

بررسی تأثیر شفافیت گزارشگری مالی بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری^۱

شهناز مشایخ^{*}، سپیده سادات نصیری^{**}

تاریخ دریافت: ۹۴/۰۳/۳۰

تاریخ پذیرش: ۹۴/۰۷/۱۸

چکیده

هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی رابطه میان شفافیت گزارشگری مالی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری است. برای اندازه‌گیری شفافیت گزارشگری مالی در تحقیق حاضر از سه مورد از ویژگی‌های مهم اطلاعات حسابداری و به ویژه سود که براساس مطالعات پیشین سبب بهبود شفافیت گزارشگری مالی می‌گردد، استفاده شده است. این ویژگی‌ها شامل عدم هموارسازی، قابلیت پیش‌بینی سود و کیفیت اقلام تعهدی می‌باشد. به منظور اطمینان از نتایج هر یک از معیارها و ارائه نتیجه کلی در مورد شفافیت گزارشگری، شاخصی ترکیبی ایجاد شده است. برای اندازه‌گیری مربوط بودن ارزش سود حسابداری از الگوی کالینز و همکاران (۱۹۹۵) استفاده گردید. نمونه آماری این پژوهش ۷۸ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. نتایج نشان داد که شفافیت گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معناداری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری دارد. این نتیجه می‌تواند مدیران و تهیه‌کنندگان اطلاعات حسابداری را که علاقمند به جذب سرمایه بیشتر با هزینه کمتر هستند، به افزایش شفافیت گزارشگری ترغیب نموده و از این طریق به حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران و افزایش تعداد سرمایه‌گذاران خرد در بازار کمک کند و نهایتاً رشد و رونق اقتصادی برای جامعه را به همراه آورد.

واژه‌های کلیدی: مربوط بودن ارزش، شفافیت گزارشگری مالی، قابلیت پیش‌بینی سود، کیفیت اقلام

تعهدی، هموارسازی سود

طبقه بندی موضوعی: G32

۱ این مقاله از حمایت مالی دانشگاه الزهرا (س) در قالب طرح پژوهشی برخوردار بوده است.
^{*} دانشیار حسابداری دانشگاه الزهرا (س)، (نویسنده مسئول)، (shahnaz_mashayekh@yahoo.com)
^{**} دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه الزهرا (س)، (nasiry@yahoo.com)

مقدمه

به دلیل نقش مهمی که در سال‌های اخیر بورس اوراق بهادار تهران در زندگی اقشار مختلف مردم ایران پیدا کرده، امروزه توجه به موضوعات حول گزارشگری مالی صادق، مربوط، قابل اتکا و شفاف از اهمیت بیشتری برخوردار شده است. پس از رسوایی‌های اوایل هزاره سوم و بروز بحران‌های مالی در بورس‌های جهان، موضوع شفافیت اطلاعات در فرآیند گزارشگری مالی مورد توجه گسترده قرار گرفت. چرا که به اعتقاد بسیاری، محیط اطلاعاتی شرکت‌ها از شفافیت کمی برخوردار بوده و این موضوع در کنار نامتقارن بودن محیط اطلاعاتی، شرایط تجزیه و تحلیل صحیح عملکرد شرکت‌ها را با دشواری رو به رو کرده بود. طبیعتاً در بازاری که اطلاعات از سطح شفافیت مناسبی برخوردار نیست، نه تنها تصمیم‌گیری صحیح و مناسب برای سرمایه‌گذاران بالفعل دشوار شده و زمینه خروج آنها از بازار را مهیا می‌کند، بلکه مانع ورود سرمایه‌گذاران بالقوه به بازارهای مالی می‌شود. این پیامد اقتصادی محیط اطلاعاتی نامتقارن و غیرشفاف شرکت‌ها است که علاوه بر کوچک کردن بازارهای مالی، مخاطراتی مثل افزایش هزینه سرمایه آنها را به دنبال دارد. شاید به سبب همین پیامدهای منفی احتمالی باشد که اغلب کشورهای دنیا در جهت از بین بردن عدم تقارن اطلاعاتی و بهبود شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها گام برداشته و اقداماتی انجام داده‌اند. از جمله این اقدامات می‌توان به تدوین استانداردها، صدور آیین‌نامه، و تشکیل نهادها و انجمن‌های ناظر بر عملکرد شرکت‌ها اشاره کرد.

به بیان ساده، شفافیت گزارشگری مالی درجه‌ای است که اطلاعات به طور گسترده در دسترس، مربوط، قابل اتکا، با کیفیت، و به موقع باشد. شفافیت گزارشگری مالی می‌تواند شرایط مطمئنی ایجاد نموده و اعتماد سرمایه‌گذاران را به ویژه تحت شرایط عدم تقارن اطلاعاتی افزایش دهد. عدم تقارن اطلاعاتی در صورتی وجود دارد که مدیران و بازار، اطلاعات یکسانی درباره شرکت نداشته و به نوعی مدیران به دلیل دارا بودن اطلاعات محرمانه درباره شرکت، اطلاعات بیشتر و بهتری نسبت به بازار در اختیار داشته و قبل از بازار به اطلاعات شرکت دسترسی دارند. به همین دلیل در محیط اطلاعاتی نامتقارن، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دشوارتر بوده و ممکن است مربوط بودن ارزش گزارش‌های مالی و اطلاعات حسابداری کمتر از انتظار باشد. در چنین شرایطی شفافیت اطلاعات مالی از اهمیت زیادی

برخوردار خواهد بود. در واقع، شفافیت یکی از عوامل اثرگذار بر عدم تقارن اطلاعاتی و عامل پیشرفت و تعالی بازارهای مالی است که سطح آن بسته به خواست مدیریت شرکت، می‌تواند در طیف وسیعی از زیاد به کم تغییر کند. اهمیت شفافیت گزارشگری مالی و به ویژه سود حسابداری در مطالعات متعدد به طور مستند مورد تایید قرار گرفته است. یکی از این مطالعات با بررسی تأثیر شفافیت سود حسابداری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری نشان داد که شفافیت سود حسابداری تأثیر مثبت بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری به عنوان یکی از مهمترین متغیرهای موثر در تعیین قیمت سهام دارد (پروان و باتولویج، ۲۰۱۲).

شفافیت گزار شگری مالی می‌تواند در راستای اهداف کلیدی حسابداری مالی، در برآورد نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه نقش موثری داشته باشد. در این شرایط، مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری یکی از معیارهای سودمندی است که جهت سنجش سودمندی اطلاعات حسابداری که هدف اولیه گزار شگری مالی است، به کار می‌رود. مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، حالت عملیاتی شده دو ویژگی مهم و اولیه اطلاعات گزار شگری مالی یعنی مربوط بودن و قابلیت اتکا است؛ زیرا ارقام حسابداری تنها زمانی دارای ارزشی مربوط هستند که سرمایه‌گذاران، آن‌ها را در ارزیابی‌های خود از شرکت مربوط دانسته و در قیمت سهام منعکس نمایند. بر اساس نتیجه تحقیق بیور (۲۰۰۲)، ارزش اطلاعات حسابداری در صورتی مربوط است که با ارزش بازار سهام شرکت همبستگی داشته باشد. در چنین محیطی شناسایی عوامل موثر بر افزایش میزان مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در بازار از اهمیت زیادی برخوردار است. از این رو، نوآوری پژوهش حاضر این است که به دلیل اهمیت موضوع مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، نگاه ویژه‌ای به شفافیت گزار شگری مالی داشته و با رویکردی بنیادی-کاربردی به بررسی تأثیر این متغیر مهم گزار شگری مالی یعنی شفافیت اطلاعاتی بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری می‌پردازد.

مروری بر پیشینه تحقیق

الف) شفافیت گزارشگری مالی

مشابه بسیاری مفاهیم حسابداری نظیر محافظه کاری، کیفیت سود، مربوط بودن و... برای شفافیت سود حسابداری نیز تاکنون تعریف جامع و پذیرفته شده‌ای یافت نشده و برای آن تعاریف متعددی وجود دارد. اگرچه تعریف لغوی کلمه شفافیت، آشکار بودن موسسات، قابلیت درک آسان، روشن بودن، یا صریح بودن می‌باشد ولی تعریف رایج‌تر را می‌توان از بو شمن و همکاران (۲۰۰۴) اقتباس نمود که شفافیت اطلاعات حسابداری را وضعیت تعریف می‌کند که اطلاعات به طور گسترده در دسترس، مربوط، قابل اتکا، با کیفیت، و به موقع باشد. بارث و همکاران (۲۰۱۳) شفافیت سود را تغییر هم‌زمان سود و تغییر در سودآوری با بازده سهام تعریف کرده‌اند. نیلسون و همکاران (۲۰۰۸) شفافیت را وضعیتی تعریف می‌کنند که در آن استفاده‌کننده اطلاعات بر همه چیز واقف بوده و بر اساس اطلاعات شفاف بتواند هر موضوعی را مورد بررسی قرار دهد.

یو (۲۰۱۳) با مطالعه این مسئله که آیا شناسایی در مقابل افشا بر مربوط بودن ارزش تأثیر دارد یا خیر، شواهدی از حسابداری بازنشستگی شرکت‌های آمریکایی ارائه نمود. وی نشان داد که در مورد اطلاعات بازنشستگی، افشای اطلاعات نیز بر مربوط بودن ارزش به طور معناداری موثر است. به ویژه هنگامی که مالکان نهادی و یا تحلیلگران وجود داشته باشند. بر اساس تحقیق وردی (۲۰۰۶)، در شرکت‌هایی که با محدودیت در تامین مالی روبه رو هستند، نقش شفافیت جهت علامت‌دهی هر چه بیشتر به تامین‌کنندگان منابع جهت تامین مالی آسان‌تر، بااهمیت‌تر است. برخی نیز بر این باورند که شفافیت بیشتر، اطلاعات کامل‌تری را نسبت به وضعیت نامناسب چنین شرکت‌هایی فراهم می‌آورد و وضعیت بد آنان را مشخص‌تر می‌سازد. از این‌رو، این شرکت‌ها تمایل کمتری به شفافیت و شفاف بودن دارند.

الیوت و همکاران (۲۰۱۰) با مطالعه تأثیر شفافیت حسابداری بر انتظار قیمت‌گذاری نادرست تحلیلگران نشان دادند که ویژگی‌های سرمایه‌گذاران نهادی شرکت می‌تواند منجر به افزایش شفافیت حسابداری شده و انتظارات سرمایه‌گذاران حرفه‌ای را برآورده کند. بر این اساس، انتظارات تحلیلگران متأثر از شفافیت سود حسابداری است. همچنین شفافیت بیشتر

صورت‌های مالی انتظار قیمت‌گذاری نادرست را کاهش می‌دهد. بیدل و همکاران (۲۰۰۶) نیز بیان نمودند که در کشورهایی که تامین مالی عمدتاً از طریق معاملات در شرایط عادی بازار سرمایه انجام می‌شود، در مقایسه با آنهایی که تامین مالی بیشتر از طریق اعتباردهندگان مانند بانک‌های دولتی صورت می‌گیرد، ارتباط بین شفافیت حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری بیشتر خواهد بود.

ترسیا و همکاران (۲۰۱۴) بررسی کردند که آیا گزارشگری شرکت‌های چندملیتی به صورت کشور به کشور برای انتقال اطلاعات سود مناسب است. آنها برای این کار برنامه‌ریزی‌ها و قوانین مالیاتی هر کشور را مورد نظر قرار دادند. یکی از نتایج مهم تحقیق آنها لزوم افشای اطلاعات بیشتر در گزارشگری به ویژه در سطح بین‌المللی بود. هانتون و همکاران (۲۰۰۶) با بررسی تأثیر شفافیت گزار شگری مالی بر افزایش سود جاری و کاهش اقدامات مدیریت سود متوجه شدند که شفافیت گزار شگری مالی به صورت معناداری باعث تعدیل و نه حذف کامل مدیریت سود می‌شود. یافته‌های آنان مطابق با باورهای مدیران است، مبنی بر این که وقتی رویه‌های افشا با شفافیت کمتری صورت گیرد، مدیریت سود می‌تواند منجر به بهبود قیمت سهم شده و به اعتبار گزار شگری مالی خدشه‌ای وارد نمی‌کند. اما هنگامی که صورت‌های مالی شفافیت بیشتری داشته باشد، مدیریت سود به صحت، درستی و اعتبار گزار شگری مالی صدمه وارد می‌کند. یو (۲۰۰۵) نشان داد شفافیت پایین موجب می‌شود اطلاعات کافی برای ارتباط برقرار کردن با سرمایه‌گذاران وجود نداشته باشد و عدم تقارن اطلاعاتی شکل گیرد که در نهایت منجر به افزایش صرف ریسک اطلاعات می‌شود.

کردستانی و علوی (۱۳۹۰) با بررسی شفافیت سود حسابداری بر هزینه سرمایه سهام عادی نشان دادند شرکت‌هایی که شفافیت سود بالاتری دارند هزینه سرمایه سهام عادی کمتری را تجربه می‌کنند. نوروش و حصارزاده (۱۳۸۹) با مطالعه ابعاد شفافیت سود حسابداری، به بررسی رابطه آن با ویژگی‌های شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که شرکت‌های دارای محدودیت در تامین مالی و شرکت‌های زیان ده نسبت به سایر شرکت‌ها شفافیت سود کمتری داشته و ارتباط معنی‌داری بین شفافیت سود حسابداری و ارزش شرکت وجود دارد. همچنین رابطه معنی‌داری بین شفافیت سود حسابداری و نوسانات جریان نقدی عملیاتی یک دوره بعد، وجود ندارد. حجازی و همکاران (۱۳۸۹) با بررسی تأثیر عوامل

اقتصادی بر کیفیت حسابداری نشان دادند که عدم شفافیت سود با رشد اقتصادی رابطه مستقیم دارد؛ اما بین عدم شفافیت سود و آزادی اقتصادی رابطه معناداری وجود ندارد.

ب) مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری

بر اساس چارچوب نظری هیات استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، هدف اولیه گزارشگری مالی یعنی سودمندی در تصمیم‌گیری، به وسیله رعایت متوازن دو ویژگی کیفی مربوط بودن و قابل اتکا بودن اطلاعات حسابداری، حاصل می‌شود. مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، حالت عملیاتی شده هر دو ویژگی فوق است؛ زیرا ارقام حسابداری تنها زمانی دارای ارزشی مربوط هستند که سرمایه‌گذاران آنها را در ارزیابی‌های خود از شرکت مربوط بدانند و همچنین آنها را جهت انعکاس در قیمت سهام قابل اتکا تشخیص دهند. بر اساس بارث و همکاران (۲۰۰۱)، مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری عبارت است از رابطه معنادار ارقام حسابداری با ارزش بازار سهام که از طریق قیمت سهام اندازه‌گیری می‌شود. بررسی ادبیات تحقیق نشان می‌دهد که مطالعه اولسون (۱۹۹۵) و فلتام و اولسون (۱۹۹۵) زیربنایی را برای تعریف مجدد رابطه میان صورت‌های مالی و ارزش شرکت ارائه کرد و ساختاری را برای الگوسازی در این زمینه فراهم آورد.

اندریاتومو و یودیانتی (۲۰۱۳) با مطالعه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در بازار اندونزی نشان دادند که سود حسابداری و ارزش دفتری هر یک قادر به توضیح بخشی از تغییرات قیمت سهام بوده و دارای ارزشی مربوط هستند. خان آقا و همکاران (۲۰۱۱) با مطالعه تأثیر اصلاحات استانداردهای حسابداری در سال ۱۳۸۰ بر مربوط بودن ارزش اطلاعات در بورس اوراق بهادار تهران، نشان دادند که اطلاعات حسابداری مربوط بوده و حتی مربوط بودن بودن ارزش سود حسابداری بیش از ارزش دفتری است. علاوه بر این، مقایسه مربوط بودن ارزش اطلاعات در دوره قبل و پس از اصلاحات، حاکی از کاهش مربوط بودن ارزش اطلاعات پس از اصلاح استانداردهای حسابداری است.

شمکی (۲۰۱۳) با مطالعه تأثیر عوامل اقتصادی بر مربوط بودن ارزش سود، ارزش دفتری، و جریان نقد نسبت به قیمت بازار سهام، دریافت که مربوط بودن ارزش سود حسابداری و ارزش دفتری شرکت‌های دارای حجم معاملاتی بیشتر در بازار بیش از سایر شرکت‌ها بوده و

سرمایه‌گذاران در حال تغییر مبنای ارزش‌گذاری‌های خود به جای سود حسابداری به ارزش دفتری هستند. بالاچاندران و موهانرام (۲۰۱۱) ارتباط کاهش میزان مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری به ارزش سهام را با افزایش سطح محافظه‌کاری بررسی کرده و نشان دادند که درجه محافظه‌کاری در زمان مورد بررسی افزایش داشته ولی میزان مربوط بودن ارزش اطلاعاتی متغیرهای حسابداری کاهش یافته است. ولی لزوماً کاهش مربوط بودن ناشی از افزایش محافظه‌کاری نبوده است.

وجیها و نیمالاتاسون (۲۰۱۴) با انجام مطالعه مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری و قیمت سهام درخصوص اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سری لانکا نشان دادند که اطلاعات حسابداری تأثیر با اهمیت و معناداری بر قیمت سهام داشته و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری با شواهد کافی و قابل اطمینان قابل تایید است. فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴) با انجام پژوهشی رابطه‌ای ضعیف ولی مثبت بین مربوط بودن ارزش و پیش‌بینی‌پذیری سود، نشان دادند.

بیسلند و هامبرگ (۲۰۱۳)، با مطالعه پایداری سود، شرایط اقتصادی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری نشان دادند که مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری تحت تأثیر توانایی سرمایه‌ای کردن سرمایه‌گذاری در منابع ارزش شمنند می‌باشد. آن‌ها با بررسی اطلاعاتی از بازار سوئد و با کنترل ویژگی‌های مختلف پایداری و ناپایداری سود، نشان دادند شرکت‌های فعال در صناعی که سرمایه‌گذاری‌های بیشتری را بلادرنگ هزینه می‌کنند، در طول زمان نوسان بیشتری در مربوط بودن ارزش اطلاعات دارند. شرایط اقتصادی بر حسب سطح سرمایه‌گذاری و انتظارات رشد چنین نوسانی را توضیح می‌دهد. بنابراین، مربوط بودن ارزش به طور قابل ملاحظه‌ای تحت تأثیر شرایط اقتصادی عمومی است.

اسکیمین و گندر (۲۰۱۳)، با انجام مطالعه در خصوص پیش‌بینی‌پذیری سود، مربوط بودن ارزش و هزینه کارکنان در آلمان استدلال کردند که کارکنان به عنوان یک دارایی مهم در شرکت و همچنین یک منبع سرمایه فکری و انسانی می‌توانند بر عملکرد شرکت تأثیر بگذارند. در واقع، مطالعه آنان با تحلیل اطلاعات ۹۳۸ شرکت در طول دوره ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۰ اهمیت هزینه کارکنان از دیدگاه حسابداری را تایید نموده و نشان داد که هر چه هزینه پایدار کارکنان بیشتر باشد، پیش‌بینی‌پذیری و مربوط بودن ارزش نیز افزایش می‌یابد.

از میان مطالعات داخلی در حوزه مربوط بودن ارزش، کردستانی و ایرانشاهی (۱۳۸۹) به بررسی تأثیر محافظه کاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات به ارزش سهام پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن بود که میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام در شرکت های با درجه محافظه کاری بالا و پایین، تفاوت معناداری وجود نداشته و درجه محافظه کاری تأثیری بر مربوط بودن ندارد. آزمون های اضافی آنها، نتایج را تعدیل نموده و شواهدی فراهم نمود مبنی بر اینکه در شرکت های محافظه کارتر اطلاعات حسابداری نسبتاً مربوط تر است.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۱) رابطه بین مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت نهادی با مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمودند. نتایج نشان داد که افزایش مالکیت نهادی، مربوط بودن ارزش اطلاعات صورت سود و زیان را افزایش می دهد؛ ولی مربوط بودن ارزش اطلاعات ترازنامه ای را کاهش می دهد. این در حالی است که افزایش تمرکز و مالکیت نهادی، کیفیت اطلاعات حسابداری مندرج در صورت سود و زیان و به تبع آن مربوط بودن ارزش اطلاعات صورت سود و زیان را کاهش داده است؛ ولی مربوط بودن ارزش اطلاعات مندرج در ترازنامه را افزایش می دهد. پورزمانی و همکاران (۱۳۸۷) مربوط بودن سود و ارزش دفتری تحت تأثیر مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری کوتاه مدت، بلندمدت و کل را مورد آزمون قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری اثرگذار است. همچنین مربوط بودن سود در شرکت هایی که ارقام تعهدی اختیاری دلالت بر مدیریت سود دارد، نسبت به شرکت هایی که در آنها مدیریت سود صورت نگرفته است، پایین تر بوده و مدیریت سود بر مربوط بودن ارزش دفتری نیز تنها در حالت مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری تأثیر دارد.

فرضیه پژوهش

به طور کلی، شفافیت را می توان دستیابی گسترده به اطلاعات مربوط و قابل اتکا در مورد عملکرد، موقعیت و وضعیت فعلی و گذشته شرکت تعریف نمود. با توجه به این تعریف و همچنین این موضوع که مربوط بودن ارزش حالت عملیاتی شده دو ویژگی مزبور است، می توان انتظار داشت با افزایش شفافیت گزارشگری مالی، مربوط بودن ارزش اطلاعات

حسابداری نیز افزایش می‌یابد. در واقع، ارقام حسابداری در صورتی دارای ارزشی مربوط هستند که رابطه معناداری با ارزش بازار سهام داشته باشند (بارث و لندزمن، ۲۰۰۱). در این راستا، شفافیت گزارشگری مالی و به ویژه سود حسابداری نیز می‌تواند سطح مربوط بودن ارزش سود حسابداری را بهبود بخشد. این رابطه یکی از موضوعات مورد مطالعه حسن و آناندراجان (۲۰۰۳) بود که با انجام تحقیقی از رابطه میان شفافیت گزارشگری مالی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری به این نتیجه رسیدند که شفافیت از طریق بهبود افشای اطلاعات به شدت بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری تأثیر می‌گذارد. این نتیجه مطابق با انتظارات بود. بنابراین، فرضیه این پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه: میان شفافیت گزارشگری مالی و مربوط بودن ارزش آن رابطه معناداری وجود دارد.

روش پژوهش

تحقیق حاضر از نوع استقرایی و پس رویدادی (بر اساس اطلاعات گذشته) بوده و روش آماری آن همبستگی مقطعی و ترکیبی، یعنی بررسی وجود رابطه بین متغیرها از طریق رگرسیون به صورت مقطعی و همچنین ترکیبی از داده‌های سری زمانی و مقطعی است. هدف کلی مدل‌های ارزشگذاری ارزیابی کلی تأثیر شفافیت گزارشگری مالی بر مربوط بودن ارزش اطلاعات است. مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری با استفاده از مدل‌های ارزشگذاری مقطعی قدمت طولانی در ادبیات حسابداری دارد. مدل مورد استفاده در این مطالعه برگرفته از مدل اولسون (۱۹۹۵) است که در زمره مدل‌های قیمتی در ارزشگذاری سهام می‌باشد. در این راستا، سود و ارزش دفتری به عنوان شاخص‌هایی از ارزش شرکت محسوب می‌شوند (اولسون، ۱۹۹۵).

به منظور انجام پژوهش حاضر درخصوص شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، جامعه آماری از ابتدای سال ۱۳۸۵ بوده و نمونه پژوهش از میان شرکت‌های پذیرفته شده طی دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ با لحاظ کردن شرایط زیر و به روش حذفی انتخاب گردید. بدین صورت که نمونه شامل کلیه شرکت‌هایی است که واجد شرایط زیر باشند:

۱. سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد؛

۲. در دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند؛
۳. شرکت‌های تحت بررسی جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد؛
۴. اطلاعات آن‌ها در دسترس باشد.

در نهایت پس از اعمال شرایط فوق، تعداد ۷۸ شرکت به عنوان نمونه، مورد بررسی قرار گرفتند. داده‌های مالی مورد نیاز بر حسب مورد از نرم‌افزارهای ره‌آوردنوبین، پایگاه‌های اینترنتی و نیز اطلاعات بورس اوراق بهادار تهران استخراج گردید. برای انجام آزمون‌های آماری از رگرسیون داده‌های پانل برای تعیین روابط میان شفافیت گزارشگری مالی و مربوط بودن ارزش استفاده شده است. رگرسیون داده‌های تلفیقی امکان کنترل متغیرهای حذف شده (که ممکن است از حذف متغیرهای غیر قابل مشاهده به وجود آید) را فراهم می‌کند.

نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

الف) شفافیت سود حسابداری

شیوه اندازه‌گیری و کمی کردن شفافیت حائز اهمیت است. ویش و کافمن (۱۹۹۹) به این نتیجه رسیدند که شفافیت را می‌توان اولاً از طریق بهبود قوانین و مقررات مرتبط با افشای بهتر و بیشتر رویه‌های حسابداری به نحوی که کیفیت و قابلیت اتکای اطلاعات را تقویت نمایند و ثانیاً طراحی تدابیر لازم نظیر افشا برای کاهش خطر اخلاقی و ثالثاً ایجاد نهادهای قانونی برای بررسی مسائل اجتناب‌ناپذیر اطلاعاتی در بازارهای مالی، افزایش داد. جلب و زاروین (۲۰۰۲) رابطه میان افشای داوطلبانه و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام را با استفاده از رتبه‌بندی افشای سالانه شرکت بررسی نموده و نشان دادند افشای بیشتر با قیمت سهام رابطه داشته و قیمت در مورد سودهای آتی بیشتر آگاهی‌دهنده است. استفاده از افشای داوطلبانه به منظور معیار شفافیت در بسیاری تحقیقات دیگر نظیر بنز و مناهان (۲۰۰۴)، بوتوسان (۱۹۹۷)، و کوک (۱۹۹۱) نیز تکرار شده است.

بر اساس بررسی ادبیات حسابداری، در مطالعه حاضر از سه معیار برای اندازه‌گیری شفافیت گزارشگری مالی بهره گرفته شده است. به وضوح می‌توان جهت بررسی تأثیر مزبور، صرفاً از یکی از ابعاد شفافیت اطلاعات حسابداری استفاده نمود. ولی با توجه به ویژگی ذاتی تحقیقات

تجربی و بروز خطا در این تحقیقات، توصیه می‌شود که جهت کاهش نگرانی نسبت به صحت نتایج، بهتر است از چندین معیار مورد تایید ادبیات علمی حسابداری استفاده نمود. بنابراین سه معیار مورد نظر پژوهش حاضر جهت سنجش شفافیت گزارشگری مالی شامل عدم هموارسازی سود، قابلیت پیش‌بینی سود و کیفیت اقلام تعهدی می‌باشد.

الف-۲) اندازه‌گیری عدم هموارسازی سود

بر اساس ادبیات حسابداری، هموارسازی سود پیامد استقرار و استفاده از مبنای حسابداری تعهدی است که می‌تواند سودمندی اطلاعات حسابداری را تحت تأثیر قرار دهد. یکی از معتبرترین مقالات علمی منتشر شده در حسابداری از اسلوان (۱۹۹۶) به تعریف اقلام تعهدی پرداخته و با اقتباس از کار هیلی (۱۹۸۵) و نزدیک به مفهوم اقلام تعهدی در بیانیه شماره ۹۵ هیات استانداردهای حسابداری مالی آمریکا با عنوان صورت جریان وجوه نقد، اقلام تعهدی را تغییر در سرمایه در گردش غیر نقدی منهای هزینه استهلاک تعریف می‌کند. این الگو در بسیاری مطالعات بعدی مورد استفاده قرار گرفت. در نتیجه، در پژوهش حاضر به منظور اندازه‌گیری هموارسازی اقلام تعهدی به پیروی از اسلوان (۱۹۹۶)، بر اساس همین تعریف اقلام تعهدی تعیین می‌گردد.

یکی از اشکال مدیریت سود، هموارسازی سود است که پیشنهاد می‌کند مدیریت به منظور کاهش نوسان‌های سود حول سطحی که برای شرکت نرمال به نظر می‌رسد، به طور آگاهانه اقلام و به ویژه سود را دستکاری می‌کند. بر اساس ادبیات علمی این اقدام مدیریت منجر به کاهش سطح شفافیت گزارشگری مالی می‌شود (پروان و بارتولویچ، ۲۰۱۲). بنابراین، عدم هموارسازی سود منجر به شفافیت بیشتر گزارشگری مالی می‌شود. در پژوهش حاضر، نخست طبق رابطه ۱ به تعیین اقلام تعهدی پرداخته و سپس بر اساس رابطه ۲ مبنی بر رابطه میان تغییر در اقلام تعهدی و تغییر در جریان‌های نقدی، عدم هموارسازی برای هر شرکت در هر سال از بازه مورد بررسی مورد سنجش قرار می‌گیرد. به این ترتیب هر چه هموارسازی سود حسابداری بیشتر باشد، انتظار می‌رود که سودمندی اطلاعات حسابداری و همچنین شفافیت گزارشگری مالی به ویژه سود حسابداری کاهش یابد (مشایخی و همکاران، ۱۳۸۴).

$$Acc_{it} = (\Delta CA_{it} - \Delta cash_{it}) - (\Delta CL_{it} - \Delta STD_{it}) - Dep_{it} \quad \text{رابطه (۱)}$$

در رابطه ۱ Acc بیانگر اقلام تعهدی، ΔCA تغییرات دارایی های جاری، $\Delta cash$ تغییرات موجودی نقد شرکت، ΔCL تغییرات بدهی جاری، ΔSTD تغییرات تسهیلات مالی کوتاه مدت دریافتی، و Dep هزینه استهلاک دارایی های ثابت می باشد. لازم به ذکر است که اندیس it هر یک از عبارات نشان می دهد که اطلاعات مزبور برای شرکت t در زمان t است.

$$\Delta Acc_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta CFO_{it} + \xi \quad \text{رابطه (۲)}$$

در این رابطه ΔAcc نشان دهنده تغییرات اقلام تعهدی، ΔCFO بیانگر تغییرات جریان نقد عملیاتی و ضریب α_1 معیاری از عدم هموارسازی سود حسابداری می باشد.

الف-۲) قابلیت پیش بینی سود

مربوط بودن اقلام تعهدی فعلی با جریان های نقدی آتی می تواند نشان دهنده این باشد که مدیریت تا چه حد می خواهد ارزش اقتصادی شرکت را با صداقت نشان دهد و این که احتمال تبدیل دارایی های آتی به جریان های نقدی تحقق یافته به چه میزان است؛ هر چه توانایی پیش بینی قوی تر باشد، تحقق بخشی بیشتر خواهد بود. به علاوه، رابطه بین اقلام تعهدی فعلی و اقلام تعهدی آتی ممکن است بتواند توانایی اقلام تعهدی را در درک اطلاعات به شکلی به هنگام و توانایی وقوع مجدد آن را در دوره های آتی نشان دهد. در نهایت سودهای حسابداری که توانایی بیشتری در پیش بینی اجزای سودها دارند، احتمالاً باید دارای پایداری بیشتر و رابطه قوی تر با بازده سهام باشد. یکی از اهداف گزارشگری مالی کمک به سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان برای پیش بینی جریان های نقدی آتی است. همچنین کمیته تدوین استانداردهای حسابداری ایران در بخش مفاهیم نظری گزارشگری مالی بیان نموده است که: «اتخاذ تصمیمات اقتصادی توسط استفاده کنندگان صورت های مالی، مستلزم ارزیابی واحد تجاری جهت ایجاد وجه نقد و قطعیت ایجاد آن است... ارزیابی توان ایجاد وجه نقد از طریق تمرکز بر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان های نقدی واحد تجاری و استفاده از آنها در پیش بینی جریان های نقدی مورد انتظار و سنجش انعطاف پذیری مالی، تسهیل می گردد. شفافیت گزارشگری مالی با ارائه اطلاعات شفاف این قابلیت یعنی پیش بینی جریان های نقدی و سودهای آتی را بهبود می بخشد.

به منظور اندازه‌گیری قابلیت پیش‌بینی سود حسابداری از مدل خود رگرسیونی^۲ استفاده می‌گردد. به این ترتیب از رابطه^۳ استفاده می‌شود که در آن سود تجدید ارائه شده در مدل خود رگرسیونی قرار گرفته و انحراف معیار خطاهای باقی مانده مدل بیانگر قابلیت پیش‌بینی سود شرکت می‌باشد. بر این اساس، هر چه انحراف معیار خطاهای باقی مانده کمتر باشد، قابلیت پیش‌بینی سود حسابداری بیشتر است.

$$E_t = \alpha_0 + \alpha_1 E_{t-1} + \xi_t$$

رابطه (۳)

در رابطه^۳، E_t نشان‌دهنده سود خالص شرکت در زمان t ، E_{t-1} سود خالص شرکت در زمان $t-1$ و ξ_t خطای باقی مانده می‌باشد.

الف-۳) کیفیت اقلام تعهدی

بر مبنای حسابداری تعهدی، سود گزارش شده از دو بخش نقدی و تعهدی تشکیل می‌شود که هر یک محتوای اطلاعاتی خاص خود را داشته و باید مورد توجه قرار گیرد ولی بخش دوم سود که محصول به کارگیری سیستم حسابداری تعهدی است، به کانون توجه محققان حوزه حسابداری مالی و بازار سرمایه تبدیل شده است. در واقع، اقلام تعهدی برای تشخیص کیفیت سود شاخص مهمی است و در ارزشیابی سهام کاربرد دارد. نقش اقلام تعهدی در تغییر یا اصلاح شناسایی جریان‌های نقد انکارناپذیر بوده و مطابق بیانیه مفاهیم حسابداری شماره ۱، جهت اندازه‌گیری عملکرد شرکت، معیار برتری به شمار می‌آید. اگرچه، اقلام تعهدی اغلب بر مبنای فرض‌ها و برآوردهایی است که اگر اشتباه باشد باید در اقلام تعهدی و سود آینده اصلاح شود، ولی مبنای اصلی در بسیاری تحلیل‌ها و مدل‌های حسابداری است.

در پژوهش حاضر به منظور اندازه‌گیری کیفیت اقلام تعهدی از مدل فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) استفاده شده است که اقلام تعهدی سرمایه در گردش را به جریان‌های نقدی ناشی از عملیات دوره گذشته، جاری و آینده مرتبط می‌کند. این مدل در رابطه^۴ قابل مشاهده است.

$$Acc_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{t-1} + \alpha_2 CFO_t + \alpha_3 CFO_{t+1} + \alpha_4 \Delta Rev_t + \alpha_5 PPE_t + \xi_t$$

رابطه (۴)

در رابطه ۴ Acc بیانگر اقلام تعهدی، CFO جریان نقد عملیاتی، ΔRev تغییرات در آمد، PPE اموال و تجهیزات شرکت می‌باشد. خطای مدل در برازش اقلام تعهدی بر جریان‌های نقدی، به مفهوم عدم ارتباط بخشی از اقلام تعهدی به جریان‌های نقدی می‌باشد. بنابراین انحراف معیار این خطاها به عنوان معیاری جهت اندازه‌گیری میزان شفافیت سود اقلام تعهدی در نظر گرفته می‌شود.

ب) مربوط بودن ارزش سود حسابداری

به منظور دستیابی به هدف اولیه گزارشگری مالی یعنی سودمندی در تصمیم‌گیری، دو ویژگی کیفی مربوط بودن و قابل اتکا بودن اطلاعات حسابداری، باید به طور متوازن در گزارشگری رعایت شوند. مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، حالت عملیاتی شده هر دو ویژگی فوق است؛ زیرا ارقام حسابداری تنها زمانی دارای ارزشی مربوط هستند که سرمایه‌گذاران آن‌ها را در ارزیابی‌های خود از شرکت مربوط بدانند و همچنین آن‌ها را جهت انعکاس در قیمت سهام قابل اتکا تشخیص دهند. بر اساس بارث و همکاران (۲۰۰۱) مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری عبارتند از رابطه معنادار ارقام حسابداری با ارزش بازار سهام که از طریق قیمت سهام اندازه‌گیری می‌شود. بررسی ادبیات نشان می‌دهد که مطالعه اولسون (۱۹۹۵) و فلتام و اولسون (۱۹۹۵) زیربنایی را برای تعریف مجدد رابطه میان صورت‌های مالی و ارزش شرکت ارائه کرد و ساختاری را برای الگوسازی در این زمینه فراهم آورد.

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۵)}$$

ج) متغیرهای کنترلی

بر اساس ادبیات حسابداری عوامل زیادی وجود دارد که در هنگام بررسی روابط و همبستگی میان دو متغیر، می‌تواند موجب استنباط غلط آماری و به تبع آن استنتاج اشتباه از روابط میان متغیرها شود. در نظر گرفتن این عوامل که اغلب با نام متغیرهای کنترلی یا کنترل کننده از آن‌ها یاد می‌شود، یکی از مهمترین اقدامات در پژوهش‌هایی است که به دنبال یافتن همبستگی و یا روابط میان دو یا چند متغیر هستند.

بر اساس مطالعات صورت گرفته، شرکت‌های بزرگتر به دلیل تقاضای بیشتر برای اطلاعات، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات خود دارند، زیرا میانگین هزینه افشای آن‌ها با اندازه و وسعت شرکت رابطه عکس دارد. لذا مدیران شرکت‌هایی با عملکرد خوب نسبت به مدیران شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف، تمایل بیشتری برای انتشار اطلاعات دارند (لوبو و زوو، ۲۰۰۱). به این ترتیب عامل اندازه یکی از عوامل مهم و تأثیرگذار بر شفافیت اطلاعاتی شرکت بوده و می‌تواند نتایج بررسی‌ها را تحت تأثیر قرار دهد. بنابراین به منظور افزایش قابلیت اتکای نتایج، باید اثر آن را در هنگام بررسی سایر روابط در نظر گرفت. به همین ترتیب، بر اساس برخی مطالعات تجربی نظیر ولکر (۱۹۹۵)، کالینز و همکاران (۱۹۹۷) و... ویژگی‌هایی نظیر شفافیت اطلاعات حسابداری صرفاً متغیری برونزا نبوده و برخی ویژگی‌های خاص هر شرکت می‌تواند بر آن تأثیرگذار باشد. بنابراین، برای تعیین رابطه متغیرهای مورد نظر این پژوهش، در نظر گرفتن این ویژگی‌ها ضروری است. بر این اساس، عواملی مثل توانایی سودآوری شرکت، اندازه شرکت، اهرم شرکت و فرصت‌های رشد بر روابط مورد بررسی تأثیر با اهمیت داشته و باید اثر آن‌ها در نظر گرفته شود.

(د) شاخص ترکیبی شفافیت سود حسابداری

شفافیت گزارشگری مالی و به طور خاص شفافیت سود حسابداری مفهومی چند بعدی است که به طور مستقیم و یکپارچه قابل اندازه‌گیری نیست. ادبیات حسابداری تعاریف، معیارها و ابعاد مختلفی را برای شفافیت گزارشگری مالی معرفی می‌کند که توافقی در مورد برتری یا ارجحیت یکی نسبت به دیگری میان اندیشمندان حسابداری وجود ندارد. به طور کلی، ساده‌ترین و مورد توافق‌ترین تعریف شفافیت گزارشگری مالی این است که اطلاعات مالی لازم برای ذینفعان شرکت، به ویژه مواردی که منافع آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد، در دسترس آن‌ها باشد. به دلیل گستردگی و اهمیت ابعاد مختلف شفافیت، و همچنین نبود تعریفی جامع از آن، در هنگام مطالعه این مفهوم مهم گزارشگری مالی، در نظر گرفتن چند معیار معرف یا نماینده بر اساس ادبیات علمی نتایج قابل اتکاتری را حاصل می‌کند. به منظور جلوگیری از ابهام در نتیجه‌نهایی در خصوص تأثیر شفافیت بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، بر اساس مطالعاتی نظیر باتاچاریا و همکاران (۲۰۰۴)، رضوی و سلیمی فر (۱۳۹۲)،

نوروش و حصارزاده (۱۳۸۹) و... پس از محاسبه هر یک از معیارهای معرفی شده برای شفافیت گزارشگری مالی، این معیارها در یک شاخص ترکیبی با هم ترکیب خواهند شد. به منظور انجام این کار از روش کدگذاری استفاده می شود. به عبارت دیگر نخست مقادیر به دست آمده از معیارهای شفافیت را به چهار دسته تقسیم نموده و از کدهای ۱ تا ۴ برای هر چارک استفاده می شود. برای معیارهای قابلیت پیش بینی و کیفیت اقلام تعهدی به چارک اول، عدد ۴ و چارک دوم عدد ۳، چارک سوم عدد ۲، و چارک چهارم عدد ۱ اختصاص می یابد. با توجه به این که مقادیر کوچکتر معیار عدم هموارسازی سود نشان دهنده شفافیت کمتر است، به چارک اول معیار عدم هموارسازی عدد ۱، چارک دوم عدد ۲، چارک سوم عدد ۳ و چارک چهارم عدد ۴ داده می شود. در نهایت مجموع کدهای هر شرکت بیانگر میزان شفافیت گزارشگری مالی آن می باشد.

(۵) مدل آماری

پس از اندازه گیری متغیرهای مورد نظر پژوهش بر اساس روش های مورد اشاره، به بررسی فرضیه اصلی پژوهش یعنی رابطه بین شفافیت گزارشگری مالی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری با استفاده از الگوی اولسون (۱۹۹۵) پرداخته می شود. رابطه ۶ بیانگر الگوی مورد نظر پژوهش حاضر در بررسی فرضیه می باشد.

رابطه (۶)

$$P_{jt} = a_0 + a_1 EPS_{jt} + a_2 BV_{jt} + a_3 trans1_{jt} + a_4 trans2_{jt} + a_5 trans3_{jt} + a_6 Size_{jt} + a_7 LEV_{jt} + a_8 ROA_{jt} + a_9 Growth_{jt}$$

در رابطه (۶) منظور از P قیمت سهام در پایان دوره، EPS سود هر سهم شرکت BV، ارزش دفتری هر سهم که به آن ارزش خالص دارایی های هر سهم نیز می گویند، Trans1 معیار اول شفافیت در این پژوهش که عدم هموارسازی سود می باشد، Trans2 معیار دوم شفافیت در این پژوهش که قابلیت پیش بینی سود است، Trans3 معیار سوم شفافیت در این پژوهش که کیفیت اقلام تعهدی است، Size اندازه شرکت برابر با لگاریتم طبیعی دارایی های شرکت در پایان دوره، LEV اهرم مالی شرکت است که حاصل تقسیم کل بدهی های پایان دوره بر کل دارایی های پایان دوره می باشد، ROA بازده دارایی ها که یکی از مهمترین معیارهای

سودآوری مورد استفاده در بازار سرمایه است، و Growth رشد برابر نسبت تغییر اندازه گیری می‌شود، LEV اهرم مالی شرکت است که حاصل تقسیم کل بدهی‌های پایان دوره بر کل دارایی‌های پایان دوره می‌باشد، ROA بازده دارایی‌ها که یکی از مهمترین معیارهای سودآوری مورد استفاده در بازار سرمایه است، و Growth رشد برابر نسبت تغییر درآمد سال جاری به سال قبل شرکت می‌باشد. همچنین منظور از اندیس it در هر یک از عبارات، اطلاعات شرکت i ام در زمان t می‌باشد.

همانگونه که پیشتر نیز مطرح شد، به دلیل نبود معیار جامع برای اندازه گیری مستقیم شفافیت، ناگزیر به استفاده از چند معیار بر اساس ادبیات علمی روی آورده شد. ولی جهت بررسی تأثیر کلی شفافیت بر مربوط بودن ارزش اطلاعات، یک شاخص ترکیبی ایجاد و مجدداً در رابطه رگرسیونی مشابه قرار داده شد تا نتایجی قابلیت اتکاتر و سودمندتر به دست آید. به منظور رسیدن به این مقصود، بر اساس رابطه ۷ عمل خواهد شد.

$$P_{jt} = a_0 + a_1 EPS_{jt} + a_2 BV_{jt} + a_3 Trans_{jt} + a_4 Size_{jt} + a_5 LEV_{jt} + a_6 ROA_{jt} + a_7 Growth_{jt} \quad \text{رابطه (۷)}$$

لازم به ذکر است که در رابطه ۷ منظور P از قیمت سهام در پایان دوره، EPS سود هر سهم در هر سال، BV ارزش دفتری هر سهم، Trans معیار شفافیت بر اساس شاخص ترکیبی ایجاد شده، Size اندازه شرکت که با استفاده از لگاریتم طبیعی دارایی‌های پایان دوره اندازه گیری می‌شود، LEV اهرم مالی شرکت است که حاصل تقسیم کل بدهی‌های پایان دوره بر کل دارایی‌های پایان دوره می‌باشد، ROA بازده دارایی‌ها که یکی از مهمترین معیارهای سودآوری مورد استفاده در بازار سرمایه است، و Growth رشد برابر نسبت تغییر درآمد سال جاری به سال قبل شرکت می‌باشد. همچنین منظور از اندیس it در هر یک از عبارات، اطلاعات شرکت i ام در زمان t می‌باشد.

یافته‌های پژوهش

نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره ۱ قابل مشاهده است.

نگاره (۱): نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شاخص / متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف استاندارد	جداگی	کشیدگی
قیمت	۴۶۶۵/۸۵	۲۴۱۶	۴۵۸۹۲	۵۷۵	۶۱۱۱/۳۸	۱/۲۷	۱۶/۸۳
سود هر سهم	۶۴۴/۰۹	۳۵۹/۳۲	۷۲۱۱/۱۷	-۲۲۲۱/۲۷	۱۲۲۸/۸	۷/۵۶	۱۳/۲۷
ارزش دفتری	۲۱۳۸/۵۲	۱۶۹۱/۱۲	۱۸۳۱۴/۰۴	-۴۶۷۴/۱۳	۲۳۲۴/۱۹	۳/۰۶	۱۶/۹۷
معیار ترکیبی	۷/۵۱	۸	۱۲	۳	۷/۱۲	-۰/۷۸	۷/۳۱
علم هموار سازی	۷۹۳۳/۴۲	-۰/۰۵	۱۲۲۸۵۲	-۲۲۲/۳۳	۲۴۳۳/۱۹	۱۲/۳	۱۶۰/۷۸
قابلیت پیش بینی	۱۹۵۹۷۹/۷	۶۹۸۲۷/۲۳	۳۴۸۴۰۹۷	۵۵۵/۷۹	۴۴۶۱۶۰/۴	۴/۶۷	۱۷/۲۸
کیفیت افلام تعهدی، اندازه	۲۳۱۱۱۶	۱۲۸۰۷۳/۶۲	۲۵۱۳۵۵۵/۵۸	۳۱۱۱/۴۱	۳۰۹۹۰۳/۴۴	۳/۸۹	۲۴/۴۷
سود آوری	۱۳/۵۷	۱۳/۳۰	۱۹/۶۲	۱۰/۰۹	۱/۵۴	۰/۷۸	۴/۳۵
رشد	۱۰/۵۵	۸/۹۱	۹/۸۷۲	-۱۴۱/۳۶	۱۹/۱۷	-۱/۱۹	۲۳/۰۷
اهرم	۱/۴۱	۰/۱۲	۲۵۱/۶۷	-۰/۹۸	۱۶/۵۹	۱۴/۸	۲۲۳/۴۷
	۰/۶۷	۰/۶۵	۷/۵۴	۰/۰۶	۰/۳۱	۲/۲۳	۱۴/۱۳

چنانچه در نگاره ۱ ملاحظه می شود، متوسط معیار ترکیبی شفافیت سود حسابداری در شرکت های مورد بررسی به ترتیب برابر ۷/۵۱ می باشد که مقایسه این ارقام با مقادیر میانه نشان می دهد گزارشگری مالی شرکت های مورد بررسی از درجه شفافیت نسبتاً پایینی برخوردار هستند. میانگین متغیرهای سود آوری، رشد و اهرم به ترتیب برابر ۱۰/۵۵، ۱/۴۱ و ۰/۶۷ است. مقایسه این مقادیر با مقدار میانه محاسبه شده نشان می دهد شرکت های مورد بررسی که به طور متوسط دارای ۱/۴۱ رشد بوده اند و بیش از نیمی از ساختار سرمایه آنها (حدود ۰/۶۷) را

بدهی تشکیل می‌دهد. مقادیر چولگی متغیر وابسته یعنی قیمت سهام برابر $1/27$ است که تقریباً کوچک بوده و نشان می‌دهد که این متغیر توزیعی نزدیک به نرمال دارد.

مقادیر حداقل و حداکثری اندازه شرکت‌ها به ترتیب $10/09$ و $19/62$ است که با توجه به این موضوع که متغیر اندازه شرکت لگاریتم جمع دارایی‌های پایان دوره شرکت‌ها می‌باشد، بنابراین، تغییرات این متغیر در بازه مورد اشاره بیانگر این است که شرکت‌های نمونه مورد بررسی از تنوع زیادی برخوردار بوده و در دامنه وسیعی از شرکت‌های بزرگ و کوچک است. در ادامه به منظور مشخص شدن اندازه و نوع رابطه میان متغیرهای توضیحی و وابسته، با استفاده از آزمون همبستگی پیرسون، ضرایب همبستگی آنها به شرح نگاره ۲ ارائه می‌شود؛

جهت انجام آزمون‌های پنلی یا تلفیقی بایستی ابتدا تعیین گردد که اثرات مشاهده نشده^۳ از نوع اثرات ثابت یا اثرات تصادفی است. برای تفاوت قائل شدن میان این دو در مدل، جری هاسمن، آزمونی را به نام آزمون هاسمن ارائه نمود که بتوان از آن طریق معناداری یک تخمین زنده را در مقابل دیگری ارزیابی نمود. پس از انجام این آزمون با استفاده از معیار کای مربع بر روی داده‌های پژوهش حاضر، آماره هاسمن معادل $12/86$ و احتمال آماره مزبور $0/0247$ به دست آمد که شواهدی مبنی بر رد فرض تصادفی بودن اثرات، فراهم می‌کند. شایان ذکر است که به دلیل عدم نیاز به ارائه جزئیات، نگاره نتایج این آزمون ارائه نشده است. در نتیجه با استناد به نتیجه آزمون هاسمن، مدل رگرسیون حداقل مربعات پانلی با تأثیرات ثابت، برآورد می‌شود. به منظور بررسی فرضیه پژوهش، نتایج آزمون‌ها بر اساس رابطه ۶ در نگاره ۳ ارائه شده و یافته‌های آماری آزمون فرضیه بر اساس رابطه ۷ به شرح نگاره ۴ ارائه می‌گردد.

تکانه (۲): ماتریس همبستگی

شفافیت	ارزش دفتری	سود هر سهم	قیمت	شفافیت			سود آوری	اهم	رشد
				عدم هموار سازی	قابلیت پیش بینی	کیفیت افلام تعهدی			
عدم هموار سازی	۰/۰۳	۰/۰۱	۰/۰۴	۱					
قابلیت پیش بینی	۰/۰۹	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۰	۱				
کیفیت افلام تعهدی	۰/۰۷	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۸	۰/۰۰	۱			
اندازه	۰/۰۸	۰/۰۷	۰/۰۳	۰/۰۵	۰/۰۳	۰/۰۴	۱		
سود آوری	۰/۰۸	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۰	۰/۰۶	۱		
اهم	۰/۰۲	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۴	۰/۰۰	۰/۰۲	۰/۰۶	۱	
رشد	۰/۰۵	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۰	۰/۰۳	۰/۰۰	۰/۰۲	۰/۰۴	۱

*معناداری در سطح ۱۰ درصد، **معناداری در سطح ۱ درصد

نگاره (۳): نتایج رگرسیون پانلی هر یک از معیارهای شفافیت به تفکیک

رگرسیون بر اساس رابطه ۶			شاخص متغیر
معناداری (sig)	آماره t	ضریب	
۰/۰۵	-۰/۶۷	-۴۹۰/۰۳	مقدار ثابت
۰/۰۰	-۲/۷۹	-۰/۳۲	سود هر سهم
۰/۰۰	۸/۰۳	۰/۶۵	ارزش دفتری
۰/۳۴	۰/۹۶	۰/۰۰	معیار اول شفافیت
۰/۰۱	۲/۵۷	۰/۰۲	معیار دوم شفافیت
۰/۰۵	-۱/۵۴	۰/۰۱	معیار سوم شفافیت
۰/۰۰	۴/۹۷	۲۵۶/۵۷	اندازه
۰/۰۹	۱/۶۸	۲/۱۶	سودآوری
۰/۰۰	۴/۳۴	۵۴۴/۸۳	اهرم
۰/۰۰	۹۰/۱۲	۳۹/۳۱	رشد
۰/۸۹			R ² تعدیل شده
۳۷۰/۶۵			آماره F
۲/۸۱			دوربین-واتسون

نتایج رگرسیون هر یک از معیارهای شفافیت سود و مربوط بودن ارزش اطلاعات که در نگاره ۳ نشان می‌دهد که از میان معیارهای شفافیت در پژوهش حاضر، معیار عدم قابلیت پیش‌بینی و همچنین کیفیت ارقام تعهدی تأثیر مثبت و معناداری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری دارد. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده از این مدل، ۸۹ درصد تغییرات بازده را می‌توان بر اساس الگوهای مزبور توضیح داد.

نگاره (۴): رگرسیون پانلی متغیرهای پژوهش بر اساس رابطه ۷

شاخص ترکیبی			متغیر
معناداری (sig)	آماره t	ضریب	
۰/۲۲	۱/۲۴	۱۲۱۰/۱۲۳	مقدار ثابت
۰/۰۰	-۲/۶۹	-۰/۳۳	سود هر سهم
۰/۰۰	۸/۸۳	۰/۶۵	ارزش دفتری
۰/۰۲	۲/۳۱	۵۳/۲۸	شفافیت
۰/۰۶	۱/۸۷	۱۲۲/۸۹	اندازه
۰/۶۵	-۰/۴۵	-۰/۴۱	سودآوری
۰/۰۰	۳/۸۴	۵۰۷/۰۸	اهرم
۰/۰۰	۶۱/۲۲	۳۸/۱۴	رشد
۰/۹۱			R ² تعدیل شده
۲۲۴/۳			آماره F
۲/۴۶			دوربین-واتسون

یکی از مفروضه‌هایی که در رگرسیون مدنظر قرار می‌گیرد، استقلال خطاها از یکدیگر است. در صورتی که فرضیه استقلال خطاها رد شود و خطاها با یکدیگر همبستگی داشته باشند، امکان استفاده از رگرسیون وجود ندارد. در نگاره ۴ نتایج رگرسیون پانلی شاخص ترکیبی شفافیت سود حسابداری و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری ارائه گردید. همان‌گونه که مشاهده می‌شود، مقدار آماره دوربین واتسون در این مدل برابر ۲/۴۶ است که نشان می‌دهد عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می‌شود. به علاوه، نتایج حاصل از شاخص ترکیبی ایجاد شده نیز با قابلیت اطمینان ۹۹ درصد فرضیه مبتنی بر رابطه‌ی معنادار و مثبت میان شفافیت گزارشگری مالی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری را تایید می‌کند. به عبارت دیگر فرضیه اصلی پژوهش حاضر یعنی بررسی تأثیر شفافیت گزارشگری مالی بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران قابل تایید بوده و می‌تواند نشان دهد که سرمایه‌گذاران به وضوح به این ویژگی صورت‌های مالی و گزارشگری توجه نموده و در ارزیابی‌ها و تصمیم‌گیری خود آن را مورد نظر قرار می‌دهند.

نتیجه‌گیری

بر اساس ادبیات تحقیق، برخی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری مثل شفافیت گزارشگری مالی می‌تواند مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری را به طور معناداری افزایش دهد. به نظر برخی اندیشمندان نظیر اشکنبرگ، شفافیت اطلاعات شرکت همچون مدل نظریه بازی^۴ است که در آن عملکرد طرفین بر یکدیگر موثر است. به عبارت دیگر از یک سو، سطح شفافیت اطلاعات حسابداری شرکت می‌تواند بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، افزایش محتوای اطلاعاتی سود حسابداری تأثیر بگذارد و از سوی دیگر، هر چه میزان مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری بیشتر باشد، می‌توان ادعا کرد که شفافیت اطلاعات بیشتر بوده است. با وجود این تفکر، با بررسی ادبیات علمی و مطالعات تجربی، می‌توان انتظار داشت که شفافیت تأثیر مثبت و مستقیمی بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری داشته باشد. تأیید فرض مربوط به تأثیر شفافیت گزارشگری مالی بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری بر اهمیت شفافیت اطلاعات حسابداری می‌افزاید. شفافیت گزارشگری مالی با ارائه اطلاعات مالی شفاف به استفاده‌کنندگان، می‌تواند میزان مربوط بودن ارزش سود حسابداری را از طریق افزایش دو ویژگی اصلی اطلاعات حسابداری افزایش داده و تخصیص بهینه منابع توسط سرمایه‌گذاران و تلاش شرکت‌ها در جهت حفظ منافع سهامداران را در پی داشته باشد. بنابر اهمیت شفافیت و نقش آن در مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، هدف پژوهش حاضر بررسی این فرضیه و گردآوری شواهد لازم در راستای بررسی این ادعا بود.

به دلیل نبود معیاری جامع و تعریف شده برای شفافیت و عدم توافق اندیشمندان در مورد شیوه اندازه‌گیری متغیر مزبور، با مطالعه و بررسی ادبیات علمی این حوزه، از سه معیار عدم هموارسازی سود، قابلیت پیش‌بینی سود حسابداری و نیز کیفیت ارقام تعهدی جهت اندازه‌گیری شفافیت استفاده شد. سپس با استفاده از روش‌های علمی و به منظور نتیجه‌گیری نهایی از سه معیار مذکور، شاخصی ترکیبی برای شفافیت ایجاد و در الگوی کالینز و همکاران مورد استفاده قرار گرفت. شواهد به دست آمده از آزمون فرضیه نشان داد ضریب شفافیت سود در مدل رگرسیون مبنی بر شاخص ترکیبی و همچنین در مدل اصلی تک تک معیارها مثبت و معنی‌دار است، ولی در خصوص معیار عدم هموارسازی لزوماً این رابطه معنادار نیست. به عبارت دیگر از میان معیارهای مورد استفاده برای شفافیت، عدم هموارسازی سود در مدل

تأثیر معناداری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری نداشته و این نشان می‌دهد که توجه به دو معیار دیگر از شفافیت در میان سرمایه‌گذاران بیشتر است. در مجموع، رابطه اصلی مورد نظر پژوهش حاضر با استفاده از شاخص ترکیبی بیانگر تایید فرضیه تحقیق یعنی تأثیر معنادار و مثبت شفافیت گزارشگری مالی بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری است. بنابراین به وضوح اهمیت شفافیت گزارشگری مالی و به ویژه سود حسابداری در بازار قابل درک است.

نتایج پژوهش حاضر منطبق با نتایج تحقیق موریس و همکاران (۲۰۱۱) است که نشان دادند بین شفافیت سود و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری رابطه معنی‌داری وجود دارد. این نتیجه که بر اساس ادبیات نظری حسابداری اثبات شده است، در مطالعات تجربی زیادی در کشورهای مختلف به تایید رسیده است. لین و همکاران (۲۰۰۷) با مطالعه شفافیت حسابداری و آگاهی دهنده‌گی سود حسابداری در میان شرکت‌های تایوانی به نتایج مشابه دست یافته و نشان دادند که با افزایش شفافیت، سطح آگاهی دهنده‌گی سود حسابداری بیشتر می‌شود. این نتیجه که مطابق انتظارات قبلی بوده و با ادبیات علمی منطبق است، نشان می‌دهد که شرکت‌ها با افزایش شفافیت گزارشگری مالی می‌توانند با ارائه اطلاعات شفاف، اطمینان بازار سرمایه را افزایش داده و از این راه منافع بیشتری از جمله جذب سرمایه با هزینه کمتر کسب کنند. به طور کلی افزایش شفافیت گزارشگری مالی، مطلوب کلیه طرف‌های بازی در بازار سهام است.

پیشنهادات

با توجه به نقش مهم بازارهای مالی و همچنین اهمیت شفافیت گزارشگری مالی در این بازارها توصیه می‌گردد در پژوهش‌های بعدی محققان به عوامل انگیزشی و موانع افزایش شفافیت گزارشگری مالی در حسابداری بپردازند. چنین مطالعه‌ای برای سرمایه‌گذاران و استانداردها گزاران قطعاً از ارزش و اهمیت والایی برخوردار خواهد بود. یکی از مطالعات مشابه پژوهش حاضر متعلق به پروان و بارتولویچ (۲۰۱۲) است که با انجام مطالعه در خصوص تأثیر سطح شفافیت بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در میان شرکت‌های بورس اوراق بهادار کرواسی نشان دادند که شرکت‌هایی که مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری بالاتری دارند، سطح شفافیت گزارشگری مالی شان بیشتر است. این تحقیق می‌تواند موضوع مناسبی در اختیار محققان علاقمند به هر دو حوزه شفافیت گزارشگری و یا مربوط بودن ارزش

اطلاعات حسابداری قرار دهد که سطوح مختلف شفافیت در میان شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمایند. بنابراین پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های بعدی محققان به موضوعات زیر را توجه نمایند:

- بررسی تأثیر عوامل موثر بر انگیزه مدیران در تعیین میزان شفافیت گزارشگری مالی
- بررسی تأثیر نوع صنعت بر سطح شفافیت گزار شگری شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران
- بررسی تأثیر شفافیت گزار شگری مالی بر مربوط بودن ارزش با سایر معیارهای موجود در ادبیات حسابداری

پی نوشت

- | | |
|---------------------|-------------------------|
| ۱ Value relevance | ۲ Auto Regression model |
| ۳ unobserved effect | ۴ Game theory |

منابع

- بهار مقدم، مهدی، و مهدیه دولت آبادی. (۱۳۹۱). بررسی مقایسه‌ای کیفیت سود گزارش شده با سود تجدید ارائه شده. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، شماره ۱۴، صص ۱-۱۹.
- حجازی، رضوان، سید احمد خلیفه سلطانی و زرافشان رحمانی. (۱۳۸۹). تأثیر متغیرهای رشد اقتصادی و آزادی اقتصادی بر عدم شفافیت سود. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال دوم، شماره سوم، شماره پیاپی، صص ۱-۱۶.
- علوی طبری، سید حسین، و شهناز مشایخ. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و ثبات سود با هزینه سرمایه سهام عادی. *مجله توسعه و سرمایه*، سال سوم شماره ۶، صص ۵۷-۷۶.
- فروغی، داریوش، هادی امیری، و هادی شیخی. (۱۳۹۲). تأثیر کیفیت اقلام تعهدی بر صرف ریسک سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال پنجم، شماره اول، صص ۱۳-۲۸.
- کردستانی، غلامرضا و حمید رودنشین. (۱۳۸۵). بررسی میزان مربوط بودن اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری به ارزش بازار شرکت. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۵ پاییز ۱۳۸۵، صص ۴۸-۴۵.

مشایخی، بیتا، ساسان مهرانی، کاوه مهرانی، و غلامرضا کرمی. (۱۳۸۴). نقش اقلام تعهدی در مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۲، صص ۶۱-۷۴.

مهرانی، ساسان، علی فعال قیومی و محمد مرادی. (۱۳۹۱). رابطه‌ی بین مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت نهادی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری. *مجله دانش حسابداری*، سال سوم، پاییز ۱۳۹۱، صص ۳۱-۵۵.

نوروش، ایرج، و رضا حصارزاده. (۱۳۸۹). بررسی ابعاد شفافیت سود حسابداری و رابطه آن با ویژگیهای شرکت در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار شماره ۱۲*، سال سوم، صص ۵-۲۴.

Akbar, Saeed, Syed Zulfiqar Ali Shah, and Andrew W Stark. (2011). the value relevance of Cash flow current accruals, and non-current accruals in the UK. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1805004>.

Al-Hares, Osama, M. , Naser M. AbuGhazaleh, and Ayman E. Haddad. (2012). Value relevance of earnings, book value and dividends in an emerging capital market: Kuwait evidence. *Global Finance Journal*, 23 (2012) 221-234.

Andriantomo, and Fr. Ninik Yudianti. (2013). The Value Relevance of Accounting Information at Indonesia Stock Exchange. *International Conference on Business, Economics, and Accounting*.

Barth, Mary E. , William H. Beaver, and Wayne R. Landsman. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31: pp77-104.

Barth, Mary E. , YanivKonchitchki, WayneR. Landsman. (2013). Cost of capital and earnings transparency. *Journal of Accounting and Economics*, pp 206-224.

Beisland, Leif Atle, and Mattias Hamberg. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information. *Scandinavian Journal of Management*, pp1- 11.

Dechow, P. and Dichev, I. , (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, pp 35-59.

Dobija, Dorota, and Karol Marek Klimczak. (2010). Development of accounting in Poland: Market efficiency and the value relevance of

- reported earnings. *The International Journal of Accounting* 45 356–374 .
- Ebaid, Ibrahim El-Sayed. (2012). value-relevance of accounting-based measures in emerging economies”, *Management Research Review*, Vol. 35, No. 1 .
- Fiador, Vera Ogeh. (2011). Corporate governance and value relevance of financial information: evidence from the Ghana Stock Exchange. *Emerald Group Publishing Limited, ISSN 1472-0701, VOL. 13 NO. 2* 2013, pp. 208-21 .
- Francis, J. , R. LaFond, P. M. Olsson, and K. Schipper. (2005). The market pricing of accruals quality, *Journal of Accounting and Economics*, pp 967-1010 .
- Gelb, D. S. and P. Zarowin. (2002). Corporate Disclosure Policy and Informativeness of Stock Prices. *Review of Accounting Studies*, Vol. 7, No. 1, pp 33-52 .
- Halonen, Elisa, Jelena Pavlovic, and Rickard Persson. (2013). Value relevance of accounting information and its impact on stock prices: Evidence from Sweden. *Econometrics*, pp1-5 .
- Jiang, Wei and Andrew W. Stark. (2013). Dividends, research and development expenditures, and the value relevance of book value for UK loss-making firms. *The British Accounting Review*, pp 1-13 .
- Lin, Yu-Chi, Shaio Yan Huang, Ya-Fen Chang, Chien-Hao Tseng. (2007). The Relationship between Information Transparency and the Informativeness of Accounting Earnings. *Journal of Applied Business Research (JABR)* , Vol 23, No 3 .
- Mohamadreza Abdoli, Mahboobeh Jalali, and Bahram Sattari. (2013). The relation between conservativeness and transparency in financial reporting (Divided with Respect to Profit Smoothing and Non-Smoothing Companies). *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol, 6 (5) , pp 556-562.
- Morris, Rrichard D. , Tam Pham and Sidney J. Gray. (2011). The Value Relevance of Transparency and Corporate Governance in Malaysia Before and After the Asian Financial Crisis. *ABACUS, Vol. 47, No. 2, pp205-235* .
- Naimah, Zohreh, “bias in accounting and value relevance of accounting Information. (2012). *Procedia Economics and Finance* 2, pp 145 – 156 .
- Pervan and M. Bartulović. (2012). Impact of transparency level on the value relevance of accounting information: empirical analysis for SEE countries. *International Journal of mathematical models and methods in Applied Sciences*, Issue 8, Volume 6 .

- Roghayeh Piri 1, Mohammadreza Abdoli 2, Ali Homayoon. (2013). A Study of the Effects of Financial Reporting Transparency on the Quality of Earnings in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Educational and Management Studies, J. Educ. Manage. Stud.* , pp 299-303 .
- Schiemann, Frank, and Thomas Guenther. (2013). Earnings Predictability, Value Relevance, and Employee Expenses. *the International Journal of Accounting*, pp 149–172 .
- Shamki, Dhiaa and Azhar Abdul Rahman. (2013). Does financial disclosure influence the value relevance of accounting information?. *Education, Business and Society: Contemporary Middle Eastern Issue*, pp 216-232 .
- Shamki, Dhiaa. (2013). The Influence of Economic Factors on the Value Relevance of Accounting Information in Jordan. *International Journal of Business and Management*; Vol. 8, No. 6 .
- Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *The Accounting Review*, 71, 289-315 .
- Theresia Evers, Maria, Ina Meier, and Christoph Spengel. (2014). Transparency in Financial Reporting: Is Country-by-Country Reporting suitable to combat international profit shifting?”, available on <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp14015.pdf> .
- Vijitha P. and Nimalathasan B. (2014). Value relevance of accounting information and share price: A study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. *Merit Research Journal of Business and Management* Vol. 2 (1) pp. 001-006 .
- Yu, Kun. (2013). Does Recognition versus Disclosure Affect Value Relevance? Evidence from Pension Accounting. *THE ACCOUNTING REVIEW*, Vol. 88, No. 3, pp 1095–1127..