منظور کلیه متغیرها وارد مدل شده و سپس متغیرهای بی معنی یکی یکی از مدل حذف شدند. به منظور بررسی نرمال بودن داده ها از آزمون نرمال بودن جملات پسماند (از طریق آزمون جارک برا) استفاده گردید. با توجه به اینکه احتمال آماره آزمون جارک برا کمتر از ۵٪ گردید، لذا توزیع پسماندهای رگرسیون نرمال نیست. با این وجود براساس قضیه حد مرکزی ضرایب در داده های با تعداد مشاهدات بالا، حتی اگر اجزاء نرمال نباشد، نرمال هستند. نگاره (۱)، آمار توصیفی، نگاره (۲) ماتریس همبستگی متغیرهای پژوهش را برای کل سال های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵، نشان می دهد.

نگاره ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	تعداد مشاهده	میانگین	میانه	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم
ارزش بازار	۱/۰۸۰	۵۷۱۷/۱۸	۳/۸۰۸	۶۵۲۱/۲۵	۳۸۶	۵۴/۰۷۸
ارزش دفتری	۱/۰۸۰	۲۱۰۱/۷۵	۱/۸۵۱	۲۴۳۷/۳۲	(۳۲/۰۵۵)	۱۳/۴۷۱
سود هر سهم	۱/۰۸۰	۷۲۵/۱۱	۴۶۳/۵۰	۱۳۰۲/۰۸	(۸/۳۴۷)	۹/۲۷۶
جریان وجوه نقد عملیاتی	۱/۰۸۰	۷۵۸/۰۱	۵۰۱	۱۱۶۷/۲۵	(۴/۸۲۶)	۹/۳۴۶
اندازه	۱/۰۸۰	۱۳/۵۲	۱۳/۴۵	۱/۵۰	۹/۴۷	۱۸/۹۳
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۱/۰۸۰	۰/۷۱	۰/۵۲	۱/۰۴	۰/۰۲	۱۷/۰۴
نسبت اهرمی	۱/۰۸۰	۰/۶۰	۰/۶۱	۰/۳۹	۰/۰۱	۳/۸۵
نسبت نقدینگی	۱/۰۸۰	۱/۶۱	۱/۲۸	۲/۱۵	۰/۲۲	۴۳/۶۹

- 1.Redundant Fixed Effects
- 2.Hausman
- 3.Jarque-Bera Test (JB)

نگاره ۲- ماتریس همبستگی متغیرهای پژوهش

نسبت نقدینگی	نسبت اهرمی	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	اندازه	جریان وجوه نقد عملیاتی	سود هر سهم	ارزش دفتری	ارزش بازار	
							۱	ارزش بازار
						۱	**۰/۵۴۷	ارزش دفتری
					۱	**۰/۷۸۶	**۰/۷۱۶	سود هر سهم
				۱	**۰/۵۳۷	**۰/۳۸۰	**۰/۵۳۸	جریان وجوه نقد عملیاتی
			۱	**۰/۱۴۸	**۰/۲۹۸	**۰/۲۵۰	**۰/۳۱۸	اندازه
		۱	**۰/۳۵۰	**۰/۲۳۴	**۰/۳۰۰	**۰/۱۱۲	**۰/۴۵۵	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
	۱	(۰/۰۳۸)	**۰/۳۲۳	**۰/۱۰۹	**۰/۳۶۹	**۰/۵۱۳	**۰/۱۰۷	نسبت اهرمی
۱	**۰/۳۵۸	(۰/۰۳۹)	**۰/۱۰۹	(۰/۰۴۷)	**۰/۰۷۹	**۰/۰۸۸	**۰/۰۶۰	نسبت نقدینگی
**معناداری در سطح ۱ درصد								
*معناداری در سطح ۵ درصد								

نگاره (۳) و (۴) نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معناداری بین ارزش دفتری هر سهم با ارزش بازار و سود هر سهم با ارزش بازار در هر دو دوره دولت دهم و یازدهم وجود دارد.

نگاره ۳- آزمون رگرسیون اول (مربوط بودن ارزش دفتری در طول دوره دولت دهم و یازدهم)

دوره دولت یازدهم			دوره دولت دهم			
Prob(t)	مقدار	β	Prob(t)	مقدار	β	
۰/۰۰۰۰	-۶/۴۵	-۷۷۴۳۸/۷۱	۰/۰۰۰۰	-۸/۶۴	-۴۳۵۵۲/۳۵	عرض از مبدا
۰/۰۰۰۸	۳/۳۹	۱/۹۱	۰/۰۰۰۰	۴/۴۳	۱/۳۵	ارزش دفتری
۰/۰۰۰۰	۷/۷۵	۵۲۰۵/۴۸	۰/۰۰۰۰	۱۳/۰۰	۳۰۲۰/۶۵	اندازه
۰/۱۳۶۷	۱/۴۹	۱۷۱۴/۱۳	۰/۰۰۱۲	۳/۲۷	۶۷۹/۵۷	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۰/۰۰۰۱	۳/۹۱	۹۱۶۷/۴۵	۰/۰۰۲۲	۳/۰۸	۸,۲۳۴/۱۷	نسبت اهرمی
۰/۱۳۶۹	۱/۴۹	۳۷۰/۴۰	۰/۰۲۵۳	۲/۲۵	۳۲۷/۸۸	نسبت نقدینگی
		۵۴۰			۵۴۰	تعداد مشاهدات
		۱۲/۷۹۹			۲۲/۹۷۵	F-statistic
		۰/۰۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰۰	Prob(F-statistic)
		۰/۸۲			۰/۸۹	R-squared
		۰/۷۵			۰/۸۵	Adjusted R-squared
		۱/۸۱			۲/۳۷	Durbin-Watson stat

نگاره ۴- آزمون رگرسیون دوم (مربوط بودن سود هر سهم در طول دوره دولت دهم و یازدهم)

دوره دولت یازدهم			دوره دولت دهم			
Prob(t)	مقدار t	β	Prob(t)	مقدار t	β	
./.....	-۴/۷۸	-۵۵۱۱۷/۵۶	./.....	-۸/۵۲	-۳۳۴۶۴/۸۱	عرض از مبدا
./.....	۱۱/۲۴	۳/۸۴۵۲۴۵	./.....	۹/۰۰	۱/۲۳۷۷۲۰	سود هر سهم
./.....	۴/۹۸	۳۸۶۶/۵۸۴	./.....	۱۰/۶۸	۲,۷۳۲/۱۶۵	اندازه
./.....	۴/۷۰	۱۸۷۸/۲۲۲	./۴۱۵۷	۰/۸۱	۲۳۵/۱۰۲۳	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
./.....	۵/۳۳	۵۹۶۸/۷۴۵	./۰۸۰۴	۱/۷۵	۲۹۲۷/۰۲۶	نسبت اهرمی
./۳۳۴۵	۰/۹۷	۱۳۱/۷۰۲۴	./۳۲۸۲	-۰/۹۸	-۱۹۰/۵۷۶۸	نسبت نقدینگی
						تعداد مشاهدات
						۵۴۰
						۱۷/۳۲
						F-statistic
						./.....
						Prob(F-statistic)
						۰/۸۶
						R-squared
						۰/۸۱
						Adjusted R-squared
						۲/۴۷
						Durbin-Watson stat

نگاره (۵) نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معناداری بین ارزش دفتری و سود هر سهم با ارزش بازار (زمانی که هر دو متغیر مستقل همزمان وارد مدل شوند) در دوره دولت یازدهم وجود دارد. اما رابطه معناداری برای سود هر سهم با ارزش بازار در دوره دولت دهم وجود ندارد.

نگاره ۵- آزمون رگرسیون سوم (مربوط بودن ارزش دفتری و سود هر سهم در طول دوره دولت دهم و یازدهم)

دوره دولت یازدهم			دوره دولت دهم			
Prob(t)	مقدار t	β	Prob(t)	مقدار t	β	
./.....	-۶/۱۶	-۶۵۶۳۸/۱۷	./.....	-۵/۸۶	-۴۲۶۹۸/۱۲	عرض از مبدا
./.....	۴/۴۳	۰/۹۷۸۹۴۴	./۰۰۶۸	۲/۷۲	۱/۲۹۴۸۶۸	ارزش دفتری
./.....	۱۰/۲۳	۲/۹۹۲۴۳۴	./۷۷۱۰	۰/۲۹	۰/۱۳۶۲۳۷	سود هر سهم
./.....	۶/۶۵	۴۳۴۲/۳۷۲	./.....	۷/۶۱	۲۹۶۱/۹۱۱	اندازه
./۰۰۱۶	۳/۱۷	۲۳۱۷/۷۹۵	./۰۰۴۴	۲/۸۷	۶۶۴/۹۱۴۹	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
./.....	۵/۸۹	۹۳۶۸/۸۵۵	./۰۰۴۶	۲/۸۵	۸۱۴۹/۵۹۷	نسبت اهرمی
./۲۰۵۹	۱/۲۷	۲۱۲/۸۰۰۶	./۰۸۳۹	۱/۷۴	۳۱۲/۴۰۶۶	نسبت نقدینگی
						تعداد مشاهدات
						۵۴۰
						۲۲/۷۹
						F-statistic
						./.....
						Prob(F-statistic)
						۰/۸۸
						R-squared
						۰/۸۳
						Adjusted R-squared
						۲/۳۹
						Durbin-Watson stat

نتایج نگاره (۶) بیانگر آن است که رابطه مثبت و معناداری بین ارزش دفتری، سود هر سهم و جریان وجوه نقد عملیاتی با ارزش بازار در دوره دولت یازدهم وجود دارد. اما رابطه معناداری برای سود هر سهم با ارزش بازار در دوره دولت دهم وجود

ندارد. در هر دو دوره جریان وجوه نقد عملیاتی دارای ارتباط ارزشی نسبی و افزایشی پایدارتری نسبت به ارزش دفتری و سود هر سهم است.

ضریب Adjusted R-squared در مدل ۴ برای هر دو دوره دولت دهم و یازدهم بزرگتر از مدل‌های ۱، ۲ و ۳ می‌باشد. این امر نشان می‌دهد که قدرت توضیح دهنده‌ی مدل ۴ از مدل‌های ۱، ۲ و ۳ بیشتر می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که مربوط بودن (ارتباط ارزشی) جریان وجوه نقد بیشتر از سایر متغیرها است.

نگاره ۶-آزمون رگرسیون چهارم (مربوط بودن ارزش دفتری، سود هر سهم و جریان وجوه نقد عملیاتی در طول دوره دولت دهم و یازدهم)

دوره دولت یازدهم			دوره دولت دهم			
Prob(t)	T مقدار	β	Prob(t)	t مقدار	β	
۰/۰۰۰۰	-۷/۲۷	-۶۶,۴۶۶/۶۱	۰/۰۰۰۰	-۵/۴۸	-۴۰,۷۲۸/۳۰	عرض از مبدا
۰/۰۰۰۱	۳/۹۹	۰/۹۰۷۸۹۲	۰/۰۰۳۲	۲/۹۷	۱/۲۰۴۵۲۵	ارزش دفتری
۰/۰۰۰۰	۸/۸۴	۲/۷۰۱۴۴۵	۰/۷۵۸۳	-۰/۳۱	۰/۱۱۹۸۱۱	سود هر سهم
۰/۰۰۰۰	۴/۷۵	۰/۹۹۴۸۵۰	۰/۰۰۰۰	۲۲/۷۷	۰/۸۵۲۳۴۸	جریان وجوه نقد عملیاتی
۰/۰۰۰۰	۷/۸۹	۴۳۹۰/۰۰۷	۰/۰۰۰۰	۶/۳۹	۲۸۰۸/۸۷۲	اندازه
۰/۰۰۲۵	۳/۰۴	۲۲۰۴/۲۱۸	۰/۰۰۴۲	۲/۸۸	۶۰۵/۳۷	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۰/۰۰۰۰	۶/۱۲	۹۱۵۸/۱۵۳	۰/۰۰۵۵	۲/۷۹	۷۴۸۵/۱۰۷	نسبت اهرمی
۰/۲۲۰۰	۱/۲۳	۲۰۹/۶۵۲۹	۰/۰۹۰۰	۱/۷۰	۳۰۳/۹۷	نسبت نقدینگی
		۵۴۰			۵۴۰	تعداد مشاهدات
		۲۲/۰۶			۲۵/۵۹	F-statistic
		۰/۰۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰۰	Prob(F-statistic)
		۰/۸۹			۰/۹۰	R-squared
		۰/۸۵			۰/۸۷	Adjusted R-squared
		۱/۸۶			۲/۴۲	Durbin-Watson stat

نتیجه گیری

نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که در طول دولت یازدهم بین ارزش بازار از یک سو و ارزش دفتری، سود هر سهم و جریان وجوه نقد عملیاتی از سوی دیگر، ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. در طول دولت دهم ارتباط مثبت و معنادار سود هر سهم و ارزش بازار برای تک مدل‌ها (مدل رگرسیونی ۱ و ۲) وجود دارد اما با ورود همزمان متغیرهای مستقل در مدل رگرسیونی ۳ و ۴ ارتباط معنادار و مثبت سود هر سهم با ارزش بازار از بین رفته است. همچنین با توجه به ضریب R^2 تعدیل شده، یافته‌ها نشان می‌دهد که ارتباط ارزشی جریان وجوه نقد عملیاتی در هر دو دوره بیش از ارزش دفتری و سود هر سهم است.

نتایج پژوهش یاسین ای. تهات و محمد الحذب (۲۰۱۷)، نشان می‌دهند در واقع ارتباط گسترده‌ای بین ارزش بازاری شرکت‌ها از یک طرف و ارزش دفتری (BV)، سود هر سهم (EPS) و جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) از طرف دیگر وجود دارد. علاوه بر این، مقاله مزبور نشان داد که جریان وجه نقد حاصل از عملیات (CFO) از یک ارتباط ارزشی بیشتری نسبت به BV, EPS در تمام زمان‌های وقوع بحران (قبل، در طی بحران و بعد از بحران) برخوردار بوده است. این نتایج حاکی از آن است اطلاعات حسابداری ارزش خود را برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان در طول بحران از دست نداده‌اند.

پیشنهاد های پژوهش

با توجه به شواهد و نتایج پژوهش که حاکی از وجود ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری جریان وجوه نقد عملیاتی در طول سیاست های اقتصادی دولت های دهم و یازدهم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد، به سهامداران و سرمایه گذاران توصیه می شود که عوامل حاصل از این پژوهش را در مدل تصمیم گیری خود لحاظ نمایند. پیشنهاد می شود که پژوهش دیگری در خصوص ارتباط ارزشی جریان وجوه نقد سرمایه گذاری و تامین مالی در تشریح نوسانات قیمت سهام صورت پذیرد تا سرمایه گذاران در اتخاذ تصمیمات خود از اطلاعات بدست آمده بهره گیرند. همچنین به منظور بررسی سیاست های اقتصادی دولت ها می توان پس از اتمام دولت سیزدهم آن را با دولت یازدهم مقایسه و اثر متغیرهای کلان اقتصادی را در پژوهش دخیل نمود.

تعارض منافع: هیچ گونه تعارض منافع توسط نویسندگان بیان نشده است.



منابع و مأخذ:

- حمدی، کریم (۱۳۹۲). مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری و عوامل اثرگذار بر آن، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۹۳-۱۷۳، (۱۹)۵.
- دهقانی، علی، خیل کردی، فاطمه، عبدالباقی عطاآبادی، عبدالمجید (۱۳۹۹). سنجش اثرگذاری عوامل اقتصادی درون شرکتی در شرایط نوسانات نفتی بر جریان نقدینگی در بورس تهران، فصلنامه اقتصاد مالی، ۱۴(۵۲)، ۱۹۷-۲۲۲.
- سیف‌الهی، ناصر (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بازارگرایی و ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی شرکتها، فصلنامه اقتصاد مالی، ۱۳(۴۸)، ۲۶۱-۲۷۷.
- شجاع، حسین، مهربان پور، محمدرضا، جهانگیرنیا، حسین، غلامی جمکرانی، رضا (۱۴۰۰). ارائه مدل تأثیر سرمایه‌های فرهنگی، اجتماعی و اخلاقی بر استقلال مدیران مالی و کیفیت گزارشگری، فصلنامه اقتصاد مالی، ۱۵(۳)، ۱۹۱-۱۷۱.
- رضایی، شعیب و کردستانی، غال مرضا (۱۴۰۱). بررسی روند سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی. مجله دانش حسابداری ۱۳ (۴)، ۱-۲۲.
- فرهادی، زهرا، سلیمانی امیری، غلامرضا (۱۳۹۷). رتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در دوران نوسانات اساسی بورس و اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۷ (۲۷)، ۱۹۷-۱۷۳.
- فغانی ماکرانی، خسرو (۱۳۹۴). بررسی میزان مربوط بودن ارزش دفتری، سود هر سهم و جریان وجوه نقد عملیاتی با قیمت سهام، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، ۸(۲۴)، ۴۳-۵۹.
- کردستانی، غلامرضا، رودنشین، حمید (۱۳۸۵). بررسی میزان مربوط بودن اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری به ارزش بازار شرکت، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۴۵(۴۵)، ۴۸-۶۵.
- مشایخ، شهناز، میرزایی، نسترن (۱۴۰۱). تأثیر سایر طبقات صورت جریان وجه نقد بر رابطه بیش اعتمادی مدیران و مدیریت جریانهای نقدی عملیاتی، قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۱(۱۱) (پیاپی ۱)، ۱-۱۷.

References

- Barth, E.M., Li, K. & McClure, C. (2021). Evolution in Value Relevance of Accounting Information. Forthcoming, The Accounting Review doi.org/10.2308/TAR-2019-0521. Last revised: 22 Apr 2022
- Barton, J., Hansen, T. & Pownall, G. (2010). Which performance measures do investors around the world value the most –and why?. The accounting Review, 85(3), 753-789.
- Davern, M., Gyles, N., Hanlon, D., Pinnuck, M. (2019). Is Financial Reporting Still Useful? Australian Evidence. International Accounting Standards Board, 55(1), 237-272.
- Dehghani, A., Khel Kurdi, F. & Abdul Baghi Attabadi, A.M. (2020). Measuring the effect of economic factors within the company in the conditions of oil fluctuations on cash flow in Tehran Stock Exchange. Financial Economics Quarterly, 14(52), 197-222.
- Faghani Makrani, K. (2015). Investigating the relevance of book value, profit per share and operating cash flow with stock price. Management Accounting Research Quarterly, 8(24), 43-59.
- Farhadi, Zahra, Soleimani Amiri, Gholamreza (2017). The value relationship of accounting information during the period of fundamental fluctuations of the Tehran Stock Exchange. Journal of Empirical Research in Accounting, 7 (27), 173-197.

- Gee Fong, J. (2009). The Value Relevance of Book Values, Earnings and Cash Flows: Evidence from Korea. *International Journal of Business and Management*, 4(10), 28-42.
- Hamdi, K. (2013). The value relevance of accounting information and the factors affecting it. *Journal of financial accounting and auditing research*, 5(19), 2009, pp. 173-193.
- Kumar, K.R., & Krishnan, G.V. (2008). The value-relevance of cash flows and accruals: The role of investment opportunities. *The Accounting Review*, 83(4), 997-1040.
- Kurdestani, G. & Rudneshin, H. (2006). Investigating the relevance of the cash and accrual components of accounting profit to the company's market value. *Journal of Accounting and auditing review*, (45), pp. 48-65.
- Mashaikh, S. & Mirzaei, N. (2022). The effect of other classes of cash flow statement on the over-trust relationship of managers and management of operating cash flows. *Journal of judgment and decision making in accounting and auditing*, 1(1) (consecutive 1), 1-17.
- Nicolas, B. & John, S. (2012). Value relevance of earning and book values for Greek Listed Firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 35-61.
- Rezaie, Sh. & Kordestani, Gh. (2022). A Studying the Accounting Information Decision-fulness in Value Relevance Perspective. *Journal of Accounting knowledge*, Vol. 13, No. 4, pp. 1-22.
- Saif Alahi, N. (2019). Investigating the effect of market orientation and managerial stability on the financial performance of companies. *Financial Economics Quarterly*, 13(48), 261-277.
- Shoja, H., Mehrabanpour, M.R., Jahangirnia, H., Gholami Jamkarani, R. (2021). Presenting the model of the effect of cultural, social and moral capital on the independence of financial managers and the quality of reporting. *Financial Economics Quarterly*, 15(3), 171-191.
- Subramanyam, K. & Venkatachalam, M. (2007). Earnings, cash flows, and ex post intrinsic value of equity. *The Accounting Review*, 82(2), 457-481.
- Yasean, A.T. & Alhadab, M. (2017). Have accounting numbers lost their value relevance during the recent financial credit crisis? *The Quarterly Review of Economics and Finance*.
- Yoon, S. & Miller, G. (2003). The functional relationships among earnings, cash flows and stock returns in Korea. *Review of Accounting and Finance*, 2(1), 40-58.