

## بررسی تأثیر پایداری سود و شرایط اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری

مهدی بهار مقدم<sup>\*</sup>، سیدعلی موسوی گوکی<sup>\*\*</sup>

تاریخ دریافت: ۹۴/۰۱/۳۱

تاریخ پذیرش: ۹۴/۰۵/۱۸

### چکیده

هدف از انجام این پژوهش، بررسی تأثیر پایداری سود و شرایط اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری می‌باشد. روش انجام پژوهش شبه تجربی بوده و جامعه آماری تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و دوره زمانی تحقیق از سال ۱۳۸۳ تا سال ۱۳۹۲ می‌باشد. ویژگی‌هایی که در این تحقیق مورد بررسی قرار گرفته‌اند عبارت از رابطه قیمت سهام با ارزش دفتری، سود هر سهم، سود پایدار هر سهم، سود ناپایدار هر سهم و شرایط اقتصادی کشور، می‌باشد. شرکت‌های نمونه در این پژوهش بر اساس این که آیا آن شرکت قادر به ثبت سرمایه‌گذاری‌های خود در دارایی است یا خیر، به ترتیب به دو گروه غیرسنتی و سنتی تقسیم می‌شوند. نتایج تحقیق حاکی از آن است که جداسازی سود پایدار و ناپایدار باعث افزایش مربوط بودن اطلاعات حسابداری می‌شود و میزان تأثیرگذاری سود پایدار بر قیمت سهم بیشتر از تأثیر سود ناپایدار است. همچنین در سال‌هایی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر است، مربوط بودن اطلاعات حسابداری با سطح سرمایه‌گذاری رابطه منفی دارد و نیز بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری با انتظارات رشد هیچ رابطه معناداری وجود ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** پایداری سود، مربوط بودن اطلاعات حسابداری، سطح سرمایه‌گذاری.

طبقه‌بندی موضوعی: M41

<sup>\*</sup> دانشیار حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان، (نویسنده مسئول)، (m.bahar330@yahoo.com)

<sup>\*\*</sup> دانشجوی دکتری دانشگاه فردوسی مشهد، (mousavi.uk@gmail.com)

## مقدمه

سود حسابداری و اجزای مربوط به آن از جمله اطلاعاتی است که در هنگام تصمیم‌گیری توسط افراد در نظر گرفته می‌شود. این رقم بر مبنای ارقام تعهدی محاسبه و شناسایی می‌گردد. براساس رویکرد تعهدی در صورت تحقق درآمدها و وقوع هزینه‌ها می‌توان سود را گزارش کرد و از آنجا که در مبنای تعهدی لزوماً شناسایی درآمدها و هزینه‌ها همراه با دریافت و پرداخت وجه نقد نبوده و در محاسبه سود نیز از پیش‌بینی‌ها و بازخوردها استفاده می‌شود، از این رو، این پرسش مطرح می‌شود که تا چه میزان می‌توان به این رقم در هنگام اتخاذ تصمیم اطمینان کرد؟

پاسخ به این سؤال از آن جهت اهمیت پیدا می‌کند که اتخاذ تصمیم نادرست به سبب اطلاعات ناکافی و نا صحیح، موجب می‌شود که تسهیم منابع به صورت ناعادلانه انجام شود. از آنجا که صورت‌های مالی اساسی از جمله مهم‌ترین منابع اطلاعاتی استفاده‌کنندگان به شمار می‌آید و سهامداران که یکی از مهم‌ترین گروه‌های استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی هستند تصمیمات مربوط به امور سرمایه‌گذاری‌شان را عمدتاً بر اساس سود حسابداری اتخاذ می‌نمایند، لذا پایداری سود و همچنین محتوای اطلاعاتی سود از اهمیت ویژه‌ای نزد استفاده‌کنندگان برخوردار است.

در حسابداری، از همبستگی آماری بین اطلاعات حسابداری و قیمت سهام، جهت اندازه‌گیری و بررسی درجه مربوط بودن اطلاعات حسابداری برای سهام‌داران، استفاده می‌شود (کالینز و دیگران، ۱۹۹۷). تعدادی از تحقیقات چنین نتیجه گرفته‌اند که میزان مربوط بودن، در بلندمدت تغییر می‌کند. در رابطه با تغییرات کوتاه‌مدت مربوط بودن، مستندات کمی وجود دارد. تغییرات موقت در ارتباط ارزشی، یکی از موضوعات پژوهشی است که علاقه زیادی به آن نشان داده شده است، چرا که مقادیر مربوط بودن اغلب در طی دوره‌های حسابداری، مقایسه می‌شوند. این مقایسه‌ها بر این فرض استوار هستند که مقادیر مربوط بودن، منحصرأً توسط سیستم حسابداری مشخص می‌شوند. (کالینز و دیگران، ۱۹۹۷؛ فرانسیس و اسکیر، ۱۹۹۹).

پایداری سود به معنای تکرارپذیری و استمرار سود جاری است. هرچه سود پایدارتر باشد، نشان‌دهنده این است که شرکت توان بیشتری برای حفظ و نگهداری سود جاری دارد و در نتیجه فرض می‌شود که سود شرکت کیفیت بیشتری دارد. همچنین پایداری سود از جمله

ویژگی‌های کیفیت سود است و به عنوان یک شاخص ارزیابی سودهای آتی توسط سرمایه گذاران مورد استفاده قرار می‌گیرد. از این رو، سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان‌ات نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیش از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند (فرانسیس و لافوندالسون، ۲۰۰۴). این تحلیل از دو واقعیت برخاسته است: (۱) یک سرمایه‌گذاری که سریعاً به هزینه تبدیل می‌شود، سود دوره جاری را کاهش می‌دهد، اما سود دوره‌های آتی را افزایش خواهد داد، و (۲) شکل غیرمشروط محافظه‌کاری حسابداری، شرکت‌ها را از سرمایه‌ای کردن سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته در بسیاری از منابع ارزشمند، منع می‌کند. می‌توان چنین استدلال کرد که به دلیل این که میزان سرمایه‌گذاری در طی زمان تغییر می‌کند، شرکت‌هایی که میزان سرمایه‌گذاری آن‌ها در منابعی که قابلیت سرمایه‌ای شدن ندارند زیاد است، تغییرات موقتی بیشتری را در سود گزارش شده خواهند داشت. در نتیجه، زمانی که یک شرکت بیشتر سرمایه‌گذاری‌های خود را به صورت هزینه ثبت می‌کند، شکل غیرمشروط محافظه‌کاری اثرات شدیدتری در مقدار مربوط بودن اطلاعات حسابداری خواهد داشت. این تغییرات در اثر یک سیستم حسابداری محافظه‌کار در طی زمان یک موضوع غیرعادی نیست، اما تأثیرات آن در مقدار مربوط بودن اطلاعات حسابداری، توجه کمی را در تحقیقات به خود جلب کرده است (بیسلند و همبرگ، ۲۰۱۳).

در زمینه‌ی مربوط بودن، تحقیقات عمدتاً گرایش به تأکید بر رابطه بین سود خالص گزارش شده و قیمت سهم دارند. میزان این که کدام سود گزارش شده شامل جزء پایدار است، به‌طور قابل ملاحظه‌ای بر رابطه آن بر قیمت سهم، اثر می‌گذارد. به‌علاوه این که سود پایدار رابطه زیادی با محافظه‌کاری حسابداری دارد. اگر سرمایه‌گذار، شرکت را تنها با استفاده از سودهای جاری و بدون توجه به پایدار بودن آن ارزش‌گذاری کند، این ارزش‌گذاری از کیفیت پایینی برخوردار خواهد بود. اما اگر تحلیل‌گر و سرمایه‌گذار در ارزش‌گذاری خود، تأثیر مشترک حسابداری و سرمایه‌گذاری محافظه‌کارانه را وارد کنند، به این نتیجه خواهند رسید که سودهای گزارش شده، پیش‌بینی‌کننده بلندمدت ضعیفی برای سودآوری پایدار خواهد بود و شرکت را به‌درستی ارزش‌گذاری خواهند کرد (پن من و ژانگ، ۲۰۰۲).

در شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری‌ها به دلیل رعایت محافظه‌کاری سریعاً به هزینه تبدیل می‌شوند، سود دوره‌ای که سرمایه‌گذاری صورت گرفته است نسبت به سال‌های آتی کاهش

قابل توجهی خواهد داشت و گاهی منجر به زیان در آن دوره نیز خواهد شد، اما سود دوره‌های آتی افزایش خواهد یافت. این امر باعث می‌شود که در این گروه از شرکت‌ها، سود از پایداری برخوردار نباشد. اما در مقابل، در شرکت‌های که سرمایه‌گذاری‌ها به حساب دارایی برده می‌شوند و به اصطلاح سرمایه‌ای می‌شوند، از آنجایی این سرمایه‌گذاری به‌طور سیستماتیک در طی همان دوره و دوره‌های آتی بر اساس عمر مفید آن مستهلک و تبدیل به هزینه می‌شود، سود، پایداری بیشتری خواهد داشت.

همچنین شرایط اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری تأثیر می‌گذارد. در این تحقیق شرایط اقتصادی مورد بررسی عبارت از سطح سرمایه‌گذاری و انتظارات رشد است. سطح سرمایه‌گذاری در این تحقیق با استفاده از رشد متغیر تولید ناخالص داخلی اندازه‌گیری می‌شود. این تحلیل به دو دلیل است: (۱) یک سرمایه‌گذاری با میزان بالا که سریعاً به هزینه تبدیل می‌شود، سود حسابداری را مشابه با جریان وجوه نقد ارائه می‌کند و زمانی که سطح این سرمایه‌گذاری بالا باشد، سود دوره جاری به‌طور مشخص بیانگر سودهای آتی خواهد بود. بنابراین، سطوح بالای سرمایه‌گذاری میزان مربوط بودن اطلاعات را برای شرکت‌هایی که در سرمایه‌گذاری آن‌ها منابع قابلیت سرمایه‌ای شدن ندارد، کاهش می‌دهد. زمانی که سطح سرمایه‌گذاری پایین است، سود گزارش شده از اجزای ناپایدار کمتری برخوردار خواهد بود، بنابراین مربوط بودن اطلاعات حسابداری افزایش خواهد یافت. (۲) شرکت‌های که وابسته به منابع غیرسرمایه‌ای هستند، توانایی سرمایه‌گذار را در تعیین ارزش جریان وجوه نقد آتی با چالش مواجه می‌کنند. زمانی که نرخ رشد مورد انتظار بیشتر باشد نسبت به زمانی که نرخ رشد مورد انتظار کم‌تر است. تعیین ارزش جریان وجوه نقد آتی با دشواری بیشتری همراه خواهد بود.

سرمایه‌گذاری به میزان زیاد در منابعی که سریعاً به هزینه تبدیل می‌شوند، باعث ایجاد تغییر بسیار زیادی در جزء ناپایدار سود می‌شود. این تغییرات، باعث تغییر در میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری می‌شود. به ویژه این سرمایه‌گذاری‌ها، قابلیت ترازنامه را در ارزشیابی ارزش ذاتی دارایی‌ها کاهش می‌دهد و سود ناپایداری را در دوره سود گزارش شده جاری، جای می‌دهد. افزایش در این گونه سرمایه‌گذاری‌هایی که قابلیت سرمایه‌ای شدن ندارند، سود دوره جاری را کاهش می‌دهد و باعث ایجاد ذخایر پنهان می‌شود (پنمن و ژانگ، ۲۰۰۲).

به‌طور مشابه، کاهش در سطح سرمایه‌گذاری، این ذخایر پنهان را کاهش و سود دوره جاری را افزایش می‌دهد. در شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری‌های آن‌ها قابلیت سرمایه‌ای شدن ندارد، اثرات شدیدی از این بابت قابل مشاهده است. در نتیجه، این گونه شرکت‌ها مربوط بودن کمتری در سود گزارش شده خود خواهند داشت. هرچند میزان مربوط بودن اطلاعات، در صورتی که سود به دو بخش پایدار و ناپایدار تقسیم شود، افزایش خواهد یافت (راما کریشنان و توماس، ۱۹۹۸).

هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی این موضوع است که آیا جداسازی سود پایدار از ناپایدار تأثیری بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری دارد یا خیر. همچنین به بررسی این موضوع می‌پردازد که شرایط اقتصادی چه تأثیری بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری دارد. در این پژوهش، شرکت‌ها با توجه به این که سرمایه‌گذاری‌های آن‌ها قابلیت سرمایه‌ای شدن و افشا در ترازنامه را دارند یا خیر، به دو گروه تقسیم بندی می‌شوند.

### پیشینه تحقیق

بیور و دیگران (۱۹۸۰) نشان دادند که تعدیل در ویژگی‌های مختلف اجزای سود، رابطه بین اطلاعات حسابداری و قیمت سهام را بهبود می‌بخشد. این یافته‌ها، قابل استناد به این واقعیت است که اجزای ناپایدار، به محض رسیدن سود به سطح ناپایدار، از بین خواهد رفت. کالینز و دیگران (۱۹۹۴)، پنمن و ژانگ (۲۰۰۲) و راما کریشنان و توماس (۱۹۹۸) نیز در تحقیقات مشابه، به همین نتایج دست یافتند.

بارث و دیگران (۱۹۹۸) در تحقیق خود به آزمون تغییرات قدرت توضیح دهنده‌گی ارزش دفتری هر سهم (سود هر سهم) در زمان کاهش سلامت مالی شرکت‌ها پرداختند. تحقیق آن‌ها در رابطه با شرکت‌های ورشکسته صورت گرفت و نتایج حاکی از آن بود که ضرایب و قدرت توضیح دهنده‌گی مربوط به سود خالص و ارزش دفتری هر سهم در این شرکت‌ها با سلامت مالی رابطه دارد.

راما کریشنان و توماس (۱۹۹۸) در تحقیق خود به بررسی مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. پیش فرض آن‌ها این بود که ماهیت اقتصادی رویدادها و قوانین حسابداری باعث می‌شود که سود گزارش شده اجزای مختلفی داشته باشد که هر یک نیز ضریب واکنش متفاوتی

دارند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که رابطه بین قیمت سهم و سود هر سهم، در صورت جدا کردن سود مورد انتظار و سود غیرمنتظره و تخصیص ضریب واکنش سود جداگانه به آن‌ها، قدرت توضیح دهندگی بیشتری خواهد داشت نسبت به زمانی که فقط از یک ضریب واکنش سود استفاده شود.

بارث و همکاران (۱۹۹۸) نشان دادند که مربوط بودن اطلاعات از بحران‌های مالی تأثیر می‌پذیرد و اصولاً تحت تأثیر سلامت مالی شرکت است. همچنین به این نتیجه رسیدند که توانایی شرکت در سرمایه‌ای کردن سرمایه‌گذاری‌ها با ارزش بالا و تبدیل آن به هزینه به‌طور سیستماتیک در دوره جاری و دوره‌های آتی، باعث تغییرات موقت و منظمی در میزان مربوط بودن اطلاعات، به دلیل عوامل غالب مربوط به شرایط اقتصادی خواهد شد. دوپس-فرای‌دی و گردن (۲۰۰۵) نیز در تحقیقی مشابه به همین نتایج رسیدند.

فرانسیس و اسکیر (۱۹۹۹) در تحقیق‌های خود چنین بیان نمودند که یکی از اصلی‌ترین ویژگی‌های سیستم حسابداری این است که سرمایه‌گذاری زمانی به‌عنوان دارایی سرمایه‌ای تلقی می‌شود که معیارهای شناسایی محکمی وجود داشته باشد. همچنین، اگرچه این معیارها برای مدت‌ها ثابت باقی مانده‌اند، سهم شرکت‌های سرمایه‌گذاری که این معیارها را رعایت نکرده‌اند در طی زمان رو به افزایش است. به ویژه شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری‌های بیشتری در منابع غیرقابل‌شناسایی دارند، مانند منابع انسانی و هزینه‌های تحقیق و توسعه. همچنین جرد و دیگران (۲۰۱۱) و لو و زاروین (۱۹۹۹) نیز تحقیقاتی مشابه را انجام داده‌اند و به نتایج مشابهی دست یافته‌اند.

لینین‌ما (۲۰۰۵) نشان داد که معامله‌کنندگان زمانی که انتظارات رشد بالاست، فعال‌تر هستند. در نتیجه، انتظار می‌رود که مربوط بودن اطلاعات حسابداری شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری‌های خود را سریعاً به هزینه تبدیل می‌کنند، رابطه منفی با انتظارات رشد داشته باشد. زمانی که رفتار احساسی بازار بیشتر است نرخ رشد مورد انتظار آتی بالاست، سرمایه‌گذاران علاقه‌مند هستند که سرمایه‌گذاری‌هایی را انجام دهند که مبتنی بر اختلال است، که این امر تأثیر منفی بر مربوط بودن اطلاعات خواهد داشت و این تأثیر به‌طور خاص برای شرکت‌هایی که دارایی‌های نامشهود و غیرقابل سرمایه‌ای شدن دارند، بسیار قوی‌تر است.

دیویس‌خرای دی و گردن (۲۰۰۵) در پژوهشی به بررسی مربوط بودن اطلاعات حسابداری شرکت‌های مکزیکی طی بحران واحد پولی پرداختند. آن‌ها رابطه قیمت هر سهم، ارزش دفتری هر سهم، سود هر سهم و تغییرات جریان وجوه نقد را بررسی و به این نتیجه رسیدند که در دوره بحران، ضریب ارزش دفتری کاهش معناداری نداشته است، درحالی که قدرت توضیح‌دهندگی آن افزایش یافته است. همچنین ضریب سود هر سهم و همچنین قدرت توضیح‌دهندگی آن کاهش یافته است که این موضوع به علت وجود زیان بوده است.

صفاییان ریزی و صادقی (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی رابطه کیفیت سود با پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در تحقیق آن‌ها، شاخص مورد استفاده جهت محاسبه کیفیت سود، سرمایه گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای و نیروی کار است. آن‌ها رابطه مذکور را در ۸ صنعت (صنایع شیمیایی، کانی غیرفلزی، خودرو و ساخت قطعات، ماشین‌آلات و تجهیزات، فلزات اساسی، فراورده‌های غذایی، ساخت محصولات فلزی، لاستیک و پلاستیک) مورد بررسی قرار دادند و چنین نتیجه گرفتند که در ۵ صنعت (صنایع شیمیایی، ماشین‌آلات و تجهیزات، فلزات اساسی، فراورده‌های غذایی، لاستیک و پلاستیک) بین کیفیت سود با پایداری سود رابطه معنی‌داری وجود دارد و نوع رابطه نشان می‌دهد که هرچه کیفیت سود افزایش می‌یابد پایداری آن نیز افزایش یافته است. اما در ۳ صنعت (کانی غیرفلزی، خودرو و ساخت قطعات، ساخت محصولات فلزی) بین کیفیت سود با پایداری سود رابطه معنی‌داری مشاهده نشده است.

قایمی، بیات و اسکندرلی (۱۳۹۰) به بررسی عوامل موثر بر محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی پرداختند. آن‌ها طی بررسی داده‌های ۹۴ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ به این نتیجه رسیدند که به موقع بودن سودهای فصلی باعث می‌شود محتوای اطلاعاتی افزایش پیدا کند و هرچه اعلان سودهای فصلی کمتر باشد، مربوط بودن آن‌ها نیز کمتر است.

نمازی و رضایی (۱۳۹۱) در تحقیق خود به بررسی تأثیر نرخ تورم بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آن‌ها برای ارزیابی کیفیت سود، از چهار مدل پایداری سود، ارزش پیش‌بینی‌کنندگی سود، صادقانه گزارش نمودن سود و به موقع گزارش نمودن سود استفاده نمودند. نتایج تحقیق آنان نشان می‌دهد که نرخ تورم بر هیچ کدام از معیارهای انتخاب شده کیفیت سود در سطح کل صنایع تأثیر معناداری ندارد؛ اما

با بررسی آن در سطح هر صنعت مشاهده شد که در برخی صنایع رابطه معناداری بین معیارهای کیفیت سود و نرخ تورم وجود دارد. در گروه صنایع خودرو و ماشین‌آلات نرخ تورم با پایداری سود رابطه مثبت و معنادار، در گروه صنایع کانی و معدنی نرخ تورم با صادقانه گزارش کردن سود رابطه منفی و معنادار و در صنایع فلزی و سایر صنایع نرخ تورم با به موقع گزارش کردن سود رابطه منفی و معنادار دارد. علاوه بر آن، هیچ رابطه معناداری بین ارزش پیش‌بینی‌کنندگی سود و نرخ تورم در شش صنعت مورد مطالعه مشاهده نشد.

همتی و دیگران (۱۳۹۱) در تحقیق خود پایداری اجزای نقدی سود را مورد بررسی قرار دادند. هدف تحقیق آن‌ها بررسی عوامل مؤثر پایداری بالای جزء نقدی سود بوده است. تحقیق آن‌ها، بر اساس تحقیقات گذشته بر این فرض قرار داشت که جزء نقدی سود نسبت به جزء تعهدی پایدارتر است. آن‌ها چنین نتیجه گرفتند که پایداری بیشتر جزء نقدی کاملاً به این دلیل است که یک جزء فرعی آن به توزیع وجه نقد بین تأمین‌کنندگان سرمایه مربوط می‌شود، سایر اجزای فرعی از سطوح پایداری یکسان با اقلام تعهدی برخوردار هستند.

مشایخی و منتی (۱۳۹۲) در پژوهش خود به بررسی عوامل مؤثر بر نوسان‌پذیری سود پرداختند. آن‌ها در پژوهش خود برخی از پارامترهای حسابداری از قبیل کیفیت اقلام تعهدی و هموارسازی سود و برخی از پارامترهای اقتصادی شامل زیان، اندازه شرکت، معیارهای رشد، نوع صنعت، نوسانات درآمد و جریان‌های نقدی و چرخه عملیاتی شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آن‌ها حاکی از تأثیر عوامل حسابداری و عوامل اقتصادی بر ایجاد نوسانات سود می‌باشد.

بیسلند و همبرگ (۲۰۱۳) در تحقیق خود به بررسی پایداری سود، شرایط اقتصادی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که جداسازی سود پایدار و ناپایدار باعث افزایش مربوط بودن اطلاعات حسابداری نمی‌شود، اما تأثیر سود پایدار و ناپایدار بر قیمت هر سهم متفاوت است. همچنین آن‌ها به این نتیجه رسیدند که شرایط اقتصادی با مربوط بودن اطلاعات حسابداری رابطه دارد.

لیف و ماتیس (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر پایداری سود و اوضاع اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. آن‌ها در این پژوهش شرکت‌ها را به دو دسته تقسیم کردند.



نتایج پژوهش نشان داد آن دسته از شرکت‌هایی که به دلیل فعالیت در صنایع گوناگون از نظر سرمایه‌گذاری متفاوت هستند، درجه مربوط بودن متفاوتی دارند.

نیکومرام و دیگران (۱۳۹۳) در تحقیق خود به بررسی پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود پرداختند. دوره زمانی تحقیق آن‌ها ۱۲ ساله و از سال ۱۳۷۹ تا ۱۳۹۰ بوده است. متغیر مستقل استفاده شده در پژوهش آنان معیار پایداری سود و متغیر وابسته پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری بوده است. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن است که معیار ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت Q-توین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت قیمت به سود هر سهم، تأثیر مثبت و معنی‌داری داشته است. این نتیجه نشان‌دهنده این است که پایداری سود دارای محتوای اطلاعاتی مثبت در بازار سرمایه ایران بوده و حاوی پیامد اقتصادی مثبت می‌باشد.

### فرضیه‌های پژوهش

با توجه به پیشینه تحقیق و موارد مطرح شده، فرضیه‌های زیر مطرح می‌شوند:

۱. زمانی که سود پایدار از سود ناپایدار جدا می‌شود، مربوط بودن اطلاعات حسابداری شرکت‌هایی که وابسته به منابع غیرسرمایه‌ای هستند، افزایش خواهد یافت.
۲. در شرکت‌هایی که وابسته به منابع غیرسرمایه‌ای هستند، مربوط بودن اطلاعات حسابداری ارائه‌شده، با سطح سرمایه‌گذاری رابطه معناداری دارد.
۳. در شرکت‌هایی که وابسته به منابع غیرسرمایه‌ای هستند، مربوط بودن اطلاعات حسابداری ارائه‌شده، با انتظارات رشد رابطه معناداری دارد.

### روش پژوهش

روش موردنظر برای انجام این تحقیق شبه تجربی و از نوع پس‌رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) است که در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری و مبتنی بر اطلاعات واقعی می‌باشد. از لحاظ ماهیت و اهداف، این تحقیق از نوع کاربردی می‌باشد. اطلاعات مالی از گزارش‌های مالی شرکت‌های نمونه شامل صورت‌های مالی و نیز آمار مربوط به متغیرهای

اقتصادی، از وب سایت بانک جهانی استخراج شده است. برای گروه بندی شرکت ها در صنایع مختلف، طبقه بندی سازمان بورس اوراق بهادار در نظر گرفته شده است.

### جامعه و نمونه آماری

در انجام این پژوهش از اطلاعات سال - شرکت استفاده شده است. جامعه آماری شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از سال ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران بوده اند. شرکت هایی انتخاب شده است که دارای ویژگی های زیر باشد:

۱. داده های مورد نظر این پژوهش برای آن ها در دسترس باشد.

۲. جزء شرکت های بیمه و واسطه گری مالی نباشد.

۳. پایان سال مالی آن ها ۲۹ اسفند ماه باشد.

روش نمونه گیری حذفی می باشد. به این صورت اطلاعات تمام شرکت های پذیرفته شده در بورس و فرا بورس اوراق بهادار تا لحظه جمع آوری اطلاعات مورد بررسی قرار گرفته است که تعداد آن ها ۶۱۸ شرکت می باشد. سپس شرکت هایی که دارای ویژگی های مورد نظر باشند انتخاب شده و داده های آن ها جمع آوری شده است. پس از انجام این عملیات، تعداد ۹۹ شرکت تمام ویژگی های مورد نیاز این پژوهش را دارا بودند. یک شرکت به دلیل قرار داشتن در نوع صنعت سرمایه گذاری، حذف گردید. سپس شرکت هایی که حداقل یکی از متغیرهای آن جزء ۱٪ حداکثر و حداقل بود، حذف گردید که این عملیات، منجر به حذف پنج شرکت شد. در مجموع تعداد ۹۳ شرکت، نمونه تحقیق را تشکیل داد. با توجه به ماهیت تحقیق، شرکت های نمونه از لحاظ نوع فعالیت به دو گروه سنتی و غیر سنتی طبقه بندی می شوند. نمونه انتخاب شده شامل ۶۱ شرکت سنتی و ۳۲ شرکت غیر سنتی می باشد.

### مدل آزمون فرضیه ها

در این تحقیق، از روش رگرسیون چند گانه معمولی استفاده خواهد شد. مدل اول این تحقیق به شرح زیر می باشد:

$$P_{it} = b_0 + b_1 BV_{it} + b_2 E_{it} + b_3 DNEG_{it} \times E_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۱) \text{ مدل}$$

در این مدل:

$P_{it}$ : قیمت هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ ،

$BV_{it}$ : ارزش دفتری هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  و

$E_{it}$ : سود خالص هر سهم مربوط به شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$DNEG_{it}$ : یک متغیر ساختگی است که اگر  $E_{it} < 0$  برابر با یک خواهد بود و در غیر این

صورت برابر با صفر.

$R^2$  تعدیل شده این مدل نشان‌دهنده اندازه مربوط بودن اطلاعات می‌باشد. هرچه این میزان بیشتر باشد، نشان‌دهنده این موضوع خواهد بود که اطلاعات حسابداری، در نمونه انتخاب شده، قدرت توضیح دهندگی بیشتری برای قیمت سهام دارند.

منطق استفاده از این مدل، این است که زیان هر سهم، از رویدادهای زودگذری برمی‌خیزد که تأثیر منفی زیادی بر عملکرد شرکت دارد. از این رو، انتظار می‌رود که این تعدیل برای جزء زیان هر سهم، باعث بهبود توانایی اطلاعات حسابداری در توضیح قیمت سهام بشود.

مدل دوم به شرح زیر است:

$$P_{it} = c_0 + c_1 BV_{it} + c_2 SE_{it} + c_3 UE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۲) \text{ مدل}$$

که در آن:

$P_{it}$ : قیمت هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ ،

$BV_{it}$ : ارزش دفتری هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ ،

$SE_{it}$ : سود پایدار هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  که به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$SE_{i,t} = TA_{i,t-1} \times \left( \frac{\sum_{\tau=t-4}^t (E_{i,\tau} / TA_{i,\tau-1})}{5} \right)$$

$TA_{it}$ : مجموع دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$UE_{it}$ : سود ناپایدار هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  که به صورت زیر اندازه گیری می شود:

$$UE_{it} = E_{it} - SE_{it}$$

در این مدل، این واقعیت در نظر گرفته می شود که شرکت هایی که سود گزارش می کنند نیز تحت تأثیر رویدادهای موقتی هستند که توسط سرمایه گذار قابل رؤیت است. انتظار می رود که تمام سودهای ناپایدار (چه مثبت و چه منفی) نسبت به سودهای پایدار، رابطه متفاوتی با قیمت سهام داشته باشند.

مدل (۱) و (۲) رویداد مشابهی را بررسی می کنند، اما از یکدیگر متفاوت هستند. مدل (۱) قادر به شناسایی سود ناپایدار منفی که کوچک تر از بازده حاصل از عملیات پایدار باشد، نیست. همچنین قادر به شناسایی سود ناپایدار مثبت نیز نمی باشد. به طور مشابه، مدل (۲) قادر به شناسایی سود منفی که برای یک دوره طولانی مداومت داشته باشد، نیست. برای مثال، گاهی اوقات شرکت های بیوتکنولوژی برای بیش از یک دهه زیان خواهند داشت، چرا که سرمایه گذاری های بسیاری در زمینه تحقیق انجام داده اند و تولید محصول نیاز به گذشت زمان قابل توجهی دارد. از آنجایی که انتظار می رود دو مدل گفته شده، هر یک جنبه های مختلف سود ناپایدار را در نظر بگیرند، مدل (۳) که ترکیبی از دو مدل (۱) و (۲) می باشد ارائه می شود که به شرح زیر است:

$$P_{it} = d_0 + d_1 BV_{it} + d_2 SE_{it} + d_3 UE_{it} + d_4 DNEG_{it} \times E_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۳)}$$

جهت آزمون فرضیه اول تحقیق، از مقایسه نتایج تخمین مدل (۱) و (۳) استفاده خواهد شد. جهت به دست آوردن مربوط بودن اطلاعات حسابداری برای هر سال به طور مقطعی در آزمون فرضیه های دوم و سوم تحقیق، از مدل (۲) استفاده خواهد شد.

در ادامه به بررسی این موضوع پرداخته می شود که آیا مربوط بودن اطلاعات حسابداری که برای شرکت های غیر سنتی وجود دارد، از طریق شرایط اقتصادی به وسیله متغیرهای مربوط به سطح سرمایه گذاری شرکت و پیش بینی های رشد سرمایه گذاران، قابل تعیین است یا خیر. از آنجا که شرکت ها سطح سرمایه گذاری هایی را که سریعاً به هزینه تبدیل می شوند، افشا نمی کنند، امکان استفاده از اطلاعات مربوط به شرکت در تحلیل سطح سرمایه گذاری

امکان‌پذیر نیست. به‌علاوه پیش‌بینی می‌شود که شرکت‌ها زمانی که اقتصاد با سرعت بیشتری رشد می‌کند، سرمایه‌گذاری‌های بیشتری را می‌پذیرند. در نتیجه اندازه‌گیری‌های این تحقیق، برای سطح سرمایه‌گذاری، با استفاده از تغییرات سالانه در سرانه تولید ناخالص داخلی انجام می‌شود.

در این تحقیق برای اندازه‌گیری انتظارات رشد، میانگین ساده نسبت ارزش دفتری به قیمت بازار استفاده می‌شود که از رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$GE_t = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{BV_{t,i}}{P_{t,i}}}{n}$$

در این رابطه

$GE_t$ : انتظارات رشد برای سال  $t$

$P_{t,i}$ : قیمت هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

$BV_{t,i}$ : ارزش دفتری هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  و

$n$ : تعداد شرکت‌های نمونه.

### یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی نتایج تحقیق در نگاره ۱ و ۲ ارائه شده است. تعداد شرکت‌های مورد بررسی ۹۳ شرکت بود است که در قالب ۱۸ صنعت مورد بررسی قرار گرفتند. از این ۹۳ شرکت، از لحاظ صنعت، ۶۱ شرکت در گروه شرکت‌های سنتی و ۳۲ شرکت نیز در گروه شرکت‌های غیرسنتی قرار گرفتند.

**نگاه (۱): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق برای شرکت‌های سنتی (مقادیر برای هر سهم)**

شرح	قیمت	ارزش دفتری	سود	سود پایدار	سود ناپایدار
میانگین	۳۵۱۲	۱۸۹۲	۵۴۱	۶۹۵	-۱۵۴
میانه	۲۲۲۲	۱۷۵۱	۴۴۵	۵۱۸	-۹۱
حداکثر	۵۰۴۸۶	۱۰۴۰۹	۵۶۲۳	۵۰۵۲	۲۹۴۱
حداقل	۱۵۰	-۳۵۹۰	-۱۷۳۷	-۶۱۸	-۴۰۵۰
انحراف استاندارد	۴۴۵۴	۱۲۳۳	۷۸۶	۷۹۶	۶۱۰
آماره PP-فیشر	۲۸۷/۲۸۳	۳۸۷/۱۵۰	۷۳۶/۱۸۶	۰۳۱/۱۵۶	۴۷۱/۲۶۴
سطح معناداری	۰۰۰۰/۰	۰۴۱۴/۰	۰۰۰۱/۰	۰۲۰۴/۰	۰۰۰۰/۰

## نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق برای شرکت‌های غیرسنتی (مقادیر برای هر سهم)

شرح	قیمت	ارزش دفتری	سود	سود پایدار	سود ناپایدار
میانگین	۶۴۶۱	۲۵۷۱	۱۱۰۹	۱۱۳۱	-۲۲
میانه	۴۵۱۰	۲۱۷۹	۸۶۲	۸۴۰	۳
حداکثر	۴۴۱۱۰	۱۲۴۹۹	۶۹۵۷	۵۰۲۱	۲۸۸۰
حداقل	۶۸۰	۴۰۶	-۲۹۸	۲۴	-۳۰۳۰
انحراف استاندارد	۵۸۵۲	۱۵۳۳	۱۰۲۴	۹۳۹	۶۵۸
آماره PP-فیشر	۸۲/۷۶۷	۸۳/۱۰۳	۸۵/۴۶۵	۸۸/۰۰۴	۹۱/۸۷۶
سطح معناداری	۰/۰۴۸۲	۰/۰۴۵۴	۰/۰۴۱۱۲	۰/۰۳۴۹	۰/۰۱۳۰

با توجه به نتایج آمار توصیفی، مشاهده می‌شود که بزرگی انحراف استاندارد هر یک از متغیرها نشان‌دهنده این است که نمونه انتخاب‌شده از تنوع کافی برخوردار است. همچنین آماره PP-فیشر برای تمامی متغیرها دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ می‌باشد که نشان‌دهنده مانا بودن متغیرهای تحقیق است.

با مقایسه نتایج آمار توصیفی مربوط به شرکت‌های سنتی و غیرسنتی ارائه شده در نگاره ۱ و ۲ مشاهده می‌شود که انحراف استاندارد در متغیرهای شرکت‌های غیرسنتی کمتر از شرکت‌های سنتی می‌باشد. باین حال، میانگین متغیرهای قیمت سهام، ارزش دفتری و سود هر سهم شرکت‌های سنتی بزرگ‌تر از شرکت‌های غیرسنتی است. همچنین، میانگین قیمت و سود شرکت‌های غیرسنتی نزدیک به دو برابر همین مقدار برای شرکت‌های سنتی است.

## آزمون چاو و آزمون هاسمن

جهت انتخاب بین روش داده‌های ترکیبی و پانل، از آزمون چاو استفاده شده است. از آنجا که سطح معناداری این آزمون برای هر دو گروه شرکت‌های سنتی و غیرسنتی ۰/۰۰۰۰ می‌باشد ( $p\text{-value} < ۰/۰۵$ )، در این تحقیق از روش داده‌های پانل استفاده شده است. روش داده‌های پانل خود دارای دو حالت اثرات ثابت و اثرات تصادفی است. برای انتخاب بین این دو روش از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. از آنجا که سطح معناداری این آزمون برای هر دو گروه شرکت‌های سنتی و غیرسنتی برابر ۱/۰۰۰ است ( $p\text{-value} > ۰/۰۵$ )، از این روش اثرات تصادفی پذیرفته می‌شود.

### آزمون فرضیه اول تحقیق

فرضیه اول تحقیق بدین شرح است: زمانی که سود پایدار از ناپایدار جدا می‌شود، مربوط بودن در شرکت‌هایی که وابسته به منابع غیر سرمایه‌ای هستند (شرکت‌های غیر سنتی)، به طور معناداری افزایش می‌یابد.

برای آزمون این فرض، از مدل (۱) و (۳) استفاده می‌شود. به این صورت که ابتدا مدل (۱) با استفاده از داده‌های شرکت‌های غیر سنتی تخمین زده می‌شود.  $R^2$  تعدیل شده به دست آمده از تخمین این مدل، نشان‌دهنده میزان مربوط بودن اطلاعات به دست آمده از این مدل است. سپس همین داده‌ها با استفاده از مدل (۳) تخمین زده می‌شود. انتظار می‌رود که پس از جداسازی سود پایدار و ناپایدار که با استفاده از مدل شماره (۳) صورت گرفته است، میزان مربوط بودن اطلاعات که همان  $R^2$  تعدیل شده به دست آمده از تخمین مدل است، به طور معناداری بیشتر از این میزان مربوط به مدل (۱) باشد. جهت آزمون معناداری افزایش در  $R^2$  تعدیل شده، از آزمون Vuong استفاده می‌شود.

#### نگاره (۳) نتایج تخمین مدل (۱) بر روی داده‌های شرکت‌های غیر سنتی

$P_{it} = b_0 + b_1 BV_{it} + b_2 E_{it} + b_3 DNEG_{it} \times E_{it} + \varepsilon_{it}$				
معناداری	آماره t	ضریب	نماد	نام متغیر
۰۰۰۰/۰	۵۷۱۹/۶	۹۴۸۰/۲۸۴۰	$b_0$	مقدار ثابت
۰۰۰۰/۰	-۹۳۲۰/۵	-۲۴۹۹/۱	$BV_{it}$	ارزش دفتری هر سهم
۰۰۰۰/۰	۵۷۸۶/۱۸	۱۱۸۰/۶	$E_{it}$	سود هر سهم
۰۸۷۴/۰	-۷۱۴۳/۱	-۰۶۳۸/۱۰	$DNEG_{it} \times E_{it}$	عامل زیان هر سهم
۱۹۳/۵۳۹۲	آماره F	۰/۶۴۷۵		ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰۰	معناداری کل	۱/۷۰۷۱		آماره دوربین واتسون

با توجه به نتایج ارائه شده در نگاره ۳، مشاهده می‌شود که آماره F دارای مقدار ۱۹۳/۵۳۹۲ می‌باشد و معناداری آن ۰/۰۰۰۰ می‌باشد. به این معنی که کل مدل رگرسیون مورد استفاده معنادار است و بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل رابطه معناداری وجود دارد. آماره دوربین واتسون نزدیک به عدد ۲ و نیز بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد که صحت الگوی رگرسیون را در مورد عدم وجود همبستگی درجه اول در پس‌ماندها در مدل رگرسیون، تأیید می‌کند. نتایج همچنین

نشان‌دهنده این است متغیرهای مستقل در مدل توانایی توضیح ۶۴٪ از تغییرات متغیر وابسته را دارند.

سود هر سهم در این مدل دارای ضریب ۶/۱۱۸۰ می‌باشد و آماره t مربوط به این ضریب ۱۸/۵۷۸۶ می‌باشد. از آن جا که ضریب آماره مثبت و معناداری آن کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، می‌توان چنین نتیجه گرفت که بین سود هر سهم با قیمت هر سهم رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و در صورت افزایش یک واحد سود هر سهم، به شرط ثابت بودن سایر عوامل، ۶/۱ واحد قیمت سهم افزایش خواهد داشت.

#### نگاره (۴): نتایج تخمین مدل (۴) بر روی داده‌های شرکت‌های غیرسستی

$P_{it} = d_0 + d_1BV_{it} + d_2SE_{it} + d_3UE_{it} + d_4DNEG_{it} \times E_{it} + \varepsilon_{it}$				
نام متغیر	نماد	ضریب	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	$d_0$	۵۵۲۰/۲۷۰۷	۰۹۹۶/۶	۰۰۰۰/۰
ارزش دفتری هر سهم	$BV_{it}$	-۳۰۰۹/۱	-۰۵۸۴/۶	۰۰۰۰/۰
سود پایدار هر سهم	$SE_{it}$	۳۴۷۶/۶	۳۹۰۷/۱۷	۰۰۰۰/۰
سود ناپایدار هر سهم	$UE_{it}$	۸۱۸۹/۵	۹۳۸۲/۱۵	۰۰۰۰/۰
عامل زیان هر سهم	$DNEG_{it} \times E_{it}$	-۷۰۳۶/۹	-۶۶۰۰/۱	۰۹۷۹/۰
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۷۴۹۸	آماره F	۱۴۳/۷۳۲۰
آماره دوربین واتسون		۱/۷۰۴۶	معناداری کل	۰/۰۰۰۰

با توجه به نتایج ارائه شده در نگاره ۴، مشاهده می‌شود که آماره F دارای مقدار ۱۴۳/۷۳۲۰ می‌باشد و معناداری آن ۰/۰۰۰۰ می‌باشد. به این معنی که کل مدل رگرسیون مورد استفاده معنادار است و بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل رابطه معناداری وجود دارد. آماره دوربین واتسون نزدیک به عدد ۲ و نیز بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد که صحت الگوی رگرسیون را در مورد عدم وجود همبستگی درجه اول در پس‌ماندها در مدل رگرسیون، تأیید می‌کند. نتایج همچنین نشان‌دهنده این است متغیرهای مستقل در مدل توانایی توضیح ۷۵٪ از تغییرات متغیر وابسته را دارند.

سود پایدار هر سهم در این مدل دارای ضریب ۶/۳۴۷۶ می‌باشد و آماره t مربوط به این ضریب ۱۷/۳۹۰۷ می‌باشد. از آن جا که ضریب آماره مثبت و معناداری آن کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، می‌توان چنین نتیجه گرفت که رابطه مثبت و معناداری سود پایدار هر سهم با قیمت هر سهم وجود دارد و در



صورت افزایش یک واحد سود پایدار هر سهم، به شرط ثابت بودن سایر عوامل،  $۶/۳$  واحد قیمت سهم افزایش خواهد داشت.

سود ناپایدار هر سهم در این مدل دارای ضریب  $۵/۸۱۸۹$  می‌باشد و آماره  $t$  مربوط به این ضریب  $۱۵/۹۳۸۲$  می‌باشد. از آن جا که ضریب آماره مثبت و معناداری آن کمتر از  $۰/۰۵$  می‌باشد، می‌توان چنین نتیجه گرفت که رابطه مثبت و معناداری سود ناپایدار هر سهم با قیمت هر سهم وجود دارد و در صورت افزایش یک واحد سود ناپایدار هر سهم، به شرط ثابت بودن سایر عوامل،  $۵/۸$  واحد قیمت سهم افزایش خواهد داشت.

#### نگاره (۵): نتایج آزمون Vuong برای مقایسه $R^2$ تعدیل شده مدل‌ها

سطح معناداری	آماره $t$ آزمون	$R^2$ تعدیل شده مدل (۳)	$R^2$ تعدیل شده مدل (۱)
۰/۰۰۰۰	-۲/۶۵۵۲	۰/۷۴۹۸	۰/۶۴۷۵

با توجه به نتایج ارائه شده در نگاره (۵) که حاصل از آزمون Vuong می‌باشد، با توجه به این که قدرمطلق آماره  $t$  آزمون دارای مقدار بزرگتر از ۲ می‌باشد، همچنین معناداری آن  $۰/۰۰۰۰$  است و مقدار  $R^2$  تعدیل شده مدل ۳ نسبت به مدل ۱ بیشتر می‌باشد، در نتیجه می‌توان چنین نتیجه گرفت که افزایش در مقدار  $R^2$  تعدیل شده در مدل (۳) نسبت به مدل (۱) از لحاظ آماری در سطح اطمینان بیش از ۹۹٪ معنادار است و می‌توان نتیجه گرفت که جداسازی سود پایدار و ناپایدار باعث افزایش مربوط بودن اطلاعات حسابداری به میزان  $۰/۱۰۲۳$  واحد (بیش از ۱۰٪) شده است. نکته قابل توجه این است که مقدار این دو ضریب با یکدیگر متفاوت و میزان تأثیرگذاری سود پایدار بیشتر از سود ناپایدار است. در نتیجه فرضیه اول تحقیق پذیرفته می‌شود.

#### آزمون فرضیه دوم تحقیق

فرضیه دوم تحقیق بدین شرح است: در شرکت‌هایی که وابسته به منابع غیر سرمایه‌ای هستند، مربوط بودن اطلاعات حسابداری ارائه شده، با سطح سرمایه‌گذاری رابطه معناداری دارد.

برای تحلیل این موضوع که چگونه مربوط بودن اطلاعات با نرخ رشد تولید ناخالص داخلی رابطه دارد، پنج سال با نرخ رشد تولید ناخالص داخلی بالا (به‌طور میانگین  $+۲۱/۷۵$ ٪) رشد سالانه) با پنج سال با نرخ رشد تولید ناخالص داخلی پایین تر (به‌طور میانگین  $-۰/۶۷$ ٪) رشد

سالانه) مقایسه می‌شود. سپس مربوط بودن اطلاعات حسابداری، با استفاده از اختلاف بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری شرکت‌های سنتی و غیرسنتی محاسبه می‌شود. پس از آن این مقادیر برای پنج سال با سطح سرمایه‌گذاری بالاتر، با پنج سال با سطح سرمایه‌گذاری پایین‌تر مقایسه می‌شود. مقادیر مربوط به میانگین مربوط بودن اطلاعات در هر یک از پنج سال برای هر یک گروه از شرکت‌ها در نگاره ۶ ارائه شده است. همچنین همبستگی بین اخلاف مربوط بودن اطلاعات حسابداری و نرخ رشد تولید ناخالص داخلی برای هر یک از پنج سال با بیشترین و کمترین نرخ رشد تولید ناخالص داخلی آورده شده است.

#### نگاره (۶): اطلاعات مربوط بودن اطلاعات شرکت‌ها و نرخ رشد تولید ناخالص داخلی

سال	نرخ رشد تولید ناخالص داخلی	مربوط بودن اطلاعات شرکت‌های سنتی	مربوط بودن اطلاعات شرکت‌های غیرسنتی	اختلاف
سال‌های با نرخ رشد تولید ناخالص داخلی بالا				
۱۳۸۶	۸۶٪/۲۶	۹۷٪/۴۶	۷۱٪/۷۸	-۷۵٪/۳۱
۱۳۹۰	۴۶٪/۲۳	۰٪/۳۷	٪/۸۸/۸۱	-٪/۸۷/۴۴
۱۳۸۷	٪/۹۹/۲۲	٪/۶۵/۵۳	٪/۷۰/۷۶	-٪/۰۵/۲۳
۱۳۸۳	٪/۱۵/۱۹	٪/۳۷/۷۷	٪/۴۴/۵۴	٪/۹۳/۲۲
۱۳۸۴	٪/۲۸/۱۶	٪/۳۸/۸۰	٪/۶۰/۳۵	٪/۷۸/۴۴
سال‌های با نرخ رشد تولید ناخالص داخلی پایین				
۱۳۸۹	٪/۰۸/۱۵	٪/۱۱/۶۵	٪/۳۸/۸۳	-٪/۲۷/۱۸
۱۳۸۵	٪/۷۳/۱۴	٪/۲۲/۵۸	٪/۱۰/۵۵	٪/۱۲/۳
۱۳۸۸	٪/۶۵/۰	٪/۲۳/۶۹	٪/۶۳/۷۴	-٪/۴۰/۵
۱۳۹۱	-٪/۱۱/۶	٪/۸۷/۵۹	٪/۳۱/۸۵	-٪/۴۴/۲۵
۱۳۹۲	-٪/۵۹/۲۷	٪/۷۱/۶۱	٪/۷۳/۶۶	-٪/۰۲/۵

#### نگاره (۷): نتایج تجزیه و تحلیل ارتباط بین مربوط بودن اطلاعات و سطح سرمایه‌گذاری

همبستگی بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و نرخ رشد در پنج سال با نرخ رشد بالا	
مقدار همبستگی (r): -۰/۹۰۹۹	سطح معناداری: ۰/۰۱۶۰
همبستگی بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و نرخ رشد در پنج سال با نرخ رشد پایین	
مقدار همبستگی (r): -۰/۰۳۴۵	سطح معناداری: ۰/۹۵۶۱

همبستگی بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و نرخ رشد در پنج سال با نرخ رشد بالا برابر با ۰/۹۰۹۹- و معناداری آن ۰/۰۱۶۰ می باشد. از آن جا که معناداری آماره کمتر از ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه می توان گفت که همبستگی بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و نرخ رشد سالانه معنادار است و چنین نتیجه گیری می شود که در صورتی که شرایط اقتصادی خوب باشد و نرخ رشد تولید ناخالص داخلی افزایش یابد، شرکت ها سرمایه گذاری بیشتری انجام خواهند داد. به دلیل ماهیت شرکت های غیر سنتی و عدم توانایی آن ها در سرمایه ای کردن، اختلاف معناداری بین رابطه ارزشی این شرکت ها با شرکت های سنتی وجود خواهد داشت. این در حالی است که در سال های با نرخ رشد تولید ناخالص داخلی کمتر، همبستگی از لحاظ آماری معنادار نیست. در نتیجه فرضیه دوم پذیرفته می شود، به این معنی که بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری در شرکت های وابسته به منابع غیر سرمایه ای و سطح سرمایه گذاری رابطه معنادار و منفی وجود دارد.

### آزمون فرضیه سوم تحقیق

فرضیه سوم تحقیق بدین شرح است: در شرکت هایی که وابسته به منابع غیر سرمایه ای هستند، مربوط بودن اطلاعات حسابداری ارائه شده، با انتظارات رشد رابطه معناداری دارد. جهت تجزیه و تحلیل این که چگونه مربوط بودن اطلاعات با انتظارات رشد رابطه دارد، پنج سال با بیشترین انتظارات رشد با پنج سال با کمترین انتظارات رشد مقایسه می شود و سپس همبستگی بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری و انتظارات رشد محاسبه خواهد شد.

#### تکراه (۸): اطلاعات مربوط به انتظارات رشد و مربوط بودن اطلاعات حسابداری

سال	انتظارات رشد	مربوط بودن اطلاعات شرکت های سنتی	مربوط بودن اطلاعات شرکت های غیر سنتی	اختلاف
سال های با انتظارات رشد بالا				
۱۳۸۳	۴۵۶۴/۰	٪۳۷/۷۷	٪۴۴/۵۴	٪۹۳/۲۲
۱۳۹۲	۵۱۳۷/۰	٪۷۱/۶۱	٪۷۳/۶۶	-٪۰۲/۵
۱۳۹۱	۶۱۱۴/۰	٪۸۷/۵۹	٪۳۱/۸۵	-٪۴۴/۲۵
۱۳۸۴	۶۳۲۸/۰	٪۳۸/۸۰	٪۶۰/۳۵	٪۷۸/۴۴
۱۳۸۹	۷۹۳۲/۰	٪۱۱/۶۵	٪۳۸/۸۳	-٪۲۷/۱۸

سال	انتظارات رشد	مربوط بودن اطلاعات شرکت‌های سنتی	مربوط بودن اطلاعات شرکت‌های غیر سنتی	اختلاف
سال‌های با انتظارات رشد پایین				
۱۳۹۰	۹۰۰۶/۰	٪۰۱/۳۷	٪۸۸/۸۱	-٪۸۷/۴۴
۱۳۸۸	۹۱۶۶/۰	٪۲۳/۶۹	٪۶۳/۷۴	-٪۴۰/۵
۱۳۸۵	۹۳۳۱/۰	٪۲۲/۵۸	٪۱۰/۵۵	٪۱۲/۳
۱۳۸۶	۹۹۷۱/۰	٪۹۷/۴۶	٪۷۱/۷۸	-٪۷۵/۳۱
۱۳۸۷	۱۶۸۵/۱	٪۶۵/۵۳	٪۷۰/۷۶	-٪۰۵/۲۳

**تکانه (۹): نتایج مربوط به تجزیه و تحلیل رابطه بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری و انتظارات رشد**

همبستگی بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و انتظارات رشد در پنج سال با نرخ رشد بالا	
مقدار همبستگی (r): -۰/۳۴۴۹	سطح معناداری: ۰/۳۳۰۴
همبستگی بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و انتظارات رشد در پنج سال با نرخ رشد پایین	
مقدار همبستگی (r): -۰/۰۹۴۲	سطح معناداری: ۰/۷۹۶۱

همان‌طور که از نتایج ارائه شده در نگاره ۹ مشخص می‌باشد، با توجه به این که سطح معناداری مربوط به همبستگی بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و انتظارات رشد بیش از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه چنین نتیجه‌گیری می‌شود که در هیچ کدام از سال‌ها، بین اختلاف مربوط بودن اطلاعات و انتظارات رشد، هیچ گونه رابطه معناداری وجود ندارد. در نتیجه فرضیه سوم رد می‌شود. به این معنی که در شرکت‌های غیر سنتی، بین مربوط بودن اطلاعات و انتظارات رشد هیچ گونه رابطه معناداری وجود ندارد.

### نتیجه‌گیری

هدف از انجام این پژوهش آزمون تأثیر پایداری سود و شرایط اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری است. نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد که در صورت جداسازی اجزای سود به دو جز پایدار و ناپایدار، مربوط بودن اطلاعات حسابداری افزایش یافته و همچنین ضریب سود پایدار بیشتر از ضریب سود ناپایدار بوده است. نتیجه این قسمت از پژوهش با تحقیقات صورت گرفته توسط بیور و دیگران (۱۹۸۰)، کالینز و دیگران (۱۹۹۴)، لیف و ماتیس (۲۰۱۳)، پنمن و ژانگ (۲۰۰۲)، راماکریشتان و توماس (۱۹۹۸)، فرانسیس و اسکیر

(۱۹۹۹)، نیکو مرام و دیگران (۱۳۹۳) و همتی و دیگران (۱۳۹۱) همسو و با تحقیقات صورت گرفته توسط بیس لند و همبرگ (۲۰۱۳)، لو و زاروین (۱۹۹۹) و تینگارد و دامکی یر (۲۰۱۱) متضاد است.

دلیل تضاد بین نتایج تحقیق حاضر با تحقیق صورت گرفته توسط بیس لند و همبرگ (۲۰۱۳) استفاده از روش‌های آماری متفاوت و شرایط اقتصادی کشورهای مورد مطالعه است. به این معنا که در تحقیق بیس لند و همبرگ نیز میزان مربوط بودن اطلاعات افزایش یافته است اما طبق روش آماری مورد استفاده آنان، این افزایش در سطح اطمینان ۹۰٪ معنادار است و در سطح مورد انتظار آنان که ۹۵٪ بوده است معنادار نشده است. به علاوه این که آنان بیان داشتند که با توجه به شرایط اقتصادی، لازم بود اجزای مختلف سود پایدار و سود ناپایدار را مورد بررسی قرار دهند.

دلیل تضاد بین نتایج این تحقیق و تحقیق لو و زاروین (۱۹۹۹) استفاده از روش آماری و متغیرهای متفاوت است.

دلیل تضاد نتایج تحقیق با نتایج تینگارد و دامکی یر (۲۰۱۱) محدودیت قوانین در کشور دانمارک می‌باشد. آن‌ها در تحقیق خود به این موضوع اشاره کرده‌اند که به علت وجود گزارشگری مالی سنتی در دانمارک، رابطه ارزشی افزایشی نداشته است.

نتایج آزمون فرضیه دوم نشان دهنده این بود که در سال‌هایی که نرخ رشد تولید ناخالص داخلی بالاتر است، بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری و سطح سرمایه‌گذاری ارتباط منفی و معناداری وجود دارد. نتایج این قسمت از تحقیق با نتایج تحقیقات صورت گرفته توسط بارث و دیگران (۱۹۹۸)، راماکریشتان و توماس (۱۹۹۸)، دیویس فرای دی و گردن (۲۰۰۵)، جرد و دیگران (۲۰۱۱)، بیس لند و همبرگ (۲۰۱۳) لیف و ماتیس (۲۰۱۳) و نمازی و رضایی (۱۳۹۱) همسو و با تحقیق کالینز و دیگران (۱۹۹۷) متضاد است.

دلیل وجود تضاد در نتایج تحقیق حاضر با نتایج تحقیق کالینز و دیگران (۱۹۹۷) استفاده از متغیرهای متفاوت در مدل مربوط به اندازه‌گیری مربوط بودن اطلاعات حسابداری بوده است. آنان در مدل خود سود را به دو بخش مربوط به سود مربوط به فعالیت‌های در حال تداوم و سودهای غیرعادی که فقط یک بار رخ می‌دهد، تقسیم کرده بودند.

نتایج آزمون فرضیه سوم تحقیق نشان می‌دهد که هیچ‌گونه رابطه معناداری بین مربوط بودن اطلاعات حسابداری و انتظارات رشد وجود ندارد. نتیجه این قسمت از تحقیق با تحقیق صورت گرفته توسط بیس لند و همبرگ (۲۰۱۳) و لیف و ماتیس (۲۰۱۳) در تضاد است.

دلیل تضاد در نتایج را می‌توان ناشی از شرایط اقتصادی متفاوت دانست.

بر مبنای یافته‌های حاصل از این پژوهش، پیشنهادهای کاربردی زیر ارائه می‌شود:

۱. در هنگام تجزیه و تحلیل سهام شرکت‌های غیرسنتی، صرفاً به عدد سود خالص اتکا نشود و علاوه بر ترازنامه، به طور کامل صورت سود و زیان مورد مطالعه قرار گیرد. چرا که سرمایه‌گذاری‌های این گونه شرکت‌ها در صورت سود و زیان نمایش داده می‌شود و در دوره‌های سرمایه‌گذاری، سود ناپایدار در این گونه شرکت‌ها وجود دارد که این نوع سود، از طریق رویدادهای زودگذری ایجاد می‌شود که ممکن است تأثیر آن فقط در یک دوره باشد.

۲. هنگام تحلیل سهام شرکت‌های غیرسنتی، به شرایط اقتصادی کشور دقت شود و فرصت‌های سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار گیرد؛ زیرا زمانی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر است، ارتباط ارزشی این گونه شرکت‌ها در اثر ناپایداری سود کاهش پیدا می‌کند.

## پی‌نوشت

- ۱ بیس‌لند و همبرگ (۲۰۱۳) نیز در تحقیق مشابهی که انجام داده‌اند، شرکت‌های را به دو گروه سنتی و غیرسنتی دسته‌بندی کرده‌اند.

## منابع

- صفاییان ریزی محمد، صادقی محسن. (۱۳۸۸). ارزیابی تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و رابطه آن با پایداری سود مطالعه موردی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه حسابداری مالی، ۱ (۳): ۶۹-۸۷.
- قایمی محمدحسین، بیات علی و اسکندرلی طاهر. (۱۳۹۰). بررسی عوامل موثر بر محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی. فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۶۵ (۱۸): ۱۱۵-۱۳۰.
- مشایخی بیتا، منتی وحید (۱۳۹۲). بررسی عوامل موثر بر نوسان پذیری سود. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، ۵ (۲۰): ۶۶-۸۹.
- نمازی محمد، رضایی محمدرضا. تأثیر نرخ تورم بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. (۱۳۹۱). پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۵: ۶۷-۹۱.
- نیکومرام هاشم، تقوی مهدی و احمدزاده حمید. (۱۳۹۳). پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، ۷ (۲۱): ۱-۱۵.
- همتی حسن، پرتوی ناصر و حبیبی مرتضی. (۱۳۹۱). بررسی پایداری اجزای نقدی سود. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۴ (۱۵): ۶۰-۷۳.
- Anandarajan, A. & Hasan, I. (2010). Value relevance of earnings. *Journal of Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 26 (2): 270-279.
- Barth, M. E. , Beaver, W. H. , & Landsman, W. R. (1998). Relative valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health. *Journal of Accounting & Economics*, 25, 1—34.
- Beisland, L. A. , M. Hamberg, (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information, *Scandinavian Journal of Management*, 29, P. P. 314-324.
- Collins, D. W. , Kothari, S. , Shanken, J. , & Sloan, R. (1994). Lack of timeliness and noise as explanations for the low contemporaneous return-earnings association. *Journal of Accounting & Economics*, 18, 289—324.
- Collins, D. W. , Maydew, E. L. , & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting & Economics*, 24, 39—67.
- Davis-Friday, P. Y. ,& Gordon, E. A. (2005). Relative valuation roles of equity book value, net income, and cash flows during a macroeconomic

- shock: The case of Mexico and the 1994 currency crisis. *Journal of International Accounting Research*, 4, 1—21.
- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting & Economics*, 18, 3—42.
- Dontoh, A. , Radhakrishnan, S. , & Ronen, J. (2004). The declining value-relevance of accounting information and non-informationbased trading: An empirical analysis. *Contemporary Accounting Research*, 21, 795—812.
- Francis, J. , & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, 37, 319 - 352.
- Gjerde, Ø. , Knivsfla°, K-H. , & Sættem, F. (2011). The value relevance of financial reporting in Norway 1965—2004. *Scandinavian Journal of Management*, 27, 113—128.
- Lam, K. , Sami, H. , & Zhu, HD. (2013). Changes in the value relevance of accounting information over time: Evidence from the emerging market of China, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 9, 123-135.
- Leif, A. B. & Mattias, H. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information, *Scandinavian Journal of Management*. 29 (3): 314-324.
- Lev, B. , & Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37, 353—385.
- Linnainmaa, J. (2005). *The Individual Day Trader*. Working Paper. Los Angeles: University of California.
- Penman, S. H. , & Zhang, X. (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*, 77, 237—264.
- Ramakrishnan, R. , & Thomas, J. (1998). Valuation of permanent, transitory, and price-irrelevant components of reported earnings. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 11, 301—349.
- Shleifer, A. , & Summers, L. H. (1990). The noise trader approach to finance. *Journal of Economic Perspectives*, 4, 19—33.