

## A Studying the Accounting Information Decision-Usefulness in Value Relevance Perspective

*Shoaib Rezaie*<sup>ID\*</sup>

*Gholamreza Kordestani*<sup>ID\*\*</sup>

### Abstract

**Objective:** Decision usefulness of accounting information as the main aim of financial reporting has recently been questioned. Some Researches have documented the declining path of information usefulness. The evidence reveals a huge gap between the market value of firms and their financial information. This is an issue of concern that follows financial reporting under current theoretical frameworks to what extent it expresses the market value of firms and as a result, it is able to provide information needs of users? According to this many investigations the concern raises that current financial reporting fails to satisfy the information needs for decision making of investors. Due to the importance of this issue, in this research Information usefulness trend from perspective of the relation of accounting information with market value of companies has been investigated.

**Method:** To examine the usefulness of accounting information collecting data like other empirical researches is based on using archival data such as firm financial information and information about financial markets. In this direction, data from 1210 observation or firm-years of listed firms at Tehran Stock Exchange and Iran Fara Bourse was collected and the data about earnings, net book equity values and market capitals was collected. Using accounting information including net profit and book equity value and examining the explanatory power of this information about the market value of companies is a common method in the value relevance researches. The data analysis then, was performed based on charts of trends and the estimation of multiple linear cross-sectional regression models. In such a way that for more robustness of the research results In addition to regression analysis charts and their interpretations have also been used.

**Results:** The research results indicate that despite accounting information consist of Net Book Equity Value and Earning per Share are still value relevance and useful in decision making but this usefulness significantly decreased during time and its role in explaining the market value of companies has been declining and diminishing. At the beginning of the study period net income and book value information explains 67 percent of the market value of companies

---

Journal of Accounting Knowledge, Vol. 13, No. 4, pp. 1-22.

\* Ph.D Student in Accounting, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran.

**Email:** shoaib\_rezaie@yahoo.com

\*\* **Corresponding Author**, Professor of Accounting, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran.

**Email:** kordestani@soc.ikiu.ac.ir

**Submitted:** 20 February 2022 **Revised:** 19 April 2022 **Accepted:** 27 April 2022 **Published:** 25 December 2022

**Publisher:** Faculty of Management & Economics, Shahid Bahonar University of Kerman.

**DOI:** 10.22103/jak.2022.19049.3676

©The Authors.



## Abstract

---

whilst by taking a downward path it has decreased to 30 percent. In the other words the trend of divergence of the firms market value compared to accounting information including net income and book value over time continues to increase and this means reduction in the usefulness of information and its fading in the analysis and valuations of investors. The time series test of adjusted multiple determination coefficients also confirms this matter. In a general conclusion it can be said this results indicates a degradation of position of financial reporting in the analysis and decisions of investors that alarms for the future of accounting and reducing the usefulness of this information can still be a concern of the responsible institutions in the field of accounting policy.


**Conclusion:** This research has been done due to the increase in criticisms towards financial reporting that the accounting information has lost the feature of being relevant and therefore its usefulness in investors' decisions. Research findings in line with other research conducted in this field, indicates reduction in the ability of financial information of firms in explaining the market values over time and as a result reducing its role in investors' analyzes and decisions. In the other words, The results has highlighted concerns about the reduction in usefulness of accounting information and creates insights that regulators and researchers investigate the root causes of declining information usefulness and if necessary, current Financial Reporting Regulations be revised. In other words according to the results of this research, it can be said that conducting more researches and finding the root causes of the decrease in the usefulness of accounting information seems necessary from the legislative institutions, researchers and academic community. In this regard, paying more attention to improving the quality of financial reports especially the quality of reported profits by firms along with addressing macroeconomic variables can improve the usefulness of accounting information. Also, in order to further investigate the reasons for such a situation research on behavioral financial effects in stock markets also seems necessary. Examining the effect of these factors along with the analysis of the reasons for the decrease in the usefulness of financial reporting will definitely lead to better knowledge and more appropriate policy making. Besides these, paying attention to the views and opinions of financial reporting users and examining the differences in their views with financial reporting objectives and what is now published as general purpose financial reporting can definitely be beneficial for the future of accounting.

**Keywords:** *Value Relevance, Usefulness of Accounting Information, Financial Reporting.*

**Paper Type:** *Research Paper.*

**Citation:** Rezaie, Sh., & Kordestani, Gh. (2022). A Studying the accounting information decision-usefulness in value relevance perspective. *Journal of Accounting Knowledge*, 13(4), 1-22 [In Persian].

## بررسی روند سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی

شعیب رضایی\* 

غلامرضا کردستانی\*\* 

### چکیده

هدف: سودمندی اطلاعات حسابداری به عنوان هدف اصلی گزارشگری مالی اخیراً مورد تردید قرار گرفته است. برخی از تحقیقات روند رو به افول سودمندی اطلاعات را مستند کرده‌اند. با توجه به اهمیت این موضوع، در این پژوهش روند سودمندی اطلاعات از منظر ارتباط اطلاعات حسابداری با ارزش بازار شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفته است.

روش: برای بررسی روند سودمندی اطلاعات حسابداری، داده‌های حاصل از ۱۳۱۰ مشاهده از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران جمع آوری شد که بر مبنای برآورد مدل‌های رگرسیون مقطعی مورد تحلیل قرار گرفت.

یافته‌ها: نتایج پژوهش نشان می‌دهد اگرچه اطلاعات حسابداری شامل ارزش دفتری و سود هر سهم 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 شرکت‌ها کم‌رنگ شده و رو به افول نهاده است.

نتیجه‌گیری: نتایج این پژوهش نگرانی در باب کاهش سودمندی اطلاعات حسابداری را پررنگ نموده و بینشی ایجاد می‌کند تا تدوین‌کنندگان مقررات و پژوهشگران به ریشه‌یابی علل کاهش سودمندی اطلاعات بپردازند و در صورت لزوم مقررات فعلی حاکم بر گزارشگری مالی مورد تجدید نظر قرار گیرد.

**واژه‌های کلیدی:** ارتباط ارزشی، سودمندی اطلاعات حسابداری، گزارشگری مالی.

نوع مقاله: پژوهشی.

**استناد:** رضایی، شعیب و کردستانی، غلامرضا (۱۴۰۱). بررسی روند سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۳(۴)، ۱-۲۲.

الگوی غالب گزارشگری مالی کنونی یعنی سودمندی در تصمیم‌گیری که از زمان تشکیل هیأت استانداردهای حسابداری مالی<sup>۱</sup> تاکنون مبنای عمل نهادهای استانداردگذار بوده بیان می‌دارد گزارشگری مالی باید به نحوی باشد که بیشترین سودمندی را برای استفاده‌کنندگان فراهم آورد. در این خصوص چارچوب نظری مشترک با هیأت استانداردهای بین‌المللی حسابداری<sup>۲</sup> هدف گزارشگری مالی را به این صورت بیان می‌کند: «فراهم نمودن اطلاعات مالی درباره واحد گزارشگر که برای سرمایه‌گذاران فعلی و بالقوه، قرض‌دهندگان و سایر اعتباردهندگان در اتخاذ تصمیمات در خصوص فراهم نمودن منابع برای آن واحد مفید است» (هیأت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، ۲۰۱۰). اما با این حال از زمانی که رویکرد سودمندی در تصمیم‌گیری مالی به عنوان الگوی غالب توسط نهادهای مقررات‌گذار انتخاب شد، انتقادات زیادی از سوی استفاده‌کنندگان در این خصوص شکل گرفته است (لو و گو، ۲۰۱۶). پژوهش‌های انجام شده نتیجه چنین انتقاداتی را در رشد روزافزون شکاف میان شاخص‌های بازارهای سهام و اطلاعات مالی منتشر شده شرکت‌ها دیده و مدعی‌اند که سودهای گزارش شده شرکت‌ها چندان منعکس‌کننده عملکرد آنها نیست؛ کما اینکه ترازنامه‌های منتشر شده نیز با وضعیت مالی سنخیت ندارد. به عبارت دیگر، سودهای گزارش شده اغلب شرکت‌ها در انعکاس عملکرد واقعی آنها ناکام است؛ ترازنامه‌ها همچنان ملغمه‌ای از ارزش‌های تاریخی، منصفانه و برخی مقادیر سوال‌برانگیز (همچون سرقفلی) است و یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی به گونه‌ای فزاینده پیچیده، سردرگم و گمراه‌کننده است (مایکل<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۸). چنین وضعیتی علی‌رغم بیش از نیم قرن تلاش‌های هماهنگ توسط نهادهای استانداردگذار به منظور بهبود سودمندی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی، سوال‌برانگیز بوده و به نظر می‌رسد موانع اساسی در راه بهبود سودمندی وجود دارد که تلاش‌های کنونی ناتوان از شناسایی و غلبه بر آن است.

بنابراین، جای تعجب نیست که شواهد، بیان‌کننده یک شکاف عظیم و رو به افزایش میان ارزش‌های بازاری شرکت‌ها و اطلاعات مالی آنها باشد (لو، ۲۰۱۸). حال این سؤال به ذهن می‌آید با توجه به وضعیت کنونی گزارشگری مالی و تحولات صورت گرفته در جامعه و اقتصاد گزارشگری مالی تحت چارچوب‌های نظری فعلی تا چه حد تبیین‌کننده ارزش‌های بازار سهام شرکت‌ها و در نتیجه قادر به تأمین این نیازهای اطلاعاتی هستند؟

در این راستا پژوهش پیش رو به دنبال پاسخ به این پرسش است که اطلاعات حسابداری منتشر شده از سوی شرکت‌ها تا چه حد تبیین‌کننده ارزش‌های بازار سهام آنها بوده و در نتیجه در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری استفاده‌کنندگان سودمند واقع شده است؛ و اینکه آیا سودمندی این اطلاعات و مربوط بودن آنها آنگونه که پژوهش‌های دیگر مدعی است، در طول زمان کاهش یافته است یا خیر؟ نتایج پژوهش با توجه به دغدغه سودمندی گزارشگری مالی و ضرورت ریشه‌یابی دلایل کاهش سودمندی اطلاعات حسابداری از سوی نهادهای مقررات‌گذار و پژوهشگران و جامعه دانشگاهی، می‌تواند در جهت تقویت بعد ارتباط ارزشی و بنابراین مفید بودن اطلاعات منتج شود. برای این منظور در ادامه در بخش دوم سودمندی اطلاعات حسابداری و پژوهش‌های صورت گرفته در خصوص روند سودمندی این اطلاعات و بیان دلایل کاهش روند سودمندی تشریح شده و در انتهای آن پرسش‌ها و فرضیه‌های مطرح شده بیان شده است. پس از آن بخش

<sup>1</sup> Financial Accounting Standards Board (FASB)

<sup>3</sup> Lev and Gu

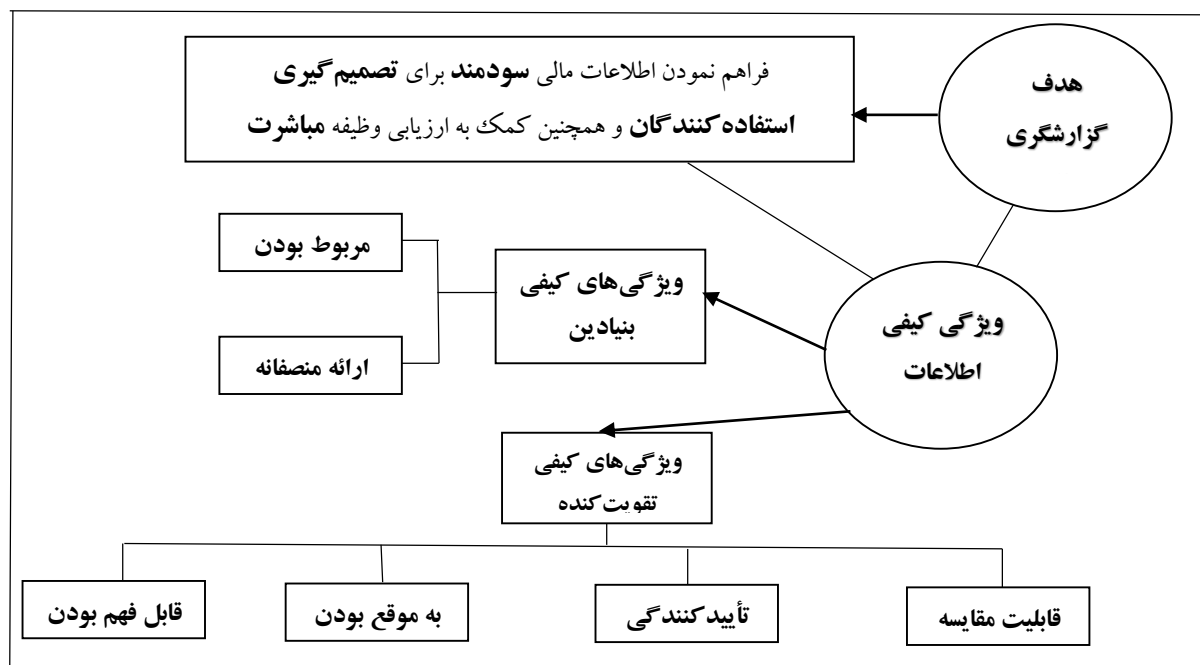
<sup>2</sup> International Accounting Standards Board (IASB)

<sup>4</sup> Michael

سوم، به توضیح روش انجام پژوهش، جامعه و نمونه آماری و دوره زمانی پژوهش اختصاص یافته است. در بخش چهارم نیز نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش بیان شده و نهایتاً بخش پنجم و پایانی، بحث و نتیجه‌گیری پژوهش را به خود اختصاص داده است.

### مبانی نظری سودمندی اطلاعات حسابداری و توسعه فرضیه‌های پژوهش

الگوی غالب گزارشگری مالی کنونی یعنی سودمندی در تصمیم‌گیری که مبنای عمل نهادهای استاندارد‌گذار بوده بیان می‌دارد گزارشگری مالی باید به نحوی باشد که بیشترین سودمندی را برای استفاده‌کنندگان فراهم آورد. بنابراین لازم است تا در گام اول نیازهای اطلاعاتی آنان شناسایی شود تا بتوان از آن طریق اطلاعات سودمند را ارائه کرد. اما نباید فراموش کرد عرصه عمل حسابداری و گزارشگری مالی محیط اقتصادی و کسب و کارها است که نمونه عینی آن امروزه در بازارهای سرمایه دیده می‌شود. از ویژگی‌های بارز چنین محیط‌هایی عدم اطمینان است. جایی که فعالان در آن با ریسک‌هایی از جمله ریسک عدم اطمینان نسبت به عایدات و منافع اقتصادی آتی خود مواجه‌اند. بنابراین آنچه وجود اطلاعات سودمند در تصمیم‌گیری را مفهوم بخشیده، عدم اطمینان در محیط اقتصادی هستند. زیرا برای بازیگران این عرصه، طبیعی است که به منظور کاهش ریسک اطلاعاتی خود به هر منبع اطلاعاتی متوسل شوند (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۲؛ لو، ۲۰۱۸). چارچوب‌های نظری گزارشگری مالی در کنار بیان هدف گزارشگری، ویژگی‌های کیفی اطلاعات سودمند برای استفاده‌کنندگان را نیز بیان نموده‌اند که نمودار زیر این ویژگی‌ها را از دیدگاه هیأت استانداردهای بین‌المللی حسابداری نشان می‌دهد (هیأت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، ۲۰۱۰).



نمودار ۱. هدف گزارشگری مالی و ویژگی‌های کیفی اطلاعات سودمند برای تصمیم‌گیری

بنابراین، سودمندی اطلاعات حسابداری برای تصمیم‌های استفاده‌کنندگان خود از یک مجموعه مقدمات و مبانی تشکیل شده که عموماً تحت عناوینی چون مربوط بودن، قابلیت اتکاء، به موقع بودن، قابلیت مقایسه و ... شناخته می‌شوند

(وانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). این عناوین را معمولاً نهادهای مقررات گذار در توصیف اطلاعات مفید مورد اشاره قرار داده‌اند. در این بین، ویژگی مربوط بودن این حقیقت را در نظر می‌گیرد که اطلاعات یک ضرورت در حمایت از تصمیمات اقتصادی است (دیمآ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳). مربوط بودن اشاره به این دارد که اطلاعات قادر باشد در شکل‌گیری انتظارات استفاده‌کنندگان در مورد عملکرد گذشته، حال و آینده یا تأیید و تصحیح انتظارات پیشین آنان تفاوت ایجاد کند (هیأت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰). اطلاعات مربوط در مورد پدیده‌های اقتصادی ارزش پیش‌بینی‌کنندگی دارد و در مدل‌های تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان - تأمین‌کنندگان منابع - در شکل‌گیری انتظاراتشان در مورد آینده به کار می‌رود. در این میان یکی از روش‌های ارزیابی مربوط بودن اطلاعات گزارشگری مالی و در نتیجه سودمندی آن نزد استفاده‌کنندگان، میزان ارتباط این اطلاعات با بازده سهام یا ارزش بازار سهام شرکت‌ها هستند (لو، ۲۰۱۸).

حسابداری با هدف تأمین نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و سهامداران همواره مدعی بوده به عنوان یک منبع اطلاعاتی مهم نقش اساسی و حیاتی ایفا می‌کند. اما مسئله این است که گزارشگری مالی در این مسیر تا چه حد موفق عمل کرده است؟ در پاسخ به این پرسش معمولاً پژوهشگران اثرات قواعد و استانداردهای حسابداری را در بازارهای سرمایه به عنوان ملاک و معیار اثربخشی حسابداری و گزارشگری مالی مدنظر قرار داده‌اند (خان<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). حسابداری خود نیز مدعی چنین چیزی بوده و چارچوب‌های نظری گزارشگری مالی متفقاً سرمایه‌گذاران و سهامداران را استفاده‌کنندگان اصلی گزارشگری مالی می‌داند (هیأت استانداردهای بین‌المللی حسابداری، ۲۰۱۰). بنابراین و به عنوان مثال اگر قواعد مربوط به ارزش‌های منصفانه، هزینه‌های جستجوی اطلاعات توسط سرمایه‌گذاران - زمان و هزینه صرف شده برای تعدیل و بروز رسانی ارزش‌های تاریخی به ارزش‌های جاری - را کاهش دهد و از سوی دیگر اگر اعمال این قواعد توأم با افزایش دقت و قابلیت اتکاء است (رضایی، ۱۳۹۹)، آنگاه می‌توان گفت وضع چنین قواعد و استانداردهایی ریسک اطلاعاتی سرمایه‌گذاران را کاهش داده که پیامد آن استقبال از سوی آنها و انعکاس آن در قیمت‌های سهام خواهد بود (مایکل و همکاران، ۲۰۱۸).

در سال‌های اخیر اما گزارشگری مالی از منظر سودمندی و مربوط بودن مورد انتقادات زیادی قرار گرفته است (لو، ۲۰۱۸). اغلب انتقادات متوجه این موضوعات بوده که گزارشگری مالی مرسوم، ویژگی مربوط بودن خود را برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران از دست داده است (لو و گو، ۲۰۱۶). به دنبال چنین انتقادات و البته نگرانی‌هایی، محققان در کشورهای مختلف اقدام به پژوهش در مورد اینکه آیا سودمندی و ویژگی مربوط بودن اطلاعات مالی در طول زمان دچار کاهش و افول شده یا خیر نموده‌اند که نتایج چنین پژوهش‌هایی قابل توجه و البته هشدار دهنده است. اغلب مطالعات صورت گرفته در این خصوص نشانگر این است که مربوط بودن یا ارتباط ارزشی<sup>۴</sup> اطلاعات حسابداری در گذر زمان رو به افول بوده است (لو، ۲۰۱۸؛ فرانسیس<sup>۵</sup> و شیپر<sup>۶</sup>، ۱۹۹۹؛ لو و گو، ۲۰۱۶). هرچند که استثنایایی در این خصوص نیز وجود داشته؛ یعنی پژوهش‌هایی که شواهدی در خصوص کاهش مربوط بودن اطلاعات حسابداری نیافته‌اند (کولینز<sup>۷</sup> و همکاران، ۱۹۹۷؛ باث<sup>۸</sup> و همکاران، ۲۰۱۷).

<sup>1</sup> Wang

<sup>2</sup> Dima

<sup>3</sup> Khan

<sup>4</sup> Value relevance

<sup>5</sup> Francis

<sup>6</sup> Schipper

<sup>7</sup> Collins

<sup>8</sup> Bath

نتایج یک پژوهش انجام شده در سال ۲۰۱۷ در خصوص تأثیرات استانداردهای حسابداری منتشر شده توسط هیأت استانداردهای حسابداری مالی از بدو تأسیس - ۱۹۷۴ تا سال ۲۰۰۹ در بازارهای سرمایه نشان داد که ۷۵ درصد از ۱۳۸ استاندارد بررسی شده به هیچ وجه اثری روی قیمت‌های سهام ندارد. از جمله استانداردهایی که بکارگیری آنها مستلزم انجام برآوردها و قضاوت‌های قابل ملاحظه از سوی مدیریت است؛ همچون استانداردهای مربوط به انواع ارزش‌های منصفانه و کاهش ارزش دارایی‌ها و یا قواعد مربوط به مخارج تحقیق و توسعه که چندان توجیه و منطق اقتصادی ندارند (خان و همکاران، ۲۰۱۷). نکته جالب اینجا است که می‌بینیم استانداردها و قواعد مربوط به ارزش‌های منصفانه و کاهش ارزش دارایی‌ها در دو دهه گذشته از جمله کانون‌های اصلی توجه و تمرکز هیأت استانداردهای حسابداری مالی و هیأت استانداردهای بین‌المللی حسابداری بوده است.

در یک پژوهش دیگر در این راستا، عدم اطمینان یا ابهام تحلیلگران مالی - به عنوان استفاده‌کنندگان تخصصی گزارشگری مالی - در خصوص عملکرد آتی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفته است. در این پژوهش که ملاک اصلی، انحراف معیار پیش بینی سود شرکت‌ها از سوی تحلیلگران بوده، نتایج بیانگر این بود که علی‌رغم پیشرفت‌های قابل توجه در فناوری‌های نوین و بهبود قابل ملاحظه در دسترسی تحلیلگران به اطلاعات مالی، اما ابهام و عدم اطمینان آنها در ارتباط با عملکرد آتی شرکت‌ها رو به افزایش بوده که در این میان منبع اطلاعاتی اصلی تحلیلگران یعنی گزارشگری مالی تا حد زیادی مقصر است (لو و گو، ۲۰۱۶).

موضوع بعدی در ارتباط با افشای اطلاعات مالی، گزارش تجزیه و تحلیل مدیریت<sup>۱</sup> و سایر اطلاعاتی است که شرکت‌ها برای کمک به سودمندی هرچه بیشتر گزارش‌های مالی منتشره، در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌دهند. افشا و اطلاع‌رسانی بیشتر می‌تواند از عوامل اثرگذار در بهبود وضعیت ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری باشد (پتروس<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۰). نکته جالب توجه در این خصوص این است که حجم گزارش‌های مالی منتشره مثلاً برای شرکت‌های آمریکایی در ۲۰ سال گذشته بیش از دو برابر شده است. از دلایل اصلی آن نیز انطباق با الزامات و جزئیات قواعد کنونی گزارشگری مالی و جهت‌گیری آن در بکارگیری زبان ساده<sup>۳</sup> در گزارشگری بوده است (لو، ۲۰۱۸). در این رابطه، نتایج پژوهش‌های جدید صورت گرفته در زمینه خوانایی و قابل فهم بودن گزارشگری مالی در سال‌های اخیر نیز چندان رضایت‌بخش نبوده است (بنسال<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۷؛ دایر<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۷).

برخی از صاحب‌نظران حتی آینده‌ای تیره و تار را برای گزارشگری مالی کنونی متصور هستند. در یک مطالعه صورت گرفته در زمینه روند رو به زوال مربوط بودن گزارشگری مالی اطلاعات حقوق صاحبان سهام و سود خالص شرکت‌ها - به عنوان دو جزء کلیدی اطلاعات حسابداری - در تبیین و توضیح قیمت سهام شرکت‌ها مد نظر قرار گرفته که نتایج مطالعات بیانگر یک روند کاهشی قابل ملاحظه در مربوط بودن ارقام حسابداری برای سرمایه‌گذاران است. به عنوان مثال، در حالی که در سال ۱۹۵۰ میلادی ارقام سود خالص گزارش شده و حقوق صاحبان سهام، توضیح دهنده حدود ۹۰ درصد

<sup>1</sup> Management Discussion and Analysis (MD&A)

<sup>4</sup> Bonsall

<sup>2</sup> Petros

<sup>5</sup> Dyer

<sup>3</sup> Plain English



قیمت سهام شرکت‌ها بود، با یک روند نزولی قابل ملاحظه در طول زمان، این نسبت به تقریباً ۵۰ درصد در سال ۲۰۱۳ رسیده و این زنگ خطری برای آینده حسابداری و گزارشگری مالی است (لو و گو، ۲۰۱۶).

در پژوهشی دیگر، دلایل روند کاهشی سودمندی اطلاعات گزارشگری مالی را از جمله در دسترس بودن حجم قابل ملاحظه‌ای از اطلاعات که هم به روز است و هم آینده نگرانه ذکر می‌کند که از منابع اطلاعاتی متعدد در دسترس سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد (فرانسیس و شیپر، ۱۹۹۹). پیامد چنین وضعیتی این است که صورت‌های مالی دیگر نتواند رویدادهای مربوط را در برگیرد چرا که در همان زمان این رویدادها در قیمت‌های سهام انعکاس یافته است (مایکل و همکاران، ۲۰۱۸). افزایش شمار وقوع و گزارش ارقام و رویدادهای غیر تکراری و غیر مکرر در گزارشگری مالی و از سوی دیگر کاهش تطابق جاری میان درآمدها و هزینه‌ها از دیگر دلایل این عارضه بیان شده است (کولینز و همکاران، ۱۹۹۷؛ دیچو<sup>۱</sup> و تانگ<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸). ارقام غیر مکرر پایداری و دوام کمتری نسبت به سود خالص قبل از رویدادهای غیر عادی دارد و در نتیجه باعث می‌شود از ویژگی مربوط بودن سودهای خالص گزارش شده کاسته شود (مایکل و همکاران، ۲۰۱۸). نتایج یک پژوهش دیگر در همین راستا بیانگر این است که روند کیفیت سودهای گزارش شده شرکت‌ها در طول زمان کاهش یافته است؛ هرچند که علت اصلی این کاهش تغییرات اقتصاد واقعی و نه تغییر در اصول پذیرفته شده حسابداری ذکر شده است (کردستانی و زرنگ نصرآباد، ۱۳۹۶). اما با این حال پیامد چنین وضعیتی کاهش سودمندی اطلاعات حسابداری خواهد بود.

از دیگر دلایل روند نزولی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری، گذار و تحول اقتصاد از عصر صنعتی به دوران اقتصاد دانش بنیان است. ناتوانی گزارشگری مالی کنونی در انعکاس ارزش دارایی‌های نامشهود و دانش پایه - مشخصه اقتصاد دانش محور - منجر به کاهش کیفیت سودهای گزارش شده شرکت‌ها گردیده است. موضوع اصلی در اینجا این است که قواعد گزارشگری مالی و استانداردهای حسابداری فعلی صرفاً اجازه شناخت و اندازه‌گیری نامشهودها را در شرایط محدود و سخت‌گیرانه‌ای می‌دهد. در نتیجه شرکت‌هایی با چنین دارایی‌هایی کاهش بیشتری در کیفیت سودهای گزارش شده داشته و ارتباط میان ارقام حسابداری با قیمت‌های سهام آنها ضعیف‌تر است (سریواستاوا<sup>۳</sup>، ۲۰۱۴).

باروش‌لو از جمله کسانی است که تحقیقات زیادی در زمینه سودمندی اطلاعات گزارشگری مالی انجام داده؛ مهمترین دلایل روند کاهشی در سودمندی اطلاعات حسابداری را ابتدا تغییر نگرش استانداردگذاران در طول دهه ۱۹۸۰ میلادی از رویکرد سنتی سود و زیانی به رویکرد ترازنامه‌ای می‌داند. رویکرد سود و زیانی در گزارشگری مالی با تطابق دقیق درآمدها و هزینه‌ها منجر به تولید سودهای بسیار باکیفیت می‌شد. در حالی که رویکرد ترازنامه‌ای تأکید صرف روی ارزشیابی منصفانه دارایی‌ها و بدهی‌ها دارد. در ادامه به بکارگیری ناقص مدل ترازنامه‌ای اشاره می‌کند؛ آن هم زمانی که منابع خلق ارزش در بنگاه‌های اقتصادی در حال انتقال از دارایی‌های مشهود به دارایی‌های نامشهود بود. نتیجه چنین اتفاقاتی از یک طرف افزایش عدم تطابق میان درآمدها و هزینه‌ها و از طرف دیگر غیبت مهمترین منابع دارای ارزش شرکت‌ها در ترازنامه‌های آنها بود. بنابراین، حاصل کار، خلق ترازنامه‌های نه‌چندان آگاهی‌دهنده و همچنین صورت‌های سود و زیانی

<sup>1</sup> Dichev

<sup>3</sup> Srivastava

<sup>2</sup> Tang



که در دستیابی به هدف اصلی خود یعنی انعکاس واقعی عملکرد بنگاه اقتصادی و کیفیت مدیریت، ناتوان است (لو، ۲۰۱۸).

مدل سود و زیانی که مبتنی بر تطابق دقیق هزینه‌های تحمل شده برای ایجاد درآمدها است، نخستین بار توسط لیتلتون و پیتون<sup>۱</sup> معرفی شد. آنها مفروض‌های بنیادین حسابداری را چنین بیان نمودند که اولاً تعیین سود دوره کاربرد اصلی گزارشگری مالی است. یک واحد تجاری به دنبال کسب سود است و بنابراین، حسابداری اساساً فرایند ارزش‌گذاری نیست بلکه به دنبال تخصیص بهای تمام شده تاریخی (مخارج تاریخی) و درآمدها به دوره جاری و دوره‌های آتی است. بنابراین، در نظر آنها مسئله بنیادین حسابداری تسهیم جریان مخارج تحمل شده به دوره‌های جاری و آتی در فرایند اندازه‌گیری سود دوره است. ابزارهای فنی لازم برای انجام این تسهیم نیز صورت و سود و زیان و ترازنامه است؛ اولی گزارش دهنده تخصیص درآمدها و هزینه‌ها به دوره جاری و دومی نشان دهنده مخارج تحمل شده‌ای که هنوز نوبت تطابق‌شان نرسیده و منطقیاً به سال‌های آتی مربوط می‌شوند (پیتون و لیتلتون، ۱۹۴۰).

اکنون سؤال این است که چرا تطابق مناسب درآمدها و مخارج در اندازه‌گیری سود ضروری است؟ زیرا تعیین‌کننده کیفیت سود یعنی همان توانایی سودهای گذشته و جاری در نشان دادن عملکرد واحدهای تجاری و پیش‌بینی عایدات یا جریان‌های نقدی آتی است که این خود دلیل اصلی استفاده از سود توسط سرمایه‌گذاران است (لو، ۲۰۱۸). در یک پژوهش در زمینه میزان تطابق میان درآمدها و هزینه‌ها در صورت سود و زیان، نتایج بیانگر این بود که همبستگی میان درآمدها و هزینه‌ها در طول زمان یک روند نزولی قابل ملاحظه را طی کرده، سودهای گزارش شده فرار و ثبات و پایداری<sup>۲</sup> آنها به عنوان عامل ضروری در توانایی پیش‌بینی عملکرد آتی به شدت کاهش یافته است (دیچو و تانگ، ۲۰۰۸). در پژوهشی دیگر از مدیران شرکت‌ها پرسیده شده بود که کدام سیاست‌های حسابداری می‌تواند منجر به تولید سودهای باکیفیت شود؟ در پاسخ، ۹۲ درصد از مدیران گفته بودند سیاست‌هایی که به تطابق درآمدها و مخارج مربوط می‌شود (دیچو و همکاران، ۲۰۱۳). بنابراین، هرچه تطابق درآمدها و مخارج دقیق‌تر باشد، کیفیت سودهای گزارش شده هم بیشتر خواهد بود.

با این حال اما هیأت استانداردهای حسابداری مالی از بدو شکل‌گیری نگاه بدبینانه‌ای به اصل تطابق داشت و از همان زمان رویکرد ترازنامه‌ای را به عنوان چراغ راه مسیر استاندارد‌گذاری برگزید و در تدوین چارچوب مفهومی گزارشگری مالی نیز برتری و تقدم را به این رویکرد داد. بنابراین، مسیر مشخص بود، عناصر اساسی صورتهای مالی دارایی‌ها و بدهی‌ها هستند و همه اجزاء دیگر بستگی به آنها دارند. از آنجا که خود بدهی‌ها هم به دارایی‌ها مربوط می‌شوند - چون تعهداتی هستند که یا باید پرداخته یا با تحویل دارایی تسویه شوند - پس مهم‌ترین و اساسی‌ترین عنصر در صورتهای مالی دارایی‌ها خواهند بود (استوری<sup>۳</sup> و استوری، ۱۹۹۸). به این ترتیب باید آنچه اکنون مورد توجه نهادهای استاندارد‌گذار باشد، نیاز سرمایه‌گذاران به ارزش‌گذاری دارایی‌ها و بدهی‌ها است که برآیند آن نیز سود خواهد بود. اما این تغییر رویکرد چندان توسط دست‌اندرکاران عرصه حسابداری به خوبی جا نیافتاد. زیرا نگاه در آمد و هزینه عمیقاً در ذهن حسابداران و همچنین سرمایه‌گذاران ریشه دوانده است. اولین واکنش حسابداران به یک مسئله حسابداری چگونگی تطابق مناسب

<sup>1</sup> William Paton and A. C. Littleton

<sup>3</sup> Storey

<sup>2</sup> Persistence

درآمدها و مخارج است. معمولاً تعداد بسیار کمی از سرمایه گذاران هستند که پیرسند عملیات شرکت چگونه روی ارزش دارایی‌ها یا بدهی‌ها اثر می‌گذارد؛ بیشتر علاقه‌مند هستند که تأثیر عملیات شرکت را روی سودآوری بدانند (لو، ۲۰۱۸). چند مورد از مدل‌های سرمایه‌گذاری و روش‌های ارزش‌گذاری براساس دارایی‌ها است؟ خیلی کم.

اکنون سؤال این است که چرا تطابق مناسب درآمدها و مخارج در اندازه‌گیری سود ضروری است؟ زیرا تعیین‌کننده کیفیت سود یعنی همان توانایی سودهای گذشته و جاری در نشان دادن عملکرد واحدهای تجاری و پیش‌بینی عایدات یا جریان‌های نقدی آتی است که این خود دلیل اصلی استفاده از سود توسط سرمایه‌گذاران است (لو، ۲۰۱۸). بنابراین، هرچه تطابق درآمدها و مخارج دقیق‌تر باشد، کیفیت سودهای گزارش شده هم بیشتر خواهد بود. با این حال، همواره نگاه بدبینانه‌ای به اصل تطابق وجود داشت و از همان زمان‌ها رویکرد ترازنامه‌ای به عنوان چراغ راه مسیر استانداردگذاری برگزیده شد و در تدوین چارچوب‌های مفهومی گزارشگری مالی نیز برتری و تقدم به این رویکرد داده شده است.



نمودار ۲. الگوی مفهومی دلایل کاهش سودمندی اطلاعات گزارشگری مالی

با توجه به پژوهش‌های انجام شده و نتایج اشاره شده فوق، باید به منتقدان سودمندی گزارشگری مالی حق داد و نگرانی‌ها در این خصوص را جدی گرفت. چرا که شواهد گویای این است که در نیم قرن که از گزارشگری مالی تحت الگوی کلی فعلی می‌گذرد، سودمندی و مفید بودن آن به شدت دچار تنزل شده، به طوری که اکنون ادعا می‌شود گزارشگری مالی فقط حدود ۵٪ از نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران را فراهم می‌کند. این را هم باید افزود سرمایه‌گذاران این اطلاعات را عاری از آگاهی جدید برای خود می‌دانند و بیشتر برای آن نقش و ارزش تأییدکنندگی قائل هستند (لو، ۲۰۱۸). در نمودار ۲ دلایل کاهش سودمندی اطلاعات گزارشگری مالی در طول زمان برگرفته از پژوهش تجربی نشان داده شده است.

## پرسش و فرضیه‌های پژوهش

اهمیت مطالعات مربوط به ارتباط ارزشی پس از انتقادهای مطرح شده در خصوص رویه‌های حسابداری در دهه ۱۹۹۰ و بعدها ورشکستگی همراه با رسوائی‌های حسابداری شرکت‌هایی چون انرون و ورلد کام و بحران بازارهای مالی در شرق آسیا (یوجینو<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۹) به نحو چشمگیری افزایش یافت و توجه پژوهشگران را به خود جلب نمود. بدینی موجود نسبت به مربوط بودن الگوی گزارشگری مالی فعلی از منظر ارزش‌گذاری را می‌توان با بررسی درخواست‌های روزافزون سرمایه‌گذاران برای دریافت اطلاعات غیرمالی، خارج از چارچوب‌های فعلی گزارشگری مالی و ارائه داوطلبانه چنین اطلاعاتی از سوی شرکت‌ها مشاهده کرد. به همین دلیل، موضوع پژوهش پیش رو بررسی روند سودمندی اطلاعات گزارشگری مالی در طول زمان و از منظر ارتباط ارزشی است و پرسش اصلی که این پژوهش در پی پاسخ به آن است، به این صورت است که:

«آیا سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی در طول زمان رو به کاهش نهاده است؟»

در پاسخ به پرسش فوق در این پژوهش دو فرضیه اصلی به شرح ذیل مطرح می‌شود که با انجام تجزیه و تحلیل داده‌های گردآوری شده در بخش بعد و آزمون تأیید یا رد این فرضیه‌ها تلاش می‌شود به پرسش فوق پاسخ داده شود. ابتدا در قالب یک فرضیه سودمندی اطلاعات مورد آزمون قرار می‌گیرد که یکی از راه‌های ارزیابی سودمندی اطلاعات حسابداری در پژوهش‌های تجربی، بررسی رابطه میان این اطلاعات با ارزش‌های بازار سهام شرکت‌ها و میزان توضیح دهندگی ارزش‌های بازار سهام آنها از سوی این اطلاعات است (لو، ۲۰۱۸؛ مایکل و همکاران، ۲۰۱۸). به عبارت دیگر، قبل از ارزیابی روند سودمندی اطلاعات حسابداری، ابتدا سودمندی آن مورد آزمون قرار می‌گیرد. بنابراین، فرضیه اول به صورت ذیل مطرح می‌شود:

فرضیه اول: اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی سودمند است.

پس از آزمون سودمندی اطلاعات حسابداری و برای رسیدن به پاسخ پرسش پژوهش، با توجه به روند کاهشی سودمندی اطلاعاتی گزارشگری مالی و نارضایتی نسبت به آن (لو و گو، ۲۰۱۶) روند کاهشی سودمندی اطلاعات حسابداری در طول زمان مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این راستا فرضیه ذیل مطرح و با توجه به نتایج پژوهش‌های پیشین با استفاده از یک رویکرد توان توضیحی، روند سودمندی اطلاعات از منظر ارتباط ارزشی مورد بررسی قرار می‌گیرد. فرضیه دوم: سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی در طول زمان روند کاهشی معناداری داشته است. با توجه به روند کاهشی سودمندی اطلاعاتی گزارشگری مالی و نارضایتی نسبت به آن، پژوهش پیش رو به دنبال بررسی روند سودمندی اطلاعات گزارشگری مالی از منظر ارتباط ارزشی است و برای این منظور از متداول‌ترین روش سنجش آن یعنی تعیین ضریب همبستگی میان تغییرات قیمت سهام و متغیرهای اصلی حسابداری در طول زمان استفاده می‌شود که در ادامه روش انجام پژوهش به منظور آزمون فرضیه‌ها و رسیدن به پاسخ پرسش، توضیح داده می‌شود.

## روش انجام پژوهش

با توجه به روند کاهشی سودمندی اطلاعاتی گزارشگری مالی و نارضایتی نسبت به آن که در مطالعات گسترده پیشین به آن پرداخته شده، در پژوهش پیش رو روند مربوط بودن اطلاعات حسابداری مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این پژوهش

<sup>1</sup> Eugenio

که به کمک تحلیل رگرسیون‌های خطی چندگانه مقطعی انجام می‌شود؛ گردآوری داده‌ها همچون سایر پژوهش‌های تجربی حسابداری از داده‌های آرشیوی مثل اطلاعات مالی شرکت‌ها و اطلاعات مربوط به بازارهای مالی استفاده می‌شود. تحلیل‌های رگرسیون‌های مقطعی و آزمون‌های پیش نیاز آن نیز به کمک نرم افزار ایویوز<sup>۱</sup> انجام شده است. یکی از روش‌های متداول ارزیابی مربوط بودن یا ارتباط ارزشی اطلاعات گزارشگری مالی و در نتیجه سودمندی آن نزد استفاده‌کنندگان، میزان ارتباط این اطلاعات با بازده سهام یا ارزش بازار سهام شرکت‌ها است (لو، ۲۰۱۸). از منظر عملیاتی مفهوم ارتباط ارزشی در حسابداری به عنوان همبستگی میان ارزش بازار سهام (حاصل تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در عالم واقعی) و برخی از اقلام اطلاعاتی حسابداری (اطلاعات ورودی فرایند تصمیم‌گیری پیش گفته) تعریف شده که در طول زمان روش‌های گوناگونی برای ارزیابی آن پیشنهاد شده است. هم‌اکنون متداول‌ترین روش اندازه‌گیری ارتباط ارزشی، تعیین ضریب همبستگی میان تغییرات قیمت سهام و تغییرات متغیرهای اصلی حسابداری است. بدین معنا که هرچه ضریب تعیین محاسبه شده بزرگتر باشد، اطلاعات حسابداری مورد بررسی از منظر ارزش‌گذاری مالکان شرکت مربوط‌تر است (ثقفی و باغومیان، ۱۳۸۸؛ لو و گو، ۲۰۱۶).

پژوهشگران به هنگام اندازه‌گیری ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری، به طور سنتی دو متغیر اصلی سود و ارزش دفتری را مورد بررسی قرار داده‌اند. زیرا باور بر این است که این دو متغیر جانشین مطلوبی برای محتوای اطلاعاتی اقلام مندرج در صورت‌های مالی است. لذا، اکثریت قریب به اتفاق مطالعات قبلی، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را از طریق بررسی رابطه زیر مورد مطالعه قرار داده‌اند (لو و زاروین<sup>۲</sup>، ۱۹۹۹؛ لو و گو، ۲۰۱۶؛ بارث<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۷؛ مایکل و همکاران، ۲۰۱۸):

$$P_i = a + \beta_1 BE_i + \beta_2 NI_i + \varepsilon \quad (1)$$

در معادله فوق  $P_i$ ،  $BE_i$  و  $NI_i$  به ترتیب بیانگر قیمت سهام، خالص ارزش دفتری و سود هر سهم شرکت است. بدین ترتیب برای سنجش مربوط بودن اطلاعات حسابداری در طول زمان از منظر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، الگوی رگرسیون خطی چندگانه فوق استفاده شده و برای تعیین سطح معنادار بودن آماری و مشخص ساختن روند تغییرات ارتباط ارزشی، تحلیل سری‌های زمانی ضرایب تعیین متغیرهای ذکر شده به کار گرفته می‌شود. در نتیجه کاهش همبستگی میان اطلاعات حسابداری و قیمت بازار در طول زمان، به عنوان روند نزولی مربوط بودن اطلاعات حسابداری تلقی می‌شود (ثقفی و باغومیان، ۱۳۸۸).

### جامعه و نمونه پژوهش

در این پژوهش بررسی سودمندی اطلاعات گزارشگری مالی از منظر ارتباط ارزشی از متداول‌ترین روش سنجش آن یعنی تعیین ضریب همبستگی میان تغییرات قیمت سهام و متغیرهای اصلی حسابداری در طول زمان استفاده می‌شود. بنابراین، با توجه به در دسترس بودن اطلاعات مالی و داده‌های مربوط به قیمت‌های سهام، جامعه مورد مطالعه برای این بخش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران خواهد بود که اطلاعات مربوط به سود خالص هر سهم، خالص ارزش دفتری و قیمت‌های سهام آنها گردآوری می‌شود. انتخاب نمونه از این شرکت‌ها نیز به صورت

<sup>1</sup> Eviews

<sup>3</sup> Barth

<sup>2</sup> Zarowin

مرحله‌ای خواهد بود. به این صورت که در اول دوره زمانی مورد بررسی داده‌های آن وجود داشته باشد؛ برای از بین بردن سویه‌های رفتاری و افزایش دقت بررسی، شرکت‌هایی انتخاب می‌شوند که پایان سال مالی آنها اسفند ماه است. دوره زمانی مورد بررسی نیز یک دوره ۱۱ ساله از سال ۱۳۸۹ تا پایان سال ۱۳۹۹ خواهد بود. اطلاعات مربوط به سود خالص و خالص ارزش دفتری از ترازنامه و صورت سود و زیان شرکت‌ها اخذ شده و اطلاعات مربوط به قیمت سهام نیز به جهت در نظر گرفتن فاصله زمانی تا اثرگذاری اطلاعات در قیمت‌ها، برای دو ماه پس از پایان سال مالی خواهد بود؛ یعنی برای زمانی که محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی در قیمت‌های سهام شرکت‌ها انعکاس یافته است.

با توجه به توضیحات فوق نمونه‌گیری از جامعه مورد نظر نیز به صورت مرحله‌ای صورت گرفته، به طوری که با در نظر گرفتن هر کدام از مراحل زیر تعدادی از شرکت‌ها حذف و نمونه مورد نظر پالایش شده است که جزئیات آن در جدول ۱ مشاهده می‌شود.

به این ترتیب با در نظر گرفتن این شرایط:

- مرحله اول؛ شرکت‌ها در تمام طول دوره زمانی پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران یا فرابورس ایران حضور داشته و طی این مدت اطلاعات مالی و بازاری آنها در دسترس باشد؛
- مرحله دوم؛ به منظور حداقل نمودن اثرات احتمالی سویه‌های رفتاری بازار، افزایش قابلیت مقایسه و یکسان‌سازی شرایط، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد و طی دوره زمانی مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند؛
- مرحله سوم؛ به دلیل متفاوت بودن ساختار مالی و نوع عملیات و به منظور تشابه نوع اقلام و شرکت‌های برگزیده، شرکت‌های حاضر در نمونه متعلق صنایع بانک‌ها و موسسات اعتباری و سایر واسطه‌گری‌های مالی، سرمایه‌گذاری‌ها و واسطه‌گری نباشند؛
- مرحله چهارم؛ با توجه به اینکه اطلاعات مورد نیاز شامل سود خالص و خالص ارزش دفتری شرکت‌ها است، در نمونه انتخاب شده شرکت‌های دارای خالص ارزش دفتری منفی و زیان‌های نامتعرف (داده‌های پرت) حذف شوند. ۱۲۱۰ سال-شرکت شامل تعداد ۱۱۰ شرکت به عنوان نمونه مورد بررسی انتخاب شد. در مرحله بعدی اطلاعات مورد نیاز مربوط به این ۱۱۰ شرکت (شامل خالص ارزش دفتری، سود خالص هر سهم و قیمت هر سهم) برای کل دوره زمانی مورد بررسی یعنی از سال ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۹ گردآوری شد.

جدول ۱. جامعه پژوهش و نمونه‌گیری مرحله‌ای

| شرح            | جامعه | مراحل نمونه‌گیری |           |           |
|----------------|-------|------------------|-----------|-----------|
|                |       | مرحله اول        | مرحله دوم | مرحله سوم |
| تعداد سال-شرکت | ۸۹۶۱  | ۷۰۸۲             | ۳۶۷۶      | ۲۰۹۳      |
|                |       |                  |           | ۱۲۱۰      |

### یافته‌های پژوهش

در این بخش از پژوهش تجزیه و تحلیل‌های لازم برای سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی مورد بررسی قرار گرفته است. به طور کلی روش‌های مختلفی برای بررسی سودمندی اطلاعات حسابداری توسط پژوهشگران استفاده شده، اما در این پژوهش یکی از روش‌های متداول و سنتی در پژوهش‌های این حوزه به کار گرفته می‌شود. یعنی

در این روش اطلاعات خالص ارزش دفتری و سود خالص به نمایندگی از اطلاعات تهیه شده در گزارشگری مالی با ارزش‌های بازار سهام شرکت‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد. چرا که هم اکنون متداول‌ترین روش سنجش ارتباط ارزشی، تعیین ضریب همبستگی میان تغییرات قیمت سهام و تغییرات متغیرهای اصلی حسابداری است. بدین صورت که هرچه ضریب تعیین محاسبه شده بزرگتر باشد، اطلاعات حسابداری مورد بررسی از منظر ارزش‌گذاری حقوق مالکان شرکت مربوط‌تر به شمار خواهد آمد (ثقفی و باغومیان، ۱۳۸۸).

این روش رویکرد توان توضیحی هم‌نامیده می‌شود؛ یعنی مبنای توان اطلاعات حسابداری برای توضیح ارزش بازار و بازده شرکت‌ها (احمدپور و هادیان، ۱۳۹۴). به عبارت دیگر، ارزش بازار شرکت را می‌توان به صورت تابعی از منابع فعلی (یعنی ارزش دفتری) و چگونگی استفاده مطلوب از منابع مزبور (یعنی سود) تعریف کرد. به همین دلیل پژوهشگران به هنگام اندازه‌گیری ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری، به طور سنتی دو متغیر اصلی سود و ارزش دفتری را مورد بررسی قرار می‌دهند. زیرا اعتقاد بر این است که دو متغیر اخیر، جانشین مطلوبی برای محتوای اطلاعاتی اقلام مندرج در صورت‌های مالی محسوب می‌شوند.

بدین ترتیب برای اندازه‌گیری ارتباط ارزشی اغلب از رگرسیون خطی چندگانه شامل ارزش دفتری و سود سهام به عنوان متغیرهای مستقل و قیمت بازار سهام به عنوان متغیر وابسته استفاده می‌شود و برای مشخص نمودن روند تغییرات ارتباط ارزشی، تحلیل سری‌های زمانی ضرایب تعیین مدل‌های رگرسیون به کار گرفته شده و کاهش همبستگی میان اطلاعات حسابداری و قیمت‌های بازار سهام (یا کاهش ضرایب تعیین محاسبه شده) در طول زمان به عنوان کاهش روند مربوط بودن اطلاعات تلقی شده است (لو و گو، ۲۰۱۶).

#### نتایج آمار توصیفی

متغیرهای اصلی پژوهش شامل قیمت هر سهم (P)، خالص ارزش دفتری هر سهم (BE) و سود هر سهم (EPS) است که در جدول ۲ آمار توصیفی آنها نشان داده شده است. یادآوری می‌شود که نمونه انتخاب شده شامل تعداد ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران است که متغیرهای مذکور در مورد آنها برای کل دوره ۱۱ ساله از ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۹ مورد مشاهده و ثبت قرار گرفته است.

لازم به ذکر است که در مورد متغیرهای خالص ارزش دفتری هر سهم (BE) و سود هر سهم (EPS)، عدد ثبت شده برگرفته از صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده منتهی به پایان اسفند ماه هر سال است. اما در مورد متغیر قیمت هر سهم (P) شرکت‌ها، با توجه به فاصله زمانی تا انجام تحلیل‌ها و انعکاس اطلاعات در قیمت‌های سهام، معمولاً در پژوهش‌های صورت گرفته قیمت سهام را برای تاریخ‌های بعد از پایان سال مالی در نظر می‌گیرند. در بعضی از پژوهش‌ها این تاریخ را سه ماه پس از پایان سال مالی در نظر گرفته‌اند (مایکل و همکاران، ۲۰۱۸). برخی دیگر نیز قیمت سهام را در آستانه مجمع عمومی سالانه مدنظر قرار داده‌اند (ثقفی و باغومیان، ۱۳۸۸).

با توجه به اینکه مطابق الزام‌های افشای اطلاعات در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، این شرکت‌ها صورت‌های مالی را در مقاطع میان‌دوره سه، شش و نه ماهه منتشر می‌کنند؛ گزارش‌های تولید و فروش خود را به صورت ماهانه در اختیار عموم می‌گذارند و از سوی دیگر صورت‌های مالی سالانه را حداکثر ظرف

۶۰ روز پس از پایان سال مالی منتشر می‌کنند، به نظر می‌رسد اطلاعات کافی در اختیار بازار و سرمایه‌گذاران قرار دارد تا پس از تحلیل‌های لازم اثرات اطلاعات در قیمت‌ها انعکاس یابد. بنابراین، در این پژوهش قیمت‌های سهام در هر سال برای دو ماه پس از پایان سال مالی یعنی حداکثر پایان اردیبهشت در نظر گرفته شده است.

لازم به ذکر است که در جدول ۳ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به صورت نسبی یعنی نسبت قیمت به ارزش دفتری هر سهم (P/BE) و نسبت قیمت به سود هر سهم (P/EPS) نشان داده شده است. نتایج این آمارهای توصیفی بیانگر منطقی بودن داده‌ها است. یادآوری می‌شود در مرحله چهارم نمونه‌گیری شرکت‌های دارای مقادیر بزرگ ارزش دفتری منفی و زیان خالص که نتایج آمار توصیفی متغیرهای نسبی بیانگر داده پرت بودن آنها بود، از نمونه مدنظر حذف شدند.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای قیمت هر سهم (P)؛ ارزش دفتری هر سهم (BE)؛ سود هر سهم (EPS)

| سال  | متغیر | میانگین | میانه | انحراف معیار | حداکثر | حداقل  |
|------|-------|---------|-------|--------------|--------|--------|
|      | P     | ۶۵۶۹    | ۳۴۳۴  | ۷۲۸۰         | ۴۲۵۰۸  | ۷۰۱    |
| ۱۳۸۹ | BE    | ۲۶۲۷    | ۲۰۵۰  | ۲۷۳۱         | ۲۷۰۲۹  | (۷۱۷)  |
|      | EPS   | ۹۴۶     | ۵۶۶   | ۱۱۲۸         | ۶۲۵۰   | (۱۵۲۱) |
|      | P     | ۵۷۹۸    | ۳۲۱۴  | ۶۲۴۷         | ۴۶۸۶۸  | ۵۹۷    |
| ۱۳۹۰ | BE    | ۲۷۶۰    | ۲۰۲۶  | ۲۹۶۴         | ۲۸۹۶۸  | (۵۹۰)  |
|      | EPS   | ۹۵۷     | ۶۲۰   | ۱۱۷۵         | ۷۶۰۳   | (۳۶۲)  |
|      | P     | ۷۰۰۶    | ۴۵۴۸  | ۶۷۱۸         | ۳۷۹۸۱  | ۴۳۱    |
| ۱۳۹۱ | BE    | ۳۰۹۸    | ۲۳۵۲  | ۳۲۵۰         | ۳۰۹۳۶  | ۱۷۱    |
|      | EPS   | ۱۳۷۵    | ۸۰۴   | ۱۷۶۴         | ۹۳۴۶   | (۹۲۲)  |
|      | P     | ۱۲۱۹۵   | ۸۲۴۰  | ۱۱۳۳۵        | ۵۲۱۶۵  | ۹۵۴    |
| ۱۳۹۲ | BE    | ۳۴۹۰    | ۲۵۳۱  | ۳۶۵۲         | ۳۳۱۱۸  | (۴۱۳۰) |
|      | EPS   | ۱۷۳۴    | ۱۰۲۱  | ۲۱۱۹         | ۱۱۰۴۵  | (۴۰۲۰) |
|      | P     | ۹۵۶۶    | ۶۰۳۹  | ۱۰۱۳۰        | ۴۶۶۶۲  | ۹۹۷    |
| ۱۳۹۳ | BE    | ۳۳۱۳    | ۲۲۹۵  | ۲۷۰۸         | ۱۷۷۶۹  | (۱۶۸۲) |
|      | EPS   | ۱۳۷۲    | ۶۳۱   | ۱۷۵۶         | ۸۰۷۶   | (۸۲۴)  |
|      | P     | ۸۲۹۵    | ۳۸۹۷  | ۹۷۵۲         | ۶۶۳۸۷  | ۱۰۸۳   |
| ۱۳۹۴ | BE    | ۲۶۹۲    | ۱۹۳۳  | ۲۶۰۴         | ۱۸۷۶۷  | (۱۷۵۰) |
|      | EPS   | ۸۴۱     | ۳۲۷   | ۱۴۴۱         | ۸۳۵۹   | (۲۷۵۱) |
|      | P     | ۷۹۹۰    | ۴۹۱۸  | ۷۷۱۰         | ۴۰۴۱۰  | ۹۱۴    |
| ۱۳۹۵ | BE    | ۲۴۴۴    | ۱۸۴۵  | ۲۵۳۹         | ۱۹۵۲۶  | (۳۷۶۴) |
|      | EPS   | ۶۹۹     | ۳۳۷   | ۱۱۷۰         | ۷۱۷۲   | (۲۱۹۱) |
|      | P     | ۵۹۲۵    | ۳۹۵۵  | ۶۱۴۴         | ۳۴۱۷۱  | ۶۷۸    |
| ۱۳۹۶ | BE    | ۲۱۵۲    | ۱۶۸۱  | ۲۳۲۶         | ۱۱۳۰۶  | (۶۹۱۱) |
|      | EPS   | ۶۳۵     | ۳۳۴   | ۱۲۵۵         | ۷۸۷۳   | (۲۵۱۶) |
|      | P     | ۱۱۹۵۷   | ۸۰۳۷  | ۱۱۶۷۷        | ۶۴۱۱۲  | ۱۱۸۷   |
| ۱۳۹۷ | BE    | ۲۷۱۸    | ۱۹۲۳  | ۲۷۲۲         | ۱۸۹۵۵  | (۶۰۷۱) |
|      | EPS   | ۱۱۴۱    | ۶۳۸   | ۱۸۸۰         | ۱۶۱۶۶  | (۲۱۲۶) |
| ۱۳۹۸ | P     | ۴۸۴۲۱   | ۳۵۳۵۹ | ۴۰۸۰۲        | ۲۱۶۴۳۳ | ۶۳۰۵   |



| سال  | متغیر | میانگین | میانه | انحراف معیار | حداکثر | حداقل  |
|------|-------|---------|-------|--------------|--------|--------|
|      | BE    | ۳۳۶۲    | ۲۴۷۶  | ۳۵۷۰         | ۱۹۸۵۳  | (۶۶۴۹) |
|      | EPS   | ۱۶۹۷    | ۱۰۴۷  | ۲۴۲۰         | ۱۶۸۹۸  | (۱۰۴۲) |
|      | P     | ۴۲۶۳۶   | ۲۳۹۷۰ | ۵۴۳۹۹        | ۳۴۹۰۷۰ | ۱۱۸۴   |
| ۱۳۹۹ | BE    | ۲۳۴۵    | ۱۷۲۷  | ۳۰۷۳         | ۲۲۲۶۲  | (۷۶۶۹) |
|      | EPS   | ۳۴۵۴    | ۱۵۲۲  | ۸۸۱          | ۶۴۹۶۱  | (۲۵۷۱) |

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای نسبی قیمت به ارزش دفتری هر سهم (P/BE) و قیمت به سود هر سهم (P/EPS)

| سال  | متغیر | میانگین | حداکثر | حداقل  | انحراف معیار |
|------|-------|---------|--------|--------|--------------|
| ۱۳۸۹ | P/BE  | ۲/۲     | ۸/۱    | (۱/۲)  | ۱/۴          |
|      | P/EPS | ۸/۰     | ۱۹/۹   | (۳۷/۳) | ۲۸/۹         |
| ۱۳۹۰ | P/BE  | ۱/۹     | ۴/۹    | (۱/۰)  | ۱/۱          |
|      | P/EPS | ۷/۶     | ۲۸/۶   | (۲۲/۶) | ۱۵/۳         |
| ۱۳۹۱ | P/BE  | ۲/۲     | ۶/۷    | ۰/۵    | ۱/۲          |
|      | P/EPS | ۸/۳     | ۳۶/۶   | (۲۰/۵) | ۱۲/۷         |
| ۱۳۹۲ | P/BE  | ۳/۲     | ۸/۲    | (۰/۸)  | ۳/۲          |
|      | P/EPS | ۱۳/۱    | ۴۶/۸   | (۲۵/۱) | ۳۱/۱         |
| ۱۳۹۳ | P/BE  | ۲/۲     | ۷/۳    | (۰/۶)  | ۴/۱          |
|      | P/EPS | ۱۳/۱    | ۴۱/۷   | (۳۱/۴) | ۴۳/۸         |
| ۱۳۹۴ | P/BE  | ۲/۷     | ۱۱/۰   | (۲/۹)  | ۱/۸          |
|      | P/EPS | ۱۲/۵    | ۵۲/۷   | (۲۱/۶) | ۱۹/۲         |
| ۱۳۹۵ | P/BE  | ۳/۰     | ۱۰/۳   | (۲/۷)  | ۲/۰          |
|      | P/EPS | ۲۷/۸    | ۶۶/۹   | (۳۴/۳) | ۳۹/۱         |
| ۱۳۹۶ | P/BE  | ۲/۱     | ۸/۲    | (۴/۲)  | ۲/۷          |
|      | P/EPS | ۳۳/۶    | ۶۰/۱   | (۴۸/۵) | ۴۰/۴         |
| ۱۳۹۷ | P/BE  | ۴/۸     | ۱۴/۶   | (۰/۲)  | ۴/۱          |
|      | P/EPS | ۲۷/۱    | ۶۵/۲   | (۳۴/۴) | ۲۸/۶         |
| ۱۳۹۸ | P/BE  | ۵/۴     | ۲۰/۵   | (۰/۹)  | ۱۵/۱         |
|      | P/EPS | ۵۴/۸    | ۹۷/۶   | (۲۸/۶) | ۶۵/۳         |
| ۱۳۹۹ | P/BE  | ۱۹/۹    | ۳۹/۴   | (۴/۷)  | ۱۴/۶         |
|      | P/EPS | ۵۴/۸    | ۸۸/۰   | (۶/۷)  | ۵۶/۱         |

در ادامه آزمون نرمال بودن توزیع متغیرها با آماره جاک-برا<sup>۱</sup> در نرم افزار ایویوز انجام شده که نتایج آن به شرح جدول ۴ بیانگر این است متغیرهای مورد بررسی در پژوهش از توزیع نرمال پیروی نمی کند. با توجه به اینکه نرمال بودن توزیع متغیر وابسته از جمله پیش نیازهای بکارگیری رگرسیون در تحلیل ها است، این موضوع در ادامه‌ی تحلیل ها و برای متغیر وابسته (یعنی سود هر سهم) مشکل ایجاد می کند که برای رفع آن از لگارتیم طبیعی قیمت‌های سهام (LnP) استفاده خواهد شد.

<sup>۱</sup> Jarque-Bera

جدول ۴. نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیرهای پژوهش

| متغیر               | EPS    | BE       | P      |
|---------------------|--------|----------|--------|
| مقدار آماره جاک-برا | ۳۱۹/۴۵ | ۱۵۴۴۵/۴۲ | ۲۶۲/۵۱ |
| احتمال              | ۰/۰۰۰۰ | ۰/۰۰۰۰   | ۰/۰۰۰۰ |

## نتایج آزمون فرضیه‌ها

پس از مشخص شدن حجم نمونه و دوره زمانی پژوهش، در این بخش از طریق آزمون فرضیه‌ها روند سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی در طول زمان تحلیل می‌شود. در واقع با توجه به هدف اصلی پژوهش پیش‌رو، پرسش اصلی در اینجا این است که آیا سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی در طول زمان کاهش یافته است یا خیر. مدل رگرسیون پژوهشی در این بخش که در ابتدا به آن اشاره شد، بیانگر این است که هر چه قدرت تبیین (ضریب تعیین تعدیل شده) اطلاعات حسابداری بیشتر باشد، نقش آن در ارزش‌گذاری حقوق مالکان پررنگ‌تر و به عبارت دیگر، ارتباط ارزشی آن بیشتر و در نتیجه در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان سودمندتر خواهد بود. یادآوری می‌شود که بررسی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری به این صورت است که همبستگی آماری متغیرهای سود و ارزش دفتری با قیمت بازار از طریق مدل رگرسیون چندگانه زیر و محاسبه ضریب تعیین چندگانه تعدیل شده مورد ارزیابی قرار می‌گیرد (لو و گو، ۲۰۱۶؛ مایکل و همکاران، ۲۰۱۸):

$$P_i = a + \beta_1 BE_i + \beta_2 NI_i + \varepsilon \quad (2)$$

که در آن  $P_i$ ،  $BE_i$  و  $NI_i$  به ترتیب بیانگر قیمت سهام، خالص ارزش دفتری و سود هر سهم شرکت است. لازم به ذکر است که به تعداد سال‌های دوره زمانی پژوهش یعنی از سال ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۹ تعداد ۱۱ مدل رگرسیون و سپس ۱۱ ضریب تعیین تعدیل شده برای بررسی روند سودمندی اطلاعات حسابداری در طول زمان به دست می‌آید.

نکته قابل ذکر این است که لازمه استفاده از مدل رگرسیون خطی چندگانه فوق نرمال بودن توزیع متغیر وابسته قیمت هر سهم ( $P_i$ ) است. اما همان‌طور که در جدول ۴ نشان داده شد، نتایج آزمون نرمالیتی (مقدار آماره جاک-برا) فرض نرمال بودن متغیر وابسته را رد می‌کند. بنابراین، برای حل این مشکل از لگاریتم طبیعی متغیر سود هر سهم به نمایندگی از سود هر سهم ( $P_i$ ) استفاده شده است. خوشبختانه نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیر لگاریتم طبیعی قیمت هر سهم (متغیر وابسته) بیانگر این است که برای همه سال‌های دوره زمانی پژوهش، متغیر از توزیع نرمال پیروی می‌کند. بنابراین، در ادامه مدل رگرسیون خطی چندگانه به صورت زیر در بررسی‌ها لحاظ می‌شود:

$$\ln P_i = a + \beta_1 BVE_i + \beta_2 NI_i + \varepsilon \quad (3)$$

که در آن  $\ln P_i$  لگاریتم طبیعی قیمت هر سهم شرکت است (تقفی و باغومیان، ۱۳۸۸).

در ادامه و با توجه به توضیحات فوق، نتایج آزمون رگرسیون‌های مقطعی - به ازاء هر یک از سال‌های دوره زمانی پژوهش - در جدول ۵ نشان داده شده است. همان‌طور که مقادیر آماره توزیع  $F$  و احتمال‌های آن (برای آزمون برازش کلی مدل‌ها) نشان می‌دهد، در تمام سال‌های مورد بررسی نقش اطلاعات حسابداری (ارزش دفتری و سود هر سهم) در توضیح قیمت‌های سهام شرکت‌ها (به نمایندگی لگاریتم طبیعی قیمت هر سهم) معنادار است که بیانگر سودمندی آن در تصمیمات سرمایه‌گذاران است. زیرا سود خالص و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به طور سنتی مقادیری کلیدی محسوب می‌شده‌اند که بیانگر وضعیت و عملکرد مالی یک شرکت بوده و عوامل اثرگذار بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و

سهامداران - منعکس شده در قیمت‌های سهام - است. بنابراین، فرضیه اول پژوهش تأیید شده و می‌توان گفت که اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی سودمند است. البته همان‌طور که در اهداف گزارشگری مالی ذکر شده و همچنین آنچه در عمل سرمایه‌گذاران از اطلاعات حسابداری استفاده می‌کنند، نقش این اطلاعات در تبیین ارزش بازار سهام شرکت‌ها همواره قابل انتظار است که تأیید فرضیه اول بیانگر این موضوع است.

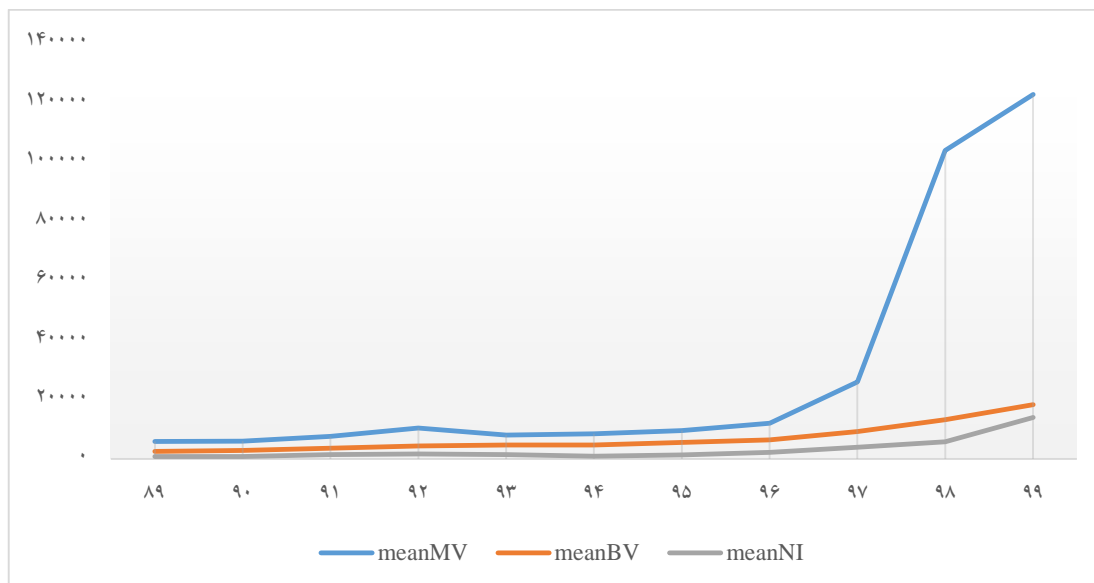
جدول ۵. نتایج رگرسیون‌های مقطعی بررسی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری

| سال  | تعداد مشاهدات | مقدار آماره F | سطح معناداری | ضریب تعیین تعدیل شده |
|------|---------------|---------------|--------------|----------------------|
| ۱۳۸۹ | ۱۱۰           | ۱۱۱/۷۰۲       | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۶۷                 |
| ۱۳۹۰ | ۱۱۰           | ۹۱/۵۹۵        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۶۲                 |
| ۱۳۹۱ | ۱۱۰           | ۶۳/۷۲۲        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۵۳                 |
| ۱۳۹۲ | ۱۱۰           | ۱۱۰/۰۰۰       | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۶۶                 |
| ۱۳۹۳ | ۱۱۰           | ۹۲/۷۴۳        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۶۲                 |
| ۱۳۹۴ | ۱۱۰           | ۷۴/۹۷۲        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۵۷                 |
| ۱۳۹۵ | ۱۱۰           | ۵۲/۲۰۵        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۴۸                 |
| ۱۳۹۶ | ۱۱۰           | ۴۳/۱۸۲        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۴۳                 |
| ۱۳۹۷ | ۱۱۰           | ۵۵/۴۷۹        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۴۹                 |
| ۱۳۹۸ | ۱۱۰           | ۵۴/۷۲۲        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۴۸                 |
| ۱۳۹۹ | ۱۱۰           | ۲۵/۴۵۵        | ۰/۰۰۰۰       | ۰/۳۰                 |

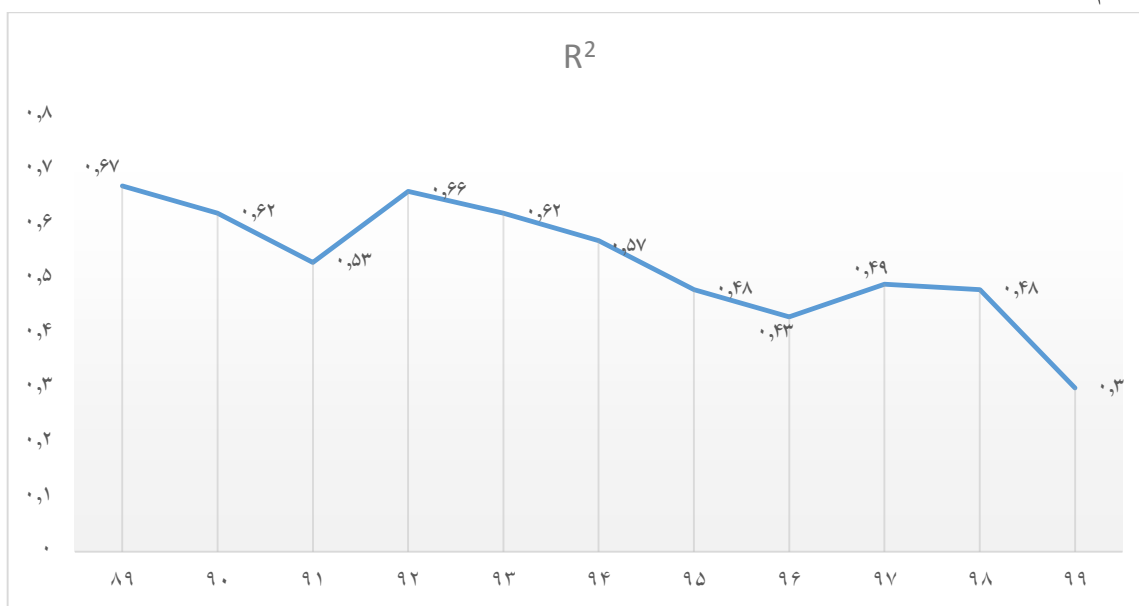
اما نکته‌ای که باید به آن توجه کرد و در واقع به دنبال تأیید فرضیه اول مطرح می‌شود و دغدغه اصلی در رابطه با گزارشگری مالی است، چگونگی روند سودمندی این اطلاعات در تصمیمات سرمایه‌گذاران در طول زمان است. به عبارت دیگر، علی‌رغم اینکه نتایج جدول فوق بیانگر این است اطلاعات حسابداری همچنان اطلاعات سودمند در تصمیم‌گیری است؛ اما این سودمندی در طی زمان چه روندی را طی کرده است. به عبارت دیگر به دنبال تأیید فرضیه اول، برای پاسخ به پرسش اصلی پژوهش باید سراغ آزمون فرضیه دوم رفت. در این خصوص ابتدا در نمودار زیر روند متوسط ارزش بازار، جمع حقوق صاحبان سهام و سود خالص نمونه مورد بررسی (۱۱۰ شرکت) در طی دوره زمانی پژوهش به تصویر کشیده شده است.

همان‌طور که نمودار ۳ نشان می‌دهد افزایش شکاف میان ارزش بازار شرکت‌ها با ارزش دفتری (جمع حقوق صاحبان سهام) و سود خالص در طول زمان، هشدار دهنده کاهش سودمندی این اطلاعات و کمرنگ شدن آن در تحلیل‌ها و ارزش‌گذاری‌های سرمایه‌گذاران و سهامداران است. البته در کنار این موضوع، باید شرایط اقتصادی کلان را نیز در نظر گرفت. زیرا شرایط اقتصادی می‌تواند روی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری و در نتیجه سودمندی آن نزد سرمایه‌گذاران تأثیرگذار باشد (لی<sup>۱</sup> و گرندستاف<sup>۲</sup>، ۲۰۲۱).

<sup>۱</sup> Lee<sup>۲</sup> Grandstaff



نمودار ۳. روند متوسط ارزش بازار (meanMV)، حقوق صاحبان سهام (meanBE) و سودخالص (meanEPS) - میلیارد ریال  
اطلاعات جدول ۵ ضرایب تعیین تعدیل شده رگرسیون‌های مقطعی را به‌عنوان شاخص قدرت توضیح‌دهندگی این مدل‌ها نشان می‌دهد در نمودار ۴ روند این ضرایب تعیین تعدیل شده ( $R^2$ ) در طول سال‌های پژوهش به تصویر کشیده شده است. همان‌طور که نمودار نشان می‌دهد مقدار ضریب تعیین تعدیل شده از ۶۷ درصد در سال ۱۳۸۹ به ۳۰ درصد در سال ۱۳۹۹ رسیده که بیانگر یک کاهش قابل ملاحظه در قدرت تبیین مدل‌های رگرسیون است. به عبارت دیگر، روند نزولی نمودار، گویای کاهش معنادار روند قدرت تبیین و توضیح‌دهندگی اطلاعات ارزش دفتری و سود خالص شرکت‌ها است که به همراه نمودار ۴ روند نزولی سودمندی اطلاعات حسابداری را در طول زمان به تصویر کشیده و گویای تأیید فرضیه دوم پژوهش است.



نمودار ۴. روند ضریب تعدیل شده ( $R^2$ ) رگرسیون‌های مقطعی

در ادامه و برای بررسی دقیق‌تر روند ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری، روند سری زمانی ضرایب تعیین چندگانه تعدیل شده مدل‌های به دست آمده از رابطه فوق، با استفاده از یک معادله رگرسیون خطی ساده به صورت زیر بررسی می‌شود که در واقع نشان دهنده رابطه ضرایب مذکور با متغیر روند یعنی متغیر مستقل زمان است (ثقفی و باغومیان، ۱۳۸۸؛ قدس حسن آباد و مشایخی، ۱۳۹۳).

$$R_t^2 = a + \beta \text{Time}_t + \varepsilon \quad (4)$$

در این مدل  $R_t^2$  همان ضریب تعیین چندگانه تعدیل شده مدل‌های رگرسیون مقطعی جدول ۴ است و  $\text{Time}_t$  نیز متغیر روند است که مقادیر ۱ تا  $t$  را متناظر با هر یک از سال‌های دوره زمانی (۱۱ دوره) در بر می‌گیرد.

نتایج آزمون معناداری کلی مدل رگرسیون خطی ساده فوق در جدول ۶ ارائه شده است. مقدار آماره  $F$  و سطح معناداری آن بیانگر معناداری کلی مدل بوده و مقدار آماره دوربین واتسون هم حاکی از تأیید فرض استقلال خطاها یا نبود خودهمبستگی میان آنها است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت مدل به طور کلی از برازش قابل قبولی برخوردار است.

جدول ۶. نتایج معناداری کلی مدل رگرسیون خطی ساده

| مقدار آماره F | سطح معناداری | ضریب تعیین تعدیل شده | آماره دوربین - واتسون |
|---------------|--------------|----------------------|-----------------------|
| ۲۱/۶۸۹        | ۰/۰۰۱۱       | ۰/۶۷                 | ۱/۹۱                  |

جدول ۷. نتایج معناداری ضرایب مدل رگرسیون خطی ساده

| پارامترها               | ضرایب  | انحراف معیار |              |
|-------------------------|--------|--------------|--------------|
|                         |        | مقدار t      | سطح معناداری |
| مقدار ثابت ( $\alpha$ ) | ۰/۷۰۱  | ۱۷/۱۴۲       | ۰/۰۰۰۰       |
| Time                    | -۰/۰۲۸ | -۴/۶۵۷       | ۰/۰۰۱۲       |

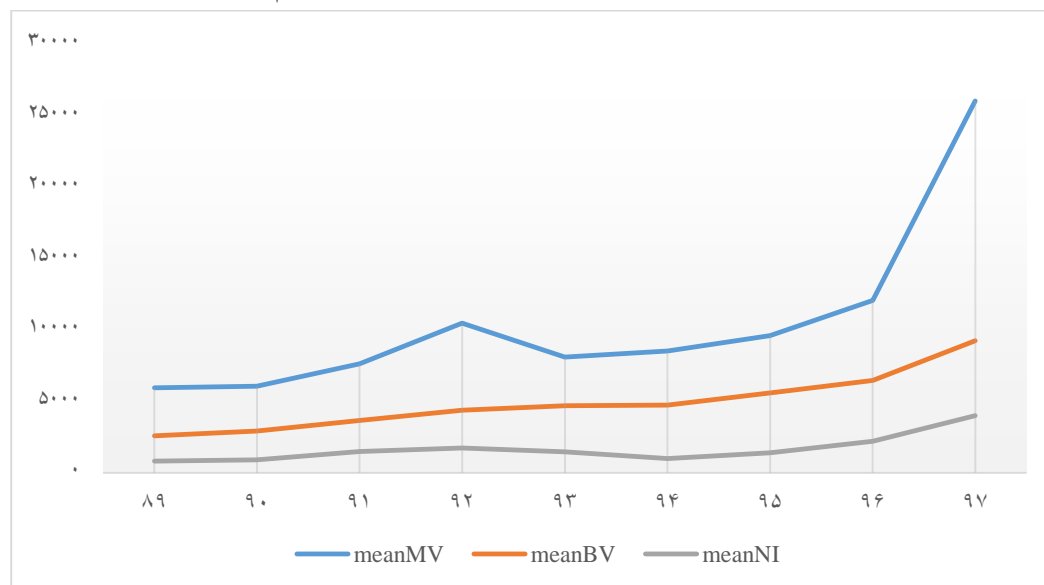
نتایج جدول ۷ فوق نیز نشان می‌دهد که ضریب متغیر روند ( $\beta$ ) منفی است و برای آزمون معناداری آن از توزیع  $t$  استفاده شده که مقدار و سطح معناداری آن بیانگر معناداری مقدار منفی ضریب در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. پس می‌توان نتیجه گرفت که روند سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی در طی زمان نزولی بوده و بنابراین، فرضیه دوم پژوهش نیز تأیید شده و در پاسخ به پرسش ابتدای بخش باید گفت که در تأیید عمده ادعاهای مطرح شده و دیگر پژوهش‌های انجام شده (لو، ۲۰۱۸)، روند سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی در طول زمان کاهش یافته و نقش اطلاعات حسابداری در تبیین قیمت‌های سهام شرکت‌ها کم‌رنگ شده است.

### استحکام نتایج

استفاده از اطلاعات حسابداری شامل سود خالص و ارزش دفتری و بررسی روند توضیح‌دهندگی ارزش بازار شرکت‌ها از سوی این اطلاعات از متداول‌ترین روش‌های ارزیابی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری توسط پژوهشگران (لو، ۲۰۱۸) بوده که در این پژوهش نیز از آن استفاده شده است. یافته‌های آن نیز هم‌راستا با دیگر پژوهش‌های انجام شده (لو و زاروون، ۱۹۹۹؛ بالاجاندان و موهانرام<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱؛ لو و گو، ۲۰۱۶؛ مایکل و همکاران، ۲۰۱۸) بیانگر این است که علی‌رغم اینکه اطلاعات حسابداری همچنان در تبیین ارزش بازار شرکت‌ها موثر است اما قدرت توضیح‌دهندگی آن به مرور زمان روند کاهشی به خود گرفته که نشان دهنده کاهش نقش آن در تحلیل‌ها و تصمیم‌ها سرمایه‌گذاران است.

<sup>1</sup> Balachandran and Mohanram

در این پژوهش همچنین برای استحکام بیشتر نتایج در کنار تحلیل‌های رگرسیون از نمودارها و تحلیل‌های آنها نیز استفاده شده است. نمودار ۳ در بخش نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که شکاف میان ارزش بازار شرکت‌ها با ارزش دفتری و سود خالص در طول زمان افزایش یافته که این فاصله در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ افزایش چشم‌گیری داشته است. البته با توجه به شرایط خاص بازار سرمایه و اقبال عموم مردم به بازار سهام شاهد رشد قیمت‌های سهام بودیم. به همین دلیل در نمودار زیر سال‌های مذکور حذف شده و نمودار ۵ ذیل دوباره روندها را ترسیم کرده است.



نمودار ۵. روند متوسط ارزش بازار (meanMV)، حقوق صاحبان سهام (meanBE) و سود خالص (meanEPS) - میلیارد ریال همان طور که نمودار فوق نشان می‌دهد روند واگرایی ارزش بازار شرکت‌ها نسبت به سود خالص و ارزش دفتری در طول زمان همچنان در حال افزایش است و کاهش سودمندی این اطلاعات همچنان می‌تواند دغدغه نهادهای مسئول در این خصوص باشد. البته در کنار این نتایج باید به متغیرها و شرایط کلان اقتصادی توجه داشت چرا که این شرایط می‌تواند روی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری و در نتیجه سودمندی آن تأثیرگذار باشد (لی و گزندستاف، ۲۰۲۱).

### بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش پیش رو به دنبال افزایش انتقادات نسبت به گزارشگری مالی مبنی بر اینکه اطلاعات حسابداری ویژگی مربوط بودن و در نتیجه سودمندی خود را در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران از دست داده، انجام شد. در این خصوص و با توجه به رویکرد سنتی در انجام این قبیل پژوهش‌ها، سودمندی اطلاعات حسابداری از منظر ارتباط ارزشی و با استفاده از اطلاعات صورت‌های مالی و ارزش‌های بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مورد بررسی قرار گرفت. در این راستا قدرت توضیح‌دهندگی و تبیین ارزش بازار شرکت‌ها توسط اطلاعات سود خالص و ارزش دفتری شرکت‌ها به نمایندگی از اطلاعات حسابداری (بارث و همکاران، ۲۰۱۷) مورد بررسی قرار گرفت که نتایج آن با تأیید فرضیه‌های مطرح شده در پژوهش، بیانگر این بود که علی‌رغم اینکه اطلاعات حسابداری همچنان در تصمیم‌های سرمایه‌گذاران سودمند است، اما در طی زمان این سودمندی به شکل معناداری کاهش یافته و نقش آن در تحلیل‌ها و تصمیمات سرمایه‌گذاران کمرنگ شده است. در این خصوص نتایج پژوهش، هم‌راستا با دیگر پژوهش‌های

انجام شده است که بیانگر کاهش سودمندی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری بوده به گونه‌ای که ادامه روند رو به زوال آن، آینده تیره و تاری را برای دانش حسابداری متصور است (لو و گو، ۲۰۱۶؛ لو، ۲۰۱۸).

با توجه به نتایج این پژوهش، می‌توان گفت که انجام پژوهش‌های بیشتر و ریشه‌یابی دلایل کاهش سودمندی اطلاعات حسابداری از سوی نهادهای قانون‌گذار و پژوهشگران و جامعه دانشگاهی ضروری به نظر می‌رسد. در این راستا توجه هرچه بیشتر به بهبود کیفیت گزارشگری مالی علی‌الخصوص کیفیت سوده‌های گزارش شده توسط شرکت‌ها در کنار پرداختن به متغیرهای کلان اقتصادی می‌تواند به بهبود سودمندی اطلاعات حسابداری بیانجامد. همچنین به منظور بررسی بیشتر دلایل شکل‌گیری چنین وضعیتی، پژوهش در زمینه اثرات مالی رفتاری در بازارهای سهام نیز ضروری به نظر می‌رسد. زیرا از جمله محدودیت‌های روش سنتی در بررسی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری - که در این پژوهش از آن استفاده شده - این است که ارزش‌های بازار سهام شرکت‌ها را به عنوان ارزش‌های بنیادی در نظر گرفته و اثر متغیرهای رفتاری را که ممکن است ارزش‌های بازار را از ارزش‌های بنیادی دور کند، در نظر نمی‌گیرد. بنابراین، بررسی تأثیر این عوامل در کنار واکاوی دلایل کاهش سودمندی گزارشگری مالی قطعاً به شناخت بهتر و سیاست‌گذاری مناسب‌تر خواهد انجامید. از دیگر راه‌کارهای مورد توجه در مواجهه با چنین عارضه‌ای، می‌تواند توجه به دیدگاه‌ها و نقطه نظرات استفاده‌کنندگان گزارشگری مالی و بررسی تفاوت دیدگاه‌های آنها با اهداف گزارشگری مالی و آنچه اکنون به عنوان گزارشگری مالی با مقاصد عمومی منتشر می‌شود، باشد. موضوعی که از آن تحت عنوان فاصله انتظارات یاد می‌شود، یعنی بررسی تفاوت میان باورها و عقاید عموم کاربران و استفاده‌کنندگان گزارشگری مالی در خصوص مسئولیت‌های حسابداران و حساب‌برسان با آنچه که خود حسابداران معتقداند که در قبال آن مسئولیت دارند.

### تقدیر و تشکر

بدینوسیله از معاونت محترم پژوهشی دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره) به خاطر حمایت معنوی در اجرای پژوهش حاضر تقدیر به عمل می‌آید.

### منابع

- احمدپور، احمد و هادیان، سیدامین (۱۳۹۴). بررسی تغییرات مربوط بودن اطلاعات حسابداری. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۲(۱)، ۲۰-۱.
- تقفی، علی و باغومیان، رافیک (۱۳۸۸). تبیین ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری از منظر اندازه‌گیری و رفتاری. *مطالعات حسابداری*، ۲۵، ۵۲-۱.
- رضایی، شعیب (۱۳۹۹). ارزش منصفانه در گزارشگری مالی رویکردی چالشی اما نویدبخش. *پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری*، ۵(۱۸)، ۲۷-۱۶.
- قدس حسن‌آباد، مریم و مشایخی، بیتا (۱۳۹۳). ارزشمندی اطلاعات حسابداری طی زمان. *دانش حسابداری مالی*، ۱(۱)، ۶۵-۴۹.
- کردستانی، غلامرضا و زرننگ نصرآباد، داود (۱۳۹۶). تغییر کیفیت سود شرکت‌ها در طول زمان: تغییرات اقتصادی در برابر تغییر رویه‌های حسابداری. *چشم‌انداز مدیریت مالی*، ۷(۱۷)، ۱۴۵-۱۲۷.
- مهرانی، ساسان؛ کرمی، غلامرضا و سیدحسینی، سیدمصطفی (۱۳۹۲). *تئوری حسابداری* - جلد اول. تهران، انتشارات نگاه دانش.
- نوروش، ایرج؛ عبدالله زاده، سلام و مالکی، مریم (۱۳۹۸). تغییرات در ارزش محتوای اطلاعات حسابداری طی گذر زمان در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری و منافع اجتماعی*، ۹(۲)، ۸۲-۵۹.



## References

- Ahmadpour, A., & Hadiyan, S.A. (2015). Changes in the value relevance of accounting information and identifying the factors affecting the value relevance. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 22(1), 1-20 [In Persian].
- Balachandran, S., & Mohanram, P. (2011). Is the decline in value relevance of accounting driven by increased conservatism? *Review of Accounting Studies*, 16, 272-301.
- Barth, E.M., Steven, F.C., Chen, L., & Venter, R.E. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organization and Society*, 62, 43-64.
- Barth, E.M., Li, K., & McClure, C. (2017). Evolution in value relevance of accounting information. Stanford University, Graduate School of Business.
- Bonsall, S., Leone, A., Miller, B., & Rennekamp, K. (2017). A plain English measure of financial reporting readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(2), 329-357.
- 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 and Economics*, 24(1), 39-67.
- Dichev, I., & Tang, V. (2008). Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. *The Accounting Review*, 83(6), 1425-1460.
- Dichev, I., Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 1-33.
- Dima, F.C. (2013). The users of accounting information and their needs. *Lucrari*, 19 (32), 200-204
- Dyer, T., Lang, M., & Lawrence, S.L. (2017). The evolution of 10-K textual disclosure: evidence from latent Dirichlet allocation. *Journal of Accounting and Economics*, 64 (2-3), 221-245.
- Eugenio, L.E., Parel, R. A., Reyes, K.M., Yu, K.B., & Cudia, C. (2019). How Does Value Relevance of Accounting Information React to Financial Crisis? *DLSU Business & Economics Review*, 28(2), 133-141.
- FASB. (1980). Statement of Financial Accounting Concepts No. 2: Qualitative characteristics of accounting information. Norwalk, Retrieved from <http://www.fasb.org/pdf/con2.pdf>.
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their value relevance? *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352.
- Ghods Hasanabad, M., & Mashayekhi, B. (2014). Value relevance of accounting information over time: the case of Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 1(1), 49-65 [In Persian].
- International Accounting Standards Board (IASB). (2010). Conceptual Framework for Financial Reporting. London, IASB.
- Khan, U., Li, B., Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2017). Do the FASB's standards add shareholder value? *Working Paper*, Columbia University School of Business.
- Kordestani, G., & Zerang, N.D. (2017). Earnings quality changes overtime: economic changes against the changes in accounting procedures. *Journal of Financial Management Perspective*, 7(17), 127-145 [In Persian].
- Lee, M.D., & Grandstaff, J.L. (2021). The value relevance of earnings, book values and other accounting information and the role of economic conditions in value relevance: A literature review, *Accounting Perspectives*, 21(2), 237-272.
- Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 353-385.
- Lev, B., & Gu, F. (2016). *The end of accounting and the path forward for investors and managers*. Hoboken, NJ: Wiley.
- Lev, B. (2018). The deteriorating usefulness of financial report information and how to reverse it. *Accounting and Business Research*, 48(5), 465-493.
- Mehrani, S., Karami, G., & Seyedhoseini, S.M. (2013). Accounting theory. First Volume, Tehran, Negahe Danesh Eds [In Persian].
- Michael, D., Nikole, G., Dean, H., & Matthew, P. (2018). Is financial reporting still an effective tool for equity investors in Australia? ASAF Meeting, April 2018- AGENDA PAPER 8A, 1-33.

- Noravesh, I., Abdollahzade, S., & Maleki, M. (2019). Changes in the value relevance of accounting information overtime among listed companies in tehran stock exchange. *Journal of Accounting and Social Interests*, 9(2), 57-80 [In Persian].
- Paton, W., & Littleton, A.C. (1940). An introduction to corporate accounting standards. Saratoga, FL: American Accounting Association.
- Petros, K., Sotiria, S., Spyros, M., & Constantin, Z. (2020). The impact of the disclosed R&D expenditure on value relevance of the accounting information: Evidence from Greek listed firms. *Mathematics*, 8(5), 730.
- Rzaie, S. (2020). Fair value in financial reporting a challenging but promising approach. *Applied Researches in Management and Accounting*, 5(18), 16-27 [In Persian].
- Saghafi, A., & Baghomian, A. (2009). Value relevance of accounting information: Measurement and behavioral aspects. *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 25, 1-52 [In Persian].
- Srivastava, A. (2014). Why have measures of earnings quality changed over time? *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 196-217.
- Storey, R., & Storey, S. (1998). The framework of financial accounting concepts and standards. Norwalk, CT: Financial Accounting Standards Board.
- Wang, H. (2012). The decision usefulness of fair value accounting in the debt market. A Thesis submitted to Post Graduate School, University of Concordia, Canada.