

Accounting Asset Informativeness according to intrinsic and optional factors and investors' beliefs: Investigating the effects of accounting earnings quality

Zahra Heidary Sureshjani

phd student of Accounting Department, Faculty of Administrative Sciences and Economics, Isfahan University, Isfahan, Iran.

Daruosh Foroughi *

Prof of Accounting Department, Faculty of Administrative Sciences and Economics, Isfahan University, Isfahan, Iran.

Alireza Rohravi Dastjerdi

Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Administrative Sciences and Economics, Isfahan University, Isfahan, Iran.

Abstract

Assets are crucial for companies' current and future decisions, significantly influencing investors' perceptions. This study investigates the relationship between accounting assets informativeness and investors' beliefs, with a focus on the impact of accounting earnings quality. A sample of 249 companies listed on the Tehran Stock Exchange between 2013 and 2023 was selected for analysis. The results indicate that increased assets informativeness positively influences investors' beliefs both at the aggregate and discretionary levels. However, assets informativeness related to inherent factors does not impact investors' beliefs. Furthermore, low earnings quality does not weaken the relationship between assets informativeness at the aggregate level and discretionary factors with investors' beliefs.

Keywords: Accounting Asset Informativeness, Investors' Beliefs, Earnings Quality, Intrinsic and Optional Company Factors.

1- Introduction

Investors' beliefs and expectations play a crucial role in their decision-making process and behavior. Assets are a key factor in a company's present and future decisions, significantly influencing

* Corresponding Author: foroghi@ase.ui.ac.ir

How to Cite: xxxxxxxx

investors' confidence. Accounting assets help reduce uncertainty about a share's true value and impact people's expectations of the company. In other words, they contain valuable information, reflecting high Accounting Asset Informativeness. Notably, accounting asset informativeness is different from earnings indicators. As a result, low earnings quality does not affect investors' beliefs due to the presence of Accounting Asset Informativeness. Therefore, earnings quality may not influence the correlation between Accounting Asset Informativeness and investors' beliefs. Based on this, the research aims to explore the connection between Accounting Asset Informativeness and investors' beliefs, with a focus on the influence of accounting earnings quality. The researcher proposes two hypotheses: Accounting asset informativeness positively impacts investors' beliefs. And, Earnings quality does not moderate the influence of accounting asset informativeness on investors' beliefs.

2. Methodology

This study focuses on applied research. Accounting asset informativeness is an independent variable, calculated using the explanatory power of the regression of a company's net operating assets on its operating earnings. A 10-year rolling regression was conducted separately for each company. Investors' beliefs were the dependent variable, and the quality of earnings served as a moderating variable. Earnings quality was determined based on four criteria: earnings stability, earnings smoothing, accrual items quality, and earnings value relationship. The study included a sample of 249 companies listed on the Tehran Stock Exchange and spanned from 2013 to 2023.

3- Results:

The information provided within accounting assets has a positive impact on investors' beliefs at both the total and discretionary levels. However, this information does not affect investors' beliefs when it comes to intrinsic factors. Additionally, low earnings quality does not create a gap in the relationship between accounting asset information at an aggregate level and discretionary factors with investors' beliefs.

4- Discussion

According to neoclassical investment theory, changes in a company's market value reflect investors' assessments of its intrinsic value based on available information. Therefore, the informativeness of a company's accounting assets can affect its stock performance. When a company's capital stock is inaccurately measured by its accounting

assets, changes in market values will have a bigger impact than changes in accounting assets. On the other hand, when accounting assets are measured with less error, they provide more accurate information about the company's resources. Investors use this information to estimate the market value of a company's stock and form expectations about its intrinsic value. If accounting asset informativeness is strong, investors use asset information to analyze the intrinsic value of the stock. It seems that even if the quality of earnings is weak, it does not significantly impact investors' decision-making. Therefore, low earnings quality cannot disrupt the relationship between accounting asset informativeness and shareholders' expectations.

5- Conclusion

Based on the findings, investors and financial statement users should consider Asset Informativeness to determine the true value of the share. It's important to note that financial statement information isn't only about profit and loss but also includes the measurement of assets on the balance sheet.

Creditors shouldn't focus solely on profit and loss in their debt agreement, but should also consider the company's assets as a result of its current and future decisions. It's also recommended that standard setters use Asset Informativeness to evaluate the effects of policy changes and balance sheet asset measurement changes to improve the implementation of accounting standards.

Analysts should consider Asset Informativeness as a fundamental factor during analysis, especially when the quality of earnings is low. Additionally, company managers and planners should clearly specify the purpose of obtaining operational assets and the capacity of their assets during financial reporting to attract the attention of investors and creditors.

آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری با توجه به عوامل ذاتی و اختیاری و باورهای سرمایه‌گذاران: بررسی اثرات کیفیت سود حسابداری

دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد،
دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران.

زهرا حیدری سورشجانی 

استاد گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه
اصفهان، اصفهان، ایران.

داریوش فروغی 

استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه
اصفهان، اصفهان، ایران.

علیرضا رهروی دستجردی 

چکیده

باور و انتظارات سرمایه‌گذاران، زمینه‌ساز اتخاذ تصمیم‌ها و شکل‌دهنده رفتار آنان است. دارایی‌ها منبع مهم تصمیم‌های فعلی و آتی شرکت‌ها است که نقش حیاتی بر باور سرمایه‌گذاران دارد. دارایی‌های حسابداری عدم اطمینان در مورد ارزش ذاتی سهم را برطرف می‌کند و برانتظارات افراد از شرکت تاثیر می‌گذارد. همچنین آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری از ویژگی‌های سود متمایز است. لذا ممکن است کیفیت سود بر رابطه آگاهی بخشی دارایی‌ها و باورهای سرمایه‌گذاران تاثیرگذار نباشد. پژوهش حاضر به بررسی رابطه آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری و باورهای سرمایه‌گذاران، با تاکید بر اثرات کیفیت سود حسابداری می‌پردازد. در این راستا نمونه‌ای مشتمل بر ۲۴۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۴۰۱ انتخاب و آزمون شده است. مدل پژوهش نیز از طریق داده‌های پنل با کنترل اثرات سال و صنعت به روش حداقل مربعات معمولی با خطای استاندارد مقاوم (خوشه‌بندی خطاها در سطح شرکت) برآورد شده است. به علاوه برای محاسبه آگاهی بخشی دارایی‌ها از رگرسیون غلتان ده ساله وقفه خالص دارایی‌های عملیاتی شرکت بر روی سود شرکت استفاده گردید. نتایج نشان داد، آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح کل و اختیاری بر باورهای سرمایه‌گذاران تاثیر مثبت دارد. اما آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح عوامل ذاتی بر باورهای سرمایه‌گذاران تاثیر ندارد. همچنین، کیفیت سود پایین خللی در ارتباط بین آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح کل و عوامل اختیاری با باورهای سرمایه‌گذاران ایجاد نمی‌کند. این یافته‌ها می‌تواند به استفاده کنندگان صورت‌های مالی به خصوص سرمایه‌گذاران و سهامداران کمک نماید تا در حین برآورد ارزش ذاتی سهم در جهت تصمیم سرمایه‌گذاری، به آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری نیز توجه زیادی نمایند.

کلمات کلیدی: آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری، باورهای سرمایه‌گذاران، کیفیت سود، عوامل ذاتی و اختیاری شرکت.

* نویسنده مسئول: foroghi@ase.ui.ac.ir

مقاله حاضر برگرفته از رساله دکتری رشته حسابداری دانشگاه اصفهان است.

مقدمه

در بازار سرمایه، بازده سهام منعکس کننده ارزیابی جمعی سرمایه گذاران از عملکرد شرکت در زمان فعلی و چشم انداز شرکت است (Hann et al, 2020). بازده بازاری سهام، سیگنال‌های مفیدی را در مورد وضعیت آینده اقتصاد، از جمله وضعیت اقتصادی و مالی ارائه می‌دهد. بنابراین، سرمایه گذاران اعم از نهادی و فردی برای خرید و فروش سهام به اطلاعاتی نیاز دارند که به آنها در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی همچون انتخاب سهم با بازده بیشتر کمک کند (Morck et al, 2000). باری و همکاران (۱۴۰۰) بیان می‌نمایند، سرمایه گذاران از اطلاعات در دسترس خود برای تصمیم‌گیری‌های آتی استفاده می‌نمایند و این اطلاعات، که مبنای شکل‌گیری تصمیم‌های آنان می‌شود، باورهای سرمایه گذاران را ایجاد می‌کند. Chen et al (2022) نیز بیان کردند که انتظارات سرمایه گذاران از اطلاعات دارایی شرکت‌ها در صورت وضعیت مالی (ترازنامه) شکل می‌گیرد و عامل مهمی در تغییر باورهای سرمایه گذاران است.

دارایی‌های حسابداری اطلاعات تجمعی تصمیم‌های عملیاتی و سرمایه گذاری گذشته و فعلی (یعنی ورودی فرآیند خلق ارزش) شرکت‌ها را به صورت خلاصه بیان می‌کند. اطلاعات دارایی‌های حسابداری زمانی برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی مفیدتر است که دارایی‌های گزارش شده آموزنده‌تر باشد و به صورت دقیق‌تر موجودی منابع یک شرکت را اندازه‌گیری نماید؛ در واقع دارای محتوای اطلاعاتی یا آگاهی‌بخشی باشند. آگاهی‌بخشی دارایی‌ها، به عنوان دقت اطلاعات مربوط به دارایی‌ها در سیستم گزارش‌گری مالی یک شرکت تعریف می‌شود (Chen et al, 2022). بنابراین زمانی که مبالغ گزارش شده دارایی‌ها، عدم اطمینان سرمایه گذاران را در مورد سهام سرمایه شرکت کاهش می‌دهد، اطلاعات بیشتری دارند و در چنین شرایطی دارای قدرت آگاهی‌بخشی بالایی می‌باشند؛ پس آگاهی‌بخشی بالاتر دارایی، عدم اطمینان در مورد ارزش سرمایه اقتصادی آن شرکت و میزان ظرفیت تولیدی را برطرف می‌کند (Dutta & Nezlobin, 2017). با این حال، میزان اطلاعات از شرایط محیط عملیاتی (عوامل ذاتی) و فعالیت شرکت (عوامل اختیاری)، نیز در تشکیل باورهای سرمایه گذاران از دارایی‌های شرکت نقش مهمی دارد. سرمایه گذاران براساس چنین باورهایی به تصمیم‌گیری و انتخاب رفتار خود می‌پردازند. لذا تفکیک آگاهی‌بخشی دارایی‌ها با در نظر گرفتن عوامل ذاتی و اختیاری می‌تواند تا حدی

میزان خطای اندازه‌گیری سرمایه و ظرفیت تولیدی توسط دارایی‌های حسابداری را کمتر کند و شناسایی ارزش بنیادی سهام برای سرمایه‌گذاران آسان‌تر گردد.

علی‌رغم اهمیت دارایی‌ها، اغلب تحقیقات بر سود و زیان و کیفیت آن، تاکید کرده‌اند، نوذری و همکاران (۱۴۰۱) بیان می‌کنند که سود حسابداری قابلیت دستکاری زیادی دارد، لذا کیفیت سود ضعیف، سرمایه‌گذاران را از ارزیابی صحیح عملکرد شرکت باز می‌دارد. این در حالی است که دارایی‌ها، با نمایش سطح ظرفیت تولیدی موجود، هم خروجی عملیات جاری و گذشته شرکت را تولید می‌کند و هم اطلاعاتی از تصمیم‌گیری‌های تخصیص منابع برای سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهد و می‌تواند انتظارات و باورهای سرمایه‌گذاران از ارزش ذاتی سهام را شکل دهد و حتی اگر کیفیت سود ضعیف باشد، خللی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایجاد ننماید (Chen et al, 2019).

با تفاسیر بیان شده، ضرورت بررسی آگاهی‌بخشی دارایی‌های شرکت‌ها غیرقابل انکار است. در واقع آگاهی‌بخشی دارایی‌ها یک عامل تعیین‌کننده ارزش واقعی شرکت‌ها می‌باشد که می‌تواند با تاثیرگذاری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران، آنان را به سود برساند. همچنین، با تخصیص کارای منابع اقتصادی، منجر به توسعه اقتصادی شرکت و حتی بهبود تولید ناخالص داخلی کشور شود. پس بررسی آگاهی‌بخشی دارایی شرکت‌ها، از مهم‌ترین مسائلی است که سرمایه‌گذاران را در تحلیل ارزش شرکت کمک می‌کند که نه تنها با ایجاد امنیت سرمایه‌گذاری، گرایش افراد به بازار سرمایه را بیشتر می‌کند، بلکه استانداردگذاران و تنظیم‌کنندگان قوانین را جهت بهبود آگاهی‌بخشی دارایی آگاه می‌کند. پژوهش حاضر از چند جهت برای ادبیات حسابداری حائز دانش افزایی است. اول، از آنجا که رونق بازار سرمایه، عامل ایجاد بهبود شرایط اقتصادی در کشور است، بررسی اثرات آگاهی‌بخشی دارایی‌ها بر باورهای سرمایه‌گذاران، می‌تواند برای مدیران شرکت‌ها و قانونگذاران و مراجع مسئول دارای اهمیت زیادی باشد. زیرا به آنان کمک می‌کند تا بهبود آگاهی‌بخشی دارایی را یک راهکار مناسب برای بهبود فرایند و کیفیت قضاوت و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران قلمداد کنند. دوم، مطالعه حاضر معیار آگاهی‌بخشی دارایی که توسط Chen et al (2022) معرفی شده بود، را در ایران بررسی می‌نماید، معیاری که برای تعیین اطلاعات آتی مهم می‌باشد و به دنبال آن است تا نشان دهد، آگاهی‌بخشی دارایی‌ها، از معیارهای کیفیت سود مجزا است و ممکن است با کیفیت سود پایین نیز، میزان باورهای

سرمایه‌گذاران تغییر نکنند. بنابراین این مطالعه، تحقیقات حسابداری و مالی رفتاری مربوط به آگاهی‌بخشی‌داری‌ها در شکل‌گیری باورهای سرمایه‌گذاران را توسعه می‌دهد. سوم، از آنجا که مطالعات اندکی در این راستا انجام شده‌است و نبود چنین پژوهشی در این برهه از زمان به خوبی حس می‌شود؛ لذا هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه آگاهی‌بخشی‌داری‌های حسابداری با توجه به عوامل ذاتی و اختیاری و باورهای سرمایه‌گذاران با تاکید بر اثرات کیفیت سود حسابداری در ایران است.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش ارائه و فرضیه‌ها تدوین شده‌اند. سپس، روش پژوهش شامل نمونه پژوهش و مدل‌های پژوهش تدوین شده است. همچنین یافته‌های پژوهش شامل آمار توصیفی و برازش مدل‌های پژوهش گزارش شده است. بخش نهایی نیز به نتیجه‌گیری اختصاص یافته است.

مبانی نظری و توسعه فرضیات

آگاهی‌بخشی‌داری‌های حسابداری

در سه دهه گذشته، ارزش محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی، در سراسر جهان مورد توجه قرار گرفته است. اطلاعات مالی گزارش شده می‌تواند عدم تقارن اطلاعات را با افشای اطلاعات مرتبط و به موقع کاهش دهد و به سرمایه‌گذاران، برای تجدید نظر در ارزش شرکت کمک کند (Dutta & Nezhobin, 2017). در واقع گزارش‌های مربوط به صورت وضعیت مالی و صورت سود و زیان، اطلاعاتی برای کمک به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی ارائه می‌کند و ارزیابی عملکرد مالی و تصمیم‌گیری در مورد تخصیص منابع را برای آنان تسهیل می‌نمایند. در همین راستا اندازه‌گیری‌داری‌های حسابداری زمانی برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی مفیدتر است که داری‌های گزارش شده آموزنده‌تر باشد و به صورت دقیق‌تر موجودی سرمایه یک شرکت را اندازه‌گیری نماید. در واقع داری‌های محتوای اطلاعاتی باشند. بنابراین زمانی که مبالغ گزارش شده داری‌ها، عدم اطمینان سرمایه‌گذاران را در مورد سهام سرمایه شرکت کاهش می‌دهد، اطلاعات بیشتری دارند و در چنین شرایطی داری‌قدرت آگاهی‌بخشی بالایی می‌باشند (Bai et al, 2016). لذا آگاهی‌بخشی‌داری‌ها، به عنوان دقت اطلاعات مربوط به داری‌ها در سیستم گزارش‌گری مالی یک شرکت تعریف می‌شود (Chen et al, 2022).

پژوهش‌های قبلی عمدتاً بر صورت سود و زیان و به طور خاص بر مقدار سود، به عنوان معیاری از سود اقتصادی، تمرکز کرده است (برزیده و شهریاری، ۱۳۹۳). این تحقیقات از ویژگی‌های سود برای تجزیه و تحلیل ارتباط بین سود با بازده یا قیمت استفاده کرده‌اند و از صورت وضعیت مالی به عنوان منبع اطلاعاتی صرف نظر شده است. حتی در برخی موارد، به طور ضمنی اطلاعات صورت وضعیت مالی را عمدتاً به عنوان مخزن بدهی‌ها و اعتبارات ناشی از اعمال اصل تطابق برای محاسبه سود می‌داند. به عنوان مثال، Dichev (2017) بیان می‌کند که حسابداری تولید ناخالص داخلی ملی و حسابداری تجارت بین‌المللی شامل صورت وضعیت مالی نمی‌شود و این را به عنوان شواهدی تفسیر می‌کند که صورت وضعیت مالی منبع اولیه اطلاعات در گزارشگری مالی نیست. یکی از مفاهیم این دیدگاه این است که بهبود کیفیت گزارشگری صورت سود و زیان دارای اولویت است و صورت وضعیت مالی دارای اهمیت زیادی نیست. با این حال اخیراً مطالعاتی همچون، Chen et al (2019)، Hsu et al (2021)، Hann et al (2020)، Chen et al (2022) و Noordermeer & Vorst (2023) بیان کردند که اطلاعات صورت وضعیت مالی (به ویژه دارایی‌های حسابداری) به عنوان منبع اولیه اطلاعات در مورد سرمایه اقتصادی خاص شرکت هستند. این مطالعات بیان می‌کند که سرمایه اقتصادی بیانگر ظرفیت تولید یا موجودی سرمایه است و اطلاعات ورودی مهمی برای ایجاد جریان‌های نقدی بلندمدت به شمار می‌رود. بنابراین دارایی‌ها با ارائه اطلاعاتی در مورد سرمایه اقتصادی، دارای قدرت آگاهی بخشی می‌باشند. مطابق با تئوری‌های سرمایه‌گذاری نئو کلاسیک، مدیران با تصمیم‌های کوتاه مدت و بلند مدت در مورد ظرفیت تولیدی، بازده اقتصادی و ارزش شرکت را به حداکثر می‌رسانند (Hayashi, 1982؛ Abel, 1983). سرمایه یک شرکت یا همان دارایی‌ها، معیاری است که تمام اطلاعات سرمایه‌گذاری‌های گذشته را در خود خلاصه می‌کند و یک عامل تعیین‌کننده برای سرمایه‌گذاری‌های آتی است. اطلاعات مربوط به موجودی سرمایه می‌تواند به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی کمک کند تا جریان‌های نقدی آتی شرکت‌ها را ارزیابی کنند، ارزش‌های بنیادین را تخمین بزنند و در مورد تخصیص منابع تصمیم بگیرند. بنابراین دارایی‌های حسابداری نتایج تصمیم‌های سرمایه‌گذاری گذشته را کمی می‌کند و در نتیجه یک سیگنال بالقوه اطلاعاتی در مورد موجودی سرمایه در یک نقطه از زمان ارائه می‌کند (Kanodia et al, 2005؛ Dutta & Nezhobin, 2017). در همین راستا Chen et al (2022)

میزان آگاهی بخشی دارایی های حسابداری را به عنوان قدرت توضیح دهنده رگرسیون وقفه خالص دارایی های عملیاتی شرکت بر روی سود عملیاتی شرکت، مشخص کردند و نشان دادند که دارایی های حسابداری اطلاعات بیشتری در مورد سرمایه اقتصادی دارند. پس می توان گفت که وقتی موجودی سرمایه بیانگر درآمد اقتصادی است، دارایی های حسابداری می تواند موجودی سرمایه را اندازه گیری کند. در نتیجه تغییرات در مقدار دارایی های حسابداری یک شرکت در طول زمان، باید بتواند تغییرات در سود اقتصادی شرکت در طول زمان را توضیح دهد. زمانی که دارایی های حسابداری، سرمایه اقتصادی را اندازه گیری می کنند، قدرت آگاهی بخشی دارایی ها بالاتر می رود؛ تا حدی که میزان خطای اندازه گیری سرمایه اقتصادی توسط دارایی های حسابداری، کمتر شده و شناسایی ارزش بنیادی سهام برای سرمایه گذاران آسان تر خواهد شد. پس آگاهی بخشی دارایی بالاتر، به این معنی است که دارایی های حسابداری، عدم اطمینان در مورد ارزش سرمایه اقتصادی آن شرکت را برطرف می کند و به سرمایه گذاران کمک می کند تا اولویت های خود را در ارزش شرکت به روزرسانی کنند. فرج زاده و همکاران (۱۳۹۴) بیان نمودند، اگر خالص دارایی های عملیاتی متورم شده باشد، احتمال استفاده مدیران از مدیریت کاهشی پیش بینی های بازده اتی به منظور کاستن انتظارات سرمایه گذاران، افزایش می یابد تا به این وسیله شرکت ها از گزارش سود غیرمنتظره منفی اجتناب کنند.

با این حال، سه دلیل شامل هزینه فرصت نگهداری دارایی، مزایا و معایب نسبی ثبت نشده دارایی ها و استانداردهای متفاوت در رابطه با دارایی باعث شده است شرایط شرکت و محیط عملیاتی را برای تعیین آگاهی بخشی دارایی ها در نظر گرفت. در غیر این صورت دارایی های صورت وضعیت مالی شرکت ها، ظرفیت تولید را با خطا نشان می دهد. به عنوان مثال، صنایع مصرفی مانند صنایع خدماتی و رایانه، میزان دارایی عملیاتی متفاوتی نسبت به صنایع محصولات صنعتی مانند کشتیرانی و فولادی دارند. پس لازم است عوامل ذاتی همچون مبانی تجاری، محیط های عملیاتی و مبانی گزارش دهی که عمدتاً خارج از کنترل روزانه مدیریت هستند و همچنین عوامل اختیاری مانند تصمیم های عملیاتی کوتاه مدت و نحوه اعمال قوانین حسابداری توسط مدیریت، تحت کنترل روزانه مدیریت هستند، را در تعیین آگاهی بخشی دارایی ها در نظر گرفت. بنابراین در نظر گرفتن عوامل

ذاتی و اختیاری در تعیین آگاهی بخشی دارایی‌ها از اهمیت زیادی برخوردار است (Chen et al, 2022).

آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری و باورهای سرمایه‌گذاران

اطلاعات زمانی که حاوی محتوای اطلاعاتی باشد، منجر به تغییر یا تثبیت انتظارات و باورهای سرمایه‌گذاران نسبت به سهام مورد نظرشان می‌شود (Merkley et al, 2017). پس این اطلاعات است که قیمت ذاتی سهام را تعیین می‌کند و به طور مستقیم قیمت سهام را تعدیل می‌کند (قرچه مقدم و همت، ۱۴۰۰). Habib et al (2020) اطلاعات ارائه‌شده در صورت‌های مالی را یکی از منابع اصلی سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان معرفی نموده است. افزایش کیفیت صورت‌های مالی باعث افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران از اطلاعات مربوط به عملیات درون شرکت می‌شود. با توجه به فرضیه بازار کارا انتظار می‌رود این اطلاعات در قیمت سهام منعکس شود (Rajgopal & Venkatachalam, 2011).

پژوهش‌های پیشین نشان داد عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از اطلاعات محیطی ضعیف، ناهمگونی باور سرمایه‌گذاران درباره جریان نقد آتی شرکت را افزایش می‌دهد که سبب می‌شود بازده سهام با تغییرات بیشتری رو به رو شود (Chen et al; Pastor & Pietro, 2003). دوتا و نزلوبین (2017) نشان می‌دهند، زمانی که افشای اطلاعات مربوط به سرمایه آتی وجود دارد، کارایی سرمایه‌گذاری و رفاه سرمایه‌گذار افزایش می‌یابد. Barth et al (2023) بیان کردند که در طول زمان برخی اقسام صورت مالی مانند دارایی‌ها، افزایش ارزش اطلاعات داشته است. پس با توجه به تئوری سرمایه‌گذاری نئوکلاسیک، تغییرات در ارزش بازار شرکت‌ها منعکس‌کننده تخمین سرمایه‌گذاران از ارزش‌های ذاتی بر اساس اطلاعات موجود است؛ بنابراین آگاهی بخشی دارایی‌ها، می‌تواند منجر به تغییرات در سهام شرکت‌ها شود. هنگامی که سرمایه با خطا توسط دارایی‌های حسابداری اندازه‌گیری می‌شود، حساسیت تغییرات در ارزش‌های بازار نسبت به تغییرات دارایی‌های حسابداری بیشتر خواهد بود؛ اما زمانی که دارایی‌های حسابداری خطای کمتری داشته باشد، اطلاعات بیشتری در مورد موجودی سرمایه ارائه می‌دهد. در همین راستا، پس سرمایه‌گذاران از دارایی‌های حسابداری برای برآورد موجودی سرمایه شرکت و ایجاد انتظارات در مورد ارزش ذاتی آن استفاده می‌کنند. بنابراین، تغییرات در انتظارات سرمایه‌گذاران در مورد ارزش ذاتی یک شرکت نسبت به تغییرات در دارایی‌های حسابداری حساس خواهد بود.

این مسئله زمانی اتفاق می‌افتد که دارایی‌ها دارای محتوای اطلاعات بیشتری باشند. در همین راستا، جمالی و همکاران (۱۳۹۸) بیان کردند که خالص دارایی‌های عملیاتی بر بازده سهام شرکت‌ها تاثیر مستقیم و معناداری دارد. پس به صورت خلاصه می‌توان بیان کرد که آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری با ارائه اطلاعات در مورد ارزش ذاتی یک شرکت، می‌تواند انتظارات و باورهای سرمایه‌گذاران را بهبود بخشد. بر همین اساس فرضیه اول به صورت زیر تدوین می‌شود:

فرضیه اول: آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری بر باورهای سرمایه‌گذاران تاثیر مثبت دارد.

کیفیت سود، آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری و باورهای سرمایه‌گذاران

از آنجا که سود برای سرمایه‌گذاران دارای اهمیت است و بر باورهای سرمایه‌گذاران موثر است، این ابهام نیز پیش می‌آید که کیفیت سود به عنوان عامل مجزا از اندازه‌گیری آگاهی بخشی دارایی می‌تواند میزان باورهای سرمایه‌گذاران را از آگاهی بخشی دارایی تحت تاثیر قرار دهد. محققان اذعان دارند که سود به عنوان نتیجه صورت مالی، جهت ارزیابی و پیش‌بینی آینده شرکت به کار گرفته می‌شود. به طوری که سرمایه‌گذاران در اتخاذ تصمیم‌های خود به اطلاعات مربوط به سود تکیه می‌کنند. بنابراین سود گزارش شده در صورت‌های مالی می‌بایست منعکس کننده عملکرد واقعی و ارزش بنیادی شرکت باشد که از آن به عنوان کیفیت سود یاد می‌نماید. با این حال سود تهیه شده توسط مدیریت می‌تواند مورد دستکاری قرار گیرد. پس کیفیت سود گزارش شده دارای اهمیت زیادی است. در همین راستا، Dechow & Dichev (2002) بیان می‌نمایند، اقلام تعهدی اختیاری سود، قابل اعمال نظر توسط مدیریت هستند. بنابراین کیفیت اقلام تعهدی اختیاری جهت تعیین کیفیت سود دارای اهمیت است. از دیگر ویژگی سود، تکرارپذیری و استمرار سود جاری است که به معنای پایداری سود و کم نوسانی است. همچنین، هموارسازی سود نیز از دیگر ویژگی‌های کیفیت سود است. در همین راستا، Beisland & Hamberg (2013)، بیان کردند که اگر سرمایه‌گذار، شرکت را تنها بر اساس سودهای جاری و بدون توجه به پایدار بودن آن، ارزش‌گذاری کند، ارزش‌گذاری آن‌ها کیفیت پایینی خواهد داشت. همچنین، Susanto and Pradipta (2019) بیان کردند که با کاهش نوسان سود، سود آتی

می تواند بسیار دقیق پیش بینی شود و ارزش سهامداران نیز بالا رود. به علاوه، ارتباط ارزشی سود، معیاری از کیفیت سود مبتنی بر این ایده است که ارقام حسابداری باید اطلاعات بازده سهام را توضیح دهند؛ بنابراین ارتباط ارزشی را می توان توانایی یک یا چند رقم حسابداری دانست که تغییرات بازده و قیمت را توضیح می دهند (Ani, 2021). سودی که بتواند تغییر بیشتری در بازده یا قیمت ایجاد کند، کیفیت بیشتری دارد. بنابراین در تصمیم های اقتصادی سرمایه گذاران سودمندتر خواهد بود (Ani, 2021). لذا، خصوصیات کیفیت سود ممکن است بر تعیین انتظارات و باورهای سرمایه گذاران موثر باشد. پس افزایش کیفیت سود باعث افزایش آگاهی سرمایه گذاران از اطلاعات مربوط به عملیات درون شرکت می شود. با توجه به فرضیه بازار کارا انتظار می رود اطلاعات با تغییر انتظارات سهامداران، در قیمت سهام منعکس می شود؛ اما کیفیت سود ضعیف، سرمایه گذاران را از ارزیابی صحیح عملکرد شرکت باز می دارد. این موضوع باعث افزایش عدم اطمینان درباره عملکرد شرکت و به دنبال آن نوسان ویژه بازده سهام می شود. نوذری و همکاران (۱۴۰۱) نشان دادند که کیفیت گزارشگری سود توانسته تصمیم های سرمایه گذاران را تحت تأثیر مثبت قرار دهد. اسکندرلی (۱۳۹۸) نشان داد که میزان ارقام تعهدی بر سطح ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران اثر مثبت معناداری دارد و ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران بر بازده سهام تأثیر گذار است. Chen et al (2022) بیان می نمایند، در حضور کیفیت گزارشگری مالی ضعیف، نقش آگاهی بخشی دارایی ها در فرآیند تصمیم گیری اهمیت بیشتری پیدا می کند. نقش دارایی در ارائه اطلاعات دلالت بر این دارد که شناسایی و اندازه گیری دارایی های حسابداری اطلاعاتی را برای استفاده کنندگان صورت های مالی برای مقاصد مختلف، از جمله، تصمیم گیری های تخصیص منابع و ارزش گذاری حقوق صاحبان سهام، فراهم می کند. با توجه به اینکه زمانی که آگاهی بخشی دارایی قوی باشد، سرمایه گذاران از اطلاعات دارایی ها برای تحلیل ارزش ذاتی سهم استفاده می کنند، به نظر می رسد حتی اگر کیفیت سود ضعیف باشد، خللی در تصمیم گیری سرمایه گذاران ایجاد ننماید. بنابراین کیفیت سود پایین نمی تواند به تضعیف ارتباط آگاهی بخشی دارایی و انتظارات سهامداران منجر شود. لذا فرضیه دوم به صورت زیر تدوین می شود:

فرضیه دوم: کیفیت سود، تاثیر معیار آگاهی بخشی دارایی های حسابداری بر باورهای سرمایه گذاران را تعدیل نمی کند.

پیشینه پژوهش

در این بخش به برخی از مطالعات مرتبط با موضوع پژوهش به تفکیک مطالعات خارجی و داخلی اشاره شده است.

پیشینه خارجی

Dutta & Nezhlobin (2017) نشان می‌دهند، زمانی که افشای اطلاعات مربوط به سرمایه آتی (همان دارایی‌های عملیاتی) وجود دارد، کارایی سرمایه‌گذاری و رفاه سرمایه‌گذار افزایش می‌یابد. در مقابل، زمانی که گزارش‌های حسابداری اطلاعاتی درباره جریان‌های نقدی آتی ارائه می‌دهند، شرکت می‌تواند بسته به دقت گزارش‌های حسابداری و رشد مورد انتظار در تقاضا، انگیزه‌هایی برای کم یا بیش از حد سرمایه‌گذاری داشته باشد. Habib et al (2020) نشان دادند که افزایش کیفیت صورت‌های مالی باعث افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران از اطلاعات مربوط به عملیات درون شرکت می‌شود. Artikis et al (2022) رشد دارایی را به دو جزء رشد سرمایه‌گذاری واقعی و کاهش کارایی تقسیم نمودند و سپس نشان دادند که این مؤلفه‌ها نقش‌های مهم و مکملی را در هدایت ناهنجاری رشد دارایی در بازارهای سهام اروپا ایفا می‌کنند. در واقع، اثر مؤلفه رشد واقعی سرمایه‌گذاری بر بازده سهام، در کشورهایی با درجه بالاتر کارایی بازار، موانع ضعیف‌تر برای آربیتراژ، حاکمیت شرکتی قوی‌تر و اختیار مدیریتی کمتر در مورد درآمد، قوی‌تر است. Chen et al (2022) بیان می‌نمایند، در حضور کیفیت گزارشگری مالی ضعیف، نقش آگاهی بخشی دارایی‌ها در فرآیند تصمیم‌گیری اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. Barth at al (2023) بیان کردند که در طول زمان برخی اقلام صورت مالی مانند دارایی‌ها، افزایش ارزش اطلاعات داشته است. Noordermeer & Vorst (2023) نشان دادند، الگوهای تفکیک اقلام دارایی به عملیاتی و غیر عملیاتی نسبت به الگوهای بدون تفکیک اقلام دارایی، دقت بیشتری دارند. همچنین، نشان دادند که الگو تفکیک شده با بازده غیرعادی سال آینده ارتباط معنی‌داری دارد. در نهایت بیان کردند، تفکیک صورت وضعیت مالی نسبت به اطلاعات موجود در تفکیک‌های صورت سود و زیان اهمیت بیشتری دارد، حتی زمانی که با استفاده از موارد تفکیک شده، اقلام صورت سود (سودآوری) پیش‌بینی شود.

پیشینه داخلی

نادری و همکاران (۱۳۹۷)، نیز مطرح کردند که کیفیت بالای اطلاعات حسابداری به سرمایه‌گذاران اطمینان می‌دهد که سرمایه‌گذاری انجام شده توسط آنان در فعالیت اصلی شرکت، سرمایه‌گذاری شده است. همچنین، اسکندرلی (۱۳۹۸) نشان دادند که میزان اقلام تعهدی بر سطح ناهمگونی باورهای سرمایه‌گذاران اثر مثبت معناداری دارد و ناهمگونی باورهای سرمایه‌گذاران بر بازده سهام تأثیر گذار است. رضایی و همکاران (۱۳۹۸) نیز مطرح کردند که در شرایطی که کیفیت افشای موقعیت عملیاتی شرکت بالا باشد، سرمایه‌گذاران حرفه‌ای تمایل بیشتری برای سرمایه‌گذاری دارند. همچنین، اشاره دارد که در شرایط عملکرد مالی افزایشی، کیفیت بالای افشای موقعیت عملیات شرکت تمایل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای برای سرمایه‌گذاری در شرکت را افزایش می‌دهد. جمالی و همکاران (۱۳۹۸) و بایی و لاشکی (۱۳۸۹) بیان کردند که خالص دارایی‌های عملیاتی بر بازده سهام شرکت‌ها تأثیر مستقیم و معناداری دارد. با این حال، اثنی‌عشری و همکاران (۱۳۹۹) بیان نمودند که نقش سود خالص در تصمیمات سرمایه‌گذاران، همواره مدیران را به مدیریت سود ترغیب کرده است. همچنین نشان دادند که مدیریت سود واقعی و تعهدی بر ادراک سرمایه‌گذاران به ترتیب تأثیر مثبت و منفی دارد. لذا، خلیلی و همکاران (۱۳۹۹) نشان دادند که ترکیب درآمد عملیاتی و سود خالص، درآمد عملیاتی و مجموع دارایی‌ها، محتوای اطلاعاتی بیشتری را ایجاد نموده و دغدغه سرمایه‌گذاران را کاهش داده است. بولو و همکاران (۱۳۹۹) نیز بیان نمودند که کیفیت اطلاعات حسابداری بر هزینه حقوق صاحبان سهام تأثیر معکوس دارد. سجادی و بنابی قدیم (۱۴۰۱) نیز بیان می‌کنند که رقابت اطلاعاتی سبب افزایش پایداری سود می‌شود. و در راستای تأثیر اطلاعات بر باورهای سرمایه‌گذاران، نوذری و همکاران (۱۴۰۱) نشان دادند که کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر ضریب واکنش سود داشته است و توانسته تصمیم‌های سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد.

با توجه به پیشینه بیان شده در ایران می‌توان نتیجه گرفت مطالعات زیادی جهت بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران انجام شده است و اغلب به دنبال اطلاعات سود در این رابطه هستند. با این حال، مطالعه حاضر به بررسی اطلاعات موجود در دارایی‌ها می‌پردازد و به دنبال آن است تا نشان دهد، اطلاعات موجود در دارایی‌ها، می‌تواند در تصمیمات اتخاذ

شده توسط استفاده کنندگان از صورت‌های مالی شرکت، تفاوت ایجاد کند. مطالعه حاضر میزان آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری را به‌عنوان قدرت توضیح‌دهنده رگرسیون وقفه خالص دارایی‌های عملیاتی شرکت بر روی سود شرکت، معرفی می‌نماید. اما، هیچ یک از این محققان از آگاهی بخشی دارایی‌ها صحبتی به میان نیاورده‌اند. لذا این ابهام به وجود آمده است که محتوای دارایی‌های درج شده در صورت وضعیت مالی نمی‌تواند دارای محتوای اطلاعاتی باشند. بنابراین، بررسی آگاهی بخشی دارایی‌ها می‌تواند این ابهام و خلا تحقیقاتی را برطرف کند.

روش پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، یک پژوهش کاربردی، از نظر زمانی پس رویدادی و از نظر ماهیت، توصیفی از نوع همبستگی است که خواص و ویژگی‌های متغیرها و رابطه بین متغیرها را بررسی می‌کند. پس از جمع‌آوری داده‌ها از نمونه‌های جامعه آماری، تجزیه و تحلیل داده‌ها برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۴۰۱ است که پس از اعمال محدودیت‌های زیر، ۲۵۰ شرکت (۲۱۳۸ مشاهده) به صورت پنل نامتوازن از مجموع شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران باقی ماند که برای جامعه در دسترس مطالعه شدند.

۱. این شرکت‌ها جزء شرکت‌های هلدینگ، لیزینگ و مؤسسات اعتباری و بانک‌ها نباشند.

۲. این شرکت‌ها تغییر فعالیت یا ماهیت عملیاتی نداشته باشند.

۳. داده‌های مورد نیاز این پژوهش برای شرکت‌های نمونه در دسترس باشند.

با این حال باید ذکر کرد که برای محاسبه آگاهی بخشی دارایی‌ها از رگرسیون غلتان با اطلاعات ده سال قبل استفاده گردید لذا برای محاسبه آگاهی بخشی دارایی‌ها از اطلاعات ۱۳۸۳ تا ۱۴۰۱ استفاده شده است. شایان ذکر است داده‌ها از روی صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های بورسی منتشره در سایت‌های کدال به صورت دستی و اطلاعات مرتبط با قیمت سهم و شاخص بازار نیز از طریق سایت مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران (مدیریت فناوری بورس) جمع‌آوری شده است.

در راستای تجزیه و تحلیل داده‌ها باید بیان کرد، با توجه به حجم زیاد داده‌ها و نیاز به پردازش آنها، از نرم‌افزار excel 2013 و stata 14 برای برآورد آمار توصیفی و پارامترهای مدل و تحلیل و استنباط آماری استفاده شده است. مدل پژوهش از طریق داده‌های ترکیبی با کنترل اثرات سال و صنعت به روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی با خطای استاندارد مقاوم (خوشه‌بندی خطاها در سطح شرکت) برآورد شده است.

مدل و متغیرهای پژوهش

مطابق با مطالعه Chen et al (2022) و Faulkender and Wang (2006) برای آزمون فرضیه اول پژوهش از مدل رگرسیونی (۱) و برای آزمون فرضیه دوم از مدل (۲)، استفاده می‌گردد. همچنین لازم است ذکر شود، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش معیار آگاهی بخشی دارایی‌ها در سه سطح شامل آگاهی بخشی دارایی‌ها به صورت کلی، در سطح عوامل ذاتی و سطح عوامل اختیاری (R_{total}^2 or R_{ind}^2 or R_{id}^2) به صورت جداگانه برآورد می‌گردد.

$$EXret_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FA_{it} + \beta_2 \Delta OA_{it} + \beta_3 R_{it}^2 * \Delta OA_{it} + \beta_4 R_{it}^2 + \text{contorolsFW} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$EXret_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FA_{it} + \beta_2 \Delta OA_{it} + \beta_3 R_{it}^2 * \Delta OA_{it} + \beta_4 R_{it}^2 + \beta_5 \text{Earnings Quality}_{it} * \Delta OA_{it} + \beta_6 \text{Earnings Quality}_{it} * \Delta OA_{it} * R_{it}^2 + \text{contorolsFW} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

که در مدل (۱)، $EXret_{it}$ صرف بازده سهام، OA_{it} ، تغییر در دارایی‌های خالص عملیاتی، ΔFA_{it} ، تغییر در دارایی‌های مالی، R_{it}^2 ، آگاهی بخشی دارایی‌ها است. چنانچه β_3 معنادار و مثبت باشد، فرضیه اول رد نمی‌شود و در مدل (۲)، چنانچه β_6 معنادار نباشد، فرضیه دوم رد نمی‌شود. در این دو مدل متغیر مستقل آگاهی بخشی دارایی‌ها است که در سه سطح شامل آگاهی بخشی دارایی‌ها به صورت کلی، در سطح عوامل ذاتی و سطح عوامل اختیاری (R_{total}^2 or R_{ind}^2 or R_{id}^2) به صورت جداگانه برآورد می‌گردد. همچنین متغیر بازده مازاد سهام به عنوان متغیر وابسته، کیفیت سود به عنوان متغیر تعدیلگر و سایر متغیرهای معرفی شده توسط Faulkender and Wang (2006) به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است. نحوه محاسبه کلیه متغیرها در ادامه تشریح شده است.

متغیر وابسته: بازده مازاد سهام (ExRet):

این متغیر شاخصی از باور سرمایه گذاران است که از طریق بازده واقعی شرکت (تفاوت بین قیمت سهام انتهای و ابتدا دوره به علاوه سود نقدی و افزایش سرمایه تقسیم بر قیمت سهام ابتدای دوره) منهای بازده بازار (تفاوت بین شاخص انتهای و ابتدا دوره تقسیم بر شاخص ابتدای دوره) در سال t به دست می‌آید (نبویان و همکاران، ۱۳۹۸؛ مشکی و رودپشتی، ۱۳۹۳؛ Chen et al, 2022).

متغیر مستقل: قدرت آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح کل

رابطه (۱) را به صورت سری زمانی به تفکیک هر شرکت رگرسیون غلتان ۱۰ ساله بر آورد و ضریب تعیین (R^2) آن به عنوان قدرت توضیحی سود حسابداری از طریق دارایی‌های حسابداری در نظر گرفته می‌شود. به این صورت که هرچه ضریب تعیین (R_{ijt}^2) حاصل از تخمین رابطه (۱) بالاتر باشد، دارایی‌های عملیاتی حسابداری نیز دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری هستند (Chen et al, 2022).

$$E_{ij} = \beta_{0ij} + \beta_{1ij}NOA_{ij,k-1} + \varepsilon_{ijk} \quad k = t, \dots, t-9 \quad (1) \text{ رابطه}$$

که در آن خالص سود عملیاتی پس از مالیات در شرکت i در سال t و صنعت j (E) و خالص دارایی عملیاتی در شرکت i در سال $t-1$ و صنعت j (NOA) و کارایی دارایی (β_{1ij}) می‌باشد. خالص دارایی عملیاتی پایان دوره از طریق دارایی‌های عملیاتی (مجموع دارایی‌ها منهای مجموع وجوه نقد و سرمایه گذاری کوتاه مدت) منهای بدهی‌های عملیاتی (مجموع بدهی‌ها منهای بهره) محاسبه می‌شود.

قدرت آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح عوامل ذاتی و اختیاری

Chen et al (2022) بیان نمودند که تأثیر نسبی عوامل ذاتی و اختیاری بر دارایی‌ها، باید به صورت جداگانه در نظر گرفته شود. بنابراین R_{ijt}^2 را به دو مولفه $R_{ind,t}^2$ مخصوص عوامل ذاتی و $R_{id,t}^2$ مخصوص عوامل اختیاری بر مبنای رابطه ۲، تجزیه کردند:

$$R_{ijt}^2 = \frac{\bar{\lambda}_{it}}{1 + \bar{\lambda}_{it}} = R_{ind,t}^2 + R_{id,t}^2(1 - R_{ind,t}^2) \quad (2) \text{ رابطه}$$

پس لگاریتم طبیعی $\bar{\lambda}_{it}$ می‌تواند با میانگین آگاهی بخشی دارایی در تمام شرکت‌های صنعت i در سال t به صورت $\hat{\varnothing}_{it} = \frac{1}{N} \sum_{j=1}^{N_{it}} \ln\left(\frac{R_{ijt}^2}{1 - R_{ijt}^2}\right)$ بر آورد شود. در نتیجه دو معیار

زیر شکل برای آگاهی بخشی دارایی در سطح عوامل ذاتی و آگاهی بخشی دارایی در سطح عوامل اختیاری می گیرد.

$$\widehat{R}_{ind,t}^2 = \left(\frac{e^{\widehat{\phi}_{it}}}{1 + e^{\widehat{\phi}_{it}}} \right) \quad \text{معیار ۱، آگاهی بخشی دارایی - عوامل ذاتی}$$

$$\widehat{R}_{id,t}^2 = \left(\frac{R_{ijt}^2 - \widehat{R}_{ind,t}^2}{1 - \widehat{R}_{ind,t}^2} \right) \quad \text{معیار ۲، آگاهی بخشی دارایی - عوامل اختیاری}$$

که در این معیارها، $\widehat{\phi}_{it}$ میانگین آگاهی بخشی دارایی ها در صنعت را محاسبه می نماید که در آن، R_{ijt}^2 میزان کل آگاهی بخشی دارایی های حسابداری (از طریق ضریب تعیین رابطه ۴ به دست آمده است) و N تعداد مشاهدات در هر صنعت است. همچنین، $\widehat{R}_{ind,t}^2$ میزان آگاهی بخشی دارایی در سطح عوامل ذاتی، $R_{id,t}^2$ میزان آگاهی بخشی در سطح عوامل اختیاری و $e^{\widehat{\phi}_{it}}$ عدد نپر به توان $\widehat{\phi}_{it}$ می باشد.

متغیر تعدیلگر: کیفیت سود ($Earnings Quality_{it}$):

همانطور که Chen et al (2022) بیان نمودند، پایداری سود، هموارسازی سود، کیفیت ارقام تعهدی و ارتباط ارزشی سود از مهمترین شاخص های سود محسوب می شوند که در این مطالعه نیز کیفیت سود از طریق این شاخص ها محاسبه می شود. پایداری سود (Earnings Persistence): به معنای تکرار پذیری و با دوام بودن سود در سال های آتی می باشد. Francis et al (2004) رابطه (۳)، را برای پایداری سود معرفی می نماید.

$$Earning_{it} = \beta_0 + \beta_1 Earning_{it-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۳)}$$

که در این معادله نسبت سود عملیاتی در شرکت i در سال t به میانگین کل دارایی ها در شرکت i در سال $t-1$ ($Earning_{it}$) می باشد. با استفاده از اطلاعات ۱۰ سال قبل و رگرسیون غلتان رابطه (۳) برآورد شده و β_1 بیانگر میزان پایداری سود می باشد (سجادی و بنابی قدیم، ۱۴۰۱).

کیفیت ارقام تعهدی (AQ): به منظور برآورد ارقام تعهدی اختیاری، این مطالعه از رابطه (۴)، ارائه شده توسط Kothari et al (2005) استفاده کرده است.

رابطه (۴)

$$\frac{accrual_{it}}{ta_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{ta_{it-1}} + \beta_2 \left(\frac{\Delta Rev_{it} - \Delta Rec_{it}}{ta_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{ta_{it-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{ROA_{it}}{ta_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

اقدام تعهدی ($accrual_{it}$): برابر با سود خالص در شرکت i در سال t منهای جریان نقدی عملیاتی در شرکت i در سال t ، دارایی کل در شرکت i در سال $t-1$. (ta_{it-1})، تغییرات در فروش در شرکت i طی سال t و $t-1$ (ΔRev_{it})، تغییرات در حساب‌های دریافتی در شرکت i طی سال t و $t-1$ (ΔRec_{it})، ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات در شرکت i طی سال t (PPE_{it})، بازده دارایی محاسبه‌شده با عنوان سود خالص در شرکت i در سال t تقسیم بر کل دارایی در شرکت i در سال $t-1$. (ROA_{it})، باقی مانده‌های معادله (۴)، بیانگر اقدام تعهدی اختیاری (NDP) است که اعداد بزرگتر به معنای کیفیت اقدام تعهدی کمتر می‌باشد لذا، برای محاسبه کیفیت اقدام تعهدی این مقادیر به صورت قدرمطلق در آمده، سپس در منفی یک ضرب می‌شود.

هموارسازی سود (Smoothing): برای اندازه‌گیری هموارسازی سود مطابق با مطالعه Tucker & Zarowin (2006) از منفی ضرب در همبستگی بین تغییرات ۵ ساله اقدام تعهدی اختیاری شرکت (ΔDAP) و تغییرات ۵ ساله سود خالص بدون اقدام تعهدی اختیاری در شرکت i (ΔPDI) برآورد شود. در واقع هموارسازی سود به صورت (ΔDAP , ΔPDI) $Corr$ می‌باشد. که برای محاسبه تغییرات نیاز به اطلاعات کیفیت اقدام تعهدی ۵ ساله می‌باشد. سود خالص بدون اقدام تعهدی اختیاری (PDI) بر اساس سود خالص در شرکت i در سال t منهای اقدام تعهدی اختیاری در شرکت i در سال t محاسبه می‌شود ($PDI = NI - NDP$).

ارتباط ارزشی سود (Value Relevance): ارتباط ارزشی رابطه بین - اطلاعات حسابداری و ارزش بازار یا بازده سهام را بیان می‌نماید. در این پژوهش از رابطه ۵، برای اندازه‌گیری ارتباط ارزشی سود استفاده شد است (Olsen, 1995).

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۵)}$$

که در این رابطه، بازده سهام در شرکت i در سال t (R_{it})، سود هر سهم در شرکت i در سال t (EPS_{it})، ارزش دفتری هر سهم در شرکت i در سال t (BV_{it}) می‌باشد. با استفاده از اطلاعات ۵ سال گذشته شرکت رابطه ۵، به صورت غلتان تخمین زده می‌شود و ضریب

تعیین تعدیل شده بالاتر بیانگر محتوای ارزشی سود بالاتر و در نهایت کیفیت سود بیشتر می‌باشد.

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی براساس مطالعه Faulkender and Wang (2006) شامل موارد زیر است. تغییر در دارایی‌های خالص عملیاتی (ΔOA): تفاوت در دارایی خالص عملیاتی در شرکت i در سال t و سال $t-1$ شامل کل دارایی‌ها منهای دارایی‌های نقدی (وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت) تقسیم بر ارزش بازار سهام در شرکت i در سال $t-1$. تغییر در دارایی‌های مالی (ΔFA): تفاوت دارایی مالی در شرکت i در سال t و سال $t-1$ شامل وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه مدت تقسیم بر ارزش بازار سهام در شرکت i در سال $t-1$.

دارایی‌های مالی (FA): دارایی‌های مالی در شرکت i در سال t شامل وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه مدت تقسیم بر ارزش بازار سهام در شرکت i در سال $t-1$. سود دهی (ΔE): تفاوت در سود به اضافه بهره در شرکت i در سال t و سال $t-1$ تقسیم بر ارزش بازار سهام در شرکت i در سال $t-1$.

اهرم بازار (L)، کل بدهی در شرکت i در سال t تقسیم بر مجموع کل بدهی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در شرکت i در سال t . تغییر در مخارج تحقیق و توسعه (ΔRD): تفاوت در مخارج تحقیق و توسعه در شرکت i در سال t و سال $t-1$ تقسیم بر ارزش بازار سهام در شرکت i در سال $t-1$. تغییر در هزینه بهره (ΔInt): تفاوت در هزینه بهره در شرکت i در سال t و سال $t-1$ تقسیم بر ارزش بازار سهام در شرکت i در سال $t-1$.

تغییر در سود سهام عادی (ΔDiv): تفاوت در سود تقسیمی در شرکت i در سال t و سال $t-1$ تقسیم بر ارزش بازار سهام در شرکت i در سال $t-1$. تامین مالی خالص (NF): کل سهام منتشر شده در شرکت i در سال t تقسیم بر ارزش بازار در شرکت i در سال $t-1$.

$$\sum IndustryDum_{it} \& \beta_k YearDum_{it}$$

متغیرهای مجازی سال و صنعت

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

در جدول (۱) آماره‌های توصیفی مرتبط با مدل‌ها درج شده است. مطابق با نتایج به دست آمده، به صورت میانگین، خالص دارایی‌های عملیاتی معادل ۴۲ درصد، قدرت توضیح دهندگی سود عملیاتی شرکت‌ها را دارند یا به عبارتی قدرت آگاهی بخشی کل داشته اند. همچنین، به طور میانگین دارایی‌ها در سطح عوامل ذاتی ۰/۳۵۸ درصد دارای قدرت توضیح دهندگی سود عملیاتی می‌باشد. به علاوه به طور میانگین قدرت آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح عوامل اختیاری برابر با ۰/۰۹۸ است که نشان می‌دهد که بیشتر تغییرات در اطلاعات دارایی به دلیل عوامل ذاتی شرکت است.

میانگین بازده مازاد سهام نشان می‌دهد، ۱۵ درصد بازدهی سهام شرکت‌ها بیشتر از بازده بازار می‌باشد. پس سهام حاضر در بورس به صورت تقریبی ۱۵ درصد بیشتر از بازده بازار برای سهامداران بازده داشته است. همچنین میانگین پایداری سود برابر با ۰/۴۳۸ می‌باشد که به معنای تکرار پذیری و با دوام بودن سود در سال‌های آتی می‌باشد. میانگین کیفیت ارقام تعهدی برابر با ۰/۰۰۱- و هموارسازی سود برابر با ۰/۶۹۸ و ارتباط ارزشی سود نیز برابر با ۰/۵۶۲ می‌باشد.

همچنین، به صورت میانگین ۶/۱ درصد ارزش بازار سهام در ابتدای دوره، دارایی مالی شامل وجوه نقد و سرمایه گذاری کوتاه مدت در شرکت‌ها نگهداری می‌شود. همچنین، شرکت‌ها به صورت میانگین ۱۰ درصد تغییر در دارایی‌های عملیاتی و ۱/۸ درصد تغییر در دارایی‌های مالی و ۲۱ درصد تغییر در سود داشته اند. به علاوه، به صورت میانگین، ۲۹ درصد مجموع کل بدهی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، بدهی در شرکت‌ها وجود دارد. در نهایت، به صورت میانگین میزان تغییرات در مخارج تحقیق و توسعه، تغییر در هزینه بهره و تغییر در سود سهام عادی نسبت ارزش بازار شرکت‌ها به ترتیب برابر با ۰/۰۰۳، ۰/۰۰۵، ۰/۰۰۰۱ می‌باشد. که نشان می‌دهد شرکت‌ها در هزینه تحقیق و توسعه و هزینه بهره و در پرداخت سود سهام، تغییرات زیادی نداشته اند.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
کل آگاهی بخشی دارایی	R_{total}^2	۰/۴۲۰	۰/۳۹۸	۰/۹۶۶	۰/۰۰۱	۰/۳۰۹
آگاهی بخشی دارایی - عوامل ذاتی	R_{ind}^2	۰/۳۵۸	۰/۳۱۶	۰/۸۲۸	۰/۰۳۷	۰/۲۲۴
آگاهی بخشی دارایی - عوامل اختیاری	R_{id}^2	۰/۰۹۷	۰/۰۷۶	۰/۷۹۲	-۰/۸۳۱	۰/۴۳۵
صرف بازده سهام	Exret	۰/۱۵۵	-۰/۰۲۳	۲/۶۳۱	-۰/۹۳۰	۰/۸۳۷
پایداری سود	e_persist	۰/۴۳۸	۰/۴۵۸	۱/۳۰۴	-۰/۴۴۰	۰/۳۲۶
کیفیت ارقام تعهدی	Aq	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۸	۰/۵۰۶	-۰/۴۸۱	۰/۱۶۴
هموارسازی سود	Smoothing	۰/۶۹۸	۰/۸۹۶	۰/۹۹۹	-۰/۸۸۳	۰/۴۳۰
ارتباط ارزشی سود	value_rel	۰/۵۶۲	۰/۵۷۹	۰/۹۹۶	۰/۰۱۵	۰/۳۰۵
تغییر در دارایی خالص عملیاتی	ΔFA_{it}	۰/۱۰۴	۰/۰۵۲	۱/۴۶۲	-۰/۴۰۴	۰/۲۴۴
تغییر در دارایی های مالی	ΔOA_{it}	۰/۰۱۸	۰/۰۰۵	۰/۳۶۳	-۰/۲۱۲	۰/۰۷۶
دارایی های مالی	FA_{it}	۰/۰۶۱	۰/۰۳۳	۰/۵۳۸	۰/۰۰۰۴	۰/۰۸۵
سود دهی	ΔE_{it}	۰/۲۱۴	۰/۱۶۹	۱/۰۶۸	-۰/۱۶۸	۰/۲۱۱
اهرم بازار	L_{it}	۰/۲۹۰	۰/۲۴۱	۰/۸۴۲	۰/۰۱۱	۰/۲۰۷
تغییر در مخارج تحقیق و توسعه	RD_{it}	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۳	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۰
تغییر در هزینه بهره	ΔINT_{it}	۰/۰۰۵	۰/۰۰۰۳	۰/۱۳۵	-۰/۰۷۴	۰/۰۲۵
تغییر در سود سهام	ΔDIV_{it}	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۱
تامین مالی خالص	NF_{it}	۰/۱۹۱	۰/۰۰۰۰	۶/۴۲۱	۰/۰۰۰۰	۰/۸۴۷

لازم به ذکر است که جهت کاهش اثر مشاهدات پرت بر روی نتایج پژوهش، یک درصد کوچک ترین و بزرگ ترین داده های مربوط به متغیرهای پیوسته، با اعداد نزدیک ترین مشاهدات به آن داده ها جایگزین یعنی وینزوریز^۱ شده است. نتایج آزمون همبستگی که گزارش نشده است نشان می دهد که همبستگی بالائی بین متغیرهای مستقل وجود ندارد. همچنین، عامل تورم واریانس متغیرها نشان داد که مشکل هم خطی بین متغیرهای مستقل فرضیات وجود ندارد.

^۱ winsorize

فرضیه اول

برای آزمون فرضیه اول از رگرسیون به روش خطای استاندارد مقاوم با لحاظ نمودن مشکلاتی از قبیل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی خطاها، استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش در جدول (۲) نشان می‌دهد ضریب متغیر تغییر دارایی عملیاتی و متغیر تعاملی آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری ضرب در تغییر دارایی عملیاتی هر دو مثبت و معنادار است. همچنین این نتایج در ستون مرتبط با آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری در سطح عوامل اختیاری صادق می‌باشد. اما، برای آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح عوامل ذاتی، ضریب متغیر تغییر دارایی عملیاتی مثبت و معنادار است و ضریب متغیر آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری در سطح عوامل ذاتی ضرب در تغییر دارایی عملیاتی مثبت اما معنادار نیست. لذا می‌توان بیان کرد که آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری در سطح عوامل ذاتی بر باورهای سرمایه‌گذاران تاثیری ندارد. اما، آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری در سطح کل و عوامل اختیاری منجر به بهبود باورهای سرمایه‌گذاران می‌شود. این نتایج با این دیدگاه سازگار است که سرمایه‌گذاران از اطلاعات موجود در دارایی‌های حسابداری برای به‌روزرسانی باورهای خود در مورد ارزش شرکت استفاده می‌کنند. زیرا سرمایه‌گذاران تا زمانی که اطلاعات بیشتری داشته باشند، بدون توجه به منبع اطلاعات، بیشتر به دارایی‌های حسابداری تکیه می‌کنند (Chen et al, 2022). لذا فرضیه اول مبنی بر تاثیر مثبت معیار آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری بر باورهای سرمایه‌گذاران، در سطح عوامل اختیاری و در سطح کل رد نمی‌شود.

همچنین نتایج نشان می‌دهد، ضریب متغیر تغییر دارایی مالی مثبت و معنادار است پس به طور متوسط، سرمایه‌گذاران ارزش ۱/۴۸۰ ریال را برای هر ریال افزایش دارایی‌های مالی تعیین می‌کنند. این نتیجه در هر سه برآورد سازگار است. همچنین مطابق با نظر Chen et al (2022) با افزایش اهرم مالی، مقداری از ارزش وجه نقد به طلبکاران تعلق می‌گیرد و همچنین، مقداری از وجه نقد برای بهبود وضعیت اقتصادی نگهداری می‌شود. لذا ضریب متغیر تعاملی تغییر دارایی مالی ضرب در اهرم مالی و ضرب در دارایی مالی سال قبل تنها برای کنترل اثرات نگهداری وجه نقد و اهرم بر ارزش نهایی وجه نقد، وارد مدل شده است.

جدول ۲: نتایج فرضیه اول پژوهش

$EXret_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FA_{it} + \beta_2 \Delta OA_{it} + \beta_3 R_{it}^2 * \Delta OA_{it} + \beta_4 R_{it}^2 + \text{contorolsFW} + \varepsilon_{it}$						
R_{ind}^2		R_{id}^2		R_{total}^2		
ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	نماد
						ΔFA_{it}
**۲/۷۷	۱/۴۱۹	**۲/۷۴	۱/۳۸۴	**۲/۸۸	۱/۴۸۰	ΔOA_{it}
**۲/۴	۰/۲۸۱	**۳/۵۸	۰/۳۹۱	**۳/۶۷	۰/۴۵۱	$R_{total}^2 * \Delta OA_{it}$
				**۳/۰۱	۱/۱۱۷	R_{total}^2
				**۲/۵۷	-۰/۱۵۴	$R_{id}^2 * \Delta OA_{it}$
		**۲/۳۷	۰/۶۵۲			R_{id}^2
		**۱/۷۵	-۰/۰۶۲			$R_{ind}^2 * \Delta OA_{it}$
۰/۰۸۰	۰/۰۳۹					R_{ind}^2
-۱/۳۰۰	-۰/۱۶۴					ΔE_{it}
**۷/۳	۰/۷۸۰	**۷/۳۱	۰/۷۷۰	**۷/۰۵	۰/۷۶۹	RD_{it}
۱/۳۱۰	۳۲/۶۴۲	۱/۴۲۰	۳۶/۲۷۲	*۱/۸	۴۵/۵۲۴	ΔINT_{it}
۰/۰۷۰	۰/۰۴۳	۰/۱۷۰	۰/۱۱۰	۰/۲۲۰	۰/۱۴۳	ΔDIV_{it}
**۴/۲	۱۲۳/۹۹۲	**۴/۳۶	۱۲۷/۷۸	**۴/۵۱	۱۳۴/۴۱	FA_{it}
۰/۷۷۰	۰/۱۵۵	۰/۸۴۰	۰/۱۶۵	۰/۷۱۰	۰/۱۴۳	L_{it}
**۱۱/۹۲	-۱/۰۴۲	**۱۱/۴۷	-۱/۰۵۹	**۱۱/۴۶	-۱/۰۸۰	NF_{it}
**۲/۳	-۰/۰۵۲	**۲/۵۵	-۰/۰۵۷	**۲/۵۸	-۰/۰۵۶	$FA_{it-1} * \Delta FA_{it}$
-۰/۵۱۰	-۰/۸۲۸	-۰/۲۴۰	-۰/۳۶۳	-۰/۶۰۰	-۱/۰۰۳	$L_{it} * \Delta FA_{it}$
-۱/۵۱۰	-۱/۴۵۱	-۱/۴۴۰	-۱/۳۸۳	-۱/۵۴۰	-۱/۵۰۷	_cons
**۷/۴۲	۰/۴۶۵	**۷/۸۸	۰/۴۴۷	**۷/۹۴	۰/۴۹۰	
	کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.	$YearDum_{it}$
	کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.	$IndustryDum_{it}$
۰/۴۲۵		۰/۴۳۱		۰/۴۳۴		R-squared
۳۴/۵۷۰		۳۵/۳۳۰		۳۵/۶۵۰		F
۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		Prob F

**معناداری در سطح ۹۵ درصد *معناداری در سطح ۹۰ درصد

فرضیه دوم

در ابتدا لازم است بیان شود برای کاهش اثرات همخطی میان متغیرهای تعاملی از روش متمرکز کردن متغیرها استفاده شده است به این صورت که مقادیر هر متغیر از میانگین همان متغیر کسر می شود، سپس در یکدیگر ضرب می شوند (افلاطونی، ۱۳۹۵). نتایج آزمون

فرضیه دوم در جدول (۳) نشان می‌دهد ضریب متغیر تعاملی کیفیت سود معیار تداوم سود، کیفیت اقلام تعهدی، هموارسازی سود و ارتباط ارزشی سود ضرب در تغییر دارایی عملیاتی ضرب در آگاهی بخشی دارایی ها در سطح احتمال ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد. همچنین، ضریب متغیر تعاملی کیفیت سود معیار تداوم سود، کیفیت اقلام تعهدی، هموارسازی سود و ارتباط ارزشی سود ضرب در تغییر دارایی عملیاتی ضرب در آگاهی بخشی دارایی ها در سطح عوامل اختیاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد. به علاوه، ضریب متغیر تعاملی کیفیت سود معیار تداوم سود، کیفیت اقلام تعهدی، هموارسازی سود و ارتباط ارزشی سود ضرب در تغییر دارایی عملیاتی ضرب در آگاهی بخشی دارایی ها در سطح عوامل ذاتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد. لذا می‌توان بیان کرد، فرضیه دوم که بیان می‌داشت کیفیت سود تاثیر معیار آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری بر باورهای سرمایه‌گذاران را تعدیل نمی‌کند، رد نمی‌شود.

جدول ۳: نتایج فرضیه دوم پژوهش

$$EXret_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FA_{it} + \beta_2 \Delta OA_{it} + \beta_3 R_{it}^2 * \Delta OA_{it} + \beta_4 R_{it}^2 + \beta_5 Earnings\ Quality_{it} * \Delta OA_{it} + \beta_6 Earnings\ Quality_{it} * \Delta OA_{it} * R_{it}^2 + contorolsFW + \epsilon_{it}$$

R_{ind}^2		R_{id}^2		R_{total}^2		نماد
ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	
**۰/۲۶۱	۱/۳۷۰	**۰/۲۷۹	۱/۴۳۱	**۰/۲۹۵	۱/۵۳۱	ΔFA_{it}
**۱/۷۲	۰/۲۴۱	**۰/۲۲۱	۰/۲۸۲	**۰/۲۶۳	۰/۳۹۶	ΔOA_{it}
				**۰/۲/۵	۱/۲۰۲	$R_{total}^2 * \Delta OA_{it}$
				*-۱/۹۴	-۰/۱۴۰	R_{total}^2
		۱/۴۱۰	۰/۴۸۷			$R_{id}^2 * \Delta OA_{it}$
		** -۳/۶۴	-۰/۱۴۱			R_{id}^2
۰/۴۱۰	۰/۲۶۵					$R_{ind}^2 * \Delta OA_{it}$
-۰/۸۸۰	-۰/۱۲۶					R_{ind}^2
۰/۵۷۰	۰/۲۶۳	-۰/۵۱۰	-۰/۱۲۶	۰/۳۳۰	۰/۱۳۰	$ER_{it} * \Delta OA_{it}$
**۰/۲۷	۲/۲۳۹	**۰/۳/۰۸	۱/۳۱۸	۰/۲۴۰	۰/۲۲۹	$AQ_{it} * \Delta OA_{it}$
-۰/۷۱۰	-۰/۱۸۸	-۰/۵۰۰	-۰/۰۹۸	-۰/۹۵۰	-۰/۲۲۶	$SMO_{it} * \Delta OA_{it}$
۰/۷۱۰	۰/۲۱۸	۰/۷۷۰	۰/۲۵۶	۰/۳۵۰	۰/۱۲۸	$VRLV_{it} * \Delta OA_{it}$
-۱/۰۱۰	-۱/۳۰۷	۰/۸۹۰	۰/۶۴۰	-۰/۴۹۰	-۰/۴۲۱	$R^2 * ER_{it} * \Delta OA_{it}$
-۱/۱۴۰	-۳/۱۱۷	۱/۱۲۰	۱/۴۹۷	۱/۱۴۰	۲/۱۶۰	$R^2 * AQ_{it} * \Delta OA_{it}$
-۰/۴۲۰	-۰/۵۹۵	-۰/۰۱۰	-۰/۰۰۸	-۰/۳۴۰	-۰/۲۶۷	$R^2 * SMO_{it} * \Delta OA_{it}$

۰/۶۷۰	۰/۹۰۶	-۰/۰۱۰	-۰/۰۰۹	-۰/۱۲۰	-۰/۱۴۰	$R^2 * VRLV_{it}$
**۸/۶۹	۰/۹۱۰	**۸/۵۱	۰/۸۷۴	**۷/۸۲	۰/۸۷۲	* ΔOA_{it}
۱/۳۳۰	۳۳/۸۷۵	۱/۵۵۰	۳۹/۳۶۰	*۱/۹۳	۴۹/۱۹۱	ΔE_{it}
-۰/۴۵۰	-۰/۲۸۲	-۰/۴۶۰	-۰/۲۸۶	-۰/۴۲۰	-۰/۲۶۵	RD_{it}
**۴/۰۷	۱۱۶/۳۷۰	**۴/۰۲	۱۱۳/۹۴۷	**۴/۱۳	۱۲۲/۰۷	ΔINT_{it}
۰/۰۱۰	۰/۰۰۲	۰/۳۲۰	۰/۰۶۷	۰/۲۵۰	۰/۰۵۵	ΔDIV_{it}
**۱۱/۹۹	-۱/۰۳۹	**۱۱/۵۸	-۱/۰۵۰	**۱۱/۵۱	-۱/۰۶۹	FA_{it}
**۲/۰۶	-۰/۰۴۶	**۲/۳۲	-۰/۰۵۱	**۲/۳۲	-۰/۰۵۱	L_{it}
-۰/۳۱۰	-۰/۴۹۸	-۰/۰۱۰	-۰/۰۲۲	-۰/۵۶۰	-۱/۰۰۵	NF_{it}
*-۱/۶۸	-۱/۶۱۰	*-۱/۷۹	-۱/۷۴۴	*-۱/۸۵	-۱/۷۹۸	$FA_{it-1} * \Delta FA_{it}$
**۶/۶۸	۰/۴۵۰	**۷/۸۴	۰/۴۵۸	**۷/۳۲	۰/۴۸۷	$L_{it} * \Delta FA_{it}$
						_cons
	کنترل شد.	کنترل شد.	کنترل شد.	کنترل شد.	کنترل شد.	$YearDum_{it}$
	کنترل شد.	کنترل شد.	کنترل شد.	کنترل شد.	کنترل شد.	$IndustryDum_{it}$
۰/۴۴۲	۰/۴۵۱	۰/۴۵۰	۰/۴۵۰	۰/۴۵۰	۰/۴۵۰	R-squared
۲۹/۶۸۰	۳۱/۸۲۰	۳۰/۵۹۰	۳۰/۵۹۰	۳۰/۵۹۰	۳۰/۵۹۰	F
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	Prob F

*معناداری در سطح ۹۰ درصد

**معناداری در سطح ۹۵ درصد

آزمون تجزیه و تحلیل حساسیت

همانطور که قبلاً بیان شد، دارایی‌های حسابداری به طور مثبت با جریان‌های نقدی آتی شرکت مرتبط هستند. در این صورت سرمایه‌گذاری‌ها کارایی مثبت دارند (Hann et al, 2020). نسبت کارایی یعنی محاسبه اینکه یک واحد تجاری از دارایی‌هایش چه میزان صحیح استفاده می‌کند. در حقیقت، دارایی‌های مورد استفاده توسط یک واحد تجاری سودهایی را ایجاد می‌نماید. هرچقدر که این دارایی‌ها منجر به سود بیشتری شود، دارایی‌های کاراتری محسوب می‌شوند. در واقع نسبت کارایی، حجم فعالیت تجاری مرتبط با مبلغ سرمایه‌گذاری شده در دارایی‌های واحد تجاری را اندازه‌گیری می‌نماید (Barth et al, 2023). بر اساس این فرض، Chen et al (2022) بیان می‌نمایند، سرمایه‌گذاران با مشاهده افزایش دارایی‌های حسابداری، ارزیابی‌های خود را از ارزش شرکت افزایش می‌دهند و میزان این افزایش به طور مثبت با معیار آگاهی بخشی دارایی‌ها ارتباط دارد بنابراین در این گروه از شرکت‌ها آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری منجر به تقویت باورهای سرمایه‌گذاران می‌شود. هنگامی که این شرط برآورده نمی‌شود، معیار

آگاهی بخشی دارایی‌ها، اطلاعات دارایی را اندازه گیری نمی کند و این انتظار وجود ندارد که با واکنش سرمایه گذاران به تغییرات در دارایی‌های حسابداری گزارش شده مرتبط باشد. همانطور که در بخش متغیرها توضیح داده شد، کارایی دارایی‌ها از طریق بتا یک در رابطه (۱) محاسبه می شود. برای اثبات چنین مسئله ای نمونه به دو گروه با کارایی مثبت دارایی‌ها و کارایی منفی دارایی‌ها تقسیم شد و مورد آزمون قرار گرفت. نتایج آزمون در گروه با کارایی مثبت دارایی‌ها در جدول (۴) نشان می دهد که آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری در سطح عوامل اختیاری و کل بر باورهای سرمایه گذاران تاثیر معنادار دارد. اما در گروه کارایی منفی نتایج نشان می دهد، آگاهی بخشی در هیچ سطحی بر باورهای سرمایه گذاران تاثیر ندارد.

جدول ۴: نتایج آزمون کارایی سرمایه گذاری در دارایی‌ها

آزمون در نمونه مرتبط با کارایی دارایی‌ها بزرگتر از صفر						
R_{ind}^2		R_{id}^2		R_{total}^2		آگاهی بخشی نماد
ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	
**۲/۸	۱/۵۶۰	**۲/۸۳	۱/۵۵۴	**۲/۹۴	۱/۶۵۳	ΔFA_{it}
**۳/۱۹	۰/۴۴۴	**۴/۳۶	۰/۵۵۳	**۴/۰۶	۰/۵۶۱	ΔOA_{it}
				**۲/۳۴	۱/۰۰۱	$R_{total}^2 * \Delta OA_{it}$
				*-۱/۸۹	-۰/۱۲۷	R_{total}^2
		**۲/۰۹	۰/۷۰۰			$R_{id}^2 * \Delta OA_{it}$
		-۱/۱۰۰	-۰/۰۴۲			R_{id}^2
-۰/۴۳۰	-۰/۲۴۱					$R_{ind}^2 * \Delta OA_{it}$
-۱/۱۰۰	-۰/۱۴۲					R_{ind}^2
	کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.	contorolsFW
	کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.	YearDum _{it}
	کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.	IndustryDum _{it}
۰/۴۲۰		۰/۴۲۵		۰/۴۲۶		R-squared
۲۸/۱۷۰		۲۸/۹۳۰		۲۸/۵۹۰		F
۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		Prob F
آزمون در نمونه مرتبط با کارایی دارایی‌ها کوچکتر از صفر						
R_{ind}^2		R_{id}^2		R_{total}^2		آگاهی بخشی نماد
ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	

۱/۳۱۰	۱/۶۷۷	۱/۳۲۰	۱/۶۷۰	۱/۲۶۰	۱/۵۴۵	ΔFA_{it}	
-۰/۵۰۰	-۰/۰۸۸	-۰/۴۱۰	-۰/۰۹۲	۰/۲۰۰	۰/۰۷۸	ΔOA_{it}	
				۰/۶۰۰	۰/۷۶۰	$R^2_{total} * \Delta OA_{it}$	
				۰/۱۸۰	۰/۰۴۸	R^2_{total}	
		۰/۲۵۰	۰/۱۴۵			$R^2_{id} * \Delta OA_{it}$	
		۰/۱۴۰	۰/۰۲۵			R^2_{id}	
۰/۴۱۰	۰/۳۷۶					$R^2_{ind} * \Delta OA_{it}$	
-۰/۳۸۰	-۰/۱۶۱					R^2_{ind}	
کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.		contorolsFW	
کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.		YearDum_{it}	
کنترل شد.		کنترل شد.		کنترل شد.		IndustryDum_{it}	
۰/۵۳۶		۰/۵۳۵		۰/۵۳۷		R-squared	
۱۳/۳۹۰		۱۳/۴۱۰		۱۳/۵۲۰		F	
۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		۰/۰۰۰		Prob F	
معناداری در سطح ۹۰ درصد*				معناداری در سطح ۹۵ درصد**			

بحث و نتیجه گیری

رفتار و تصمیم افراد براساس باورهای آنان شکل می گیرد. انحراف در باورها به تصمیم گیری اقتصادی ناصحیح منجر می شود. در یک عوامل موثر بر باور سرمایه گذاران برای شناخت رفتارها و تصمیم گیری آنان ضروری است. علاوه بر این رشد و توسعه اقتصادی کشور که از طریق تقویت تولید ناخالص داخلی ایجاد می شود با شناخت نحوه شکل گیری باورهای سرمایه گذاران و ایجاد بستر مناسب برای آن بهبود می یابد. در همین راستا، این مطالعه اطلاعات صورت وضعیت مالی به خصوص میزان آگاهی بخشی دارایی ها را عاملی مهم برای ایجاد باور و انتظارات سرمایه گذاران مطرح می نماید. تحقیقات گذشته همچون برزیده و شهریاری (۱۳۹۳) از آگاهی بخشی دارایی ها غفلت کرده اند و اغلب بر سود و زیان تاکید نموده اند. این در حالی است که آگاهی بخشی دارایی ها معیاری جدا از سود و زیان است و در مورد شرایط فعلی و آتی شرکت اطلاعات به همراه دارد. لذا در این پژوهش تأثیر آگاهی بخشی دارایی های حسابداری با توجه به عوامل ذاتی و اختیاری بر

باورهای سرمایه‌گذاران با در نظر داشتن نقش تعدیلگری اثرات کیفیت سود حسابداری موردبررسی قرار گرفت.

طبق نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش، آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح کل و عوامل اختیاری بر باورهای سرمایه‌گذاران تاثیر مثبت دارد. بدین ترتیب با توجه به تئوری سرمایه‌گذاری نئوکلاسیک، می‌توان بیان کرد که تغییرات در ارزش بازار شرکت‌ها منعکس‌کننده تخمین سرمایه‌گذاران از ارزش‌های ذاتی بر اساس اطلاعات موجود است؛ بنابراین آگاهی بخشی دارایی‌ها، می‌تواند منجر به تغییرات در سهام شرکت‌ها شود. هنگامی که سهام سرمایه با خطا توسط دارایی‌های حسابداری اندازه‌گیری می‌شود، حساسیت تغییرات در ارزش‌های بازار نسبت به تغییرات دارایی‌های حسابداری بیشتر خواهد بود؛ اما زمانی که دارایی‌های حسابداری خطای کمتری داشته باشد، اطلاعات بیشتری در مورد منابع شرکت ارائه می‌دهد. پس سرمایه‌گذاران از دارایی‌های حسابداری برای برآورد ارزش بازار سهام شرکت و ایجاد انتظارات در مورد ارزش ذاتی آن استفاده می‌کنند. این نتایج با مطالعه Barth et al (2023) و Dutta & Nezhobin (2017)؛ Chen et al (2022)؛ و Noordermeer & Vorst (2023) مطابقت دارد.

همچنین، فرضیه دوم، نشان داد که کیفیت سود پایین خللی در تاثیر آگاهی بخشی دارایی‌ها در سطح کل و عوامل اختیاری بر باورهای سرمایه‌گذاران ایجاد نمی‌کند. بنابراین، می‌توان بیان کرد که شناسایی و اندازه‌گیری دارایی‌های حسابداری، اطلاعاتی را برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی برای مقاصد مختلف، از جمله، تصمیم‌گیری‌های تخصیص منابع و ارزش‌گذاری حقوق صاحبان سهام، فراهم می‌کند و اینکه این اطلاعات از صورت سود و زیان در دسترس نیست. با توجه به اینکه اگر آگاهی بخشی دارایی قوی باشد، سرمایه‌گذاران از اطلاعات دارایی‌ها برای تحلیل ارزش ذاتی سهم استفاده می‌کنند، به نظر می‌رسد حتی اگر کیفیت سود ضعیف باشد، خللی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایجاد ننماید. بنابراین کیفیت سود پایین نمی‌تواند بر ارتباط آگاهی بخشی دارایی و انتظارات سهامداران تاثیرگذار باشد که این نتایج با مطالعات، Chen et al (2022) مطابقت دارد.

با استفاده از یافته‌های به دست آمده، به سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان صورت مالی پیشنهاد می‌شود برای تعیین ارزش ذاتی سهم، به اطلاعات دارایی‌ها توجه نمایند و این نکته را بدانند که نقش ارائه اطلاعات صورت‌های مالی به صورت سود و زیان محدود نمی‌شود،

بلکه شناسایی و اندازه‌گیری دارایی‌ها در صورت وضعیت مالی را نیز در بر می‌گیرد. به علاوه به اعتباردهندگان پیشنهاد می‌شود، در قرارداد بدهی خود تنها بر سود و زیان تمرکز نکنند و به دارایی‌های شرکت که نتیجه تصمیم‌های فعلی و آتی شرکت است، توجه بیشتری نسبت به قبل داشته باشند. همچنین، با توجه به نتایج فرضیه اول، به استاندارداردگذاران پیشنهاد می‌نماید، از آگاهی بخشی دارایی‌ها برای ارزیابی اثرات تغییرات خط‌مشی و تغییرات اندازه‌گیری دارایی‌های صورت وضعیت مالی استفاده شود تا از این طریق بتوانند استانداردها را به نحوی طراحی کنند که باورها و انتظارات سرمایه‌گذاران در بازار را بهبود بخشند و اعتماد به بازار سرمایه را بیشتر کنند. به تحلیل‌گران نیز پیشنهاد می‌شود در حین تحلیل، آگاهی بخشی دارایی‌ها را یک عامل بنیادی در نظر بگیرند. عاملی که در صورت پایین بودن کیفیت سود، از ارزش ذاتی شرکت خبر دارد. به مدیران و برنامه‌ریزان شرکت‌ها نیز پیشنهاد می‌گردد که در حین گزارشگری مالی، هدف از تهیه دارایی‌های عملیاتی و ظرفیت دارایی‌های خود را به وضوح مشخص نمایند تا از این طریق نظر سرمایه‌گذاران و اعتبار دهندگان را جلب نمایند. در نهایت به پژوهشگران و علاقه‌مندان این حوزه پیشنهاد می‌شود، از نتایج این مطالعه برای بررسی مفاهیم مدل‌های نظری که بر اثرات خطاهای اندازه‌گیری دارایی حسابداری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذار شرکت‌ها تأکید می‌کنند، استفاده نمایند. در تفسیر نتایج این پژوهش، باید به این محدودیت توجه نمود که آگاهی بخشی دارایی‌های حسابداری به صورت رگرسیون غلتان ده ساله بوده است که این امر باعث شد برخی از شرکت‌ها به دلیل نداشتن مشاهدات کافی حذف شود و ممکن است شرکت‌های جدید وارد شده به بورس با قدمت کمتر از ده سال، آگاهی بخشی متفاوتی داشته باشد. با این حال چنین مسئله‌ای نتایج اصلی تحقیق را محدود نمی‌کند زیرا نمونه مورد آزمون اکثر شرکت‌های بورسی را در بر گرفته است.

تعارض منافع

نویسندگان مقاله حاضر هیچ گونه تعارض منافی ندارند.

سپاسگزاری

از صاحب‌نظرانی که در انجام این پژوهش همکاری نمودند، قدر دانی و تشکر می‌شود.

ORCID

Zahra Heidary Sureshjani



<http://orcid.org/0000-0003-0545-0337>

Daruosh Foroughi



<http://orcid.org/0000-0002-7164-6728>

Alireza Rahrovi Dastjerdi



<http://orcid.org/0000-0001-6874-8398>

منابع

- اثنی عشری، حمیده، اسدی، غلامحسین و قهرائی، احسان. (۱۳۹۹). رابطه الگوهای مدیریت سود با ادراک سرمایه گذاران. *نشریه پژوهش های حسابداری مالی*، ۱۲(۳)، ۴۵-۶۲. doi: 10.22108/FAR.2020.120491.1567
- اسکندرلی، طاهر. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر اقلام تعهدی بر ناهمگونی باورهای سرمایه گذاران و تأثیر تعامل آن‌ها بر بازده سهام. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۸(۲۹)، ۱۴۹-۱۶۰. https://www.jmaak.ir/article_13841.html
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۵). تحلیل آماری در پژوهش های مالی و حسابداری با نرم افزار stata، *انتشارات ترمه*، چاپ اول.
- باری، سمانه، فروغی، داریوش و معرفی محمدی، عبدالحمید. (۱۴۰۰). تدوین رابطه باور سرمایه گذار به روش نظریه پردازی زمینه بنیان. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱۳(۵۰)، ۱۱۳-۱۳۰. doi: 10.22034/IAAR.2021.134614
- بائی لاشکی، لیلا و عسکری، محمدرضا. (۱۳۸۹). ارزیابی ارتباط میان خالص دارایی عملیاتی (NOA) و بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۸۷ تا ۱۳۸۰. *پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار*، ۱(۲)، ۶۱-۷۳. <https://sanad.iau.ir/journal/jebr/Article/515959?jid=515959>
- برزیده، فرخ و شهریاری، علیرضا. (۱۳۹۳). بررسی جامع قدرت پیش بینی و محتوای اطلاعاتی متغیرهای سود و زیانی و ترانزنامه ای در پیش بینی جریانهای نقدی آتی. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۶(۲۳)، ۸۸-۱۰۱. doi: 10.22034/IAAR.2014.104341
- بولو، قاسم، مرفوع، محمد و قهرمانی، آرین. (۱۳۹۹). تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت ها با توجه به نقش عدم تقارن اطلاعاتی و قابلیت مقایسه صورت های مالی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۷(۶۸)، ۳۳-۶۵. <https://doi.org/10.22054/qjma.2021.39721.1957>

جمالی، بهزاد، علیپور، سعید و شیخی گرجان، مینا. (۱۳۹۸). بررسی ارتباط بین اختیار مدیران، خالص دارایی‌های عملیاتی و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۶)، ۳۱-۴۸.
https://www.jamv.ir/article_86968.html

خلیلی، مهدی، آقایی، محمدعلی و قائمی، محمدحسین. (۱۳۹۸). ارائه الگویی جهت کمی کردن محتوای اطلاعات با استفاده از تئوری اطلاعات. نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱(۳)، ۱-۱۸. doi: 10.22108/FAR.2019.116290.1437

درخشنده، سیدهادی و احمدی، علی. (۱۳۹۶). ارزیابی نقش باورهای سرمایه‌گذاران بر جهت‌گیری قیمت و حجم معاملات در بازار سرمایه. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۳۳، ۱۰.
https://journals.srbiau.ac.ir/article_10083.html

رضایی، زینب، علی احمدی، سعید و کعب عمیر، احمد. (۱۳۹۸). بررسی تاثیر کیفیت افشای ماهیت کسب و کار و عملکرد مالی شرکت بر قضاوت سرمایه‌گذاران حرفه‌ای. نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱(۳)، ۵۱-۷۰. doi: 10.22108/FAR.2019.115526.1415

سجادی، سید حسین و بنایی قدیم، رحیم. (۱۴۰۱). تاثیر مالکیت دولتی بر رابطه بین رقابت اطلاعاتی و پایداری سود. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۹(۷۵)، ۴۱-۶۸.
<https://doi.org/10.22054/qjma.2022.65345.2340>

فرج زاده دهکردی، حسن، همتی، حسن و سنایی، هاله. (۱۳۹۴). ترازنامه متورم و روش‌های جایگزین برای اجتناب از سودهای غیرمنتظره منفی. حسابداری مدیریت، ۸(۲۷)، ۵۷-۷۰.
https://journals.srbiau.ac.ir/article_8493.html

قرچه مقدم، آذر و همتی، داوود. (۱۴۰۰). تاثیر کیفیت اقلام تعهدی بر رابطه بین باورهای ناهمگن سرمایه‌گذاران و بازده سهام. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۴(۴۸)، ۱۱۳-۱۲۵.
https://www.jamv.ir/article_139721.html

مشکی میاوقی، مهدی و الهی رودپشتی، سمانه. (۱۳۹۳). بررسی اثر محافظه‌کاری بر ارزش بازار وجه نقد نگهداری شده. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴(۳)، ۲۳-۴۳.
 Doi: 10.22051/JERA.2015.1882

نادری، سعید، حیدرپور، فرزانه و یعقوب نژاد، احمد. (۱۳۹۷). رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و همبستگی نرخ رشد شرکت با صنعت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۳۹)، ۱۹۱-۲۱۸.
https://journals.iau.ir/article_545600.html

نبویان، سید مرتضی، نبوی چاشمی، سید علی، داداشی، ایمان و محسنی ملکی، بهرام. (۱۳۹۸). تاثیر ارزش نهایی وجه نقد بر سرعت تعدیل سود تقسیمی سهام با توجه به نقش تعدیل‌کنندگی

شوڪ نقدینگی. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۶(۶۳)، ۱۵۷-
<https://doi.org/10.22054/qjma.2019.10650> .۱۸۷

نوذری، روح اله، ولی پور، هاشم و غلامی، عبدالخالق. (۱۴۰۱). تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر
تصمیم سرمایه گذاران با تمرکز بر نقش اطلاعاتی بخش تعهدی نوسانات سود. تحقیقات
حسابداری و حسابرسی، ۱۴(۵۶)، ۱۱۷-۱۳۲. [doi: 10.22034/IAAR.2022.168268](https://doi.org/10.22034/IAAR.2022.168268)

References

- Abel, A. (1983). Optimal investment under uncertainty. *American Economic Review*, 73: 228–233. <https://www.jstor.org/stable/1803942>.
- Ani, M. K. A. (2021). Corporate social responsibility disclosure and financial reporting quality: Evidence from Gulf Cooperation Council countries. *Borsa Istanbul Review*, 21, S25-S37. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.01.006>
- Artikis, P. G., Diamantopoulou, L., Papanastasopoulos, G. A., & Sorros, J. N. (2022). Asset growth and stock returns in european equity markets: Implications of investment and accounting distortions. *Journal of Corporate Finance*, 73, 102193. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102193>
- Bai, J., Philippon, T., & Savov, A. (2016). Have financial markets become more informative?. *Journal of Financial Economics*, 122(3), 625-654. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.08.005>
- Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. G. (2023). Evolution in value relevance of accounting information. *The Accounting Review*, 98(1), 1-28. <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0521>
- Beisland, L. A., & Hamberg, M. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information. *Scandinavian Journal of Management*, 29(3), 314-324. <https://doi.org/10.1016/j.scaman.2013.02.001>
- Chen, Q., Schipper, K., & Zhang, N. (2022). Measuring accounting asset informativeness. *The Accounting Review*, 97(4), 209-236. <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0585>
- Dechow, P., Dichev, I., (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *Accounting Review*, 77 (Supplement), 35–59. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.277231>
- Dichev, I. (2017). On the conceptual foundations of financial reporting. *Accounting and Business Research*, 47 (6): 617–632. <https://doi.org/10.1080/00014788.2017.1299620>.
- Dutta, S., & Nezhlobin, A. (2017). Dynamic effects of information disclosure on investment efficiency. *Journal of Accounting Research*, 55(2), 329-369. DOI: 10.1111/1475-679X.12161.
- Faulkender, M., & Wang, R. (2006). Corporate financial policy and the value of cash. *The journal of finance*, 61(4), 1957-1990. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00894.x>

- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The accounting review*, 79(4), 967-1010. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.4.967>
- Hann, R. N., Kim, H., Wang, W., & Zheng, Y. (2020). Information frictions and productivity dispersion: The role of accounting information. *The Accounting Review*, 95(3), 223-250. <https://doi.org/10.2308/accr-52658>.
- Hayashi, F. (1982). Tobin's marginal q and average q: A neoclassical interpretation. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 213-224. <https://doi.org/10.2307/1912538>.
- Hsu, C., Jin, Q., Ma, Z., & Zhou, J. (2021). Does voluntary balance sheet disclosure mitigate post-earnings-announcement drift?. *Journal of Accounting and Public Policy*, 40(2), 106821. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2021.106821>.
- Kanodia, C., R. Singh, and A. E. Spero. (2005). Imprecision in accounting measurement: Can it be value enhancing?. *Journal of Accounting Research*, 43 (3): 487-519. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00178.x>.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00178.x>
- Merkley, K., Michaely, R., & Pacelli, J. (2017). Does the scope of the sell-side analyst industry matter? An examination of bias, accuracy, and information content of analyst reports. *The Journal of Finance*, 72(3), 1285-1334. <https://doi.org/10.1111/jofi.12485>
- Morck, R., Yeung, B., & Yu, W. (2000). The information content of stock markets: why do emerging markets have synchronous stock price movements?. *Journal of financial economics*, 58(1-2), 215-260. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00071-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00071-4).
- Noordermeer, B., & Vorst, P. (2023). The Informativeness of Balance Sheet Disaggregations: Evidence from Forecasting Operating Assets. Available at SSRN 4338402. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4338402>
- Ohlson, J. A., & Penman, S. H. (1992). Disaggregated accounting data as explanatory variables for returns. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 7(4), 553-573. <https://doi.org/10.1177/0148558X9200700407>
- Pástor, L., & Pietro, V. (2003). Stock valuation and learning about profitability. *The Journal of Finance*, 58(5), 1749-1789. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00587>
- Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2011). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 1-20. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.06.001>
- Susanto, Y. K., Pradipta, A., & Cecilia, E. (2019). Earnings management: ESOP and corporate governance. *Academy of Accounting and*

Financial Studies Journal, 23, 1-13.
<https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.624>.

Tucker, J.W. & Zarowin, P.A. (2006). Does Income Smoothing Improve Earning Informativeness?. *The Accounting Review*, 81(1), 251-270.
<https://www.jstor.org/stable/4093136>.

References [In Persian]

- Bai Lasheki, L & Askari, M.R. (2010). Evaluation of the relationship between net operating assets (NOA) and stock returns in companies listed on the Tehran Stock Exchange from 2008 to 2011. *Journal of Economics and Business*, 1(2), 61-73. (In Persian).
- Bari, S., & Foroughi, D., & Moarefi Mohammadi, A., H., (2021). Compilation of the relationship of investor's belief by the method of grounded theory. *Accounting and Auditing Research*, 13(50), 113-130. (In Persian).
- Barzideh, F., & Shahriari, A., (2014). A comprehensive review of the predictive power and information content of profit and loss and balance sheet variables in predicting future cash flows. *Accounting and Auditing Research*, 6(23), 88-101. (In Persian).
- Derakhshandeh, S., & Ahmadi, A., (2017). Evaluating the role of investors' beliefs on price direction and volume of transactions in the capital market. *Financial knowledge of securities analysis*, 51-63. (In Persian).
- Eskanderli, T., (2019). Examining the effect of accruals on the heterogeneity of investors' beliefs and the effect of their interaction on stock returns. *Knowledge of Accounting and Management Audit*, 8(29), 149-160. (In Persian).
- Esna Ashari, H., Asadi, G., & Kahraei, E. (2020). The relationship between earnings management patterns and investors' perceptions. *Journal of Financial Accounting Research*, 12(3), 45-62. (In Persian).
- Farajzadeh Dehkordi, H., Hemti, H., & Sanai, H. (2014). Inflated balance sheets and alternative methods to avoid negative windfalls. *Management Accounting*, 8(27), 57-70. (In Persian).
- Garcheh Moghadam, A., & Hemti, D. (2021). The impact of accruals quality on the relationship between investors' heterogeneous beliefs and stock returns. *Accounting and Management Perspective*, 4(48), 113-125. (In Persian).
- Jamali, B., Alipour, S., & Sheikhi Gurjan, M. (2019). Investigating the relationship between managers' discretion, net operating assets and stock returns in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Management Perspective*, 2(6), 31-48. (In Persian).
- Khalili, Mehdi; Aghaei, Mohammad Ali; Qami; Mohammed Hussain. (2019). Presenting a model to quantify information content using information theory. *Journal of Financial Accounting Research*, 11(3), 1-18. (In Persian).
- Naderi, S., Heydarpour, F., & Yaqubnejad, A. (2018). The relationship between the quality of accounting information and the correlation of the

- company's growth rate with the industry. *Financial accounting and auditing researches*, 10(39), 191-218. (In Persian).
- Nowzari, R., Valipour, H., & Gholami, A. (2022). The effect of financial reporting quality on investors' decision, focusing on the informational role of the accrual part of profit volatility. *Accounting and auditing research*, 14(56), 117-132. (In Persian).
- Rezaei, Z., Ali Ahmadi, S., & Kaab Umair, A. (2019). Investigating the effect of the quality of disclosure of the nature of the business and financial performance of the company on the judgment of professional investors. *Journal of Financial Accounting Research*, 11(3), 51-70. (In Persian).

آماده انتشار