



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری  
دوره ۱۶ / شماره ۱ (پیاپی ۶۱) / بهار ۱۴۰۶  
صفحه ۳۵۱ تا ۳۷۱

## ارزیابی و مقایسه توان مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری بر مبنای دیدگاه های مرتبط با سود

آزاده شامحمدی

گروه حسابداری واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران  
[az.shamohamadi@iau.ac.ir](mailto:az.shamohamadi@iau.ac.ir)

آزیتا جهانشاد

گروه حسابداری واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران نویسنده مسئول  
[azitajahanshad@iau.ac.ir](mailto:azitajahanshad@iau.ac.ir)

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۰/۲۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۱/۰۳

### چکیده

به طور کلی رفتار سرمایه گذاران از جایگاه بااهمیتی در ارزش گذاری حقوق مالکان واحد اقتصادی برخوردار است. لذا پژوهش های متعددی به این نتیجه رسیدند که رفتار سرمایه گذاران بر اساس اطلاعات مالی (از جمله سود حسابداری)، تغییرات قیمت و بازده سهام واحد اقتصادی را به همراه خواهد داشت. در همین راستا هدف اصلی این پژوهش ارزیابی و مقایسه توان مدل های اولیه و بهینه شده (مبتنی بر دیدگاه های مرتبط با سود) ارزشی اطلاعات حسابداری می باشد. در پژوهش حاضر برای دستیابی به شاخص و توان مدل های اولیه و بهینه شده، تعداد ۱۷۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۴۰۲-۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفت. در همین راستا جهت آزمون فرضیات پژوهش از آزمون های تفاوت تی زوجی و وونگ استفاده گردیده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که بین میانگین توان مدل های اولیه و بهینه شده و میانگین توان روند (افزایشی/کاهشی) مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد. **واژه های کلیدی:** مدل های اولیه، مدل های بهینه، ارزش گذاری اطلاعات حسابداری، ارزیابی و مقایسه توان مدل

## ۱- مقدمه

هدف اصلی پژوهش‌های حوزه ارتباط ارزشی، افزایش سطح آگاهی استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی نسبت به ویژگی‌های کیفی "مربوط بودن" و "قابل اتکاء بودن" اطلاعات حسابداری منعکس شده در ارزش بازار حقوق مالکان است (لیستون<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶). ویژگی‌های کیفی مذکور، دو معیار اصلی هیئت‌های تدوین استاندارد برای انجام بهترین انتخاب از میان گزینه‌های پیش‌روی و آزمون ارتباط ارزشی، بیانگر نوعی رویکرد جهت عملیاتی کردن تعاریف ویژگی‌های کیفی پیش‌گفته به شمار می‌آید. دلیل طرز تلقی اخیر نیز آن است که اقلام حسابداری تنها در صورتی از منظر ارزش‌گذاری مربوط محسوب می‌گردند که حاوی اطلاعات مربوطی جهت ارزش‌گذاری شرکت و دارای قابلیت اتکای کافی به منظور انعکاس در قیمت سهام آن باشد (بارث و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۱). علاوه بر این، از آنجا که شرط لازم برای تأثیرگذاری اطلاعات حسابداری بر تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی مربوط بودن و نه صرفاً جدید بودن آن است، می‌توان سطح ویژگی‌های کیفی مربوط بودن اطلاعات حسابداری را از طریق تلخیص یا تجمیع اطلاعاتی که حتی ممکن است از منابع دیگری نیز تحصیل شده باشد، حفظ کرد (سوسانتو و ویجایا<sup>۳</sup>، ۲۰۲۲). از سوی دیگر در مطالعات حوزه ارتباط ارزشی از الگوی‌های ارزش‌گذاری مختلفی برای آزمون فرضیه‌ها و از اطلاعات گوناگونی (معمولاً اطلاعات بازار که شامل قیمت یا بازده است) به عنوان معیار سنجش ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری استفاده شده است. برای مثال در برخی از پژوهش‌های صورت‌گرفته (برای نمونه بارث و کلینچ<sup>۴</sup>، ۱۹۹۶؛ عبودی و لو<sup>۵</sup>، ۱۹۹۸) بر ضرایب متغیرهای حسابداری "الگوهای ارزش‌گذاری" تأکید شده. در حالیکه در سایر تحقیقات انجام شده (برای نمونه کالینز و همکاران<sup>۶</sup>، ۱۹۹۷؛ فرانسیس و شپیر<sup>۷</sup>، ۱۹۹۹)، قدرت تبیین (که توسط ضرایب تعیین اندازه‌گیری می‌شود) کلی متغیرهای حسابداری در فرآیند ارزش‌گذاری (که منتج از رابطه میان متغیرهای حسابداری و اطلاعات بازار است)، مورد توجه واقع شده است (ثقفی و باغومیان، ۱۳۸۸).

از سوی دیگر همانطور که در پژوهش‌های پیشین اشاره گردید یکی از مهم‌ترین عوامل مرتبط با رفتار سرمایه‌گذاران، استفاده از "اطلاعات مرتبط با سود حسابداری" می‌باشد. در همین راستا طبق تئوری‌هایی که جدیداً مطرح شده است "ارزش‌گذاری و انتخاب‌پذیری" از عواملی است که مرتبط با سود حسابداری می‌باشد (لالوانیا و چاکرابورتی<sup>۸</sup>، ۲۰۲۴). در راستای تئوری‌های نوین مرتبط با سود، ارتباط ارزشی و انتخاب‌پذیری سود به شکل ارقام قدرتمند و خاص در صورت‌های مالی (مانند سود گزارش شده) بابت تشریح تغییرات ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، تعریف شده است. بدین معنا که هر چه قدرت توضیح‌دهندگی بیشتر باشد، ارتباط ارزشی و انتخاب‌پذیری سود حسابداری برای سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی قیمت و بازده سهام سودمندتر است (بارث و

<sup>1</sup> Liston

<sup>2</sup> Barth and et al

<sup>3</sup> Soesanto and Wijaya

<sup>4</sup> Barth and Clinch

<sup>5</sup> Aboody and Lev

<sup>6</sup> Collins and et al

<sup>7</sup> Francis and Schipper

<sup>8</sup> Lalwania and Chakraborty

همکاران، ۲۰۰۱ و لالوانیا و چاکرابورتیب، ۲۰۲۴). با توجه به مباحث بالا، مبنای این پژوهش بابت مدل های بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری "دیدگاه های مرتبط با ارزش گذاری و انتخاب پذیری سود" می باشد. لذا از آنجایی که تامین نیازهای اطلاعاتی سرمایه گذاران و اعتباردهندگان (به عنوان استفاده کنندگان اصلی) یکی از رسالت های اصلی مدیریت و سیستم های حسابداری می باشد، توجه به نوع نیازهای اطلاعاتی در چارچوب ویژگی های کیفی، برای این افراد ضرورت دارد (دستگیر و خدابنده، ۱۳۸۲). با توجه به مبانی مطرح شده در مطالعات بالا، هدف اصلی این مقاله بررسی توان مدل های بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری در مقایسه با مدل های اولیه می باشد.

### مبانی نظری

به طور کلی مطالعات مرتبط با ویژگی های ارزش اطلاعات حسابداری، چهار رویکرد زیر را تعریف نموده اند: الف) نگرش تحلیل بنیادی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، ب) نگرش قابلیت پیش بینی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، ج) نگرش اطلاعاتی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، د) نگرش اندازه گیری مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری (بارث، ۲۰۱۳). اولین رویکرد در سنجش ارزشی اطلاعات حسابداری، تحلیل بنیادی است. طبق این رویکرد، اطلاعات حسابداری از طریق ارزش های نهفته در خود منجر به تغییر در روند قیمت های سهم مشابه و هم جهت با تغییرات قیمت های بازار می گردد. یکی از مفروضات رویکرد اول این است که بازار از کارایی لازم برخوردار نمی باشد و مربوط بودن ارزش محتوای اطلاعاتی صورتهای مالی نیز از طریق اندازه گیری بازده های ناشی از راهبردهای تجاری (خرید و فروش) بر مبنای اطلاعات حسابداری، استنتاج می گردد. از این رو با اتکاء به درجه ناکارایی اطلاعات بازار، سرمایه گذاران با بکارگیری اطلاعات حسابداری در دسترس عموم، قادر به تحصیل بازده های غیرعادی می شوند (بولو و همکاران، ۱۳۹۳). در دومین تفسیر از سنجش ارزشی اطلاعات حسابداری، که عمدتاً در حوزه تحقیقات بنیادی جای دارد ارزش هایی مربوط تلقی می شوند که بتوان آنها را در ارزیابی ارزش آتی شرکت و پیش بینی بازده سال های آتی استفاده نمود. بر این اساس، چنانچه اطلاعات صورت های مالی به پیش بینی خصیصه های نهفته ارزش کمک نماید (که عمدتاً نشأت گرفته از تئوری های ارزش گذاری می باشند) به عنوان ارزش های مربوط، مدنظر قرار می گیرد از اینرو اطلاعاتی مربوط است که بتوان از آن در پیش بینی سود، سود نقدی سهام و جریانهای نقد آتی استفاده کرد (بارث و همکاران، ۲۰۰۱). سومین تفسیر از سنجش ارزشی اطلاعات حسابداری این است که اطلاعاتی به عنوان ارزش های مربوط محسوب می شوند که توسط سرمایه گذاران در قیمت گذاری سهام بکار گرفته شوند. در تفسیر سوم، با فرض اینکه بازار سرمایه از کارایی لازم برخوردار است، بررسی می شود که آیا سرمایه گذاران در تصمیمات سرمایه گذاری خود واقعاً به این اطلاعات اتکاء می کنند یا خیر. مطالعاتی که عموماً از این نگرش ایده می گیرند بر دوره های زمانی کوتاه مدت تمرکز دارند. مقاصد کلی چنین مطالعاتی بررسی واکنش بازار سرمایه نسبت به افشای اطلاعات حسابداری در دوره زمانی کوتاه مدت نظیر چند روز یا چند هفته قبل یا بعد از تاریخ اعلان سود است. بنابراین در این دوره زمانی اطلاعاتی دارای ارزش قلمداد خواهد شد که افشاء و انتشار آنها منجر به تعدیل انتظارات سرمایه گذاران گردد و در نهایت قیمت

سهام را نیز در بازار سرمایه متأثر سازد. از اینرو در این پژوهش‌ها واحد طبیعی سنجش تغییرات بازار، بازده و قیمت سهام است (بیسلند<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹). چهارمین رویکرد در مطالعه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری با نگرش اندازه‌گیری در حسابداری سازگار است و بدان معنی است که حسابداری به عنوان ابزاری برای اندازه‌گیری قلمداد می‌شود. در این رویکرد چنین استنتاج می‌شود که چنانچه یک قلم (یا سایر اقلام) حسابداری رابطه قابل اتکایی با معیارهای بازار (بازده یا قیمت بازار سهام) داشته باشد، اندازه و ارقام حسابداری بار اطلاعاتی را ثبت و جمع می‌کنند (بال و سادکا<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵).

در این پژوهش رویکرد چهارم به عنوان مبنای اصلی مورد توجه است. در راستای همین رویکرد، الگوهای ارزش‌گذاری به سه گروه اصلی تقسیم می‌شود. گروه اول، شامل الگوهای مبتنی بر رویکرد سود و زبانی است که از قدمت بیشتری برخوردارند و میلر و مودیلیانی<sup>۳</sup> (۱۹۶۶) از نخستین استفاده‌کنندگان آن به شمار می‌آیند. گروه دوم، شامل الگوهایی است که بر اساس رویکرد ترازنامه‌ای ارائه شده‌اند صاحب‌نظرانی چون لندسمن<sup>۴</sup> (۱۹۸۶)، بارث (۱۹۹۱)، بارث و همکاران (۱۹۹۶) در پژوهش‌های خود از آنها استفاده کرده‌اند. نهایتاً گروه سوم نیز تمرکز بر ترکیب دو رویکرد قبلی دارد. فلتهم و اهلسون<sup>۵</sup> (۱۹۹۵) از پژوهش‌گرانی می‌باشند که از ترکیب دو رویکرد قبلی استفاده کرده‌اند. طبق پژوهش آنها فرض اساسی این است که ارزش شرکت را میتوان در قالب یک تابع خطی از ارزش دفتری حقوق مالکان و ارزش فعلی عایدات غیرعادی آتی نمایش داد (لالوانیا و چاکرابورتی، ۲۰۲۴). از طرفی یافته‌های بارث و همکاران (۲۰۰۱) نشان می‌دهد که پژوهش‌های کنونی حوزه ارتباط ارزشی، معمولاً با استفاده از الگوی فلتهم و اهلسون (۱۹۹۵) و استفاده از متغیرهای سود حسابداری و ارزش دفتری انجام شده است. لیو و اهلسون<sup>۶</sup> (۲۰۰۰) در ادامه تلاش‌های به عمل آمده بر آن شدند تا دامنه کاربرد الگوی فلتهم و اهلسون (۱۹۹۵) را گسترش دهند. اندیشمندان مزبور نشان دادند که در الگوی مورد بحث میتوان از حسابداری محافظه کارانه نیز بهره‌جست و در نتیجه رشد خالص دارایی‌های عملیاتی را به عنوان یک متغیر مستقل اصلی مطرح ساخت علاوه بر این آنان نشان دادند که در این الگو امکان تعریف دو متغیر مستقل نرخ رشد سود مورد انتظار و اندازه شرکت که معمولاً در پژوهش‌های حوزه ارزش‌گذاری نادیده گرفته می‌شود نیز وجود دارد. چنین توضیحاتی موجب شد تا صاحب‌نظرانی چون مایرز<sup>۷</sup> (۲۰۰۰) اعلام کنند که الگوی فلتهم و اهلسون (۱۹۹۵) موجب بهبود درک ما از رابطه میان اعداد و ارقام حسابداری و ارزش شرکت شده است. نهایتاً طبق مطالعات بالا میتوان چنین نتیجه‌گیری کرد که طی دهه اخیر، الگوهای پیشنهادی اهلسون (۱۹۹۵) و فلتهم و اهلسون (۱۹۹۵) تاثیر تعیین‌کننده‌ای بر پژوهش‌های حوزه حسابداری و به ویژه حوزه ارزش‌گذاری داشته‌اند؛ به گونه‌ای که به اعتقاد بیور<sup>۸</sup> (۲۰۰۲) چنین پژوهش‌هایی که تعداد آنها در طول زمان و در نقاط گوناگون جهان به ده‌ها و شاید صدها مورد

<sup>1</sup> Beisland

<sup>2</sup> Ball and Sadka

<sup>3</sup> Mille and Modigliani

<sup>4</sup> Landsman

<sup>5</sup> Feltham and Ohlson

<sup>6</sup> Liu and Ohlson

<sup>7</sup> Myers

<sup>8</sup> Beaver

می رسد حاکی از تأیید ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری بوده ولی تأکید آنها بر مطالعه مقطعی و نه طولی ارتباط ارزشی قرار داشته است. البته این در حالی می باشد که با توجه به انتقادهای مطرح شده، اخیراً انجام پژوهش های مرتبط با حوزه ارتباط ارزشی، به نحو چشم گیری افزایش یافته است.

در راستای نظریات مطرح شده، در مجموع چنین به نظر میرسد که به استثنای وحدت نظر موجود در زمینه روند کاهشی ارتباط ارزشی سود حسابداری هیچ گونه اجماعی در خصوص چگونگی روند کلی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در میان صاحب نظران حوزه مربوط وجود ندارد. علاوه بر این بررسی ها نشان می دهد که در تحقیقات انجام شده نیز توجه کافی به بررسی عوامل مربوط به هر گونه کاهش احتمالی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری در طول زمان مبذول نشده است (سوسانتو و ویجایا، ۲۰۲۲). بدین ترتیب با توجه به مبانی نظری مطرح شده به نظر بایستی، نتایج مطالعات قبلی انجام شده در زمینه ارتباط ارزشی را با احتیاط پذیرفت و تفسیر کرد؛ زیرا امروزه معلوم شده است رفتار سرمایه گذاران و آن بخش از نوسان پذیری قیمت و بازده سهام صرفاً قابل انتساب به تغییرات متغیرهای بنیادی نمی باشد (سوسانتو و ویجایا، ۲۰۲۲) و متغیرهایی که مبتنی بر تئوری های نوین (برای نمونه ارتباط ارزشی و انتخاب پذیری سود) می باشند احتمالاً در قیمت و بازده سهام نقش دارند. البته لازم به ذکر است که رویکرد "ارتباط ارزشی سود حسابداری" از گذشته هم مورد توجه بوده و در طول زمان نقش فزاینده ای در راستای ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری داشته است. همچنین به رغم ادعای منتقدان، رویکرد مذکور در طی سال های متمادی "تغییرات معناداری را در روند ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری بر مبنای دیدگاه های مرتبط با سود" ارائه کرده است (لالوانیا و چاکرابورتی، ۲۰۲۴). با توجه به درخواست های روزافزون سرمایه گذاران در رابطه با ارزش گذاری اطلاعات بابت تحلیل قیمت و بازده سهام، این پژوهش به دنبال ارزیابی و مقایسه توان مدل های اولیه و بهینه شده (مبتنی بر دیدگاه های مرتبط با سود) ارزشی اطلاعات حسابداری می باشد.

### پیشینه پژوهش

شیلر (۱۹۸۱) با بررسی نوسان پذیری فرآیند سهام در بازارهای مالی، دریافته که تغییرات مرتبط با بازده و قیمت سهام، حاصل ورود اطلاعات جدید به بازار می باشد. در همین راستا وسعت تغییرات نسبت به رویدادی که ایجاد شده بسیار گسترده به نظر می رسد. دنتو و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۴) طی یک بازده زمانی ۱۸ تا ۴۶ سال ادعا کرده اند که ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری (شامل ارزش دفتری هر سهم و سود هر سهم) در طی زمان رو به کاهش است. البته روند کاهشی ارتباط ارزشی اطلاعات در طی ۱۰ سال آخر شتاب کمتری داشته است. دابیجا و کلیمسزاک<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) در پژوهشی گسترش قواعد گزارشگری مالی را در بازار سرمایه لهستان مورد توجه قرار دادند و اثر آن را بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بررسی کردند. نتایج آن ها نشان داد که با ایجاد قواعد گزارشگری مالی منظم، سود حسابداری دارای ارزش مربوطی خواهد شد ولی توسعه این قواعد میزان مربوط بودن ارزش سود حسابداری را

<sup>۱</sup> Dntonh

<sup>۲</sup> Dobija and Klimczak

افزایش نمی‌دهد. سیبل<sup>۱</sup> (۲۰۱۳) به این نتیجه رسید که ارزش مربوط بودن اطلاعات حسابداری با در نظر گرفتن ارزش دفتری اطلاعات در طول سالهای ۲۰۱۱ - ۲۰۰۵ بهبود یافته است. در حالی که بهبودی در ارزش مربوط بودن سودها مشاهده نشده است. کرونل و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۷) به این نتیجه رسیدند که تمایلات سهامداران اثر مثبت و معناداری بر قیمت سهام دارد. اما اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا، می‌تواند اندازه این اثر را کاهش دهد. نتایج همچنین حاکی از آن است که احساسات بالای سرمایه‌گذاران، خوش بینی آنان نسبت به سودآوری آتی شرکت‌ها و تمایل آنها برای خرید سهام را افزایش می‌دهد. سوسانتو و ویجايا (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای با ۲۶۳ شرکت به بررسی تأثیر خوانایی گزارش‌های سالانه و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری بر هزینه‌های نمایندگی پرداختند. نتایج مطالعه آنها نشان داد که هر چه تعداد صفحات بیشتر باشد طبیعتاً کلمات و نویسه‌ها بیشتر و خوانایی ضعیف‌تر می‌شود که این مهم در ادامه منجر به تأثیر مثبت بر هزینه‌های نمایندگی می‌شود. همچنین طبق یافته‌های این پژوهش مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری بر هزینه‌های نمایندگی تأثیر معناداری ندارد. لالوانیا و چاکرابورتی (۲۰۲۴) در پژوهشی با عنوان ارتباط ارزشی اطلاعات سود حسابداری به عنوان فاکتورهای موثر برای سرمایه‌گذاران، به این نتیجه دست یافتند زمانیکه پرتفوی سهام با هدف سرمایه‌گذاری بر اساس ویژگی‌های "سودآوری، اندازه و ارزش سود" گروه‌بندی می‌شوند. ارتباط بین اقلام مرتبط با سود حسابداری با بازده و قیمت سهام قابل ملاحظه می‌باشد. همچنین نتایج آنها نشان دادند که ارتباط بین اقلام سود و زیانی با بازده و قیمت سهام برای شرکت‌های بزرگ و با ارزش بالا نسبتاً قوی‌تر از سهام شرکت‌های کوچک است.

نتایج پژوهش ثقفی و باغومیان (۱۳۸۸) حاکی از آن است که کاهش ارتباط ارزشی، فقط نتیجه کم‌رنگ شدن ویژگی مربوط بودن گزارشگری مالی نیست بلکه حاصل افزایش رفتار سوداگرانه سرمایه‌گذاران اثر نفوذ روزافزون عوامل غیر بنیادی در قیمت بازار نیز می‌باشد. شواهدی در خصوص روند کاهشی ارتباط ارزشی در دوره زمانی پژوهش مشاهده نمی‌شود و دلیل اصلی روند کاهشی مشاهده شده توسط پژوهش‌های قبلی رفتار سوداگرانه سرمایه‌گذاران بوده است که قابل انتساب به تغییرات ارزش بنیادی نمی‌باشد. باغومیان (۱۳۹۰) در پژوهشی به این نتیجه رسید که اثر رفتار سرمایه‌گذاران روند رو به رشدی را در نزد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۷۸ الی ۱۳۸۷ داشته است. رفتار سرمایه‌گذاران از جایگاه با اهمیت و تأثیر فزاینده‌ای در ارزش‌گذاری حقوق مالکان برخوردار است. بنابراین لازم می‌باشد تا به هنگام مطالعه در خصوص تغییرات مربوط بودن اطلاعات حسابداری از منظر ارزش‌گذاری و سودمندی آن در تصمیم‌گیری‌های این حوزه و به منظور اجتناب از گمراه‌کننده بودن نتایج حاصل، عامل مزبور در نظر گرفته شود. حمدی و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری و عوامل تأثیرگذار بر آن پرداختند. نتایج پژوهش آنها بیانگر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری برای سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، بر مبنای مدل‌های بازده و قیمت است. البته شاخص‌های سود و زیانی نسبت به شاخص ترازنامه‌ای برای سرمایه‌گذاران دارای ارزش مربوط تری هستند. همچنین، سودده یا زیان ده بودن و اندازه شرکت بر مربوط بودن ارزش اطلاعات

<sup>1</sup> Sible

<sup>2</sup> Cornell and et al

حسابداری اثرگذار است. اعتمادی و بابایی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی ارتباط ارزشی و اطلاعات حسابداری پرداختند. آنها در این پژوهش برای مطالعه ارتباط ارزشی ارقام ترازنامه از رگرسیون قیمت و برای مطالعه ارتباط ارزشی ارقام سود و زیانی از رگرسیون بازده استفاده کردند. ضربی که از رگرسیون دوم به دست می آید حساسیت قیمت به سود را اندازه گیری می کند که ضریب پاسخ سود نام دارد. ارتباط ارزشی از ویژگی های کیفی سود است که ویژگی های دیگر بر بهبود و یا افول آن تأثیر گذار است لذا هم اطلاعات حسابداری و هم سوبه های رفتاری سرمایه گذاران می تواند این رابطه را تحت تأثیر قرار دهد. فضل زاده و همکاران (۱۴۰۱) آنها با توجه به شواهد پژوهش های پیشین در خصوص تفاوت در واکنش ها به اخبار سود حسابداری، در پژوهش حاضر، اثر تمایلات سرمایه گذاران بر ضریب واکنش به سود حسابداری به صورت تجربی مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها بر مبنای داده های ۱۰۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در طی سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ نشان میدهد که سودهای جاری و آتی حسابداری، اثر مثبت و معناداری بر بازده سهام دارند، اما تمایلات سرمایه گذاران میتواند ضریب واکنش به سود جاری را کاهش دهد. بررسی های بیشتر نیز، حاکی از اثر منفی تمایلات سرمایه گذاران بر ضریب اجزای نقدی و تعهدی سودهای آتی انعکاس یافته در بازده جاری سهام است.

### فرضیه های پژوهش

کاتلر و همکاران (۱۹۸۹) با مطالعه تغییرات قیمت سهام به این نتیجه رسیدند که قیمت مزبور، انعکاس دهنده عواملی فراتر از مجموعه مواردی است که ارزش بنیادی سهام ایجاد می نماید. وجود شواهد فزاینده حاکی از تأیید چنین پدیده ه هایی، موجب گرایش روزافزون محققان به سمت یافتن دلایل جدیدی برای تبیین روند تغییرات قیمت و بازده بازار سهام شده است (ثقفی و باغومیان، ۱۳۸۸). در همین راستا ارزش گذاری و انتخاب پذیری سود یک مفهوم پیچیده و چندوجهی است و نقش مهمی در گزارشگری مالی و تصمیم گیری های مدیریتی دارد. درک صحیح این مفهوم و عواملی که بر آن تأثیر می گذارند، می تواند به بهبود شفافیت و کیفیت گزارش های مالی کمک کند، تا به نفع سرمایه گذاران و سایر ذینفعان باشد (لالوانیا و چاکرابورتی، ۲۰۲۴). لذا با توجه به اهمیت مبانی نظری مطرح شده، پژوهش حاضر دارای فرضیه های زیر است.

**فرضیه (۱):** بین توان مدل های اولیه و بهینه شده (بر اساس تئوری ارزش گذاری و انتخاب پذیری سود) ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد.

**فرضیه (۲):** بین توان شناسایی روند (افزایشی/کاهشی) مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد.

### روش پژوهش

به طور کلی پژوهش حاضر از نوع پژوهش های تجربی و از لحاظ هدف کاربردی می باشد و برای جمع بندی داده ها و محاسبات مورد نیاز از صفحه گسترده اکسل و برای تجزیه و تحلیل نهایی از جدیدترین نسخ نرم افزارهای Eviews و Spss استفاده شده است. با توجه به اینکه هدف اصلی این پژوهش "ارزیابی و مقایسه توان مدل های

اولیه و بهینه (بومی) شده ارزشی اطلاعات حسابداری<sup>۱</sup> است. بر همین اساس منظور از مدل های اولیه همان مدل های مرتبط با ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه ای" و "سود و زیانی" می باشد و منظور از مدل های بهینه (بومی) شده، مدل هایی می باشد که بر اساس متغیرهای مرتبط با "ارزش گذاری و انتخاب پذیری سود" توسعه یافته است. با توجه به هدف اصلی پژوهش، برای ارزیابی و مقایسه توان مدل های اولیه و بهینه شده، بایستی ابتدا داده های مرتبط به ازای هر مدل به طور همزمان در دو بعد مکانی و زمانی یکسان محاسبه گردد تا نهایتاً با استفاده از آزمون های آماری اقدام به بررسی نتایج فرضیات گردد. یکی ویژگی های چنین روشی در تحلیل های تجربی، نتایج غنی آن در مقایسه با تحلیل های مبتنی بر داده های طولی یا مقطعی می باشد. نهایتاً با توجه به اینکه داده های مورد استفاده در پژوهش حاضر بر مبنای اطلاعات واقعی و تاریخی است می توان آن را جزء پژوهش های پس رویداری طبقه بندی کرد.

### جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش، شامل تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران است که برای انتخاب آن تعدیل هایی به شرح زیر لحاظ شده است. ۱- سال مالی شرکت ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد؛ ۲- طی قلمرو زمانی پژوهش، توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند؛ ۳- با توجه به محدودیت های اطلاعاتی، جزء شرکت های بازار پایه فرابورس نباشند؛ ۴- جزء شرکت های سرمایه گذاری (هلدینگ) و واسطه گری مالی (لیزینگ و بانک) و بیمه نباشند؛ ۵- طی دوره زمانی پژوهش، وقفه معاملاتی بیش از شش ماه نداشته و اطلاعات آنها برای حداقل یک سال در دسترس باشد. پس از اعمال تعدیل های فوق، ۱۷۰ شرکت در جامعه آماری این پژوهش قرار گرفت. قلمرو زمانی پژوهش، ۱۰ دوره مالی (از سال ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲) و ۱۷۰۰ سال- شرکت می باشد. لازم به ذکر است که داده ها با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و اطلاعات منتشر شده شرکت ها در شبکه کدال و آرشو معامله های سازمان بورس اوراق بهادار جمع آوری شده است.

### متغیرهای پژوهش

با توجه به اینکه هدف اصلی این پژوهش، ارزیابی و مقایسه توان مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری می باشد. لذا بر اساس مدل های زیر ابتدا ارزش اطلاعات حسابداری به ازای هر مدل، به شکل جداگانه محاسبه می گردد و در مرحله بعد اقدام به بررسی توان کلی و روند مدل های اولیه و بهینه شده ارزش اطلاعات حسابداری می شود. در همین راستا منظور از مدل های اولیه همان مدل های ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه ای" و "سود و زیانی" می باشد که اساس فکری مدل های بهینه شده، مدنظر قرار گرفته است و منظور از مدل های بهینه شده، مدل هایی می باشد که در رساله دکترای شاه محمدی (۱۴۰۳) متغیرهای مرتبط با "ارزش گذاری و انتخاب پذیری سود" به آن افزوده شده و نهایتاً اقدام به توسعه آن گردیده است در ادامه به تفکیک هر کدام از مدل های مذکور به شرح زیر ارائه می گردد.

مدل های اولیه ارزش اطلاعات حسابداری: ۱- به منظور محاسبه "ارتباط ارزشی ارقام ترازنامه" (مربوط بودن بر اساس ارقام ترازنامه ای) از مدل قیمت به شرح زیر استفاده می گردد.

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 CFOPD_{it} + \varepsilon_{it}$$

$P_{it}$ : قیمت سهام شرکت در سال  $t$

$BVPS_{it}$ : ارزش دفتری تقسیم بر تعداد سهام در سال  $t$

$EPS_{it}$ : سود هر سهم در سال  $t$  (یا درآمد پس از کسر مالیات تقسیم بر تعداد سهام در سال  $t$ )

$CFOPD_{it}$ : جریان وجوه نقد عملیاتی تقسیم بر تعداد سهام در سال  $t$

۲- به منظور محاسبه "ارتباط ارزشی ارقام سود و زیانی" (مربوط بودن بر اساس ارقام سود و زیانی) از مدل بازده به شرح زیر استفاده می گردد.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 EAR_{it} + \varepsilon_{it}$$

$R_{it}$ : بازده سهام شرکت در سال  $t+1$

$EAR_{it}$ : سود خالص تقسیم بر کل دارایی در سال  $t$

در ادامه مدل های بومی و بهینه شده ارزش اطلاعات حسابداری بر اساس متغیرهای مرتبط با "ارزش گذاری و انتخاب پذیری سود" به شرح زیر است: ۱- به منظور محاسبه "ارتباط ارزشی ارقام ترازنامه" از مدل بومی و بهینه شده زیر استفاده می گردد.

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 CFOPD_{it} - \beta_4 CONGIVO_{it} + \beta_5 REAC\_COF_{it} + \beta_6 TIME\_E_{it} - \beta_7 EM\_ADJJO_{it} + \varepsilon_{it}$$

۲- به منظور محاسبه "ارتباط ارزشی ارقام سود و زیانی" از مدل بومی و بهینه شده زیر استفاده می گردد.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 EAR_{it} - \beta_2 CON\_GIVO_{it} + \beta_3 REAC\_COF_{it} - \beta_4 ECS_{it} + \beta_5 TIME\_E_{it} + \beta_6 PRED_{it} + \beta_7 CORRL\_TA\_Cf_{it} - \beta_8 EM\_kot_{it} - \beta_9 CHANGEABLE_{it} + \varepsilon_{it}$$

طبق پژوهش سوسانتو و ویجایا (۲۰۲۲) در هر کدام از مدل های اولیه و بهینه شده، مینا یا شاخص "ارتباط ارزشی (مربوط بودن) اطلاعات حسابداری" در سال مالی  $t$ ، معادل  $R^2$  به ازای هر سال - شرکت در طی دوره  $t-5$  تا  $t$  می باشد (شاه محمدی، ۱۴۰۳). لذا هر چه مقدار  $R^2$  بدست آمده (به ازای هر سال - شرکت) بیشتر باشد نشان دهنده این است که ارزش اطلاعات حسابداری در آن سال و به ازای آن شرکت مطلوب بوده و بالعکس. در ادامه نحوه اندازه گیری، متغیرهای افزوده شده (که شامل محافظه کاری غیر شرطی سود، ضریب واکنش سود، به موقع بودن سود، مدیریت مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری، طبقه بندی سود، قابلیت پیش بینی سود، همبستگی بین ارقام تعهدی با جریان وجه نقد عملیاتی و تغییر پذیری سود است) در مدل های بومی و بهینه شده به شرح زیر می باشد.

جدول (۱) متغیرهای شناسایی شده مبتنی بر مدل‌های بهینه (بومی) و نحوه اندازه‌گیری آنها

ردیف	نام متغیر	نحوه محاسبه متغیرهای مرتبط
۱	همبستگی بین اقلام تعهدی با جریان وجه نقد عملیاتی (CORRL_TA_CF)	یکی از ساده‌ترین معیارهای اندازه‌گیری مدیریت سود استفاده از ضریب همبستگی بین اقلام تعهدی با جریان وجه نقد عملیاتی می‌باشد این شاخص توسط لیوز و همکاران <sup>۱</sup> (۲۰۰۳) ارائه شده است. برای محاسبه این متغیر از رابطه زیر استفاده می‌شود: $P(TACC \& CFO) \text{ CORRL\_TA\_CF} =$ در این معادله TACC نشان دهنده اقلام تعهدی و CFO نشان دهنده جریان وجه نقد عملیاتی می‌باشد، طبق این شاخص در صورتیکه بین اقلام تعهدی با جریان وجه نقد عملیاتی همبستگی منفی وجود داشته باشد نشان دهنده مدیریت سود است (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۷).
۲	قابلیت پیش‌بینی سود (PRED)	یکی از معیارهای کیفیت سود قابلیت پیش‌بینی سود است، این مفهوم به معنای توان استفاده از اطلاعات سود برای پیش‌بینی اطلاعات آتی است. در همین راستا اطلاعات آتی می‌تواند سود یا جریان وجه نقد عملیاتی باشد برای محاسبه این متغیر از مدل زیر استفاده می‌شود: $\varepsilon_{it} \beta_1 E_{it} + \beta_0 + CFO_{it-1} =$ در این مدل CFO <sub>it-1</sub> بیانگر جریان وجه نقد عملیاتی در سال جاری و E <sub>it</sub> بیانگر سود خالص در سال جاری می‌باشد. در این مدل معیار قابلیت پیش‌بینی سود انحراف معیار (ε) می‌باشد. لازم به ذکر است که برای دستیابی به معیار مذکور از رگرسیون غلطان طی ۵ سال اخیر استفاده می‌شود. هر چه این مقدار بیشتر باشد نشان دهنده قابلیت پیش‌بینی سود کمتر است و بالعکس (همان منبع).
۳	تغییر پذیری سود (CHANGEABLE)	به طور کلی تغییر پذیری یا نوسان پذیری سود نیز یکی از معیارهای کیفیت سود می‌باشد. این متغیر به معنای پراکندگی مقادیر سود طی یک بازه زمانی است. برای محاسبه این متغیر از مدل زیر استفاده می‌شود: $\varepsilon_{it} \beta_1 E_{it-1} + \beta_0 + E_{it} =$ در این مدل E <sub>it</sub> بیانگر سود خالص در سال جاری و E <sub>it-1</sub> بیانگر سود خالص در سال گذشته می‌باشد بالا بودن مقادیر خطا (ε) در این مدل حاکی از تغییر پذیری یا نوسان پذیری سود بیشتر و کیفیت سود پایین‌تر است (همان منبع).
۴	ضریب واکنش سود (REAC_COF)	به طور کلی ضریب واکنش سود، شاخصی برای تعیین میزان واکنش پذیری بازده (قیمت) سهام به تغییر سود شرکت می‌باشد، برای محاسبه این متغیر از مدل زیر استفاده می‌شود: $\varepsilon_{it} E_{it} + \Delta \beta_2 \beta_1 E_{it} + \beta_0 + R_{it} =$ در این مدل R <sub>it</sub> بیانگر بازده سهام، E <sub>it</sub> بیانگر سود خالص در سال جاری و ΔE <sub>it</sub> بیانگر تغییرات سود خالص نسبت به سال گذشته می‌باشد. هر چه مقدار β <sub>1</sub> حاصل از برآورد مدل در مشاهدات، بالاتر باشد ضریب واکنش و کیفیت سود نیز بیشتر است (همان منبع).

<sup>۱</sup> Leuz and et al

ردیف	نام متغیر	نحوه محاسبه متغیرهای مرتبط
۵	به موقع بودن سود (TIME_E)	<p>یکی از ویژگی های با اهمیت برای مربوط بودن سود، به موقع بودن گزارش سود می باشد. سودهایی دارای بار اطلاعاتی هستند که به موقع در اختیار سرمایه گذاران قرار گرفته باشد. به موقع بودن سود از طریق مدل کوتاری و زیمرمن<sup>۱</sup> (۱۹۹۵) به شرح زیر تعیین می شود:</p> $\varepsilon_{it} \beta_2 NI_{it} + NI_{it} + \Delta \beta_1 \beta_0 + R_{it} =$ <p>در این مدل <math>R_{it}</math> بیانگر بازده سهام، <math>\Delta NI_{it}</math> و <math>NI_{it}</math> به ترتیب بیانگر تغییرات سود خالص سال جاری (نسبت به سال قبل) و سود خالص سال جاری می باشد به طور کلی معیار به موقع بودن سود ضریب تعیین تعدیل شده (<math>R^2</math>) می باشد بر همین اساس هر چه مقدار <math>R^2</math> بیشتر باشد موقع بودن گزارش سود بیشتر است (همان منبع).</p>
۶	محافظه کاری غیر شرطی سود (CON_GIVO)	<p>یکی از ابزارهایی که در جهت مدیریت سود از آن استفاده می شود، محافظه کاری غیر شرطی سود می باشد، در این پژوهش برای محاسبه این متغیر از مدل گیولی و هاین<sup>۲</sup> (۲۰۰۰) به شرح زیر استفاده می شود.</p> $(-1) * \frac{\text{جمع کل تعهدی}}{\text{جمع کل دارایی های شرکت}} = \text{شاخص محافظه کاری غیر شرطی سود}$ <p>این مدل بیان می کند که رشد ارقام تعهدی طی چند دوره مالی بلند مدت بیانگر اعمال محافظه کاری سود می باشد. بنابراین هر چه ارقام تعهدی بیشتری طی سال ایجاد گردد، محافظه کاری کمتری اعمال شده است. به بیان دیگر برخورد محلفظه کارانه در گزارشگری مالی، همواره با عدم شناسایی یا به تاخیر انداختن شناسایی ارقام تعهدی همراه است (همان منبع).</p>
۷	مدیریت مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری مدل تعدیل شده جونز (EM_ADJJO)	<p>برای محاسبه مدیریت سود از مدل جونز تعدیل شده<sup>۳</sup> (۱۹۸۵)، با افزودن یک متغیر توسط دچو و همکاران<sup>۴</sup> (۱۹۹۵) به صورت زیر ارائه شده است. در این روش، پس از یک مرحله تخمین و محاسبه مقادیر ضرایب (<math>\beta_3, \beta_2, \beta_1</math>)، مقدار باقیمانده برای هر شرکت - سال (<math>\varepsilon</math>) محاسبه میگردد.</p> $PPE_{it} / A_{i,t-1} + \varepsilon_{it} TACC_{it} / A_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 (1/A_{i,t-1}) + \beta_2 (\Delta REV - \Delta REC_{it} / A_{i,t-1}) + \beta_3$ <p>که در آن:</p> <p><math>TACC</math> = سود عملیاتی منهای جریان وجه نقد ناشی از عملیات شرکت <math>t</math> در سال <math>t</math> است.</p> <p><math>\Delta REV</math> = تغییر در درآمدهای فروش نقدی سال جاری (نسبت به سال گذشته) شرکت <math>t</math> در سال <math>t</math> است.</p> <p><math>\Delta REC</math> = تغییر در حساب ها و اسناد دریافتنی سال جاری (نسبت به سال گذشته) شرکت <math>t</math> در سال <math>t</math> است.</p> <p><math>PPE</math> = کل اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت <math>t</math> در سال <math>t</math> است.</p> <p><math>A</math> = داراییهای شرکت <math>t</math> است که به ازای سال <math>t-1</math> محاسبه می گردد.</p>

<sup>1</sup> Kothari and Zimmerman

<sup>2</sup> Givoly and Hayn

<sup>3</sup> modified Jones model

<sup>4</sup> Dechow and et al

ردیف	نام متغیر	نحوه محاسبه متغیرهای مرتبط
		مقادیر بالاتر اقلام تعهدی اختیاری (مقدار خطای مدل یا $\varepsilon$ )، نشانگر شواهد مدیریت سود بیشتر است. از قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری ضرب بر ۱- برای محاسبه مدیریت سود استفاده میشود (همان منبع).
۸	مدیریت مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری مدل کوتاری (EM_KOT)	مدل دیگر در رابطه با محاسبه مدیریت سود استفاده از مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) می باشد. مدل زیر نیز به مانند مدل بالا برآزش می‌گردد، با این تفاوت که یک متغیر اضافی به نام ROA (نرخ بازده دارایی‌ها) دارد. $PPE_{it}/A_{it-1} + \beta_4 TACC_{it}/A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 (ROA) + \varepsilon_{it}$ نحوه محاسبه متغیر ROA استفاده از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها می باشد. در این مدل نیز مقادیر بالاتر اقلام تعهدی اختیاری (مقدار خطای مدل یا $\varepsilon$ )، نشانگر شواهد مدیریت سود بیشتر است (همان منبع).
۹	طبقه بندی سود (ECS)	در این پژوهش برای محاسبه تغییر طبقه بندی سود از مدل مک وی <sup>۱</sup> (۲۰۰۶) استفاده می شود لازم به ذکر است که ثقفی و جمالیان پور (۱۳۹۷) نیز در پژوهش خود از همین مدل استفاده کرده اند. در ادامه تعریف عملیاتی مدل به شرح زیر ارائه می گردد. برای اندازه گیری تغییر طبقه بندی سود از میزان سود اصلی غیرمنتظره $\varepsilon_t$ و تغییرات سود اصلی غیر منتظره $V_t$ استفاده می شود. بدین منظور از مدل های مرتبط برای برآورد میزان سود اصلی مورد انتظار و تغییرات در آن استفاده می گردد: رابطه شماره (۱) $\beta_6 SALE_{it} + \Delta \beta_5 ACC_{it} + \beta_3 ACC_{it-1} + \beta_2 ATO_{it} + \beta_1 CE_{it-1} + \beta_0 + CE_{it} = e_{it} SALE_{it} + \Delta NEG_{it}$ رابطه شماره (۲) $SALE_{it} + \Delta \lambda_5 ACC_{it} + \lambda_4 ACC_{it-1} + \lambda ATO_{it} + \Delta \lambda_3 CE_{it-1} + \Delta \lambda_2 CE_{it-1} + \lambda_0 + \lambda CE_{it} = \Delta e_{it} SALE_{it} + \Delta_7 NEG_{it}$ تمامی معادله های مربوط به اندازه گیری سطح تغییر طبقه بندی، در سطح "دسته صنایع بازار" برآزش می شود و جملات باقیمانده به عنوان میزان تغییر طبقه بندی مدنظر قرار می گیرد. لازم به ذکر است پس از دستیابی به جملات باقیمانده با مقادیر مثبت و منفی مواجه می شویم بر همین اساس هر چه مقدار پسماند مدل بیشتر باشد نشان دهنده "تغییر طبقه بندی سود" بیشتر است و بلعکس. در ادامه متغیرهای بکار رفته در معادله های فوق الذکر به قرار زیر است. جدول (۲) متغیرهای بکار رفته در مدل های تغییر طبقه بندی سود
	ردیف	نحوه اندازه گیری
	۱	سود اصلی که عبارت است از خالص درآمد منهای بهای تمام شده منهای هزینه های عمومی، فروش و اداری تقسیم بر خالص درآمد
	۲	تغییرات در سود اصلی که عبارت است از: $CE_{t+1} - CE_t$

<sup>1</sup> McVay

نحوه محاسبه متغیرهای مرتبط			نام متغیر	ردیف
سود یا زیان اصلی غیر معمول (باقیمانده معادله اول)	UE_CE <sub>it</sub>	۳		
تغییرات در سود یا زیان اصلی غیر معمول (باقیمانده معادله دوم)	UE_ΔCE <sub>it</sub>	۴		
نسبت گردش خالص دارایی های عملیاتی که طی آن خالص دارایی های عملیاتی عبارت است از جمع دارایی های عملیاتی منهای بدهی های عملیاتی. دارایی های عملیاتی برابر است با جمع دارایی ها منهای وجه نقد و سرمایه گذاری های کوتاه مدت. بدهی عملیاتی برابر است با کل دارایی ها منهای کل بدهی منهای ارزش دفتری سهام عادی و ممتاز و سهم اقلیت.	ATO	۵		
اقلام تعهدی عملیاتی برابر است با سود یا زیان عملیاتی منهای خالص جریان وجه نقد عملیاتی.	ACC	۶		
درصد تغییر در درآمد نسبت به دوره گذشته.	ΔSALE	۷		
<p>لازم به ذکر است که تغییر طبقه بندی بر اساس دو رویکرد "سود اصلی غیرمنتظره" و "تغییرات سود اصلی غیر منتظره" می باشد بر همین اساس با توجه به اینکه این دو رویکرد از لحاظ آماری و ادبیات پژوهش کاملا هم راستای هم می باشند. لذا از رویکرد اول در این پژوهش استفاده می شود.</p>				

### یافته های پژوهش

یافته ها در این پژوهش شامل آمار توصیفی و آمار استنباطی می باشد که در ادامه نتایج مربوط به آن ارائه می گردد.

### نتایج آمار توصیفی

با توجه به هدف اصلی پژوهش، آمار توصیفی متغیرهای مرتبط به ازای مدل های اولیه و بهینه شده ارزش اطلاعات حسابداری، اخذ گردیده که به صورت جداگانه ارائه می گردد. با توجه به جدول شماره (۲) و (۳) متغیرهای مرتبط با مدل های اولیه و بهینه شده به تفکیک بر اساس داده های ترکیبی برای ۱۷۰۰ مشاهده (۱۷۰ شرکت و ۱۰ سال) ارائه گردیده است. طبق جداول بالا متغیرهای ارائه شده در جدول شماره (۳) از لحاظ محاسبه، پیچیده تر (بر اساس تعریف عملیاتی مندرج در جدول شماره ۱) از متغیرهای مندرج در جدول شماره (۲) می باشد. لازم به ذکر است که مقادیری که به ازای هر متغیر در آمار توصیفی ارائه شده است قبل از دستیابی به مدل های اولیه و بهینه شده می باشد. بر همین اساس است که در جدول شماره (۲) یا همان متغیرهای مرتبط با مدل های اولیه، غالباً بابت مقیاس زدایی شان اقدام خاصی نشده است. نهایتاً طبق توضیحات بالا، میتوان آماره توصیفی مندرج در جدول های شماره (۲) و (۳) را به شاخص های

مرکزی (میانگین و میانه)، پراکندگی (انحراف معیار)، ضریب چولگی و کشیدگی و سایر شاخص‌ها (بیشینه و کمینه) تقسیم نمود. در رابطه با ضریب چولگی منفی برخی از متغیرها نیز میتوان گفت که این موضوع حاکی از وجود چوله به راست و تمایل این متغیرها به مقادیر کوچکتر است، همچنین مثبت بودن ضرایب کشیدگی، حکایت از این مطلب دارد که از توزیع نرمال بلندتر بوده و داده‌ها حول میانگین متمرکز شده است. در ادامه نتایج آزمون نرمالیتت توزیع متغیرهای وابسته به شرح زیر ارائه می‌گردد.

جدول (۲) آمار توصیفی متغیرهای مرتبط با مدل‌های اولیه

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
قیمت سهام شرکت (P)	۱۷۷۲/۸۹	۷۴۹/۰۰۰	۳۹۳۲۵/۰	۶۷۸/۰۰۰	۳۱۲۵/۵۹	۵/۸۹۳	۵۲/۴۷۱
بازده سهام شرکت (R)	۰/۳۱۳	۰/۲۳۴	۴/۳۷۲	-۱/۴۵۰	۰/۶۱۷	۰/۹۷۱	۲/۳۱۶
ارزش دفتری هر سهم (BVPS)	۲۹۴/۲۸۲	۲۰/۴۸۲	۶۷۶۶/۹۸	۷۲۷/۷۰۶	۳۶۰/۶۴۰	۸/۰۷۹	۱۱۶/۹۹۸
سود هر سهم (EPS)	۱۰۰/۴۶۴	۴۸۳/۰۰۰	۶۴۳۹/۰۰	۳۶۲/۰۰۰	۲۱۸/۹۴۳	۱۵/۶۲۷	۴۲۳/۳۱۳
جریان وجوه نقد عملیاتی (CFOPD)	۹۰۱/۱۱۱	۳۷۹/۰۹۲	۴۶۳۹/۸۴	۴۰۳/۸۹۵	۲۰۲/۱۴۹	۸/۹۳۹	۱۶۲/۷۱۷
نسبت سود خالص (EAR)	۰/۱۴۹	۰/۱۲۷	۰/۷۱۰	-۰/۹۸۱	۰/۱۵۶	۰/۲۱۴	۲/۳۷۱

جدول (۳) آمار توصیفی متغیرهای مرتبط با مدل‌های بهینه شده

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
نوسانات جریان وجه نقد عملیاتی به نوسانات سود عملیاتی (ROCFOP)	۱/۷۵۲	۱/۲۰۹	۱۰/۷۴۶	۰/۰۹۶	۱/۶۷۴	۲/۸۹۷	۱۳/۴۶۸
همبستگی بین اقلام تعهدی با جریان وجه نقد عملیاتی (CORRL_TA_CF)	-۰/۳۸۶	-۰/۵۸۲	۰/۹۰۱	-۰/۹۹۵	۰/۵۵۹	۰/۸۱۶	۲/۴۱۴
کیفیت اقلام تعهدی (AQ)	-۰/۱۳۴	-۰/۱۰۴	-۰/۰۰۰	-۰/۸۸۴	۰/۱۲۹	-۲/۵۵۷	۱۲/۶۴۸
پایداری سود (SOP)	۰/۵۴۲	۰/۴۱۲	۵/۲۱۸	-۲/۲۲۶	۱/۰۶۳	۱/۰۹۱	۶/۵۰۸
قابلیت پیش بینی سود (PRED)	-۰/۱۰۹	-۰/۰۸۶	-۰/۵۴۰	-۰/۰۱۰	۰/۰۷۹	-۱/۷۵۰	۷/۱۱۲
تغییر پذیری سود (CHANGEABLE)	۰/۱۱۰	۰/۰۸۱	۰/۸۴۵	۰/۰۰۵	۰/۱۰۴	۲/۹۵۰	۱۵/۹۰۱
ضریب واکنش سود (REAC_COF)	۰/۱۱۰	۰/۰۲۶	۵۹/۴۶۶	-۴۰/۵۹۶	۱۱/۶۸۵	۰/۸۸۳	۱۱/۰۱۳
به موقع بودن سود (TIME_E)	۰/۵۹۶	۰/۶۴۸	۰/۹۹۸	۰/۰۱۰	۰/۲۸۹	-۰/۳۹۱	۱/۹۲۳

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
محافظه کاری غیر شرطی سود (CON_GIVO)	-۰/۰۳۸	-۰/۰۳۰	۰/۴۷۳	-۰/۵۴۸	۰/۱۴۱	-۰/۱۰۲	۴/۵۰۰
مدیریت مبتنی بر کل ارقام تعهدی (ATBM)	۰/۰۳۷	۰/۰۲۹	۰/۶۲۵	-۰/۵۱۸	۰/۱۴۵	۰/۲۲۴	۵/۰۷۷
مدیریت مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری مدل تعدیل شده جونز (EM_ADJJO)	-۰/۱۴۰	-۰/۰۹۹	-۰/۰۰۰	-۰/۸۸۶	۰/۱۴۰	-۲/۲۵۷	۱۰/۱۱۲
مدیریت مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری مدل کوتاری (EM_KOT)	-۰/۱۲۲	-۰/۰۸۹	-۰/۰۰۰	-۰/۸۱۲	۰/۱۲۰	-۲/۳۴۷	۱۱/۲۰۸
مدیریت واقعی سود (ERM)	۰/۰۰۰	۰/۰۲۸	۰/۸۲۷	-۰/۹۶۸	۰/۲۶۳	-۰/۷۴۹	۴/۸۲۴
طبقه بندی سود (ECS)	-۰/۰۰۴	-۰/۰۰۶	۰/۵۰۶	-۰/۵۶۳	۰/۰۸۴	۰/۰۲۴	۸/۹۳۹
هموارسازی سود (IS)	۱/۲۲۱	۱/۰۰۳	۶/۳۶۳	۰/۰۰۵	۰/۹۹۴	۲/۳۲۶	۱۰/۵۰۹

#### نتایج آزمون نرمالیته توزیع متغیرهای وابسته

از آنجایی که در پژوهش حاضر به منظور تخمین پارامترهای مدل از روش حداقل مربعات معمولی استفاده می گردد و این روش بر این فرض استوار است که متغیرهای وابسته دارای توزیع نرمال است و توزیع غیرنرمال آن منجر به تخطی از مفروضات این روش برای تخمین پارامترها می شود، لذا در این مطالعه برای این مهم از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف (K-S) استفاده می شود.

جدول (۴) نتایج بررسی نرمالیته توزیع متغیرهای وابسته

متغیرهای وابسته	میانگین	انحراف معیار	آماره K-S	سطح معناداری
بر اساس مدل قیمت سهام شرکت (P)	۰/۷۳۸	۰/۳۰۷	۱/۱۹۸	۰/۰۵۵
های اولیه بازده سهام شرکت (R)	۰/۴۲۵	۰/۳۴۶	۱/۰۷۲	۰/۰۷۶
بر اساس مدل قیمت سهام شرکت (P)	۰/۸۱۴	۰/۲۴۱	۱/۰۲۵	۰/۰۸۷
های بهینه شده بازده سهام شرکت (R)	۰/۶۲۸	۰/۲۵۰	۱/۰۰۴	۰/۰۸۹

نتایج نرمالیته توزیع متغیرهای وابسته بر اساس مدل های اولیه و بهینه شده در جدول شماره (۴) ارائه گردیده است. در همین راستا با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره Z آزمون KS برای متغیرهای وابسته (قیمت و بازده سهام شرکت) به بالاتر از ۰/۰۵ افزایش یافته بنابراین فرضیه  $H_0$  مبنی بر نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته پذیرفته می شود و گویای آن است که متغیرهای وابسته تحقیق دارای توزیع نرمال می باشد لذا برای آزمون فرضیات از روش های آماری پارامتریک استفاده می گردد.

## نتایج آمار استنباطی بابت فرضیه اول

با توجه به اینکه در فرضیه اول ادعا شده بود "بین توان مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد". لذا برای آزمون این فرضیه از آزمون های T (آزمون تی زوجی) و وونگ به شرح زیر استفاده می شود.

جدول (۵) نتایج آزمون فرضیه اول با استفاده از آزمون تفاوت (T) زوجی

مدل ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه" یا همان مدل "بازده سهام" (با متغیر وابسته R)			مدل ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه" یا همان مدل "قیمت سهام" (با متغیر وابسته P)			شرح
انحراف معیار	تعداد	میانگین	انحراف معیار	تعداد	میانگین	
۰/۳۴۶	۱۷۰۰	۰/۴۲۵	۰/۳۰۷	۱۷۰۰	۰/۷۲۸	بر اساس مدل های اولیه
۰/۲۵۰	۱۷۰۰	۰/۶۲۸	۰/۲۴۱	۱۷۰۰	۰/۸۱۴	بر اساس مدل های بهینه شده
-۴۵/۶۶۴			-۲۷/۲۷۵			آماره t
(۰/۰۰۰)**			(۰/۰۰۰)**			سطح معناداری (Sig)
-۰/۲۰۳۱			-۰/۰۷۶۰			تفاوت میانگین
۰/۸۶۰			۰/۹۴۰			ضریب همبستگی (Correlation)
۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			سطح معناداری (Sig)

طبق جدول شماره (۵) میانگین توان مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری برای مدل های اولیه و بهینه شده به ترتیب برابر با ۰/۷۲۸ و ۰/۸۱۴ (برای مدل قیمت سهام) و ۰/۴۲۵ و ۰/۶۲۸ (برای مدل بازده سهام) می باشد. در همین راستا تفاضل دو میانگین برای مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری، به ترتیب برابر با ۰/۰۷۶۰ و -۰/۲۰۳۱ است. در ادامه با توجه به پایین بودن (از خطای مورد پذیرش ۵ درصدی) سطح معنی داری آماره F (با سطح معناداری ۰/۰۰۰) برای مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری، لذا میتوان گفت آزمون تفاوت (T) قدرت تبیین دارد. بر همین اساس بین میانگین توان مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد و توان مدل های بهینه شده بیشتر از توان مدل های اولیه ارزشی اطلاعات حسابداری است. در ادامه نتایج آزمون وونگ برای تایید بیشتر این تفاوت معنادار به شرح زیر ارائه می گردد.

با توجه به اینکه ضریب معناداری آماره Z آزمون وونگ کمتر از ۵ درصد است لذا تفاوت ضریب تعیین دو مدل معنادار می باشد. بر همین اساس بین میانگین توان مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد.

جدول (۶) نتایج آزمون فرضیه اول با استفاده از آزمون وونگ

شرح	مدل ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه" یا همان مدل "قیمت سهام" (با متغیر وابسته P)	مدل ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه" یا همان مدل "بازده سهام" (با متغیر وابسته R)
آماره Z آزمون وونگ	۳/۴۱۰	۶/۱۰۶
سطح معناداری (Sig)	(۰/۰۰۰)**	(۰/۰۰۰)**

جدول (۷) نتایج آزمون فرضیه دوم با استفاده از آزمون تفاوت (T) زوجی

شرح	مدل ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه" یا همان مدل "قیمت سهام" (با متغیر وابسته P)			مدل ارتباط ارزشی ارقام "ترازنامه" یا همان مدل "بازده سهام" (با متغیر وابسته R)		
	میانگین	تعداد	انحراف معیار	میانگین	تعداد	انحراف معیار
آماره های	۰/۰۴۲	۱۵۳۰	۰/۲۴۵	۰/۰۰۲	۱۵۳۰	۰/۲۸۸
توصیفی	۰/۰۵۵	۱۵۳۰	۰/۳۰۲	۰/۰۲۳	۱۵۳۰	۰/۳۶۳
آماره های	-۳/۷۶۴			-۴/۱۶۹		
آزمون t	(۰/۰۰۰)**			(۰/۰۰۰)**		
تفاوت میانگین	-۰/۰۱۳۲			-۰/۰۲۱۱		
ضریب همبستگی (Correlation)	۰/۸۹۵			۰/۷۰۶		
سطح معناداری (Sig)	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		

طبق جدول شماره (۷) میانگین توان روند (افزایشی/کاهشی) مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری برای مدل های اولیه و بهینه شده به ترتیب برابر با ۰/۰۴۲ و ۰/۰۵۵ (برای مدل قیمت سهام) و ۰/۰۰۲ و ۰/۰۲۳ (برای مدل بازده سهام) می باشد. در همین راستا تفاضل دو میانگین برای روند مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری، به ترتیب برابر با ۰/۱۳۲- و ۰/۲۱۱- است. در ادامه با توجه به پایین بودن (از خطای مورد پذیرش ۵ درصدی) سطح معنی داری آماره F (با سطح معناداری ۰/۰۰۰) برای مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری، لذا میتوان گفت آزمون تفاوت (T) قدرت تبیین دارد. بر همین اساس بین میانگین توان روند (افزایشی/کاهشی) مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد و توان روند مدل های بهینه شده بیشتر از توان روند مدل های اولیه ارزشی اطلاعات حسابداری است.

#### نتیجه گیری و پیشنهادات

به طور کلی رفتار سرمایه گذاران از جایگاه بااهمیتی در ارزش گذاری حقوق مالکان واحد اقتصادی برخوردار است. لذا پژوهش های متعددی به این نتیجه رسیدند که رفتار سرمایه گذاران بر اساس اطلاعات مالی (از جمله سود حسابداری)، تغییرات قیمت و بازده سهام واحد اقتصادی را به همراه خواهد داشت. در همین راستا هدف اصلی این پژوهش ارزیابی و مقایسه توان مدل های اولیه و بهینه شده (مبتنی بر دیدگاه های مرتبط با سود) ارزشی

اطلاعات حسابداری می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین میانگین توان مدل های اولیه و بهینه شده و میانگین توان روند (افزایشی/کاهشی) مدل های اولیه و بهینه شده ارزشی اطلاعات حسابداری تفاوت معناداری وجود دارد. به طوریکه توان مدل های بهینه (بومی) بیشتر از توان مدل های اولیه ارزشی اطلاعات حسابداری است. به طور کلی نتایج حاصل از فرضیات پژوهش را میتوان از دو دیدگاه ۱- رفتار سرمایه گذاران و ۲- نقش متغیرهای مرتبط با ارزش گذاری و انتخاب پذیری سود در مدل های بهینه شده، مورد بررسی قرار داد. طبق دیدگاه اول به نظر می‌رسد که انتقادهای به عمل آمده در خصوص کاهش مربوط بودن اطلاعات حسابداری (از منظر ارزش گذاری) و در نتیجه کاهش سودمندی آن در تصمیم گیری های سرمایه گذاران، تا اندازه ای قابل قبول بوده است.

از طرفی طبق دیدگاه دوم می‌توان گفت، از آنجایی که رابطه بین ارقام حسابداری با ارزش یا بازده سهام، میتواند در افق های زمانی متفاوتی مورد بررسی قرار گیرد لذا ارزش واحد تجاری برابر با ارزش فعلی جریان نقدی یا سود آتی است. در همین راستا متغیرهای قابلیت پیش بینی، ضریب واکنش و به موقع بودن سود قابلیت توضیح ارزش یا بازده سهام را دارند. همچنین پایداری و عدم تغییر پذیری سود نیز از شاخص هایی است که به سرمایه گذاران در ارزیابی سودهای آتی شرکت کمک می‌کند لذا بایستی سرمایه گذاران در برآورد و تحلیل وضعیت آتی شرکت به بخش پایدار بیشتر از بخش ناپایدار سود اهمیت دهند. نتایج یافته های مرتبط با نقش متغیرهای مذکور، با نتایج و مبانی نظری اشاره شده در پژوهش های شیمن و گونتر<sup>۱</sup> (۲۰۱۳)، کروئل و همکاران (۲۰۱۷) و لالوانیا و چاکرابورتی (۲۰۲۴)، اعتمادی و بابایی (۱۳۹۷) و هاشمی بهرمان و بنی مهد (۱۳۹۴) همسو است. از طرفی در رابطه با ارقام مدیریت سود (از جمله مدیریت مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری، طبقه بندی سود و همبستگی بین ارقام تعهدی با جریان وجه نقد عملیاتی) میتوان گفت مدیران از اختیاراتشان در جهت مدیریت فرصت طلبانه سود استفاده می‌کنند تا وضعیت واحد تجاری را مطلوب جلوه دهند، لذا در برخی از حالات ممکن است سود گزارش شده، معیار غیرقابل اتکایی برای بررسی عملکرد واحد تجاری باشد. در رابطه با مفاهیم مذکور مدیریت سعی می‌کند مبلغ و نحوه ارائه سود را دستکاری کند این مهم به نوبه خود عدم تقارن اطلاعاتی و مسئله گزینش نادرست را افزایش می‌دهد و منجر به تحت تاثیر قرار گرفتن ارزش و بازده بازار سهام شرکت می‌شود. در همین راستا محدود نمودن مدیران در استفاده از ابزارهای مدیریت سود منجر به بهبود سطح کیفی افشاء اطلاعات و افزایش محتوای ارزشی (مربوط بودن) اطلاعات حسابداری می‌شود. نتایج یافته های مرتبط با نقش متغیرهای مرتبط با تئوری انتخاب پذیری سود، با نتایج و مبانی نظری اشاره شده در پژوهش های ونتر و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۱)، سوسانتو و ویجایا (۲۰۲۲)، لالوانیا و چاکرابورتی (۲۰۲۴)، اعتمادی و بابایی (۱۳۹۷) و ایزدی نیا و محمدی (۱۴۰۳) همسو است. با توجه به یافته های پژوهش مبنی بر تفاوت توان مدل های اولیه و بهینه شده در رابطه با ارزشی اطلاعات حسابداری، به مدیران شرکت ها پیشنهاد می‌شود، به ارقام مرتبط افزوده شده در مدل

<sup>1</sup> Schiemann and Guenther

<sup>2</sup> Venter and et al

های بهینه، توجه ویژه ای نمایند. زیرا سرمایه گذاران خواهند توانست با آگاهی و آسودگی خاطر بیشتری نسبت به انتخاب سرمایه گذاری های خود اقدام نمایند.

### فهرست منابع

- اعتمادی، حسین؛ بابایی، ساسان. (۱۳۹۷). "ارتباط ارزشی و اطلاعات حسابداری". نشریه مطالعات حسابداری و حسابرسی. ۷ (۲۶). صص ۵-۱۶
- ایزدی نیا، ناصر؛ محمدی، مهران. (۱۴۰۳). "تأثیر تفکیک اجزاء پایدار و ناپایدار سود در شرکتهای محافظه کار و غیرمحافظه کار بر ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری". پژوهش های حسابداری. ۱۴. صص ۱۳۸-۱۲۲
- باغومیان، رافیک. (۱۳۹۰). "بررسی روند اثر رفتار سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران". تحقیقات حسابداری و حسابرسی انجمن حسابداری ایران. ۱۲. صص ۱۳۶-۱۲۰
- بنی مهد، بهمن؛ عربی، مهدی؛ حسن پور، شیوا. (۱۳۹۵). "پژوهش های تجربی و روش شناسی در حسابداری". تهران: انتشارات ترمه. صص ۳۰۱-۴۶۹
- بولو، قاسم؛ محمد، مرفوع؛ ابوالحسنی طرقي، علیرضا. (۱۳۹۳). "رابطه بین بازده غیرعادی و حسابداری محافظه کارانه در بورس اوراق بهادار تهران". دانش حسابرسی. ۱۴ (۵۷). صص ۲۷-۶۴
- ثقفی، علی؛ باغومیان، رافیک. (۱۳۸۸). "تبیین ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری از منظر اندازه گیری و رفتاری". مطالعات تجربی حسابداری مالی. ۷ (۲۵). صص ۱-۵۲
- ثقفی، علی؛ جمالیان پور، مظفر. (۱۳۹۷). "جایگاه پدیده تغییر طبقه بندی در مدیریت سود". فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی. ۱۴ (۵۷). صص ۱-۲۳
- حمدی، کریم؛ فعال قیومی، علی؛ برزوزاده زواره، محسن؛ تقی خانی، نسترن. (۱۳۹۲). "مربوط به ارزش اطلاعات حسابداری و عوامل تاثیر گذار بر آن". پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. ۵ (۱۹). صص ۱۹۳-۱۷۳
- دستگیر، محسن؛ خدابنده، رامین. (۱۳۸۲). "ارتباط بین محتوای اطلاعاتی اجزای صورت جریان وجه نقد با بازده سهام". مجله بورس. ۳۸. صص ۶۸-۷۷
- شاه محمدی، آزاده. (۱۴۰۳). "ارائه الگوی ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری مبتنی بر ارزشگذاری و انتخاب پذیری سود". رساله دکترا دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز
- فضل زاده، علیرضا؛ احمدیان، وحید؛ نقدی، سجاد. (۱۴۰۱). "اثر تمایلات سرمایه گذاران بر ضریب واکنش به سود حسابداری". تحقیقات حسابداری و حسابرسی. ۵۳. صص ۵-۲۴
- هاشمی بهرمان، مریم؛ بنی مهد، بهمن. (۱۳۹۴). "مدیریت سود و به موقع بودن اطلاعات حسابداری". دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۴ (۱۳). صص ۱-۸
- Anandarajan, A. I. Hasan. (2010). "Value Relevance of Earnings: Evidence from Middle Eastern and North African Countries". Journal of Advances in Accounting and Incorporating Advance in International Accounting. 26. pp 270-279

- Ball, Ray, and Gil Sadka. (2015). "Aggregate earnings and why they matter". *Journal of Accounting Literature*. 34. pp 39-57
- Barth, M. E. (2013). "Global Comparability in Financial Reporting: What, Why, How, and When?". *China Journal of Accounting Studies, Taylor & Francis Journals*, vol 1(1). pp 2-12
- Barth, M. E. W. H. Beaver and W. R. Landsman. (2001). "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View". *Journal of Accounting and Economics*. 31. pp 77-104
- Beaver, W.H. (2002) "Perspectives on Recent Capital Market Research", *Accounting Review*, Vol. 77, Issue 2 (Apr): 453-474.
- Beisland, Leif Atle. (2009). "A Review of Value Relevance Literature". *The Open Business Journal*. 2. pp 7-72
- Cornell, B., Landsman, W., & Stubben, S. (2017). "Accounting information, investor sentiment and market pricing". *Journal of Law, Finance and Accounting*. 2 (2). pp 325-345
- Cutler, D., J.M. Poterba, and L.H. Summers (1989) "What Moves Stock Prices?", *Journal of Portfolio Management*, Vol. 15, Issue 3 (Spring): 4-12.
- Dobija, D. and K. M. Klimczak. (2010). "Development of Accounting in Poland: Market Efficiency and the Value Relevance of Reported Earnings". *The International Journal of Accounting*. 45. pp 356-374
- Dontoh, A. Radhakrishnan, S. Ronen, J. (2004). "The declining value-relevance of accounting information and non-information-based trading: an empirical analysis". *Contemporary Accounting Research*. 21. pp 795-812
- Hoitash, R., and M. Krishnan, S. Sankaraguruswamy (2002) "Earnings Quality and Price Quality", Working Paper. Available at SSRN: <http://www.ssrn.com/abstract=320831>.
- Lalwania, Vaibhav. Chakraborty, Madhumita. (2024). "The value relevance of earnings for factor investors". Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=4753367>
- Liston, D. (2016). "Sin stock returns and investor sentiment". *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 59. pp 63-70
- Liu, J., and J.A. Ohlson (2000) "The Feltham-Ohlson (1995) Model: Empirical Implications", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 15, Issue 3 (Summer): 321-331.
- Myers, J.N. (2000) "Discussion: The Feltham-Ohlson (1995) Model: Empirical Implications", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 15, Issue 3 (Summer): 332-335.
- Shiller, R.J. (1981) "Do Stock Prices Move Too Much to Be Justified by Subsequent Changes in Dividends", *American Economic Review*, Vol. 71, Issue 3 (Jun): 421-436.
- Sible, K. (2013). "The impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence From Turkish Firms". *International Journal of Economics and Finance*. 5 (4). pp 71-80
- Soesanto, S. Wijaya, H. (2022). "The Effect of Readability of Annual Reports and Value Relevance of Financial Information on Agency Costs with Analyst Coverage as Moderating Variable". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 24 (1). pp 46-56
- Venter, Elmar R., Steven F. Cahan, David Emanuel. (2011). "Mandatory Earnings Disaggregation and the Persistence and Pricing of Earnings Components". Available on <https://researchspace.auckland.ac.nz/handle/2292/8096>.

## **Assessing and comparing of The power of optimized and initial models of the accounting information value based on Earning related perspectives**

**Azadeh Shamohamadi**

Department Of Accounting,CT.C.,Islamic Azad University,Tehran,Iran  
[az.shamohamadi@iau.ac.ir](mailto:az.shamohamadi@iau.ac.ir)

**Azita Jahanshad**

Department Of Accounting,CT.C.,Islamic Azad University,Tehran,Iran  
(Corresponding author)  
[azitajahanshad@iau.ac.ir](mailto:azitajahanshad@iau.ac.ir)

### **Abstract**

In general, investor behavior plays an important role in valuing the rights of the owners of an economic unit. Therefore, numerous studies have concluded that investor behavior based on financial information (including accounting earning) will lead to return and price changes of the economic unit's shares. In this regard the main objective of this research, is Assessing and comparing of the power of optimized and initial models (based on Earning related perspectives) of the accounting information value. In the present study, to obtain the index and power of the optimized and initial models, 170 companies listed on the Tehran Stock Exchange were examined during the period 2014-2023. In this regard, paired T-tests and Wong's difference tests were used to test the research hypotheses. The research findings show, that there is a significant difference between the average power of the optimized and initial models and the average trend power (increasing/decreasing) of the optimized and initial models of accounting information value.

**Keywords:** initial models, optimized models, accounting information Valuation, Assessing and comparing of the model power

