

## ارزش‌مداری شاخص‌های حسابداری و کیفیت حسابداری

دکتر احمد خدای پور<sup>۱</sup>مجتبی صفی پور افشار<sup>۲</sup>علی گودرز تله جردی<sup>۳</sup>ایمان حطیبه<sup>۴</sup>

## چکیده:

## چکیده

ارزش‌مداری که تأثیرات مشترک مربوط بودن و قابلیت اتکا را نشان می‌دهد، یکی از موضوعات اساسی تحقیقات حسابداری و بازار سرمایه بوده است. حسابداری به‌عنوان مکانیزمی نظارتی و قراردادی برای کاهش هزینه‌های نمایندگی به کار می‌رود. اثرگذاری حسابداری بستگی به توانایی حسابرسان در کشف رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت دارد. هدف این پژوهش حاضر بررسی رابطه بین ارزش‌مداری شاخص‌های حسابداری و کیفیت حسابداری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. از اندازه حسابرسان به‌عنوان شاخصی برای محاسبه کیفیت حسابداری استفاده شده و سه موسسه‌ای که از نظر سهم بازار خود را نسبت به دیگر شرکت‌ها متمایز نموده‌اند به‌عنوان حسابرسان با کیفیت بالا در نظر گرفته شده‌اند. داده‌های ۱۳۰ شرکت، طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان نمونه آماری مورد بررسی قرار گرفته است و نتایج پژوهش نشان می‌دهد که به طور کلی رابطه معناداری میان شاخص‌های سود هر سهم، ارزش دفتری و سود تقسیمی هر سهم و کیفیت حسابداری وجود دارد ولی کیفیت حسابداری قادر به افزایش ارزش‌مداری شاخص‌های خلاصه حسابداری نیست. این نتیجه می‌تواند حاکی از عدم توجه سرمایه‌گذاران به معیار کیفیت حسابداری در تحلیل هایشان باشد.

**واژه‌های کلیدی:** سود هر سهم، سود تقسیمی هر سهم، کیفیت حسابداری، شاخص‌های حسابداری، ارزش دفتری هر سهم

۱- دانشیار، دانشگاه شهید باهنر کرمان khodamipour@uk.ac.ir

۲- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه شهید باهنر کرمان (نویسنده مسئول) Msafshar68@gmail.com

۳- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه تهران شعبه قم Aligodarzi23@yahoo.com

۴- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه تهران Iman.hatiteh@yahoo.com

## □ مقدمه

هدف اصلی گزارشگری مالی فراهم کردن اطلاعاتی برای کمک به استفاده‌کنندگان در امر تصمیم‌گیری است تا آنها بتوانند عملکرد جاری شرکت را درک کرده و بر اساس آن ارزیابی‌هایی در خصوص عملکرد آتی شرکت انجام دهند. به طور سنتی، معیارهای مبتنی بر حسابداری، از قبیل بازده دارایی‌ها<sup>۵</sup>، بازده حقوق صاحبان سرمایه<sup>۶</sup> و سود هر سهم<sup>۷</sup> معمولاً توسط مدیران، سرمایه‌گذاران و دیگر طرف‌های علاقه‌مند به ارزیابی عملکرد جاری شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرند و همچنین این نوع از اندازه‌ها از جمله مهم‌ترین شاخص‌هایی هستند که سرمایه‌گذاران برای ارزیابی عملکرد مدیران و تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار می‌دهند. تحقیقات قبلی (فرانسیس و شویپر ۲۰۰۳، بیدل و همکاران، ۱۹۹۷) نشان دادند که اندازه‌گیری‌های مبتنی بر حسابداری با بازده سهام همبستگی دارند و دارای قدرت توضیح‌دهندگی در ارتباط با تغییرات بازده سهام می‌باشند. مفهوم ارتباط با ارزش یا ارزش‌مداری<sup>۸</sup> به صراحت توسط سازمان‌های استاندارد گذار مورد توجه قرار نگرفته است. پروژه‌های چارچوب نظری که توسط سازمان‌های استاندارد گذار انجام می‌گیرد، شامل مفاهیمی از قبیل مربوط بودن و قابل‌اتکا بودن می‌باشند اما مفهوم ارزش‌مداری در آنها بکار گرفته نشده است. هدف اصلی تحقیقات پیرامون ارزش‌مداری اطلاعات حسابداری، بررسی مربوط بودن و قابلیت اتکای ارقام حسابداری می‌باشد. ارقام حسابداری زمانی ارزش‌مدار هستند که اطلاعات مربوطی به سرمایه‌گذاران در خصوص ارزیابی شرکت منعکس نموده و همچنین قابلیت اتکای کافی برای انعکاس در قیمت سهام را داشته باشند (لی و لی ۲۰۱۳).

از طرف دیگر، خدمات حسابداری یک مکانیزم رابط و نظارتی است که هزینه نمایندگی را به وسیله کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در میان گروه‌های فعال بازار کاهش می‌دهد (جنسن و مک‌لینگ ۱۹۷۶، واتس و زیمرمن ۱۹۸۳، چاو ۱۹۸۲). سودمندی حسابداری به توانایی وی در محدود کردن رفتار فرصت‌طلبانه مدیر در مدیریت سود در واحد تجاری بستگی دارد. هنگامی که حسابرسان از کیفیت بالاتری برخوردار باشند به احتمالات بالاتری تحریفات یا اعمال نامناسب حسابداری را کشف می‌کنند (بکر و همکاران ۱۹۹۸، ری نولد و فرانسیس ۲۰۰۰). هدف این مقاله تحقیق در خصوص ارتباط بین کیفیت حسابداری و ارزش‌مداری سود، ارزش‌دفتری سهام و سود تقسیمی است. کیفیت حسابداری این اطمینان را فراهم می‌کند که اطلاعات مالی به‌صورتی سودمندتر عملکرد اقتصادی واحد تجاری را منعکس کرده و از طرفی کیفیت حسابداری بالاتر ممکن است ارزش‌مداری اطلاعات صورت‌های مالی را افزایش دهد.

مسئله ارزش‌مداری اطلاعات حسابداری موضوعی حیاتی محسوب می‌شود زیرا با استفاده از اطلاعات حسابداری منابع سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه تخصیص داده می‌شود. کیفیت اطلاعات

5- ROA

6- ROE

7- EPS

8- Value relevance

حسابداری که به‌وسیله حسابرسان با کیفیت بالا حسابداری می‌شوند در مقایسه با صورت‌های مالی که توسط حسابرسان با کیفیت پایین حسابداری می‌گردد از نظر آگاهی دهندگی مناسب‌تر می‌باشد. حسابرسان با کیفیت بالا این اطمینان را می‌دهند که صورت‌های مالی با احتمال بیشتری واقعیت‌های اقتصادی را به‌صورت صادقانه نشان می‌دهند. ارقامی از قبیل سود، اگر از کیفیت بالاتری برخوردار باشند، به‌صورت صحیح‌تری عملکرد اقتصادی واحد تجاری را منعکس می‌کنند و سرمایه‌گذاران قادرند ارزیابی مناسب‌تری از ارزش شرکت به دست بیاورند (تئو و وانگ ۱۹۹۳). با توجه به موارد ذکر شده، سؤال اصلی این پژوهش این می‌باشد که آیا ارزش‌مداری ارقام خلاصه حسابداری با کیفیت بالاتر حسابداری همبستگی دارند یا خیر؟ به عبارت دیگر آیا ارقام حسابداری که به وسیله حسابرسان با کیفیت بالاتر انجام می‌گیرد، می‌توانند قدرت توضیح دهندگی بیشتری در خصوص قیمت یا بازده سهام داشته باشند؟

ساختار ادامه این تحقیق به این صورت است که در بخش بعدی مبانی نظری و پیشینه پژوهش بیان خواهد شد. سپس، روش پژوهش، نمونه و متغیرهای پژوهش بیان خواهد شد. در ادامه یافته‌های تجربی پژوهش ارائه شده و در پایان نیز نتیجه‌گیری و پیشنهادها پژوهش ارائه خواهد شد.

### □ مبانی نظری و پیشینه پژوهش

به طور کلی مطالعات فراوانی در خصوص کیفیت حسابداری از سال ۱۹۸۰ به بعد صورت پذیرفته است. در این میان دی آنجلو (۱۹۸۱) بیان داشت که کیفیت حسابداری رابطه مثبتی با اندازه موسسه حسابداری دارد، زیرا حسابرسانی که مشتریان بیشتری دارند در صورت شکست، ضربه اقتصادی شدیدتری می‌خورند. شهرت و نام تجاری شرکت‌های بزرگ این اطمینان را می‌دهد که مشتری می‌تواند به کیفیت حسابداری مشخص‌شده در قرارداد دست یابد و همچنین استفاده‌کنندگان، اطلاعات مربوطتری را به بهای پایین‌تری به دست می‌آورند. همچنین پالمروس (۱۹۸۸) نشان داد که حسابرسان با سطح بالاتر اطمینان دهی، انگیزه قوی‌تری برای کاهش احتمال شکست حسابداری به‌منظور حفظ شهرتشان دارند؛ بنابراین حسابرسان با تعداد دعاوی حقوقی کمتر، سطح بالاتری از اطمینان دهی و کیفیت حسابداری بالاتری ارائه می‌دهند.

اثر معیارهای حسابداری بر بازده یا قیمت بازار، اشاره بر ارزش‌مداری<sup>۹</sup> اطلاعات حسابداری دارد. بسیاری از تحقیقاتی که به بررسی ارزش‌مداری اطلاعات حسابداری پرداخته‌اند، رابطه بین ارزش شرکت و اطلاعات حسابداری را مورد آزمون قرار داده‌اند. بال و بروان (۱۹۶۸) اولین پژوهش در مورد همبستگی بین اندازه عملکرد حسابداری و بازده‌های سهام را به ثمر رساندند. آنها نشان دادند که تغییرات در سود با بازده سهام همبستگی دارد و بنابراین، سود یک ارزش آگاهی دهندگی قابل توجهی دارد. هولتاسن و واتس (۲۰۰۱) تحقیق گسترده‌ای در این زمینه انجام دادند. نتیجه اصلی تحقیقات آنان نشان داد که اطلاعات خلاصه حسابداری، نظیر سود و ارزش دفتری، با تغییرات در قیمت سهام

همبستگی دارد. همچنین تحقیقات متفاوتی در ارتباط با کاهش یا افزایش ارزش‌مداری سود و ارزش دفتری صورت گرفته است. کالینز و همکاران (۱۹۹۷) به بررسی شرکت‌های آمریکایی پرداختند و پی بردند ارزش‌مداری سود و ارزش دفتری در طول زمان افزایش کمی داشته است. همچنین فرانسیس و شیپر (۱۹۹۹) نیز از روشی دیگر سود بردند اما به نتایج مشابهی در خصوص ارزش‌مداری سود و ارزش دفتری دست یافتند. یکی از یافته‌های مخالف توسط لو و زاروین (۱۹۹۹) ارائه گردید. آنها به این نتیجه رسیدند که ارزش‌مداری اطلاعات حسابداری در طول زمان در حال کاهش است. این دو معتقد بودند که علت این رخداد، تغییرات بااهمیت و متوالی در محیط تجاری شرکت و همچنین تغییرات در رشته حسابداری بوده است.

اگرچه تعداد زیادی از تحقیقات اثر اندازه شرکت بر سطح ارزش بازار و اعداد حسابداری را نادیده گرفته‌اند، اما براون و همکاران (۱۹۹۹) نشان دادند که اثر مقیاس منجر به بیش‌نمایی در سطح ارزش‌مداری اندازه‌گیری شده به وسیله ضریب تعیین رگرسیون می‌شود. آنها نشان دادند که ارزش‌مداری سود و ارزش دفتری در طول زمان، بعد از کنترل اثر مقیاس، کاهش یافته است. لو و لیز (۲۰۰۱) میان محتوای اطلاعاتی، ارزش‌مداری و ارزش‌گذاری تمایز قائل شدند و راهکاری را برای تطبیق میان این سه رویکرد بیان کردند. آنها همچنین استدلال کردند که با توجه به اولسون (۱۹۹۵)، اضافه کردن سود تقسیمی به قیمت سهام به‌عنوان یک متغیر توضیح‌دهنده برای بازده می‌تواند ارزش‌مداری را بهبود ببخشد.

در ارتباط با رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی (که به‌وسیله کیفیت سود و کیفیت افشاء اندازه‌گیری می‌شود) و کیفیت حسابداری تحقیقات متعددی صورت گرفته است. تئو و وانگ (۱۹۹۳) نشان دادند بین کیفیت سود و کیفیت حسابداری یک ارتباط مثبتی وجود دارد. بالسام و همکاران (۲۰۰۳) نیز دریافتند که سودهایی که به‌وسیله حسابرسان با کیفیت بالا ارائه گردیده است به‌صورت با اهمیتی ضریب واکنش سود بالاتری داشته‌اند.

مطالعات پیشین همچنین رابطه بین کیفیت حسابداری و مربوط بودن یا قابلیت اتکای کیفیت سود یا کیفیت افشا را نیز بررسی کرده‌اند. در ارتباط با مربوط بودن اطلاعات حسابداری، سودهای حسابداری شده به‌وسیله مؤسسات حسابداری بزرگ‌تر می‌تواند ارزش پیش‌بینی‌کنندگی بیشتری نسبت سایر مؤسسات داشته باشد (بن و همکاران، ۲۰۰۸). همچنین کریشنان و همکاران (۲۰۰۲) دریافتند که کیفیت حسابداری ارزش‌داری‌های تحقیق و توسعه را افزایش می‌دهد و در نتیجه اطلاعاتی را درباره ارزش‌مداری دارایی‌های تحقق و توسعه منتقل می‌کند.

در ارتباط با قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری، گزارشات مالی مشتریان مؤسسات بزرگ حسابداری، از لحاظ کامل بودن، بی‌طرفی و عاری از اشتباه بودن، نسبت به سایر مؤسسات صداقت در ارائه بیشتری دارند. کیفیت حسابداری بالاتر سطح اطمینان بخشی بالاتری را فراهم می‌کند که در نتیجه این اطمینان را می‌دهد که گزارشات مالی بی‌طرفی خود را حفظ کرده و سوپیه در گزارشات مالی، ناشی از مدیریت سود صاحب‌کار، کاهش می‌یابد (لی و لی ۲۰۱۳). در این زمینه بکر و همکاران (۱۹۹۸) دریافتند که بین کیفیت حسابداری با مدیریت سود که به‌وسیله اقلام تعهدی غیر اختیاری

اندازه‌گیری شده بود، یک رابطه معکوس برقرار است.

همان‌طور که اشاره شد، تعدادی از تحقیقات رابطه مثبت بین کیفیت حسابداری و ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری، نظیر مربوط بودن و قابلیت اتکا را نشان داده‌اند. از طرف دیگر و از دیدگاه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، اطلاعات حسابداری زمانی سودمند و قابل‌استفاده می‌باشند که قابل‌فهم بوده و به آنها در تصمیم‌گیری‌هایشان کمک کنند. برای این‌که اطلاعات حسابداری قابل‌فهم باشند باید ویژگی‌های کیفی مربوطه را داشته باشند. در نتیجه، با توجه به نقش کیفیت حسابداری در کیفیت گزارشگری مالی، در این نوشتار این فرضیه مطرح و بررسی می‌شود که ارزش‌مداری سود و ارزش دفتری شرکت‌های حسابداری شده توسط مؤسسات بزرگ از شرکت‌هایی که توسط سایر مؤسسات حسابداری می‌شوند بالاتر است؛ به عبارت دیگر اعداد حسابداری شرکت‌های با کیفیت حسابداری بالاتر نوسانات قیمت سهام را بیشتر توضیح می‌دهند.

راقب و امران (۲۰۰۶) کار پژوهشی به‌عنوان اطلاعات حسابداری، ارزش‌مداری و رفتار سرمایه‌گذاران را به ثمر رساندند. یافته‌های آنها نشان می‌داد که اطلاعات قیمت نسبت به اطلاعات حسابداری به میزانی کمتر ارزش شرکت را پیش‌بینی می‌کند. آنها بیان کردند که ممکن است منابع اطلاعاتی مانند پیش‌بینی سود، تحلیل‌های تحلیل‌گران، کنفرانس‌های مدیریت و امثالهم در این نتیجه‌گیری دخیل بوده باشند.

پاپادکی و سیوگل (۲۰۰۷) به بررسی ارزش‌مداری قیمت، ارزش‌های دفتری و سود پرداختند و یافته‌های آنها نشان داد که سود هر سهم با قیمت برای شرکت‌های زیان ده دارای یک همبستگی منفی است و همچنین این مؤلفه با شرکت‌های سود ده یک همبستگی مثبت دارد.

حسینی (۲۰۰۸) به بررسی اثر کیفیت حسابداری بر پیش‌بینی‌کنندگی سود پرداخت و به این یافته رسید که سرمایه‌گذاران هنگامی که صورت‌های مالی به‌وسیله ۴ حسابرس بزرگ مورد حسابداری قرار می‌گیرد، بهتر می‌توانند سودهای آتی را پیش‌بینی کنند.

فردیناند و همکاران (۲۰۰۹) نیز در پژوهشی با عنوان تأثیر دوره تصدی حسابرس و تخصص در صنعت حسابرس بر روی کیفیت سود را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که هر گاه تخصص صنعت حسابرس پایین باشد، در آن صورت رابطه بین دوره تصدی حسابرس، طولانی‌تر و کیفیت سود بالاتر می‌گردد و هر گاه تخصص صنعت حسابرس بالاتر باشد، عکس این اتفاق رخ می‌دهد.

در پژوهشی دیگر جونز و اسمیت (۲۰۱۱) به بررسی ارزش‌مداری، ارزش پیش‌بینی؛ پایداری ارقام خاص و سایر ارقام سود جامع پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که هر دو سود و زیان سایر ارقام سود جامع و ارقام خاص ارزش‌مدار هستند، اما سودهای و زیان ارقام خاص سود جامع دارای پایداری صفر بودند؛ این در حالی است که سودها و زیان‌های سایر ارقام سود جامع دارای پایداری منفی بودند. علاوه بر این آنها یافتند که سود و زیان‌های ارقام خاص سود جامع ارزش پیش‌بینی‌کنندگی زیادی برای پیش‌بینی سود خالص و جریان‌های نقدی آتی دارد، در صورتی که سودها و زیان‌های سایر ارقام سود جامع ارزش پیش‌بینی‌کنندگی ضعیف‌تری دارند.

السیدی عبادی (۲۰۱۲) به بررسی ارزش‌مداری معیارهای حسابداری در بازارهای در حال توسعه پرداخت. نتایج تحقیق او بیانگر آن بود که هنگامی که در صورت سود و زیان از بالا به سمت پایین حرکت می‌کنیم، ارزش‌مداری ارقام حسابداری افزایش می‌یابد؛ به طوری که فروش به‌عنوان بالاترین رقم صورت سود زیان دارای کمترین ارزش‌مداری و سود خالص دارای بالاترین ارزش‌مداری در جامعه مورد بررسی است. همچنین تمام اندازه‌های مبتنی بر ارقام تعهدی نسبت به جریان‌های نقد عملیاتی از لحاظ آماری ارزش‌مداری بالاتری دارند.

کاستا و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی اثر بحران‌های اقتصادی بر ارزش‌مداری اطلاعات حسابداری در شرکت‌های برزیلی پرداختند. نتایج آنها نشان داد، بحران‌های مالی بر ارزش‌مداری ارزش دفتری دارای اثر مثبت و بر سود یک اثر منفی می‌گذارد؛ همانند اثری که در کشورهای تایلند و مکزیک مشاهده شد. همچنین تحقیقات مشابه در کشورهای آمریکای جنوبی و لاتین نتایج یکسانی با این تحقیق نشان می‌دهد. این قبیل تحقیقات از این نظر حائز اهمیت است که نشان می‌دهد سیاست‌هایی که برای کاهش اثر بحران‌ها به کار گرفته می‌شود بر ارزش‌مداری اطلاعات حسابداری اثرگذار است. الهارس و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی سود، ارزش دفتری و سود تقسیمی هر سهم در بورس اوراق بهادار کویت پرداخت. آنها این سه مؤلفه را برای شرکت‌های غیرمالی در بازه زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۹ مورد سنجش قرار دادند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌داد که سود تقسیمی هر سهم در صورت وجود سود در مدل تحقیق معنادار نمی‌باشد، اما هنگامی که سود تقسیمی هر سهم جانشین سود می‌گردد، ارزش‌مدار می‌گردد. همچنین هنگامی که ارزش دفتری و سود تقسیمی هر سهم در مدل قرار می‌گیرند نسبت به زمانی که سود و ارزش دفتری در مدل قرار می‌گیرند تفاوت معناداری در نتایج ندارد.

لی و لی (۲۰۱۳) در پژوهشی با عنوان این‌که آیا ۴ شرکت بزرگ حسابداری ارزش‌مداری سودها و ارزش دفتری هر سهم را افزایش می‌دهند؟ اثر کیفیت حسابداری بر ارزش‌مداری سود و ارزش دفتری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌داد که در بورس اوراق بهادار تایوان سودها و ارزش دفتری هر سهم که توسط ۴ شرکت بزرگ حسابداری مورد بررسی قرار گرفتند نسبت به شرکت‌های دیگر، تغییرات بیشتری در بازده سهام نشان می‌دهد و یا به عبارت دیگر ارزش‌مدارتر هستند.

اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین تخصص صنعت حسابرسان و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌داد، شرکت‌هایی که حسابرسان آنها متخصص صنعت است، دارای سطح مطلق ارقام تعهدی کمتر و ضریب واکنش سود بالاتری نسبت به شرکت‌هایی که حسابرسان آنها، متخصص صنعت نیست، هستند؛ به عبارت دیگر، حسابرسان متخصص صنعت، گزارش با کیفیت بالاتری به صاحب‌کاران خود ارائه می‌دهند.

پور زمانی و همکاران (۱۳۸۹) به بررسی رابطه بین تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن ارقام صورت‌های مالی پرداختند. نمونه مورد بررسی آنها شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران در بازه

زمانی ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ را در بر می‌گرفت. نتایج تحقیق آنها نشان می‌داد که مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری اثرگذار است. همچنین مربوط بودن سود در شرکت‌هایی که اقلام تعهدی اختیاری دلالت بر مدیریت سود دارد نسبت به شرکت‌هایی که در آنها مدیریت سود صورت نگرفته است، پایین‌تر است. همچنین تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن ارزش دفتری نیز صرفاً در حالت مدیریت سود با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری بلندمدت مشهود بود.

کردستانی و ایرانشاهی (۱۳۹۱) به بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام پرداختند. آنها برای سنجش محافظه‌کاری از دو معیار عدم تقارن زمانی در شناسایی سود و زیان و معیار مبتنی بر اقلام تعهدی و برای سنجش مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام از دو معیار قیمت و بازده استفاده نمودند. نتیجه تحقیق آنها نشان می‌دهد که میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام در شرکت‌های با درجه محافظه‌کاری بالا و پایین، تفاوت معناداری با هم ندارد؛ به عبارت دیگر درجه محافظه‌کاری شرکت‌ها، تأثیری بر محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری آنها ندارد. آزمون‌های اضافی این نتایج را تا حدودی تعدیل کرد و شواهدی فراهم نمود که نشان می‌دهد شرکت‌های با درجه محافظه‌کاری متوسط و بالا، اطلاعات حسابداری نسبتاً مربوط‌تری به ارزش سهام ارائه می‌کنند.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی رابطه بین مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت نهادی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری پرداختند. بدین منظور بر اساس الگوی اولسن از رابطه سود هر سهم با ارزش بازار به‌عنوان شاخصی از اطلاعات صورت سود و زیان و رابطه ارزش دفتری هر سهم با ارزش بازار به‌عنوان شاخصی از اطلاعات ترازنامه استفاده شده است. نتایج، بیانگر آن است که بین مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت نهادی با مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری روابط معناداری وجود دارد؛ ولی جهت این روابط متفاوت است. افزایش مالکیت نهادی، مربوط بودن ارزش اطلاعات صورت سود و زیان را افزایش می‌دهد؛ ولی مربوط بودن ارزش اطلاعات صورت سود و زیان را کاهش می‌دهد. این در حالی است که افزایش تمرکز مالکیت نهادی نتایجی معکوس نسبت به حالت ذکر شده دارد.

### □ فرضیه پژوهش

حسابرسان با سطوح مختلف کیفیت حسابداری، در اجرای فرایندهای مختلف حسابداری، قضاوت‌های متفاوتی را مورد استفاده قرار می‌دهند. این موضوع منجر به درجات متفاوتی از کیفیت در صورت‌های مالی حسابداری شده می‌شود. از آنجا که حسابرسان با تعداد مشتریان بیشتر، در صورت شکست حسابداری بیشتر ضرر می‌کنند، آنها انگیزه زیادی برای پیش‌بینی این شکست حسابداری برای حفظ شهرتشان دارند. به علاوه برند تجاری مؤسسات حسابداری بزرگ این اطمینان را فراهم می‌کنند که مشتریان می‌توانند به کیفیت حسابداری اظهار شده در قرارداد دست یابند و استفاده‌کنندگان نیز به اطلاعات مربوط با بهای کمتر دست پیدا می‌کنند؛ بنابراین انتظار می‌رود که اعداد حسابداری حسابداری شده به‌وسیله مؤسسات حسابداری بزرگ نسبت به مؤسسات کوچک، تغییرات در قیمت سهام را بیشتر توضیح دهند و ارزش شرکت را دقیق‌تر پیش‌بینی نمایند (لی و

لی ۲۰۱۳؛ بنابراین، انتظار می‌رود ارزش‌مداری سود، ارزش دفتری و سود تقسیمی حسابداری شده به‌وسیله مؤسسات بزرگ نسبت به زمانی که حسابداری توسط شرکت‌های کوچک انجام می‌شود، از ارزش‌مداری بیشتری برخوردار باشد. پس با این فرض که شرکت‌های بزرگ حسابداری سطح بالاتری از اطمینان‌دهی را دارند و کیفیت حسابداری بالاتری دارند، انتظار می‌رود یک رابطه مثبت بین اعداد حسابداری نظیر سود، ارزش دفتری، سود تقسیمی و بازده سهام وجود داشته باشد. در نتیجه فرض اصلی پژوهش به شرح ذیل مطرح می‌شود:

بین کیفیت حسابداری و ارزش‌مداری شاخص‌های حسابداری رابطه معناداری وجود دارد.

### □ روش پژوهش

این تحقیق از لحاظ هدف، تحقیقی کاربردی می‌باشد و از نوع تحلیل همبستگی است. با توجه به این‌که داده‌های مورد استفاده در آن واقعی و تاریخی است؛ می‌توان آن را از نوع پس‌رویدادی و در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری طبقه‌بندی نمود. در این تحقیق برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده شده است.

### □ دوره آزمون، جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق را کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی زمانی ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۰ تشکیل می‌دهند. روش نمونه‌گیری در این پژوهش، روش حذفی با توجه به معیارهای از پیش تعیین‌شده می‌باشد. شرکت‌هایی که دارای معیارهای زیر بودند به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند:

- ✓ در زمره شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه‌ها و واسطه‌گری مالی نباشد.
- ✓ سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- ✓ قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند.
- ✓ اطلاعات مورد نیاز این تحقیق در مورد آنها در دسترس باشد.
- ✓ نماد شرکت بیش از شش ماه در طول سال بسته نبوده باشد.
- ✓ با لحاظ معیارهای فوق، ۱۳۰ شرکت جهت بررسی در این پژوهش انتخاب گردید.

### □ مدل و متغیرهای مورد استفاده

ارزش شرکت را می‌توان بر اساس تابعی از ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سودهای شرکت بیان نمود (اولسن ۱۹۹۵). بروان و همکاران (۱۹۹۹) استدلالی در خصوص اثر مقیاس مطرح کردند و اظهار نمودند تمام متغیرها به وسیله تقسیم‌بر قیمت ابتدای دوره ( $P_t - 1$ ) می‌تواند از تورم‌عاری شوند. در ادامه مقاله از نظر کالینز و همکاران (۱۹۹۷)، فرانسویس و شیپر (۱۹۹۹)، بروان و همکاران (۱۹۹۹)، لو و لیز (۲۰۰۱) و اولسن (۱۹۹۵) استفاده می‌شود و از مدل ارزش‌مداری استاندارد استفاده می‌شود. همچنین همانند لو و لیز (۲۰۰۱) و اولسن (۱۹۹۵) در مدل اثر سود تقسیمی



بر قیمت سهام نیز در نظر گرفته می‌شود. فرض می‌شود که قیمت سهام بهترین تخمین زننده در خصوص ارزش شرکت است و در ادامه با معادله استاندارد ارزش‌مداری روابط بین سود، ارزش دفتری، سود تقسیمی و ارزش شرکت بررسی می‌گردد:

$$1) \frac{P_{i,t} + D_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{1,i,t}$$

$$2) \frac{P_{i,t} + D_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{BV_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{2,i,t}$$

$$3) \frac{P_{i,t} + D_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \gamma_0 + \gamma_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \gamma_2 \frac{BV_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{3,i,t}$$

$$4) \frac{P_{i,t} + D_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \delta_0 + \delta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \delta_2 \frac{BV_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \delta_3 \frac{D_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{4,i,t}$$

$P_t$ : قیمت سهام در پایان دوره  $t$

$EPS_t$ : سود تعدیل‌شده هر سهم در پایان دوره  $t$

$BV_t$ : ارزش دفتری سرمایه هر سهم در پایان دوره  $t$  که معمولاً از سرمایه سهامداران عادی

تقسیم‌بر سهام در جریان به دست می‌آید.

$D_t$ : سود نقدی هر سهم در پایان دوره  $t$

دربارگی از تحقیقات صورت گرفته در زمینه ارزش‌مداری، از ضریب تعیین رگرسیون قیمت سهام (بازده) بر روی سود و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، برای ارزیابی ارزش‌مداری دو متغیر مذکور استفاده استفاده شده است (فرانسیس و شیپر ۱۹۹۹ و لو و لیز ۲۰۰۱). ضریب تعیین بالاتر به این معنا می‌باشد که اعداد حسابداری ارزش‌مدارتر می‌باشند. در نتیجه این خط از تحقیقات مشاهدات را به دو گروه، بر مبنای صورت‌های مالی حسابداری شده توسط مؤسسات بزرگ و کوچک، تقسیم می‌کنند.

همچنین در نهایت برای آزمون تفاوت بین ضریب تعیین دو گروه و معنادار بودن آن از آزمون کرامر استفاده شده است. از طریق این آزمون این موضوع که آیا تفاوت ضریب تعیین شرکت‌هایی که از مؤسسات بزرگ‌تر (با کیفیت تر) استفاده می‌کنند نسبت به سایر شرکتها از نظر آماری معنادار بوده است یا خیر بررسی می‌شود.

### □ شیوه اندازه‌گیری کیفیت حسابداری

برای تعیین کیفیت حسابداری و بر اساس مطالعات دی انجلو (۱۹۸۱) از اندازه موسسه حسابداری به‌عنوان معیار کیفیت استفاده شده است. سه موسسه بزرگ، بر مبنای مجموع ارزش شرکت‌های مورد حسابداری قرار گرفته توسط حسابداری، تعیین شده است. ارزش روز شرکت‌های بورسی با استفاده از

نرم افزار ره آورد نوین در پایان هر سال تعیین و سپس سه موسسه‌ای که بیشترین ارزش ریالی را در طی سال حسابداری کرده بودند به‌عنوان مؤسسات بزرگ طبقه بندی شدند. بر این اساس از متغیر مصنوعی استفاده شده است. به شرکت‌های حسابداری شده توسط این سه موسسه بزرگ ارزش یک و به سایر شرکتها ارزش صفر اختصاص داده شده است (رحیمیان و همکاران ۱۳۹۰).

## □ یافته‌های پژوهش

### نتایج آمار توصیفی

در نگاره شماره (۱) نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش ارائه شده است.

### نگاره شماره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
قیمت	Price	۶۵۰	۱,۱۷	۱,۰۵	۳,۹	۰,۱۵	۰,۵۶
سود سهم	EPS	۶۵۰	۰/۱۵	۰/۱۵	۱/۹	-۱/۵	۰/۲۷
ارزش دفتری	BV	۶۵۰	۰/۶۷	۰/۵۱	۲/۸	-۰/۶۱	۰/۴۹
سود تقسیمی	Dividend	۶۵۰	۰/۱۳	۰/۱۲	۰/۷۹	۰	۰/۱
کیفیت حسابداری	Audit	۶۵۰	۰/۳۳	۰	۱	۰	۰/۴۷

در جدول فوق، همه متغیرها بر قیمت سهام در اول دوره تقسیم شده‌اند. میانگین بازده شرکت‌های مورد بررسی ۱,۱۷ می‌باشد که این رقم نزدیک به میانه است. از طرف دیگر انحراف معیار متغیرهای پژوهش (که مبین میزان پراکندگی داده‌ها است) نیز زیاد نمی‌باشد. نزدیکی میانگین و میانه و همچنین اندک بودن انحراف معیار مبین آن است که داده‌ها از توزیع تقریباً نرمالی برخوردار می‌باشند.

در نگاره شماره (۲) نیز ماتریس ضرایب همبستگی پیرسون برای متغیرهای پژوهش ارائه شده است. هرچه قدر ضریب همبستگی ( $\rho$ ) به ۱ نزدیک‌تر باشد، ارتباط بین دو متغیر در جهت مثبت قوی‌تر است. منظور از جهت مثبت یعنی با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته نیز افزایش می‌یابد. از طرفی هر قدر  $\rho$  به -۱ نزدیک‌تر باشد ارتباط بین دو متغیر در جهت منفی قوی‌تر است. در شرایطی که  $\rho$  صفر یا نزدیک به صفر باشد گفته می‌شود رابطه خطی معنی‌داری بین متغیر مستقل و وابسته وجود ندارد. صفر بودن ضریب همبستگی به معنی عدم ارتباط بین دو متغیر نیست بلکه به مفهوم عدم ارتباط خطی بین دو متغیر است. همان‌طور که در نگاره ۲ مشخص است بین متغیرهای پژوهش رابطه خطی برقرار است و با توجه به نزدیک نبودن این متغیرها به یک، می‌توان ادعا کرد که هم خطی بین متغیرها وجود ندارد. این موضوع در آزمون عامل تورم واریانس نیز به تأیید رسیده است. همان‌طور که در نگاره ۳ مشخص است، عامل تورم VIF کمتر از ۱۰ می‌باشد و این نشان می‌دهد مشکل هم خطی بین متغیرها وجود ندارد.

نگاره شماره (۲): ضرایب همبستگی پیرسون بین متغیرهای تحقیق (در سطح اطمینان ۹۵٪)

سود تقسیمی	ارزش دفتری	سود هر سهم	بازده	
			۱	بازده
		۱	۰/۳۴	سود هر سهم
	۱	۰/۱۱	۰/۲۷	ارزش دفتری
۱	۰/۰۶	۰/۳۸	۰/۳۲	سود تقسیمی

نگاره شماره (۳): نتایج حاصل از بررسی هم خطی بین متغیرها

سود تقسیمی	ارزش دفتری	سود هر سهم	بازده	Variable
۱/۱۸	۱/۲	۱/۱	۱/۱	VIF
۰/۹۱	۰/۹۸	۰/۹۹	۰/۹۲	TOLERANCE

□ نتایج آمار استنباطی

برای انتخاب مدل تحلیل داده‌ها و استفاده از داده‌های ترکیبی<sup>۱۰</sup> یا تلفیقی<sup>۱۱</sup> از آزمون چاو<sup>۱۲</sup> استفاده شده است. فرض صفر آزمون فوق مربوط به استفاده از روش ترکیبی و فرضیه مقابل آن مبنی بر استفاده از داده‌های تلفیقی می‌باشد. با توجه به آماره F و سطح معناداری حاصل از آزمون چاو، اگر سطح معناداری آزمون چاو بالاتر از ۵ درصد باشد داده‌ها ترکیبی خواهد بود و اگر کمتر از ۵ درصد باشد برای برازش مدل‌های پژوهش، از داده‌های تلفیقی استفاده می‌گردد. استفاده از داده‌های تلفیقی به دو صورت اثرات ثابت<sup>۱۳</sup> و اثرات تصادفی<sup>۱۴</sup> صورت می‌گیرد. برای تشخیص استفاده از اثرات ثابت یا اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن<sup>۱۵</sup> استفاده می‌شود. فرضیه صفر آزمون فوق مربوط به استفاده از اثرات تصادفی و فرضیه مقابل آن مبتنی بر استفاده از اثرات ثابت می‌باشد. اگر سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات تثبیت‌شده (ثابت) خواهد بود و اگر بالای ۵ درصد باشد مدل اثرات تصادفی خواهد بود.

در نگاره‌های زیر هر یک از مدل‌های ارزش‌مداری به تفکیک دو گروه حساب‌رسان مورد برازش قرار گرفته‌اند.

- 10- Pool
- 11- Panel
- 12- F Limer
- 13- Fixed Effects
- 14- Random Effects
- 15- Hausman Test

نگاره شماره (۴). نتایج حاصل از برازش مدل ارزش‌مداری سود هر سهم در گروه حساب‌رسان کوچک

$$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{1t} Eps + \varepsilon_{it}$$

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۱/۱۲	۰/۰۴۱	۲۷/۴۹	۰/۰۰۰۰
Eps	۰/۶۹۹	۰/۱۱۵	۶/۰۶	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۰۷۵	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۰۷۳
آماره F احتمال F	۳۶/۷ ۰/۰۰۰۰	دوربین - واتسون		۲/۱۶
آزمون چاو سطح معناداری	۰/۷۶۸ (۰/۹۴)			

نگاره شماره (۵). نتایج حاصل از برازش مدل ارزش‌مداری سود هر سهم در گروه حساب‌رسان بزرگ

$$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{1t} Eps + \varepsilon_{it}$$

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۱/۱۴	۰/۰۶	۱۸/۱۵	۰/۰۰۰۰
Eps	۰/۹۶	۰/۱۸	۵/۲	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۱۱	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۰
آماره F احتمال F	۲۷/۱ ۰/۰۰۰۰	دوربین - واتسون		۲/۲
آزمون چاو	۰/۹			
سطح معناداری	۰/۶۷			

نگاره شماره (۶). مقایسه ضرایب تعیین دو مدل با استفاده از آزمون کرامر

آماره Z	سطح معناداری
-۱۱/۹۵۲۶	۰/۰۰۰۰

با توجه به نتایج آزمون چاو و سطح معناداری آن که برای هر دو نمونه پژوهش بالای ۵ درصد است داده‌های پژوهش به‌طور ترکیبی می‌باشد. نتایج برازش دو مدل نشان می‌دهد که رابطه بین سود هر سهم و تغییرات در قیمت سهام یا بازده، در هر دو نمونه، معنادار می‌باشد. همچنین ضریب تعیین تعدیل‌شده در گروه حسابرسان بزرگ ۱۰ درصد و در گروه حسابرسان کوچک حدوداً ۷ درصد می‌باشد که با توجه به مقایسه ضرایب تعیین دو گروه با استفاده از آزمون کرامر و معنادار بودن آن می‌توان نتیجه گرفت که بین ارزش‌مداری سود هر سهم کیفیت حسابداری رابطه معنادار و مستقیمی برقرار است، یا عبارت دیگر حسابرسان با کیفیت‌تر ارزش‌مداری سود را افزایش می‌دهند.

نگاره شماره (۷). برازش مدل ارزش‌مداری ارزش دفتری در گروه حسابرسان کوچک

$$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{1t} \text{book value} + \varepsilon_{it}$$

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۰/۵۱	۰/۰۷	۶/۸۹	۰/۰۰۰۰
Book value	۱/۰۴۷	۰/۰۹۹	۱۰/۵۲	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۴۰	ضریب تعیین تعدیل‌شده		
آماره F احتمال F	۲/۱۲۸ ۰/۰۰۰۴	دوربین - واتسون		
آزمون چاو سطح معناداری	۱/۶۵۶ (۰/۰۰۰۴)	آزمون هاسمن سطح معناداری		

نگاره شماره (۸). برازش مدل ارزش‌مداری ارزش دفتری در گروه حسابرسان بزرگ

$$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{1t} \text{book value} + \varepsilon_{it}$$

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۱/۰۲۵	۰/۱۰	۱۰/۰۹	۰/۰۰۰۰
Book value	۰/۴۱	۰/۱۲۳	۳/۲۳	۰/۰۰۱۳
ضریب تعیین	۰/۰۴۶	ضریب تعیین تعدیل‌شده		
آماره F احتمال F	۱۰/۶۴ ۰/۰۰۰	دوربین - واتسون		
آزمون چاو سطح معناداری	۱/۳۴۸ ۰/۰۶۹			

نگاره شماره (۹). مقایسه ضرایب تعیین دو مدل با استفاده از آزمون کرامر

سطح معناداری	آماره Z
۰/۰۰۰۰	۲۳/۴۵۷۲

در مدل شماره (۲) پژوهش، به بررسی ارزش‌مداری ارزش دفتری پرداخته شد. در نمونه شامل حساب‌برسان کوچک سطح معناداری آماره چاو زیر ۵ درصد بوده و با توجه به سطح معناداری آزمون هاسمن که زیر ۵ درصد می‌باشد، داده‌های این مدل پژوهش به صورت تلفیقی و به صورت اثرات ثابت می‌باشد. سطح معناداری در هر دو گروه زیر ۵ درصد بوده است یعنی بین ارزش دفتری و بازده در هر دو گروه رابطه معنادار و با توجه به ضرایب، مثبت برقرار است. از طرفی ضریب تعیین این مدل در گروه حساب‌برسان بزرگ ۴ درصد بوده و در گروه حساب‌برسان کوچک ۲۱ درصد می‌باشد که با توجه معنادار بودن آماره Z نشان می‌دهد که کیفیت حسابداری منجر به افزایش ارزش‌مداری ارزش دفتری نمی‌شود.

نگاره شماره (۱۰). برازش مدل ارزش‌مداری سود هر سهم و ارزش دفتری در گروه حساب‌برسان کوچک

$$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{.t} \text{book value} + \text{Eps} + \varepsilon_{it}$$

نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۰/۴۸	۰/۰۷	۶/۴۹۹	۰/۰۰۰۰
EPS	۰/۴۸	۰/۱۲	۳/۸۵	۰/۰۰۰۱
Book value	۰/۹۹	۰/۰۹۸	۱۰/۱۲	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۴۲	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۴
آماره F احتمال F	۲/۳۳ ۰/۰۰۰۰	دوربین - واتسون		۲/۳
آزمون چاو سطح معناداری	۱/۵۷ ۰/۰۰۱۳	آزمون هاسمن سطح معناداری		۶۱/۵۵ (۰/۰۰۰۰)

نگاره شماره (۱۱). برازش مدل ارزش‌مداری سود هر سهم و ارزش دفتری در گروه حساب‌برسان بزرگ

$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{.1t} \text{book value} + \text{Eps} + \varepsilon_{it}$				
نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	۰/۹۳	۰/۰۹۸	۹/۴۸	۰/۰۰۰۰
EPS	۰/۹۰۱	۰/۱۸	۴/۹	۰/۰۰۰۰
Book value	۰/۳۳	۰/۱۱	۲/۸۵	۰/۰۰۰۴
ضریب تعیین	۰/۱۴	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۳
آماره F	۱۸/۰۷	دوربین - واتسون		۲/۰۷۹
احتمال F	۰/۰۰۰۰			
آزمون چاو	۱/۳۴			
سطح معناداری	۰/۰۷۲۵			

نگاره شماره (۱۲). مقایسه ضرایب تعیین دو مدل با استفاده از آزمون کرامر

آماره Z	سطح معناداری
۱/۴۸۸۷	۰/۱۳۷

در مدل شماره (۳) پژوهش به بررسی ارزش‌مداری سود هر سهم و ارزش دفتری و رابطه آن با کیفیت حسابداری پرداختیم. همچنین با توجه به آزمون چاو و نتایج حاصل از آن، برای نمونه شامل شرکت‌هایی که توسط حساب‌برسان کوچک حسابداری شده‌اند از داده‌های تلفیقی با اثرات ثابت استفاده شده است. نتایج برازش مدل (نگاره‌های ۱۰ الی ۱۲) نشان می‌دهد علی‌رغم این که ضریب تعیین گروه حساب‌برسان کوچک از ضریب تعیین گروه حساب‌برسان بزرگ بیشتر است اما با توجه به سطح بالای معناداری آماره Z این تفاوت در ضریب تعیین دو گروه معنادار نیست؛ بنابراین نمی‌توان درباره تفاوت ضرایب تعیین دو گروه نتیجه‌گیری کرد.

نگاره شماره (۱۳). برازش مدل ارزش‌مداری سود، ارزش دفتری و سود تقسیمی در گروه حسابرسان کوچک

$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{it} \text{book value} + \text{Eps} + \text{divid} + \varepsilon_{it}$				
سطح معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضریب	نام متغیر
۰/۰۰۱۸	۳/۱۴	۰/۰۸	۰/۲۵	C
۰/۰۰۰۲	۳/۷۱	۰/۱۲	۰/۴۵	EPS
۰/۰۰۰۰	۱۰/۱۳	۰/۰۹	۰/۹۶	Book value
۰/۰۰۰۰	۵/۶۸	۰/۳۹	۲/۱۷	Divid
۰/۳۰۲	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۴۷	ضریب تعیین
۲/۴	دوربین - واتسون		۲/۷۸	آماره F
			۰/۰۰۰۰	احتمال F
۶۲/۳۸	آزمون هاسمن		۰/۵۷	آزمون چاو
۰/۰۰۰۰	سطح معناداری		۰/۰۰۱۲	سطح معناداری

نگاره شماره (۱۴). برازش مدل ارزش‌مداری سود، ارزش دفتری و سود تقسیمی در گروه حسابرسان بزرگ

$R_{it} = \alpha_{.t} + \alpha_{it} \text{book value} + \text{Eps} + \text{divid} + \varepsilon_{it}$				
سطح معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضریب	نام متغیر
۰/۰۰۰۰	۸/۱۷	۰/۱۱	۰/۹۴	C
۰/۰۰۰۰	۴/۵۳	۰/۱۹	۰/۹۱	EPS
۰/۰۰۴۹	۲/۸۴۵	۰/۱۱	۰/۳۳	Book value
۰/۹۶۳۳	-۰/۰۰۴۶	۰/۵۰۲	-۰/۰۲۳	Divid
۰/۱۳۱	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۴۳	ضریب تعیین
۲/۰۸	دوربین - واتسون		۱۱/۹۹	آماره F
			۰/۰۰۰۰	احتمال F
			۱/۳۳	آزمون چاو
			۰/۰۷۵۱	سطح معناداری



## نگاره شماره (۱۵). مقایسه ضرایب تعیین دو مدل با استفاده از آزمون کرامر

سطح معناداری	آماره Z
۰/۰۰۰۰	۲۰/۸۵۴۸

با توجه به نگاره‌های شماره ۱۳ الی ۱۵، در انتها با وارد کردن سود تقسیمی به مدل ارزش‌مداری، به بررسی رابطه ارزش‌مداری شاخص‌های خلاصه حسابداری شامل سود هر سهم، ارزش دفتری و سود تقسیمی با کیفیت حسابداری پرداخته شده است. نتایج حاصل از برازش مدل نشان می‌دهد که ضریب تعیین شرکت‌های با کیفیت حسابداری بالاتر (بزرگ‌تر) از ضریب تعیین شرکت‌های با کیفیت حسابداری پایین‌تر کمتر است. با توجه به آماره Z و معناداری آن که مبین معنادار بودن تفاوت ضرایب تعیین دو گروه می‌باشد، می‌توان نتیجه گرفت که به‌طور کلی کیفیت حسابداری اثری بر ارزش‌مداری ارقام خلاصه حسابداری ندارد.

به‌صورت خلاصه، نتایج این پژوهش نشان داد که سود هر سهم شرکت‌هایی که توسط حساب‌رسان با کیفیت حسابداری می‌شوند بیشتر تغییرات در قیمت سهام را توضیح می‌دهد و همچنین ارزش‌مدارتر است؛ اما در ارتباط با ارزش دفتری، نتایج پژوهش نشان می‌داد که حساب‌رسان با کیفیت‌تر اثری بر ارزش‌مداری ارزش دفتری ندارند. همچنین نتیجه پژوهش در تضاد با نتایج تحقیق لی و همکاران (۲۰۱۳) بوده است که نشان دادند بین ارزش‌مداری ارقام حسابداری و کیفیت حسابداری (اندازه موسسه حسابداری) رابطه مثبت و معناداری برقرار است.

### نتیجه‌گیری

هدف این مقاله بررسی ارتباط بین کیفیت حسابداری و ارزش‌مداری سود و ارزش دفتری سهام بود. اطلاعات به‌عنوان کالایی استراتژیک موجب تصمیم‌گیری بهتر سرمایه‌گذاران می‌گردد؛ دو مؤلفه‌ای که موجب ارائه اطلاعات با کیفیت‌تر می‌شود، مربوط بودن و قابلیت اتکای اطلاعات است. از طرفی کیفیت حسابداری این اطمینان را می‌دهد که اطلاعات مالی به صورتی سودمندتر عملکرد اقتصادی واحد تجاری را منعکس می‌کند و از طرفی کیفیت حسابداری بالاتر ارزش‌مداری اطلاعات صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد. همان‌طور که مشخص است متوسط ضریب تعیین سود هر سهم، در شرکت‌هایی که توسط حساب‌رسان بزرگ حسابداری شده‌اند از سایر شرکت‌ها که این شرایط را نداشته‌اند بیشتر است. در خصوص مدل دوم که به ارتباط بین ارزش دفتری هر سهم و بازده می‌پردازد نیز با توجه به ضریب تعیین‌های به دست آمده، اختلاف معناداری مشاهده گردیده است اما ضریب تعیین حساب‌رسان بزرگ، پایین‌تر بوده است. نتایج تحقیق ما در جهت عکس تحقیقاتی می‌باشند که نشان دادند ارزش‌مداری سود در حال کاهش و ارزش‌مداری BV در حال افزایش می‌باشد (فرانسیس و شیپر ۱۹۹۹). مدل سوم که رابطه بین سود و ارزش دفتری هر سهم و بازده را بررسی می‌کند، بیانگر این است که تفاوت بین ضریب تعیین دو گروه شرکت‌ها معنادار نمی‌باشد. در پایان نیز هنگامی که سود تقسیمی هر سهم به مدل سوم اضافه گردید، مدل از نظر آماری

معنادار بوده اما ضریب تعیین شرکت‌هایی که توسط سایر حسابرسان مورد حسابداری قرار گرفتند از شرکت‌هایی که توسط حسابرسان بزرگ مورد حسابداری قرار گرفته است بیشتر بود. در نتیجه فرضیه تحقیق که ادعا می‌کند، حسابرسان بزرگ موجب افزایش ارزش‌مداری می‌شود، مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران در تحلیل‌های خود میان حسابرسان بزرگ و کوچک و کیفیت آن‌ها تفاوتی قائل نمی‌شوند و ممکن است معیارهای دیگری را مد نظر قرار داده و به کیفیت حسابداری توجهی ندارند.

### □ پیشنهادات پژوهش‌های آتی

در این پژوهش از شاخص‌های حسابداری برای سنجش ارزش‌مداری اطلاعات حسابداری استفاده شده است. در پژوهش‌های آتی می‌توان از دیگر موارد ارزش‌مداری، مانند ارزش‌مداری قسمت‌های مختلف سود و زیان، ارزش‌مداری محاسبات بر مبنای تعهدی در مقابل جریان‌های نقد آتی و ... استفاده نمود.

در این پژوهش برای اندازه‌گیری کیفیت حسابداری از اندازه حسابداری استفاده گردیده است. در تحقیقات آتی می‌توان از سایر مؤلفه‌ها (دوره تصدی حسابداری، تخصص صنعت حسابداری و...) برای اندازه‌گیری کیفیت حسابداری استفاده نمود.

### □ منابع و مآخذ

۱. اعتمادی، حسین. آذر، عادل. ناظمی اردکانی، مهدی (۱۳۸۹). بررسی نقش تخصص حسابداری در صنعت بر مدیریت سود و عملکرد عملیاتی آتی. مجله دانش حسابداری شماره ۱.
۲. پور زمانی، زهرا. جهانشاد، آزیتا. زائری، علی حسین. (۱۳۸۹). تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن اقلام صورت‌های مالی. پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابداری تابستان شماره ۳۹: ۱۳۸۹-۶۳
۳. کردستانی، غلامرضا. ایرانشاهی، محمد. تأثیر محافظه‌کاری بر میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام. دانش حسابداری، سال دوازدهم، شماره ۴۶، بهار ۹۱، ۱۸-۳۳
۴. مهرانی، ساسان. فعال قیومی، علی. مرادی، محمد. رابطه بین مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت نهادی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری. مجله دانش حسابداری، سال سوم، شماره ۱۱، پاییز ۱۳۹۱، ۳۱-۵۵

۵. رحیمیان، نظام‌الدین و رضا پور، نرگس و اخضری، حسین (۱۳۹۰). نقش مالکان نهادی در کیفیت حسابداری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری. شماره ۴۵

6. Al-Hares O.M, AbuGhazaleh N M and Haddad.E.H. (2012). Value relevance of earnings, book Value and dividends in an emerging capital market: Kuwait evidence. Global Finance Journal, 23, 221-234.

7. Ball, R. and Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal of Accounting Research. 6(2), 15978-.

8. Balsam, S., J & Krishnan, and J. S. Yang. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality Auditing: A Journal of Practice & Theory (September), 7197-.
9. Becker, C. L., M L. DeFond, J. Jiambalvo and K. R. Subramanyam. (1998). the effect of audit quality on earnings management. Contemporary Accounting Research ,15 (1), 124-.
10. Biddle, G., Bowen, R.M. and Wallace, J.S. (1997). Does EVA beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values. Journal of Accounting and Economics, 24(3), 30139-.
11. Brown, S., K. Lo and T. Lys. (1999). Use of 2R in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades. Journal of Accounting and Economics, 28 (2), 83135-.
12. Chow, C. (1982). The demand for external auditing: size, debt and ownership influences. The Accounting Review, 57(2), 272291-.
13. Collins, D.W., Maydew, E & Weiss, I. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. Journal of Accounting and Economics, 24(1), 3967-.
14. Costa, F.M, Reis, D.G & Campagnaro Teixeira, A.M. (2012). Implications of Economic Crises on the Value Relevance of Accounting Information in Brazilian Companies. Journal of Education and Research in Accounting s, 6(2), 128139-.
15. DeAngelo, Linda E. Auditor size and audit quality. (1981). Journal of Accounting and Economics, 3(3), 183199-.
16. El-Sayed Ebaid, I. (2012). The value relevance of accounting-based performance measures in emerging economies. Management Research Review, 35(1), 6988-.
17. Feltham, G. A., and J. A. Ohlson. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. Contemporary Accounting Research .11 (2), 689731-.
18. Gul, F. A., Fung, S. Y. K., & Jaggi, B. (2009). Earnings quality: Some evidence on the role of auditor tenure and auditors' industry expertise. Journal of Accounting and Economics, 47(3), 265287-.
19. Francis, J. and Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance?, Journal of Accounting Research, 37(2).
20. Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2003). The Relative and Incremental Explanatory Power of Earnings and Alternative (to Earnings) Performance Measures for Returns\*. Contemporary Accounting Research, 20(1), 121164-.
21. Hussainey, K. (2009). The impact of audit quality on earnings predictability. Managerial Auditing Journal, 24(4), 340351-.
22. Holthausen, R.W. and R.L. Watts. (2001). The relevance of the value- relevance literature for financial accounting standard setting. Journal of Accounting and Economics 31 (1), 375-

23. Jensen, M. and Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305360-.
- 24.-Jones, D.J and Smith, K.J. (2011). Comparing the Value Relevance, Predictive Value, and Persistence of Other Comprehensive Income and Special Items. *The Accounting Review*, 86(6), 2047-2073
25. Krishnan, G., M. Percy., I. Tutticci. (2002). The role of audit quality in firm valuation: The Case of R&D capitalization in Australia. Working paper, City University of Hong Kong, Queensland University of Technology and University of Queensland.
26. Lee, H.L and Lee H, (2013). Do big 4 audit firms improve the value relevance of earning and book value?. *The managerial auditing journal*, 23, 628646-
27. Lo, K. and T. Lys. 2001. Bridging the gap between value relevance and information content. Working paper, University of British Columbia.
28. Lev B., Zarowin P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, 37(2).
29. Palmrose, Zoe-Vonna. (1988). An analysis of auditor litigation and audit service equality. *The Accounting Review*. 63 (1): 5573-
30. Papadaki, A, Siougle, G. (2007). Value relevance of price, earnings and book values in the Athens Stock Exchange. *Managerial Finance*, 33(5), 309320-
31. R agab, A.A , Omran, M.M. (2006). Accounting information, value relevance, and investors' behavior in the Egyptian equity market. *Review of Accounting and Finance*, 5(3), 279297-
32. Reynolds, J.K. and Francis, J.R. (2000). Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 30(3), 375400-.
33. Teoh, S.H., T. J. Wong. (1993). Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *The Accounting Review* 68 (2), 346366-.
34. Watts, R.L., Zimmerman, J.L. (1983). Agency problems, auditing, and the theory of the firm: some evidence. *Journal of Law and Economics*, 26, 613634-.