

## بررسی تأثیر اجزاء پایدار و ناپایدار سود و شرایط اقتصادی بر محتوای اطلاعاتی

### فهیمة صفی خانی

دکتری حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران و مدرس گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین  
(نویسنده مسئول)  
safikhani90@yahoo.com

### محمدرضا صفی خانی

کارشناسی ارشد مهندسی صنایع، گرایش مدیریت سیستم و بهره‌وری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران  
safikhane90@gmail.com

### فاطمه بشارت پور

کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب، تهران، ایران  
f.besharatpour@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۲/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۶/۱۴

### چکیده

سود حسابداری یکی از اقلام مهم و اصلی صورت‌های مالی است که توجه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را به خود جلب می‌کند. هر چه محتوای اطلاعات سود بیشتر باشد، سودمندی کاربرد آن‌ها در اتخاذ تصمیم بیشتر خواهد بود. با توجه به اهمیت سود و محتوای اطلاعاتی آن هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر اجزاء پایدار و ناپایدار سود و شرایط اقتصادی بر محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر ۱۰۱ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. دوره زمانی پژوهش حاضر بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندگانه استفاده شده است. برای مدل‌های رگرسیونی آزمون فرضیه‌ها از پژوهش بیسلند و همبرگ (۲۰۱۳) اقتباس شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد تفکیک سود به اجزاء پایدار و ناپایدار تأثیری بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری (محتوای اطلاعاتی) ندارد. همچنین نتایج بیانگر این است که محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده پایدار از ناپایدار در شرایط رشد اقتصادی، بیشتر است. محتوای اطلاعاتی زیان گزارش شده در شرایط رشد اقتصادی، تفاوتی با سایر دوره‌ها ندارد. بنابراین، بازار سرمایه در برخی از جنبه‌ها، دوره‌های رشد اقتصادی را تشخیص داده و به طور بالقوه به آن واکنش نشان می‌دهد.

**واژه‌های کلیدی:** محتوای اطلاعاتی سود و زیان، سود پایدار و ناپایدار، رشد اقتصادی.

## ۱- مقدمه

سطح محتوایی اطلاعات در بلند مدت است و برای تغییر آن در کوتاه مدت سند معتبری یافت نشده است. معمولاً تغییرات موقت در ارزش محتوایی مورد توجه پژوهشگران قرار دارد، زیرا اغلب اندازه های ارزش محتوایی برای مقایسه دوره های زمانی و قواعد حسابداری مورد استفاده قرار می گیرد. موضوع محتوای اطلاعاتی حسابداری از نگرانی های دیرینه پژوهشگران حسابداری و مالی بوده است. هر چند پژوهش های متعددی از جمله پژوهش برگر و همکاران (۱۹۹۶)، برگستالر و دیچو (۱۹۹۷)، کولینز و همکاران (۱۹۹۷) در این حوزه انجام گرفته، ولی وسعت اطلاعات حسابداری و مدل های تصمیم گیری مختلف سبب شده است که نتوان با قطعیت به این مسئله پاسخ داد که بین اطلاعات حسابداری کدام گروه از اطلاعات قدرت تبیین بالاتری در متغیرهای وابسته مثل قیمت سهام را دارند. اگر اطلاعات حسابداری بتوانند در مدل های پیش بینی مربوط به متغیرهایی مثل قیمت سهام، ارزش بازار شرکت ها و سایر متغیرهای مرتبط با بازده به عنوان داده های مفید وارد این مدل ها گردند، در این صورت می توان فرضیه مربوط بودن اطلاعات حسابداری را پذیرفت (ولی زاده و همکاران، ۱۳۹۸).

پایداری سود به معنای تکرار پذیری و استمرار سود جاری است. هر چه سود پایدارتر باشد، نشان دهنده این است که شرکت توان بیشتری برای حفظ و نگهداری سود جاری دارد و در نتیجه فرض می شود که سود شرکت کیفیت بیشتری دارد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴). همچنین پایداری سود از جمله ویژگی های کیفیت سود است و به عنوان یک شاخص ارزیابی سودهای آتی توسط سرمایه گذاران مورد بررسی قرار می گیرد. از این رو، سرمایه گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیش از بخش ناپایدار آن اهمیت می دهند (ایزدی نیا و محمدی، ۱۳۹۳). تحلیل گران مالی و سرمایه گذاران در تعیین جریان های نقدی آتی به رقم سود حسابداری به عنوان تنها شاخص تعیین کننده توجه نمی کنند، بلکه برای آن ها پایداری و تکرار پذیری سود گزارش شده بسیار مهم است. آنان بیشتر از رقم نهایی شده به اقلام تشکیل دهنده آن توجه می کنند. از دیدگاه آن ها سود حاصل از فعالیت های عملیاتی تکرار پذیر از اقلام غیرعادی و غیر مترقبه سود، محتوای اطلاعاتی بیشتری دارند، زیرا اقلام تکرار پذیر سود، معیارهای خوبی برای برآورد جریان های نقدی آتی به حساب می آید (مرشدزاده و همکاران، ۱۳۹۳). دلیلی که اغلب منجر به کاهش در ارزش محتوایی اطلاعات حسابداری می شود، تکرار سودهای منفی است (کلین و مارگارت، ۲۰۰۶). محتوای اطلاعاتی سود منفی مانند سود مثبت نیست زیرا، سهامداران یک

یکی از اهداف حسابداری و تهیه صورت های مالی، ارائه اطلاعاتی سودمند برای تصمیم گیری است. سرمایه گذاران نیازمند اطلاعاتی مربوط و قابل اتکا هستند تا بتوانند تصمیمات صحیحی اتخاذ کنند. سودمندی در پیش بینی، یکی از ویژگی های مربوط بودن اطلاعات است و از آن در تدوین نظریه و همچنین انتخاب روش های حسابداری استفاده می شود. سرمایه گذاران با توجه به سود گزارش شده سعی دارند سودهای آتی و جریان های نقدی آتی را برآورد کنند. از این رو سود خالص باید توان کمک به سرمایه گذاران را در این راستا داشته باشد (تونا و وردی، ۲۰۰۸). این در حالی است که برتری سود نسبت به سایر ارقام حسابداری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی شرکت همچنان در هاله ای از ابهام قرار دارد. در همین راستا، برخی پژوهش ها نشان دادند که سود بر مشکلات ذاتی زمان بندی و عدم تطابق که در جریانهای نقدی وجود دارد، غلبه می کند. از این جهت سود یکی از متغیرهای اساسی در الگوهای ارزشیابی شرکتها و تصمیم گیری در خصوص سرمایه گذاری ها می باشد (بارت و همکاران، ۲۰۱۲). از این رو، این پرسش مطرح می شود که تا چه میزان می توان به این رقم در هنگام اخذ تصمیم اطمینان کرد؟

پاسخ به این سوال از آن جهت اهمیت پیدا می کند که اخذ تصمیم نادرست به سبب اطلاعات ناکافی و ناصحیح، موجب می شود که تسهیم منابع به صورت ناعادلانه انجام شود. از آنجا که صورت های مالی اساسی از جمله مهمترین منابع اطلاعاتی استفاده کنندگان به شمار می آید و سهامداران که یکی از مهمترین گروه های استفاده کنندگان از صورت های مالی هستند، تصمیمات مربوط به امور سرمایه گذاریشان را عمدتاً بر اساس سود حسابداری اتخاذ می نمایند، لذا محتوای اطلاعاتی سود از اهمیت ویژه ای نزد استفاده کنندگان برخوردار است. منظور از محتوای اطلاعاتی یک معیار حسابداری، میزان استفاده و فایده آن در فرایند تصمیم گیری فعالان بازار سرمایه می باشد. وجود محتوای اطلاعاتی در اطلاعات منتشر شده توسط واحدهای تجاری منجر به تغییر در رفتار سرمایه گذاران می شود. تغییر رفتار سرمایه گذاران برای انجام سرمایه گذاری در بورس به عنوان واکنش بازار سرمایه مورد بررسی قرار می گیرد. از آنجایی که واکنش بازار سرمایه با واکنش سرمایه گذاران ارتباط دارد، می توان گفت ارائه اطلاعات فاقد محتوای اطلاعاتی، توان تأثیر گذاری بر بازار سرمایه را ندارد (نیکومرام و همکاران، ۱۳۹۳). در پژوهش های حسابداری، از بررسی آماری رابطه های بین قیمت سهام و اطلاعات حسابداری استفاده می شود (جرد، ۲۰۱۱ و تینگارد، ۲۰۰۸). نتیجه برخی از پژوهش ها، حاکی از تغییر

گزینه واگذار شده دارند، بنابراین انتظار نمی رود که محتوای اطلاعاتی زیان ها به همان صورت حفظ شود (هاین، ۱۹۹۵).

در این پژوهش شرایط اقتصادی مورد بررسی سطح سرمایه گذاری است. در این پژوهش سطح سرمایه گذاری با استفاده از رشد متغیر تولید ناخالص داخلی اندازه گیری می شود. سرمایه گذاری به میزان زیاد در منابعی که سریعاً به هزینه تبدیل می شود، تغییر بسیار زیادی در جزء ناپایدار سود ایجاد می کند. این تغییرات، میزان مربوط بودن در اطلاعات حسابداری را نیز تغییر می دهد. افزایش سطح سرمایه گذاری هایی که قابلیت سرمایه ای شدن ندارند، باعث می شود سود گزارش شده دوره جاری، ناپایدار شود (پنمن و ژانگ، ۲۰۰۲). در نتیجه در اینگونه شرکتها مربوط بودن کمتری در سود گزارش شده خود خواهند داشت. بنابراین انتظار می رود با تفکیک سود به دو بخش پایدار و ناپایدار، محتوای اطلاعاتی افزایش خواهد یابد.

اکثر تحقیقات در زمینه محتوای اطلاعاتی حسابداری، بر سود حسابداری به عنوان معیاری سود و زبانی تأکید داشته اند. سود حسابداری به عنوان منبعی از اطلاعات مورد توجه قرار دارد و توسط بسیاری از سرمایه گذاران و تحلیلگران در بازارهای مالی مورد استفاده قرار می گیرد؛ زیرا به آن ها اجازه می دهد تصویری از عملکرد واقعی شرکت به دست آورند و به ارزش گذاری آن ها کمک کند. مطالعات انجام شده توسط اولسون (۱۹۹۵) بعد جدیدی را به این تحقیقات اضافه نمود. وی الگویی را برای بررسی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری ارائه کرد که شامل ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سود حسابداری به عنوان متغیرهای مستقل به دو دلیل می باشد؛ اول این که ارزش دفتری سهام، شاخصی برای سود مورد انتظار آتی است؛ از طرف دیگر ارزش دفتری سهام نشان دهنده ارزش نقدی شرکت است (بورگستالر و دیچو، ۱۹۹۷). پژوهش های اندکی در زمینه محتوای اطلاعاتی سود و زیان گزارش شده توسط شرکت ها انجام شده است. در این میان برخی پژوهشگران که در پیشینه پژوهش به آن ها اشاره شده است از دیدگاه های مختلف به تفکیک اقلام پایدار و ناپایدار سود و بررسی محتوای اطلاعاتی در چنین شرایطی پرداختند. اما بررسی محتوای اطلاعاتی به تفکیک اجزاء پایدار و ناپایدار با شرایط اقتصادی فقط در پژوهش بیسلند و همبرگ (۲۰۱۳) پرداخته شده است که به بازار اورا بهادر سوئد اختصاص دارد.

با توجه به تحقیقات انجام شده در ایران در زمینه مربوط بودن اطلاعات حسابداری (محتوای اطلاعات حسابداری)، پژوهش حاضر مؤلفه هایی را مورد آزمون قرار داده که در تحقیقات قبلی

آزمون نشده است. لذا، در این پژوهش تأثیر دو عامل پایداری در سود (بعنوان عامل درون شرکتی) و شرایط اقتصادی (بعنوان عامل خارج از شرکت) بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری (محتوای اطلاعاتی) آشکار می شود. همچنین، مربوط بودن رقم سود گزارش شده، به عنوان نماینده ارقام حسابداری، مبتنی بر مدل اولسون (۱۹۹۵) تبیین می شود. بنابراین به توجه به مطالب فوق، این پژوهش در پی پاسخ به این سؤال است که آیا تفکیک سود به دو بخش پایدار و ناپایدار تأثیری بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری (محتوای اطلاعاتی) دارد؟ آیا شرایط اقتصادی بر محتوای اطلاعاتی سودهای پایدار و ناپایدار تأثیر دارد؟ یافته های حاصل از پژوهش می تواند برای مدیران مالی شرکت های مورد بررسی و شرکت های مشابه در موضوع فعالیت سودمند باشد. همچنین توجه به نتایج حاصل از بررسی تأثیر شرایط اقتصادی بر ارزش محتوای اطلاعاتی و توجه عمیق تر به اجزای پایدار و ناپایدار سود منجر به اتخاذ تصمیم صحیح تر توسط سهامداران و اعتباردهندگان خواهد شد. نتایج تحقیق حاضر ضمن آن که موجب بسط مبانی نظری پژوهش های گذشته در حوزه گزارشگری مالی می شود، می تواند به توسعه ادبیات حسابداری کشورهای در حال توسعه از جمله ایران کمک شایانی نماید.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش محتوای اطلاعاتی و پایداری سود

سود حسابداری یکی از اقلام مهم و اصلی صورت های مالی است که توجه استفاده کنندگان صورت های مالی را به خود جلب می کند. سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیلگران، دولت و دیگر استفاده کنندگان صورت های مالی از سود به عنوان مبنایی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی شرکت ها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می کنند و در واقع سود حسابداری بخشی از اطلاعات مورد استفاده سرمایه گذاران در ارزیابی ریسک و بازده است. محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری از دیدگاه استاندارد ایران به خصوصیات اطلاق می شود که اطلاعات ارائه شده در صورت های مالی بتواند در تصمیم گیریها مفید واقع شود (بزرگمهریان و جمال امید، ۱۳۹۸). وارفلید و همکاران<sup>۱</sup> (۱۹۹۵)، محتوای اطلاعاتی را ظرفیت توجیه بازدهی سهام تعریف نمودند، در حالی که احمد و همکاران (۲۰۰۴)، محتوای اطلاعاتی را داشتن بار اطلاعاتی پیرامون سود آتی می دانند. به اعتقاد و فیز<sup>۲</sup> (۲۰۰۰)، محتوای اطلاعاتی سود

پژوهش های پیشین نشان می دهند، شرکت هایی که یک روند رو به رشد در خصوص سودهای گذشته داشته اند؛ توانسته اند جایگاه مناسبی در بازار سرمایه بدست آورند و به شدت نگران حفظ اعتبار و شهرت خود می باشند. نگرانی شرکت های مذکور از این است که آیا انتشار سود، اعتبار شرکت را حفظ می کند یا به آن لطمه می زند؟ در این رابطه، انتشار سود شرکت ها باید به گونه ای باشد که روند و الگوی رشد موجود در سودهای گذشته را حفظ کند (بایک و همکاران، ۲۰۱۰). بنابراین به نظر می رسد چشم انداز آتی شرکت هایی که نرخ رشد ثابتی در سودهای گذشته داشته اند؛ بطور دقیق تری قابل پیش بینی می باشد. در این رابطه می توان دو استدلال کلی را مطرح کرد. اولاً، پیش بینی روند آتی بطور معمول بر اساس روند گذشته انجام می شود و بطور قطع پیش بینی ارقام مالی شرکت هایی که نرخ رشد ثابتی در سودهای گذشته دارند؛ آسان تر از پیش بینی ارقام سایر شرکت هاست و احتمال دقیق تر بودن آن بیشتر است. دوماً، شرکت های با نرخ رشد ثابت در سود، برای حفظ اعتبار و جایگاه شرکت در بازار سرمایه، سعی می کنند، رشد ثابت را در سودهای آتی نیز رعایت نمایند و برای دستیابی به ارقام عملکرد مورد انتظار تلاش می کنند (کوچ و پارک، ۲۰۱۱). از این جهت، به نظر می رسد که محتوای اطلاعاتی سود شرکت هایی که روند سود گذشته آنها حاکی از یک رشد پایدار است؛ برای بازار سرمایه بیشتر باشد. مطالعه بر روی سودهای پایدار برای اولین بار توسط بیور و همکاران (۱۹۸۰) صورت گرفته و از نظر تجربی در ارتباط با ارزش اوراق بهادار بوده است. آنان از نظریه "سودهای تحریف نشده" یعنی سودهای پایدار، برای پیش بینی سودهای مورد انتظار آتی استفاده کردند و تلاش کردند تا سودهای پایدار مورد انتظار را به یک مدل تعادلی اوراق بهادار پیوند دهند. همچنین یافته های آنان هم از جنبه نظری و هم از نظر تجربی به مرتبط ساختن قیمت فعلی به سودهای پایدار (یعنی سودهای مورد انتظار آتی) و همین طور سودهای فعلی به سودهای پایدار کمک می کند. از آنجا که سودهای تحریف نشده غیرقابل مشاهده هستند، تعیین جانشینی برای سودهای پایدار، تبدیل به چالشی اساسی برای پژوهشگران شده است. بیور و همکاران (۱۹۸۰) یک روند سری زمانی تصادفی از سودهای گزارش شده جاری را به عنوان نماینده ای از سودهای پایدار در نظر گرفتند. با وجود آنکه السون<sup>۲</sup> (۱۹۸۷) بیان می دارد که نظریه سودهای پایدار مورد انتظار هیچ تفاوت و یا برتری بر سودهای مورد انتظار ندارد، ولی آنان نشان می دهند که نه تنها سودهای پایدار مورد انتظار دارای

را می توان توسط رابطه بین سود و بازدهی سهام نشان داد (مربوط بودن در قالب سودمندی سود در توجیه بازدهی سهام قابل دستیابی است). مطابق دیدگاه بیور<sup>۱</sup> (۱۹۸۹)، تغییر در قیمت سهام واکنش به تغییرات سود در یک دوره مشخص است. تحقیقات نشان می دهند محتوای اطلاعاتی سود حسابداری در دوره های تجاری مختلف، متغیر است. براساس نتایج این تحقیقات ضریب واکنش سود، در طول دوره های رونق تجاری بالاتر از دوره های رکود بوده است (جیامبالو و همکاران، ۲۰۰۲). بیور (۱۹۶۸) در مورد محتوای اطلاعاتی سود معتقد است که اگر گزارش سود شرکت منجر به تغییر در ارزیابی سرمایه گذاران درباره ی احتمال توزیع بازده آتی (یا قیمت ها) شود، سود دارای محتوای اطلاعاتی بوده و ارزشمند است. بنابراین اگر سود دارای محتوای اطلاعاتی باشد این محتوای اطلاعاتی سبب تغییر در مقدار و نحوه نگهداری از سهام شرکت در پرتفوی سرمایه گذاران خواهد شد چرا که سرمایه گذاران درباره بازده و ریسک سهام دارای باورهایی هستند. این باورهای پیشین بر پایه اطلاعاتی است که در دسترس همگان است، تا اینکه سود خالص سال جاری شرکت اعلام شود و در این زمان است که سرمایه گذاران در باورها و انتظارات خود تجدید نظر خواهند کرد. حتی اگر این انتظارات و باورها بر پایه اطلاعات یکسان و در دسترس همگان شکل گرفته باشد الزامی به یکسان بودن این باورها بخاطر یکسان بودن اطلاعات وجود ندارد چرا که سرمایه گذاران در سطوح مختلفی از ادراک و تفسیر اطلاعات هستند (اسکات، ۲۰۰۳). برای پاسخ به این پرسش که آیا اعلامیه های سود، محتوای اطلاعاتی خود را در طول زمان از دست داده اند یا خیر، بوشیت و کوهلیک (۲۰۰۱) واکنش قیمت سهام به اعلامیه سود طیف وسیعی از شرکت های آمریکایی را در طول ۲۳ سال مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق بیانگر افزایش واکنش قیمت ها به اعلامیه های سود در طول زمان بوده است. یکی از معیارهای ارزیابی کیفیت سود، پایداری سود است. پایداری سود به معنای این است که تا چه حد یک نوآوری خاص در تحقق سودهای آتی باقی می ماند. هرچه پایداری سود بیشتر باشد، واحد تجاری توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد، بنابراین، کیفیت سود واحد تجاری بیشتر است (فغانی و احمدی، ۱۳۹۲). سرمایه گذاران در برآورد سودهای آتی و جریانهای نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می دهند (خوشکار و همکاران، ۱۳۹۹).

محتوای اطلاعاتی وسیع تری نسبت به جریان سودهای گذشته هستند، بلکه دارای تأثیراتی وابسته به ارزش برای ارزشگذاری شرکت می باشند.

### محتوای اطلاعاتی سود پایدار و ناپایدار و شرایط اقتصادی

نتیجه چندین پژوهش از جمله کولین (۱۹۹۷) و جرد (۲۰۱۱) حاکی از این است که ارزش محتوای اطلاعات در طول زمان ثابت نمی ماند. در این پژوهش ها به جای تغییرات زودگذر و موقتی به مطالعه بازه زمانی طولانی مدت پرداخته شده است. با این حال، سایر پژوهش ها بیانگر این است که محتوایی اطلاعات حسابداری می تواند حساس به شرایط اقتصادی باشد. همچنین بیان شده است که ارزش محتوایی اطلاعات تحت تاثیر شرایط بحران قرار دارد (داویسفریدر و گوردن، ۲۰۰۵). تغییر در سطح پایداری سود ناشی از حساسیت های مختلف نسبت به شرایط اقتصادی است. شرایط اقتصادی نیز بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری (محتوای اطلاعاتی) تأثیر می گذارد. در این پژوهش شرایط اقتصادی مورد بررسی عبارت است از سطح سرمایه گذاری است. سطح سرمایه گذاری در این پژوهش با استفاده از رشد متغیر تولید ناخالص داخلی اندازه گیری می شود. شرکت ها زمانی که اقتصاد با سرعت بیشتری رشد می کند، سرمایه گذاری های بیشتری را می پذیرند. بنابراین سطوح بالای سرمایه گذاری میزان مربوط بودن اطلاعات را برای شرکت هایی که در سرمایه گذاری آن ها منابع قابلیت سرمایه ای شدن ندارد، کاهش می دهد. زمانی که سطح سرمایه گذاری پایین است، سود گزارش شده از اجزای ناپایدار کمتری برخوردار خواهد بود، بنابراین مربوط بودن اطلاعات حسابداری افزایش خواهد یافت (بهار مقدم و موسوی گوکی، ۱۳۹۴). سرمایه گذاری به میزان زیاد در منابعی که سریعاً به هزینه تبدیل می شوند، باعث ایجاد تغییر بسیار زیادی در جزء ناپایدار سود می شود. این تغییرات باعث تغییر در محتوای اطلاعات می شود. به ویژه این سرمایه گذاری ها، قابلیت ترانزنامه را در ارزشیابی ارزش ذاتی دارایی ها کاهش می دهد و سود ناپایداری را در دوره سود گزارش شده جاری جای می دهد. افزایش سودهای ناپایدار باعث ایجاد ذخایر پنهان می شود (پنمن و ژانگ، ۲۰۰۲). به طور مشابه، کاهش در سطح سرمایه گذاری، ذخایر پنهان را کاهش و سود دوره جاری را افزایش می دهد. در نتیجه این گونه شرکت ها مربوط بودن (محتوای اطلاعاتی) کمتری در سود گزارش شده خود خواهند داشت. انتظار می رود در صورتی که سود به دو بخش پایدار و ناپایدار تفکیک شود،

محتوای اطلاعاتی افزایش خواهد یافت (راماگریشنان و توماس، ۱۹۹۸).

تحقیقات نشان می دهند که مربوط بودن سود حسابداری در واحدهای تجاری مختلف، متغیر است (بارت و همکاران، ۲۰۰۱). همچنین، از آنجایی که اطلاعات حسابداری، وضعیت و عملیات شرکت را در محیط تجاری خاصی منعکس می کند، می توان انتظار داشت که در طول چرخه های تجاری، مربوط بودن ارقام حسابداری تغییر نماید. در تحقیقی که توسط ریچاردسون و همکاران در سال ۱۹۹۸ انجام شد، دریافتند که الگوهای پیش بینی ورشکستگی که اساس آنها اطلاعات و ارقام حسابداری می باشد، به رویداد رکود تجاری حساس هستند (سو، ۲۰۱۰). کان و همکاران (۱۹۹۶) دریافتند که اضافه نمودن یک متغیر برای کنترل تأثیر دوره های رکود تجاری، قدرت توضیح دهندگی الگوهای پیش بینی ورشکستگی را افزایش می دهد. براساس نتایج این تحقیقات، ضریب واکنش سود، در طول دوره های رشد اقتصادی بالاتر از دوره های رکود بوده است (جانسون، ۱۹۹۹). نتایج آلبرینگ و همکاران (۲۰۱۳) نشان دادند، سودهای پایدار در شرایط رشد اقتصادی، واکنش شدیدتری را از جانب بازار سرمایه داشته است. تغییر در واکنش سرمایه گذاران و فعالان بازار سرمایه در شرایط اقتصادی مختلف، مورد توجه قرار گرفته است. شواهدی وجود دارد که بازار سهام و فعالان این بازار ممکن است در دوره های خاصی واکنش بیش از اندازه و یا واکنش کمتر از اندازه به اخبار منتشره داشته باشند. از جمله پژوهش هایی که در این خصوص انجام شده است می توان به پژوهش های مامی و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۵)؛ چن<sup>۲</sup> (۲۰۰۲)؛ باچلور و اوراکیگلو<sup>۳</sup> (۲۰۰۰) و قالیباف و نادری (۱۳۸۵) اشاره نمود. یافته های این پژوهش های تجربی نشان می دهد که نوع واکنش افراد به اطلاعات منتشره متفاوت است و در برخی موارد واکنش آنها به اطلاعات جدید کاملاً عقلایی نمی باشد. به عبارت دیگر افراد تحت تاثیر عوامل روانشناختی و رفتاری می توانند نسبت به اطلاعات جدید واکنش های متفاوتی نشان دهند و باعث ناهنجاریهایی از جمله افزایش بیش از حد یا کمتر از حد قیمت ها می گردد. چنین یافته هایی می تواند دلیل بسیاری از نوسانات در واکنش های قیمت سهام در بورس را تبیین نماید. در رابطه منفی بین سود حسابداری با بازده سهام در دوره های رونق تجاری، ممکن است گونه ای تغییرات در واکنش سرمایه گذاران به سود گزارش شده شرکتها وجود داشته است. چوئی (۲۰۱۰) ثابت کرد که در دوره های رونق تجاری، عدم اطمینان موجود

Chen<sup>1</sup>

Bachelor and Orakiglo<sup>3</sup>

Mami et al<sup>1</sup>

بیسلند و همبرگ (۲۰۱۳) در پژوهش خود به بررسی پایداری سود، شرایط اقتصادی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند که جداسازی سود پایدار و ناپایدار باعث افزایش مربوط بودن اطلاعات حسابداری نمی شود، اما تأثیر سود پایدار و ناپایدار بر قیمت هر سهم متفاوت است. همچنین آن ها به این نتیجه رسیدند که شرایط اقتصادی با مربوط بودن اطلاعات حسابداری رابطه دارد. لیف و ماتیس (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر پایداری سود و اوضاع اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. نتایج پژوهش آن ها نشان داد آن دسته از شرکت هایی که به دلیل فعالیت در صنایع گوناگون از نظر سرمایه گذاری متفاوت هستند، درجه مربوط بودن متفاوتی دارند.

بوشیت و کولیک (۲۰۱۲) نشان دادند که محتوای اطلاعاتی اعلان سودهای فصلی طی زمان افزایش یافته است. آنها دریافتند، شرکت های بزرگتر، برخلاف شرکت های کوچکتر، همواره واکنش قیمت افزایشی به اعلان سودها داشته اند. همچنین، آنها دریافتند که تعداد کمی از شرکت ها افزایش مشاهده شده در واکنش قیمت را ایجاد کرده اند. همچنین یافته ها نشان میدهد، افزایش در محتوای اطلاعاتی سودها فقط مرتبط با تغییرات در ساختار شرکتها طی زمان نیست.

گازر، فین و چارلز (۲۰۱۰) به این نتیجه رسیدند که سود، ارزش دفتری و جریان های نقدی در بازارهای آزاد، نسبت به بازارهای دولتی دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری هستند. همچنین ارتباط بین هموارسازی سود و محتوای اطلاعاتی سود قویتر از ارتباط بین هموارسازی سود و محتوای اطلاعاتی ارزش دفتری و جریان نقدی هر سهم است.

میلیان (۲۰۰۸) در تحقیق خود به بررسی این موضوع پرداخت که آیا اطلاعات مبتنی بر نگرش به آینده (پیش بینی مدیریت از سود آینده) بهتر می تواند عملکرد آینده سود را پیش بینی کند یا اطلاعات مبتنی بر دانسته های قبلی (سود) و آیا اعتبار اطلاعات مبتنی بر نگرش به آینده (پیش بینی مدیریت از سود آینده) قابل رقابت با اعتبار اطلاعات مبتنی بر دانسته های قبلی (سود) هست یا خیر. شواهد نشان می دهد که در پیش بینی سود فصل بعد، پیش بینی مدیریت از سود آینده هم از سود جاری و هم از سود قبلی برتر است. او به منظور قضاوت در مورد مناسب بودن واکنش سرمایه گذاران به پیش بینی سود آینده سود جاری به مقایسه نتایج آزمون محتوای تفاضلی در مقایسه با نتایج آزمون توان پیش بینی پرداخت و دریافت که در نمونه منفرد پیش بینی مدیریت از سود آینده محتوای اطلاعاتی به مراتب بیشتری نسبت به سودهای گروهی دارد.

در بازار بطور قابل ملاحظه ای کاهش می یابد و سرمایه گذاران با اطمینان بیشتری به مبادله می پردازند. این امر ناشی از شفافیت نسبی در خصوص چشم انداز آتی سرمایه های وارد شده به بازار سرمایه است. بنظر می رسد، در چنین شرایطی، نقش اطلاعات و گزارشات مالی شرکتها در مقایسه با سایر منابع اطلاعاتی موجود در بازار، کم رنگ تر شده و احتمالاً سرمایه گذاران ترجیح می دهند به جای تکیه بر اطلاعاتی که براساس بهای تمام شده تاریخی و متأثر از حسابداری تعهدی و سوگیرانه مدیر است؛ به سایر منابع اطلاعاتی که در دوره های رشد اقتصادی، عدم اطمینان مرتبط با آنها بیشتر نیز شده است؛ تکیه نمایند. دیدگاه متقابل چنین استدلالی را می توان برای اطلاعات منتشر شده حسابداری در دوره های رشد اقتصادی عنوان نمود.

### پیشینه پژوهش

پژوهش داخلی و خارجی مرتبط با موضوع پژوهش به شرح زیر است:

لی (۲۰۱۹) در مقاله ای تاثیر مدیریت واقعی سود بر پایداری سود و محتوای اطلاعاتی سود را بررسی کرد. وی مدیریت سود را بر اساس دو معیار مدیریت سود مبتنی بر اساس جریان های نقدی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی اختیاری بررسی کرد. نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد که مدیریت سود بر اساس جریان های نقدی بر پایداری سود تاثیر منفی دارد. همچنین مدیریت سود بر اساس جریان های نقدی بر محتوای اطلاعاتی سود تأثیر معنی داری دارد.

نیکالس و جان (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی ارزش مربوط بودن سود و ارزش دفتری در ارتباط با قیمت سهام در کشور یونان پرداختند. آنها برای آزمون فرضیه های پژوهش از مدل اولسون (۱۹۹۵) استفاده کرده اند. نتایج پژوهش نشان داد که ارزش دفتری و سود هر سهم با قیمت سهام در ارتباط است. همچنین ارزش دفتری در مقایسه با سود هر سهم دارای میزان مربوط بودن بالاتری در ارتباط با قیمت سهام می باشد.

هالون و همکاران (۲۰۱۴) ارزش مربوط بودن اطلاعات حسابداری و تأثیر آن بر قیمت سهام را بررسی نمودند. روش مورد استفاده آنها مدل اولسون (۱۹۹۵) می باشد. نمونه آماری، شرکت های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار کشور سوئد می باشد و جهت آزمون فرضیات از رگرسیون چندمتغیره استفاده شد. یافته ها حاکی از آن است که مربوط بودن ارزش دفتری با گذشت زمان افزایش یافته، در حالیکه مربوط بودن سود هر سهم با گذشت زمان کاهش یافته است. نتایج همچنین نشان میدهد که داده های حسابداری نسبت بالایی از قیمت سهام را توضیح می دهند.

سرمایه گذاری بیشتر است، مربوط بودن اطلاعات حسابداری با سطح سرمایه گذاری رابطه منفی دارد و نیز مربوط بودن اطلاعات حسابداری با انتظارات رشد هیچ رابطه معناداری وجود ندارد. ایزدی نیا و محمدی (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر تفکیک اجزاء پایدار و ناپایدار سود در شرکتهای محافظه کار و غیرمحافظه کار بر ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که تفکیک اجزای پایدار و ناپایدار سود در شرکتهای محافظه کار تفاوت معناداری در مربوط بودن اطلاعات حسابداری ایجاد نمی کند. اما در شرکتهای غیر محافظه کار این رابطه معنادار است.

پورحیدری و کرمشاهی (۱۳۹۰) در تحقیقی به بررسی محتوای اطلاعاتی سود حسابداری با در نظر گرفتن میزان کارآیی بازار پرداختند. پرسش اساسی این تحقیق آن است که آیا ناکارآمدی بازار باعث ایجاد تفاوت در نتایج تحقیقات پیشین خواهد شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها نشان داد که ناکارآیی بازار بر روی محتوای اطلاعاتی سودهای آتی و جریان های نقدی عملیاتی آتی تأثیر منفی دارد و بر روی محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی آتی و سود جاری تأثیری ندارد. به طور کلی، نتایج این تحقیق نشان داد که ناکارآیی بازار بر روی محتوای اطلاعاتی اقلام حسابداری تأثیر دارد و ذنبفغان بنگاه های اقتصادی باید به این موضوع توجه نمایند.

#### ۴- فرضیه های پژوهش

با توجه به مطالب ارائه شده در بخش مبانی نظری و پیشینه پژوهش و همچنین پاسخ به پرسش مطرح شده، فرضیه های پژوهش به صورت زیر بیان می گردد:

**فرضیه اول:** محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده پایدار از

محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده ناپایدار بالاتر است

**فرضیه دوم:** محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی، بالاتر است.

**فرضیه سوم:** محتوای اطلاعاتی زیان گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی، کمتر است.

#### ۴- روش پژوهش

پژوهش حاضر از شاخه تحقیقات شبه تجربی و از نوع پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) است، که بر اساس اطلاعات واقعی بازار سهام و صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. همچنین برای دستیابی به اطلاعات سهام شرکتهای از پایگاه داده موجود در سایت های رسمی بورس اوراق بهادار از جمله

دیویس فرای دی و گردن (۲۰۰۵) در پژوهشی به بررسی مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. آن ها رابطه قیمت هر سهم، ارزش دفتری هر سهم، سود هر سهم و تغییرات جریان وجوه نقد را برریب و به این نتیجه رسیدند که در دوره بحران، ضریب ارزش دفتری کاهش معناداری نداشته است، در حالی که قدرت توضیح دهندگی آن افزایش یافته است. همچنین سود هر سهم و همچنین قدرت توضیح دهندگی آن کاهش یافته است. که این موضوع به علت وجود زیان بوده است.

خوشکار و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی سود و پایداری سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد بین پایداری سود و محتوای اطلاعاتی سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

قوسی (۱۳۹۸) در پژوهش، تأثیر مدیریت سود واقعی بر محتوای اطلاعاتی سود با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی را بررسی کردند. در این مطالعه برای اندازه گیری مدیریت سود بر اساس پژوهش های روی چوداری (۲۰۰۶) از سه مدل برآورد سطح عادی هزینه های اختیاری (با تمرکز بر هزینه های اداری، عمومی و فروش)، مدل برآورد سطح عادی هزینه های تولید و مدل برآورد سطح عادی جریانهای نقدی عملیاتی استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد محتوای اطلاعاتی سود بر مدیریت سود واقعی در کل تأثیر منفی و معنی دار دارد، یعنی با افزایش مدیریت سود واقعی، محتوای اطلاعاتی سود کاهش می یابد. همچنین عدم تقارن اطلاعاتی بر محتوای اطلاعاتی سود تأثیر معنی داری دارد ولی مدیریت سود واقعی با عدم تقارن اطلاعاتی بر محتوای اطلاعاتی سود تأثیری ندارد.

صالحی و همکاران (۱۳۹۵) بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر پایداری سود پرداختند. نتایج نشان داد که اندازه ی حسابرسی و تخصص حسابرسی با پایداری سود ارتباط مثبت معناداری داشته است. اما، تداوم تصدی حسابرسی رابطه ی معناداری با پایداری سود نداشته است. همچنین، نتایج نشان داد که شدت ارتباط بین کیفیت حسابرسی (اندازه و تخصص حسابرسی) و پایداری سود در بین شرکتهای درمانده ی مالی نسبت به شرکتهای غیردرمانده ی مالی شدیدتر بوده است.

بهارمقدم و موسوی گوکی (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر پایداری سود و شرایط اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. نتایج پژوهش آن ها نشان داد جداسازی سود پایدار و ناپایدار باعث افزایش مربوط بودن اطلاعات حسابداری می شود و میزان تأثیر گذاری سود پایدار بر قیمت سهم بیشتر از تأثیر سود ناپایدار است. همچنین در سال هایی که فرصت های

$E_{it}$ : سود خالص هر سهم شرکت  $i$  در سال  $t$   
 منطبق پشتیبان مدل (۲) این است که سود خالص در مدل (۱) به دو بخش سود پایدار و سود ناپایدار تفکیک شده است. اجزا ناپایدار سود حذف نشده است اما برای احتساب تفاوت رابطه خطی با قیمت سهام، جدا شده است. در پژوهش اولسون (۱۹۹۹) بیان شده است که سودهای ناپایدار از نظر ماهیت برای پیش بینی آینده به کار نمی رود. بنابراین انتظار می رود که ضریب سود ناپایدار از ضریب سود پایدار کوچکتر باشد. در نهایت مدل (۱) به منظور تفکیک سود به دو بخش پایدار و ناپایدار به صورت مدل (۲) توسعه یافته است. برای آزمون فرضیه اول پژوهش از مدل (۲) استفاده می شود.

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 SE_{it} + \beta_3 UE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$P_{it}$ : قیمت هر سهم شرکت  $i$  در بازار سهام در پایان سال  $t$   
 $BV_{it}$ : ارزش دفتری هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  (که از طریق تقسیم ارزش حقوق صاحبان سهام بر تعداد سهام منتشر شده شرکت بدست می آید).  
 $SE_{it}$ : سود پایدار هر شرکت  $i$  در سال  $t$  که به صورت زیر محاسبه می شود:

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

$TA_{it}$  مجموع دارایی های شرکت  $i$  در سال  $t$   
 $UE_{it}$ : سود ناپایدار هر سهم شرکت  $i$  در سال  $t$   
 جهت محاسبه سود ناپایدار، اختلاف بین سود گزارش شده شرکت با سود پایدار محاسبه می شود.  
 $UE_{it} = E_{it} - SE_{it}$

در مدل (۲)، این واقعیت در نظر گرفته می شود که شرکت هایی که سود گزارش می کنند نیز تحت تأثیر رویدادهای موقت هستند که توسط سرمایه گذار قابل رویت است. انتظار می رود که تمام سودهای ناپایدار (چه مثبت و چه منفی) نسبت به سودهای پایدار، رابطه متفاوتی با قیمت سهام داشته باشند. به منظور بررسی تأیید یا رد فرضیه، با مقایسه ضرایب رگرسیونی سود پایدار هر سهم و سود ناپایدار هر سهم، در صورتی که محتوای اطلاعاتی سود پایدار هر سهم بیشتر از محتوای اطلاعاتی سود ناپایدار باشد، فرضیه اول پژوهش تأیید می گردد.

جهت آزمون فرضیه های دوم و سوم پژوهش، در راستای وارد نمودن متغیر رشد اقتصادی به مدل رگرسیونی از الگوهای ارائه

www.irbourse.com و www.rdis.ir برای جمع آوری سایر اطلاعات از سایت www.codal.ir استفاده شده است. جامعه آماری تحقیق از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل شده و قلمرو زمانی تحقیق از سال ۱۳۹۰ تا سال ۱۳۹۸ تعریف شده است. همچنین، نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک و با در نظر گرفتن معیارهای زیر انتخاب شده است:

- (۱) در سالهای مالی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ در بورس حضور داشته اند.
- (۲) جزء بانک ها، بیمه ها و شرکتهای سرمایه گذاری نباشند.
- (۳) پایان سال مالی آنها آخر اسفند هر سال بوده و در طول دوره فوق الذکر تغییری در سال مالی نداده اند.
- (۴) بیش از ۴ ماه در هر سال، توقف نماد معاملاتی نداشته باشند.
- (۵) حقوق صاحبان سهام آنها در هیچ یک از سالهای پژوهش، منفی نباشد.

باتوجه به شرایط اشاره شده در بالا، از مجموع شرکت های پذیرفته شده در بورس تعداد ۱۰۱ شرکت به عنوان نمونه تحقیق استفاده شده است.

جهت تجزیه و تحلیل داده های خام و تبدیل آنها به اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم گیری درباره فرضیات و توضیح روابط بین متغیرها از آزمون های توصیفی و همبستگی استفاده می شود. در بخش توصیفی، شاخص های مرکزیت و پراکندگی مورد توجه قرار می گیرد و در بخش همبستگی از آزمون های رگرسیون چندگانه استفاده می شود. این آزمونها از طریق نرم افزار آماری Eviews و در سطح اطمینان ۹۵٪ اجرا می شوند.

## ۵- مدل آزمون فرضیه های پژوهش و متغیرهای آن

ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری، به عنوان توانایی اطلاعات صورتهای مالی برای توضیح قیمت های سهام تعریف شده است. همانند پژوهش همبرگ و بیسلند (۲۰۱۳)، جهت اندازه گیری مربوط بودن اطلاعات حسابداری الگوی تعدیل شده اولسون (۱۹۹۵) بر اساس رابطه (۱) استفاده شده است.

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 E_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

در رابطه بالا:

$P_{it}$ : قیمت هر سهم شرکت  $i$  در بازار سهام در پایان سال  $t$   
 $BV_{it}$ : ارزش دفتری هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  (که از طریق تقسیم ارزش حقوق صاحبان سهام بر تعداد سهام منتشر شده شرکت بدست می آید).



به منظور بررسی تأیید یا رد فرضیه سوم، با مقایسه ضرایب رگرسیونی زیان پایدار و زیان گزارش شده در شرایط اقتصادی، در صورتی که که محتوای اطلاعاتی زیان پایدار گزارش شده در شرایط رشد اقتصادی کمتر باشد، فرضیه سوم پژوهش تأیید می‌گردد.

#### ۶- یافته‌های پژوهش

##### ۶-۱ آمار توصیفی

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای بکار رفته در مدل آزمون فرضیه‌ها در جدول ۱ ارائه شده است.

تحلیل توصیفی متغیر لگاریتم قیمت سهام، به عنوان متغیر وابسته پژوهش در مدل‌های رگرسیونی، نشان می‌دهد که انحراف معیار این متغیر از میانگین آن کمتر است. این یافته حاکی از آن است که نوسانات این متغیر در حد پایینی بوده است و توزیع داده‌های این متغیر به توزیع نرمال نزدیک بوده است. این امر به لحاظ تجزیه و تحلیل فرضیه‌های پژوهش از اهمیت بالایی برخوردار است و به عنوان یکی از فرض‌های اساسی رگرسیون محسوب می‌شود.

یافته‌های تحلیل توصیفی در خصوص ارزش دفتری هر سهم نیز موید این می‌باشند که شدت تغییرات این متغیر در حد پایینی بوده و توزیع داده‌های آن به توزیع نرمال نزدیک بوده است. میانگین بدست آمده برای متغیر سود هر سهم، مثبت است که حاکی از این می‌باشد که شرکت‌های نمونه آماری به طور میانگین در طول دوره پژوهش، سودآور بوده‌اند. مقدار حداقلی این متغیر منفی است که نشان‌دهنده وجود شرکت‌های زیان‌ده در میان نمونه آماری است. میانگین بدست آمده برای متغیر سود پایدار از میانگین سود ناپایدار بالاتر است که حاکی از وجود پایداری سود در شرکت‌های نمونه آماری است.

شده در پژوهش فریدی و گوردون (۲۰۰۵) کمک گرفته شده است. این محققین برای تبیین تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر محتوای اطلاعاتی ارقام از متغیرهای مجازی استفاده نمودند. برای آزمون فرضیه دوم از مدل (۳) استفاده می‌شود که به صورت زیر است:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 UE_{it} + \beta_3 SE_{it} + \beta_4 DG * SE_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

$DG_{it}$ : یک متغیر مجازی است که چنانچه در سال موردنظر، رشد اقتصادی وجود داشته باشد؛ مقدار آن ۱ و در غیر این صورت صفر است.

شرکت‌ها زمانی که اقتصاد با سرعت بیشتری رشد می‌کند، سطح سرمایه‌گذاری بالاتری دارند. در نتیجه اندازه‌گیری‌های این پژوهش، برای سطح سرمایه‌گذاری با استفاده از تغییرات سالانه در سرانه تولید ناخالص داخلی انجام می‌شود.

به منظور بررسی تأیید یا رد فرضیه دوم پژوهش، با مقایسه ضرایب رگرسیونی سود پایدار هر سهم و سود پایدار گزارش شده در شرایط رشد، در صورتی که که محتوای اطلاعاتی سود پایدار گزارش شده در شرایط اقتصادی بیشتر باشد، فرضیه دوم پژوهش تأیید می‌گردد.

برای آزمون فرضیه سوم از مدل (۴) استفاده می‌شود که به صورت زیر است:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 UE_{it} + \beta_3 SE_{it} + \beta_4 DNEG * DG * SE_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)$$

$DNEG_{it}$ : یک متغیر مجازی است که چنانچه شرکت در سال موردنظر زیان گزارش نموده باشد؛ مقدار آن ۱ و در غیر اینصورت، صفر می‌باشد.

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	لگاریتم قیمت سهام	ارزش دفتری هر سهم	سود هر سهم	سود پایدار	سود ناپایدار
میانگین	8/204943	2825/522	1426/243	1.673672	1/274241
میانه	8/111028	2137/356	599/6864	0.189520	0/016411
حداکثر	10/95766	21941/35	166958/3	453.8036	454/0684
حداقل	6/011267	21/03200	-2769/450	-0/140816	-84/55930
انحراف معیار	1/017734	2386/806	7592/387	21/56203	21/90097
چولگی	0/294565	3/585276	20/74120	19/06144	18/14801
کشیدگی	2/467461	22/57071	451/9554	390/2214	369/2432

## ۶-۲ تحلیل پیش فرض های رگرسیون

اعتبار مدل های رگرسیونی، از طریق پیش فرض های اساسی رگرسیون سنجیده می شود. این پیش فرض ها و نتایج آنها برای مدل های پژوهش به صورت زیر می باشند.

### ➤ بررسی نرمال بودن متغیرها

جهت بررسی نرمال بودن متغیرها از آزمون جارک-برا استفاده شده است. فرضیه های آماری مربوط به این آزمون در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول (۲) آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش

متغیرها	آماره جارک-برا	احتمال آماره جارک-برا
لگاریتم طبیعی قیمت سهام	13/191	0/0000
ارزش دفتری هر سهم	9118/5	0/0000
سود هر سهم	4327716	0/0000
سود پایدار	243624	0/0000
سود ناپایدار	614363	0/0000

### ➤ ماتریس همبستگی متغیرهای پژوهش

ماتریس همبستگی، منعکس کننده ارتباط دو به دوی متغیرهای پژوهش می باشد. این ارتباط از طریق ضریب همبستگی پیرسون سنجیده می شود و به محقق اجازه می دهد قبل از اجرای مدل های رگرسیونی، در خصوص وجود یا عدم وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل هر یک از مدل ها، اطلاعاتی کسب نماید. ماتریس همبستگی متغیرهای پژوهش در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول (۳) ماتریس همبستگی متغیرها

معادل فارسی متغیر	لگاریتم قیمت سهام	ارزش دفتری هر سهم	سود هر سهم	سود پایدار	سود ناپایدار
نماد متغیر	$P$	$BV$	$E$	$SE$	$UE$
لگاریتم قیمت سهام	1/0000				
ارزش دفتری هر سهم	0/556900	1/0000			
سود هر سهم	0/101238	0/155384	1/0000		
سود پایدار	-0/73594	-0/047671	0/032315	1/0000	
سود ناپایدار	-0/064048	-0/44246	-0/179301	0/476487	1/0000

### ➤ آزمون ناهمسانی واریانس (آزمون وایت)

ناهمسانی واریانس، به عنوان یکی از فرض های پیش فرض مدل های رگرسیونی مطرح می باشد. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس (آزمون های وایت) در جدول ۴ آمده است. فرض های آماری این آزمون به شرح ذیل است.

با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون وایت، سطح معناداری آزمون برای همه مدل ها بالاتر از ۰/۰۵ است. بنابراین، فرضیه مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس، در خصوص مدل های رگرسیونی برآزش شده پذیرفته می شود.

جدول (۴) نتایج آزمون های ناهمسانی واریانس

نتیجه	آزمون وایت		مدل
	سطح معناداری	آماره $F$	
ناهمسانی واریانس وجود ندارد.	0/184	1/748	مدل آزمون فرضیه اول
ناهمسانی واریانس وجود ندارد.	0/321	1/263	مدل آزمون فرضیه دوم
ناهمسانی واریانس وجود ندارد.	0/209	1/577	مدل آزمون فرضیه سوم

### ۳-۶ نتایج آزمون فرضیه ها

در ابتدا به منظور انتخاب داده های تابلویی در برابر داده های تلفیقی از آزمون  $F$  لیمر استفاده می شود. سپس باید به منظور انتخاب روش اثرات ثابت در برابر اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده گردد. نتیجه آزمون های مذکور در جدول ۵ نشان داده شده است.

به لحاظ آنکه احتمال آماره  $F$  لیمر (۰/۰۰۰۰) برای چهار فرضیه کمتر از سطح خطای ۵٪ می باشد، استفاده از داده های تابلویی تأیید می گردد. به لحاظ آنکه احتمال آماره هاسمن (۰/۰۰۰۰) برای چهار فرضیه کمتر از سطح خطای ۵٪ می باشد، استفاده از روش اثرات ثابت تأیید می گردد.

جدول (۵) آزمون  $F$  لیمر و هاسمن

نتیجه	آزمون ها ( $F$ لیمر و هاسمن)		فرضیه ها
	احتمال آماره آزمون	آماره آزمون	
داده های تابلویی	0/040	2/524	آزمون $F$ لیمر فرضیه اول
داده های تابلویی	0/0000	4/935	آزمون $F$ لیمر فرضیه دوم
داده های تابلویی	0/0000	4/889	آزمون $F$ لیمر فرضیه سوم
اثرات ثابت	0/0000	39/034	آزمون هاسمن فرضیه اول
اثرات ثابت	0/0000	32/972	آزمون هاسمن فرضیه دوم
اثرات ثابت	0/0000	32/882	آزمون هاسمن فرضیه سوم

### ➤ نتیجه آزمون فرضیه اول

جهت آزمون فرضیه اول، سود گزارش شده به دو جزء پایدار و ناپایدار تفکیک شد. سپس، محتوای اطلاعاتی هر جزء سنجیده شده است. نتایج حاصل از برآزش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول در جدول ۶ آمده است.

بمیزان ۰/۲۷۹ و با سطح معناداری ۰/۰۰۰ می باشد که کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از این است که اولاً ارزش دفتری سهام شرکت های نمونه آماری، اطلاعات مربوطی محسوب می شوند و دوماً این متغیر با ارزش بازار سهام، رابطه مستقیم داشته است. ضریب برآورد شده برای متغیر  $SE$  که منعکس کننده محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود پایدار هر سهم است، بمیزان ۰/۰۱۰ و با سطح معناداری ۰/۵۶۹ می باشد که بالاتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از عدم معناداری متغیر مذکور است و نشان می دهد که سود پایدار، اطلاعات مربوطی محسوب نمی شده است. این یافته برای متغیر سود ناپایدار نیز مشابه می باشد و سطح معناداری این متغیر نیز بالاتر از ۰/۰۵ است نشان می دهد، این متغیر نیز اطلاعات مربوطی نمی باشد. این یافته ها با ادعای مطرح شده در فرضیه اول پژوهش ناسازگار است. این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، رد می شود.

ضریب تعیین مدل رگرسیونی ۰/۶۴۴ می باشد و حاکی از این است که این مدل توانسته است ۶۴/۴ درصد از تغییرات قیمت سهام شرکت های نمونه آماری را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی تبیین نماید. همچنین، نتایج نشان می دهد که آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ بوده و بنابراین، بین خطاهای الگوی رگرسیونی خود همبستگی شدیدی وجود ندارد و عدم وجود خود همبستگی بین خطاها، به عنوان یکی از فرض های اساسی رگرسیون در خصوص مدل برآزش شده، پذیرفته می شود.

ضریب برآورد شده برای متغیر  $BV$  که منعکس کننده محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) ارزش دفتری سهام است،

جدول (۶) نتایج تجزیه و تحلیل آماری

$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 SE_{it} + \beta_3 UE_{it} + \varepsilon_{it}$				
متغیر	نماد	ضریب رگرسیونی	آماره $t$	احتمال آماره $t$
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) ارزش دفتری سهام	BV	0/279	5/347	0/0000
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود پایدار	SE	0/0104	0/569	0/5695
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود ناپایدار	UE	-0/0604	-1/870	0/0621
ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین - واتسون		آماره $F$	احتمال آماره $F$
0/644		2/102	135/285	0/0000

## ➤ نتیجه آزمون فرضیه دوم

جهت آزمون فرضیه دوم، به مدل رگرسیونی سنجش محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری، یک متغیر مجازی که منعکس کننده سالهای رشد اقتصادی است؛ اضافه شده است. نتیجه حاصل از برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم در جدول ۷ ارائه شده است.

ضریب تعیین مدل رگرسیونی ۰/۶۵۷ می باشد و حاکی از این که این مدل توانسته است ۶۵/۷ درصد از تغییرات قیمت سهام شرکت‌های نمونه آماری را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی تبیین نماید. همچنین، نتایج نشان می دهد که آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ بوده بنابراین، بین خطاهای الگوی رگرسیونی خود همبستگی شدیدی وجود ندارد و عدم وجود خود همبستگی بین خطاها، به عنوان یکی از فرض های اساسی رگرسیون در خصوص مدل برازش شده، پذیرفته می شود.

ضریب برآورد شده برای متغیر UE که منعکس کننده محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود ناپایدار هر سهم است، بمیزان ۰/۰۴۵- و با سطح معناداری ۰/۱۵۳ می باشد که بالاتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از عدم معناداری متغیر مذکور است و نشان می دهد که سود ناپایدار، اطلاعات مربوطی محسوب نمی شده است. این یافته برای متغیر سود پایدار (SE) نیز مشابه می باشد و سطح معناداری این متغیر نیز بالاتر از ۰/۰۵ است نشان می دهد، این متغیر نیز اطلاعات مربوطی نمی باشد. این در حالی است که ضریب برآورد شده برای متغیر تعاملی  $DG * SE$  که مربوط بودن سود گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی را نشان می دهد؛ به میزان ۰/۰۱۸ و با سطح معناداری ۰/۰۰۰ است که نشان دهنده معناداری این متغیر است. این یافته ها با ادعای مطرح شده در فرضیه دوم پژوهش سازگار است و نشان می دهد که مربوط بودن سود گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی، از سایر دوره ها بیشتر بوده است. فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد، پذیرفته می شود.

جدول (۷) نتایج تجزیه و تحلیل آماری

$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 UE_{it} + \beta_3 SE_{it} + \beta_4 DG * SE_{it} + E_{it}$				
متغیر	نماد	ضریب رگرسیونی	آماره t	احتمال آماره t
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) ارزش دفتری سهام	BV	0/287	5/592	0/0000
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود ناپایدار	UE	-0.045	-1/431	0/1531
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود پایدار	SE	-0/004	-0/248	0/8040
مربوط بودن سود گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی	DG * SE	0/018	3/977	0/0001
ضریب تعیین تعدیل شده		دوربین - واتسون	آماره F	احتمال آماره F
0/657		2/153	10/24	0/0000

## ➤ نتیجه آزمون فرضیه سوم

جهت آزمون فرضیه سوم، به مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول، یک متغیر مجازی که منعکس کننده سالهای رشد اقتصادی است؛ اضافه شده است. نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم در جدول ۸ آمده است.

ضریب تعیین مدل رگرسیونی ۰/۶۴۳ می باشد و حاکی از این که این مدل توانسته است ۶۴/۳ درصد از تغییرات قیمت سهام شرکت‌های نمونه آماری را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی تبیین نماید. همچنین، نتایج نشان می دهد که آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ بوده و بنابراین، بین خطاهای الگوی رگرسیونی خود همبستگی شدیدی وجود ندارد و عدم وجود خود همبستگی بین خطاها، به عنوان یکی از فرض های

اساسی رگرسیون در خصوص مدل برازش شده، پذیرفته می شود.

ضریب برآورد شده برای متغیر BV که منعکس کننده محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) ارزش دفتری سهام است، به میزان ۰/۲۷۹ و با سطح معناداری ۰/۰۰۰ می باشد که کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از این است که اولاً ارزش دفتری سهام شرکت‌های نمونه آماری، اطلاعات مربوطی محسوب می شوند و دوماً این متغیر با ارزش بازار سهام، رابطه مستقیم داشته است.

ضریب برآورد شده برای متغیر UE که منعکس کننده محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود ناپایدار هر سهم است، بمیزان ۰/۰۰۶- و با سطح معناداری ۰/۰۰۶ می باشد که بالاتر از ۰/۰۵ (سطح خطای آزمون) است. این یافته حاکی از عدم

معناداری متغیر مذکور است و نشان می دهد که سود ناپایدار، اطلاعات مربوطی محسوب نمی شده است. این یافته برای متغیر سود پایدار (SE) نیز مشابه می باشد و سطح معناداری این متغیر نیز بالاتر از ۰/۰۵ است نشان می دهد، این متغیر نیز اطلاعات مربوطی نمی باشد. همچنین ضریب برآورد شده برای متغیر تعاملی  $DNEG * DG * SE$  که مربوط بودن زیان گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی را نشان می دهد، به میزان

۰/۰۰۳- و با سطح معناداری ۰/۹۷۹ است که نشان دهنده عدم معناداری این متغیر است. این یافته ها با ادعای مطرح شده در فرضیه سوم پژوهش ناسازگار است و نشان می دهد که مربوط بودن زیان گزارش شده در شرایط رشد اقتصادی، نسبت به سایر دوره ها تفاوتی نداشته است. بر این اساس، فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد، رد می شود.

جدول (۸) نتایج تجزیه و تحلیل آماری

$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 UE_{it} + \beta_3 SE_{it} + \beta_4 DNEG * DG * SE_{it} + \varepsilon_{it}$				
متغیر	نماد	ضریب رگرسیونی	آماره t	احتمال آماره t
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) ارزش دفتری سهام	BV	0/279	5/216	0/0000
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود ناپایدار	UE	-0/0603	-1/857	0/0640
محتوای اطلاعاتی (مربوط بودن) سود پایدار	SE	0/0105	0/564	0/5726
مربوط بودن زیان گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی	DNEG*DG*SE	-0/0003	-0/0263	0/9790
ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین - واتسون	آماره F	آماره F	احتمال آماره F
0/643	2/023	9/702		0/0000

#### ۷- بحث و نتیجه گیری

یکی از دلایل عدم تطابق یافته های فرضیه اول با مبانی نظری عدم واکنش سرمایه گذاران به سودهای پایدار در مقایسه با سودهای ناپایدار می باشد که ممکن است ناشی از آگاهی فعالان بازار سرمایه در خصوص احتمال دستکاری سودهای پایدار توسط مدیران و دیدگاه آنان در خصوص عدم اعتبار این اطلاعات باشد. سرمایه گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان های نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می دهند. محققین نشان دادند، تداوم سود برای سرمایه گذاران اطلاعات مربوطی محسوب می شود. مطابق با مبانی نظری و تجربی موجود، مدیران شرکتهای سهامی، بطور بالقوه، تمایل دارند که وضعیت عملکردی و مالی شرکت را مطلوب جلوه دهند. از نظر سرمایه گذاران افزایش های غیرعادی در سود گزارش شده و یا سایر معیارهای عملکردی در گزارشات مالی می تواند نشانه ای از دستکاری سود توسط مدیران شرکتهای باشد. در نتیجه، این قبیل از شرکتهای و اطلاعات منتشر شده از جانب آنان، ممکن است بطور خاصی مورد توجه بازار باشد. نتیجه این قسمت از پژوهش با پژوهش های صورت گرفته توسط کالینز و همکاران (۱۹۹۴)، لیف و ماتیس (۲۰۱۳)، پنمن و ژانگ (۲۰۰۲)، راما و کریستان و توماس (۱۹۹۸)، فرانسیس و اسکیر (۱۹۹۹)، نیکومرام و همکاران (۱۳۹۳)، همتی و دیگران (۱۳۹۱) همسو و با پژوهش های صورت گرفته توسط بیسلند و همبرگ (۲۰۱۳)، لو و زاربین (۱۹۹۹) و تینگارد و دامکی (۲۰۱۱) متضاد است. دلیل تضاد بین نتایج پژوهش حاضر با پژوهش های صورت گرفته توسط بیسلند و

هدف پژوهش حاضر، مقایسه محتوای اطلاعاتی سود و زیان شرکتها به تفکیک اجزای پایدار و ناپایدار تحت تأثیر شرایط اقتصادی در شرکت های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران می باشد. در این پژوهش، محتوای اطلاعاتی سود و زیان شرکتها مورد نظر قرار گرفته است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد که محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده پایدار با محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده ناپایدار تفاوتی نداشته است. به عبارت دیگر در صورت تفکیک اجزای سود به دو بخش پایدار و ناپایدار، مربوط بودن اطلاعات حسابداری (محتوای اطلاعاتی) تغییر نمی کند. این نتایج با پیش بینی اولیه و مبانی نظری موجود در این زمینه همسو نمی باشد. طبق مبانی نظری شرکت هایی که روند و الگوی رشد موجود در سودهای گذشته را حفظ کند، سودهای پایدار خواهند داشت. بنابراین به نظر می رسد چشم انداز آتی شرکت هایی که سودهای پایدار داشته اند؛ بطور دقیق تری قابل پیش بینی می باشد. پیش بینی روند آتی سود شرکتهای بطور معمول بر اساس روند گذشته انجام می شود و بطور قطع پیش بینی ارقام مالی شرکتهایی که نرخ رشد ثابتی در سودهای گذشته دارند؛ آسان تر از پیش بینی ارقام سایر شرکتهاست و احتمال دقیق تر بودن آن بیشتر است. همچنین شرکتهای با نرخ رشد ثابت در سود، برای حفظ اعتبار و جایگاه شرکت در بازار سرمایه، سعی می کنند، رشد ثابت را در سودهای آتی نیز رعایت نمایند و برای دستیابی به ارقام عملکرد مورد انتظار تلاش می کنند.

از قبیل سود تقسیمی و تغییرات مثبت قیمتی) هستند. از این جهت، اصولاً سهام شرکتهای زیان ده، مورد توجه فعالان بازار سرمایه نمی باشد و اطلاعات آنها در این بازار، مورد تجزیه و تحلیل قرار نمی گیرد. براساس نتایج حاصل از آزمون فرضیات، پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی بشرح ذیل ارائه می شود:

- ۱) بررسی واکنش سرمایه گذاران به پایداری اقلام تعهدی و مقایسه آن با پایداری جریان های نقدی
- ۲) بررسی تأثیر پایداری اقلام تعهدی بر دقت سود پیش بینی شده توسط مدیران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
- ۳) بررسی محتوای اطلاعاتی سود و زیان گزارش شده در شرایط رکود اقتصادی

#### فهرست منابع

- \* ایزدی نیا، ناصر؛ محمدی، مهران. (۱۳۹۳). تأثیر تفکیک اجزای پایدار و ناپایدار سود در شرکتهای محافظه کار و غیر محافظه کار بر رابطه ارزشی اطلاعات حسابداری، فصلنامه پژوهش های حسابداری، شماره ۱۴، صص ۱۸-۱.
- \* بزرگمهریان، حسن؛ جمال امید، اسحاق. (۱۳۹۸). رابطه بین استقلال کمیته حسابرسی و محتوای اطلاعاتی اعلان سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین المللی راهکارهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد، تهران.
- \* بهار مقدم، مهدی؛ موسوی گوکی، علی. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر پایداری سود و شرایط اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری، پژوهش های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره ۲۰، صص ۸۹-۱۱۲.
- \* پور حیدری، امید؛ کرماشاهی، بهنام. (۱۳۹۰). بررسی محتوای اطلاعاتی سود حسابداری با در نظر گرفتن میزان کارایی بازار در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال سوم، شماره ۱۲، صص ۸۷-۱۰۸.
- \* خوشکار، فرزین؛ پناهی، دودران، امین؛ احدیان، سعیدرضا. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی سود و پایداری سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهشی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، سال چهارم، شماره ۴۶، صص ۶۹-۸۲.
- \* صالحی، اله کرم؛ بزرگمهریان، شاهرخ؛ امینی، امین. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر پایداری سود، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال پنجم، شماره ۲۰، صص ۴۷-۵۹.

همبرگ (۲۰۱۳)، لو و زاربین (۱۹۹۹) استفاده از روش های آماری و متغیرهای متفاوت است. دلیل تضاد بین نتایج پژوهش با پژوهش تینگارد و دامکی بر (۲۰۱۱) محدودیت قوانین در کشور دانمارک می باشد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان داد که محتوای اطلاعاتی سود گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی، بالاتر است. طبق مبانی نظری پژوهش شرکت ها زمانی که اقتصاد با سرعت بیشتری رشد می کند، سرمایه گذاری های بیشتری را می پذیرند. بنابراین سطوح بالای سرمایه گذاری میزان مربوط بودن اطلاعات را برای شرکت هایی که در سرمایه گذاری آن ها منابع قابلیت سرمایه ای شدن ندارد، کاهش می دهد. زمانی که سطح سرمایه گذاری پایین است، سود گزارش شده از اجزای ناپایدار کمتری برخوردار خواهد بود، بنابراین مربوط بودن اطلاعات حسابداری افزایش خواهد یافت. سرمایه گذاری به میزان زیاد، باعث ایجاد افزایش در جزء ناپایدار سود می شود. افزایش سودهای ناپایدار کاهش در محتوای اطلاعات را به دنبال دارد. نتایج این قسمت از پژوهش با نتایج پژوهش های صورت گرفته توسط بارث و همکاران (۱۹۹۸)، راما کریشنان و توماس (۱۹۹۸)، دیویس فرای دی و گردن (۲۰۰۵)، جرو و دیگران (۲۰۱۱)، بیسلند و همبرگ (۲۰۱۳)، لیف و ماتیس (۲۰۱۳) و نمازی و رضایی (۱۳۹۱) و آلبرینگ و همکاران (۲۰۱۳) سازگار می باشد. زیرا که این محققین نشان دادند، سودهای پایدار در شرایط رشد اقتصادی، واکنش شدیدتری را از جانب بازار سرمایه داشته است. در این فرضیه، تغییر در واکنش سرمایه گذاران و فعالان بازار سرمایه در شرایط اقتصادی مختلف، مورد توجه قرار گرفته است. در تفسیر نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم می توان به موارد ذیل توجه نمود. نتایج این قسمت از پژوهش با نتایج پژوهش کالینز و همکاران (۱۹۹۷) متضاد است و دلیل تضاد نتایج استفاده از متغیرهای متفاوت در مدل مربوط به اندازه گیری مربوط بودن اطلاعات حسابداری بوده است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم پژوهش نشان داد که محتوای اطلاعاتی زیان گزارش شده پایدار در شرایط رشد اقتصادی، کمتر نبوده است. این یافته با ادعای مطرح شده در فرضیه دوم و با نتایج آلبرینگ و همکاران (۲۰۱۳) ناسازگار می باشد. زیرا این محققین نشان دادند، زیان های پایدار در شرایط رشد اقتصادی، واکنش کمتری را از جانب بازار سرمایه داشته است. همانطور که در تفسیر فرضیه های قبلی عنوان شد، این امر ناشی از عدم مقبولیت شرکتهای زیان ده در بازار سرمایه است. زیرا تغییرات قیمتی و ارزش بازار شرکتها در بازار بورس تابع تصمیمات خرید و فروش سهام توسط سرمایه گذاران جزء است و این گروه عمدتاً به دنبال منافع کوتاه مدت سرمایه گذاری

- \* Davis-Friday, P.Y., & Gordon, E.A. (2005). Relative Valuation roles of equity book value, net income, and cash flows a macroeconomic shock: The case of Mexico and the 1994 currency crisis. *Journal of International Accounting Research*, 4, 1-21.
- \* Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
- \* Gazzar, R and Finn I and Charles, ZH. (2010), The Relation Between Earning Informativeness, Earnings Management and Corporate Governance in the Pre- and Post-SOX periods, SSRN, Working Paper.
- \* Gjerde, F., Knivsfla, K-H., Sættem, F. (2011). The value relevance of financial reporting in Norway 1965—2004. *Scandinavian Journal of Management*, 27, 113—128.
- \* Halonen E, Pavlovic P, Persson R, (2013), Value Relevance of Accounting Information and its Impact on Stock Prices: Evidence from Sweden, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol. 9, No. 1, PP. 47-59.
- \* Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting & Economics*, 20, 125—153.
- \* Jiambalvo, J., Rajgopal, S. and M. Venkata chalam (2002). "Institutional Ownership and the Extent to which stock prices Reflect Future Earnings", *Contemp Accounting Research*, spring: 117-145.
- \* Klein, A., & Marquardt, C. A. (2006). Fundamentals of accounting losses. *Accounting Review*, 81, 179—2006.
- \* Koch, A.S, Park, J.C. (2011). Consistent Earnings Growth and the Credibility of Management Forecasts, Assistant Professor of Accounting McIntire, School of Commerce University of Virginia. 434-924-8988.
- \* Li, V. (2019). The effect of real earnings management on the persistence and informativeness of earnings. *Accounting Review*, 24(2): 1-45.
- \* Leif, A. B., Mattias, H. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information. *Scandinavian Journal of Management*. 29(3), PP:314-324.
- \* Milan, J. A. (2008). The Relative Information Content of Guidance and Earnings, pp. 1-35. Online, www.ssm.com.
- \* Penman, S. H., & Zhang, X. (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*, 77, 237—264.
- \* Ramakrishnan, R., Thomas, J. (1998). Valuation of permanent, transitory and price-irrelevant components of reported earnings. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 11, 301-349.
- \* Thinggaard, F., Damkier, J. (2008). Has financial statement information become less relevant? Longitudinal evidence from Denmark. *Scandinavian Journal of Management*, 24, 375—387.
- \* Tuna, J.I., R. Verdi. (2008). Management forecast credibility and underreaction to News. Working paper. MIT Sloan School of Management (Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=930697>)
- \* Xu, W. (2010). Do management earnings forecasts incorporate information in accruals?. *Journal of Accounting and Economics*, 49, 227—24.
- \* فغانی ماکرانی، خسرو؛ احمدی، یاسر. (۱۳۹۲). بررسی پایداری تغییرات غیر عادی در اجزای سود حسابداری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال دوم، شماره ۷، صص ۴۹-۶۰.
- \* قوسی، زیبا. (۱۳۹۸). تأثیر مدیریت سود واقعی بر محتوای اطلاعاتی سود با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه چشم انداز حسابداری مدیریت، دوره ۲، شماره ۸، صص ۱-۱۶.
- \* مرشدزاده، مهناز؛ قربانی، محمود؛ شعبانی، کیوان. (۱۳۹۳). پایداری سود، شرایط اقتصادی و ارزش محتوایی اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال هفتم، شماره ۲۳، صص ۸۵-۱۰۳.
- \* نیکومرام، هاشم؛ تقوی، مهدی؛ احمد زاده، حمید. (۱۳۹۳). پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود. فصلنامه حسابداری مدیریت، سال هفتم، شماره ۲۱، صص: ۲۹۸-۲۸۵.
- \* ولی زاده، عادل شاه؛ پاک مرام، عسگر؛ قالیباف اصل، حسن؛ رضایی، نادر. (۱۳۹۸). نقش دست کاری سود از طریق اقلام درآمدی و تعهدی در مربوط بودن اطلاعات حسابداری، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال هشتم، شماره ۳۲، صص ۴۹-۶۰.
- \* Baik, B., D. Farber, & S. Lee. (2010). CEO ability and management earnings forecasts. Working paper, conditionally accepted at *Contemporary Accounting Research*.
- \* Barth, M., Landsman, W., Lang, M., Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics* 54(1), 68-93.
- \* Barth, M., Cram, D. P., & Nelson, K. (2001). Accruals and the Prediction of Future Cash Flows. *The Accounting Review*, 76, 25-58.
- \* Beaver, W., R. Lambert, and D. Morse. (1980). The Information Content Of Security Prices, *Journal of Accounting and Economics*, 2, 3-28.
- \* Beisland, L. A., M. Hamberg. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information. *Scandinavian Journal of Management*. 29(3), PP:314-324.
- \* Berger P, Ofek E., Swary I (1996). Investor valuation of Abandonment Option. *Journal of Financial Economics*, Vol. 42, PP. 257-258.
- \* Buchheit, S., Mark Kohlbeck. (2001). Have Earnings Announcements Lost Information Content? *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 17(2): 137-153.
- \* Collins D.W, Maydew E.L and Weiss I.S (1997). Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Value Over the Past Forty Years. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, PP. 39-67.



*Accounting Knowledge & Management Auditing*  
Vol. 13/ No. 50/ Summer 2024

## **Investigating the effect of stable and unstable earnings components and economic conditions on information content**

**Fahimeh Safikhani**

PhD of Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran Lecturer in Accounting, Islamic Azad University of Qazvin Branch (Corresponding author)  
Safikhani90@yahoo.com

**Mohammadreza Safikhani**

Msc industrial engineering, System management and Efficiency, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran  
Safikhane90@gmail.com

**Fatemeh besharatpour**

Master of Accounting, Islamic Azad University, South Tehran Branch, Tehran, Iran  
f.besharatpour@gmail.com

### **Abstract**

Accounting profit is one of the most important items in financial statements that attracts the attention of users of financial statements. The higher the content of profit information, the more useful it will be in making decisions. Due to the importance of earnings and its information content, the purpose of this study is to investigate the effect of stable and unstable earnings components and economic conditions on earnings information content in companies listed on the Tehran Stock Exchange. Statistical population of the present study 101 companies were selected as a statistical sample. The time period of the present study is between 1390 and 1398. Multiple regression was used to test the hypotheses. For regression models, hypothesis testing is adapted from Bisland and Hamberg (2013) research. The results show that Separation of profits into stable and unstable components has no effect on the relevance of accounting information (information content). The results also showed that the information content of stable reported earnings is higher than unstable ones in the conditions of economic growth. The information content of losses reported in the context of economic growth is no different from other periods. Thus, the capital market, in some respects, recognizes and potentially responds to periods of economic growth.

**Keywords:** profit and loss information content, stable and unstable profit, economic growth