

پیامدهای مالی تشدید تحریم‌های اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی

مهدی عربی

دانش‌آموخته دکتری حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران

مهدی تقوی*

استاد اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران

رمضانعلی رویایی

استادیار حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران

بهمن بنی مهد

دانشیار حسابداری، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج

چکیده

طبق نظریه اقتصاد سیاسی، کنش‌های اقتصادی و سیاسی می‌تواند رفتار مدیران، حساب‌رسان و سرمایه‌گذاران را نسبت به گزارشگری مالی تحت تاثیر قرار دهند. یکی از مصادیق کنش‌های سیاسی و اقتصادی کلان در سال‌های اخیر، اعمال تحریم‌های اقتصادی علیه ایران است. هدف این مقاله، تعیین اثر تشدید تحریم‌های اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی می‌باشد. داده‌های پژوهش با استفاده از نمونه‌ای شامل ۱۶۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ به روش داده‌های ترکیبی و مدل رگرسیون چند متغیره مورد تحلیل قرار گرفته‌اند. نتایج نشان داد مربوط بودن سود خالص و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی کاهش یافته است. همچنین، مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی در شرکت‌های درمانده مالی بیش از سایر شرکت‌ها تحت تاثیر تحریم‌های اقتصادی قرار داشته‌اند.

واژگان کلیدی: تحریم‌های اقتصادی، شرکت‌های درمانده مالی، مربوط بودن اطلاعات حسابداری، نظریه اقتصاد سیاسی.

۱- مقدمه

بر اساس نظریه اقتصاد سیاسی^۱، واحدهای تجاری کانون کنش‌های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی میان گروه‌های مختلف هستند. بر پایه نظریه مزبور، اطلاعات حسابداری برای حمایت از گروه‌های صاحب نفوذ در حوزه‌های اجتماعی، سیاسی و اقتصادی تهیه می‌شوند. اطلاعاتی که صاحبان قدرت می‌توانند به کمک آن‌ها، در راستای منافع شخصی اقدام نمایند (آبسکرا^۲، ۲۰۰۳). مطالعات مختلف نشان داده است که ساختارهای اقتصادی، اجتماعی و سیاسی می‌توانند رفتار مدیران، حساب‌برسان و سرمایه‌گذاران را نسبت به گزارشگری مالی تحت تاثیر قرار دهند. یکی از مصادیق بارز کنش‌های سیاسی و اقتصادی کلان در سال‌های اخیر، اعمال تحریم‌های اقتصادی علیه ایران است.

تحریم^۳ اقتصادی به معنی توقف عمدی یا تهدید به توقف روابط معمول تجاری یا مالی از سوی یک دولت است (بهروزی‌فر، ۱۳۸۵). تحریم‌های اقتصادی بین‌المللی علیه ایران از سال ۱۳۸۷ (۲۰۰۶ میلادی) و در پی اختلافات هسته‌ای بین ایران و آمریکا و برخی از کشورهای اروپایی، شدت بیشتری یافت. به طوری که از سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ (۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ میلادی) شش قطعه‌نامه تنبیهی از سوی شورای امنیت سازمان ملل علیه ایران صادر شد. در پی این قطعه‌نامه‌ها، روابط اقتصادی آمریکا و کشورهای اروپایی با ایران بسیار محدود گردید و از منظر اقتصادی و اجتماعی فشار زیادی به شرکت‌های فعال در ایران وارد شد. به گفته آل‌اسحاق (۱۳۹۱) تحریم‌ها موجب افزایش حداقل ۲۰٪ هزینه‌های زندگی و تحمیل سالانه ۱۰ میلیارد دلار هزینه به کشور گردید. شاخص‌های اقتصادی در ایران نیز طی دوره ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ گویای این موضوع است. به عنوان مثال، طبق آمار رسمی دولتی، نرخ دلار از ۹۶۷۰ ریال در سال ۱۳۸۷ به ۴۰۷۶۰ ریال در سال ۱۳۹۳ رسید. همچنین، میزان صادرات نفت خام از ۲/۳ میلیون بشکه در روز به ۱/۵ میلیون بشکه در روز رسید (وبسایت بانک مرکزی^۴).

شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار نیز، ناگزیر تحت تاثیر فرآیند تشدید تحریم‌های اقتصادی علیه ایران قرار گرفته‌اند. بسیاری از شرکت‌های فعال در بورس به واردات و صادرات متکی هستند و نخستین تاثیر تحریم‌های گسترده اقتصادی علیه ایران، تامین مواد اولیه با نرخ بالاتر و کاهش عرضه محصولات در عرصه بین‌المللی بوده است. بنابراین، فشار تحریم‌ها منجر به کاهش توان رقابتی شرکت‌ها و گسترش بیکاری در شرکت‌ها شد (پارتازیان، ۱۳۹۲). پیامد دیگر تحریم‌ها، تاثیر بر کاهش سرمایه‌گذاری خارجی است که در پی آن، ریسک سرمایه‌گذاری شتاب فزاینده‌ای یافته و سرمایه‌های بسیاری از کشور خارج می‌شود (بصیری، ۱۳۹۱).

با توجه به تاثیر تشدید تحریم‌های اقتصادی بر شرکت‌های فعال در بازار سرمایه، افزایش ریسک سرمایه‌گذاری و احتمال تحت تاثیر قرار گرفتن رفتار مدیران در گزارشگری مالی، اعتماد سرمایه‌گذاران به صورت‌های مالی شرکت‌ها کاهش می‌یابد. این موضوع می‌تواند محتوای

اطلاعاتی صورت‌های مالی را تحت تاثیر قرار دهد. احمد و همکاران^۵ (۲۰۱۵) نیز معتقدند که تغییرات در محیط تجاری و روابط بین‌المللی شرکت‌ها بر ریسک شرکت اثرگذار بوده و این موضوع بر دیدگاه سرمایه‌گذاران نسبت به صورت‌های مالی نقش بااهمیتی دارد. تا کنون در ایران پژوهش‌های کافی در زمینه تاثیر رویدادهای کلان اقتصادی و سیاسی بر گزارشگری مالی انجام نشده است. فقدان پژوهش کافی در خصوص تاثیر شرایط و تغییرات کلان اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی، یکی از انگیزه‌های اصلی انجام این مطالعه بوده است.

با توجه به مطالب بیان شده، مساله اساسی پژوهش حاضر پاسخ به این پرسش است که آیا مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی در فرآیند تشدید تحریم‌های اقتصادی علیه ایران کاهش یافته است؟ در شرایط بحرانی مانند تحمیل تحریم‌های گسترده، مربوط بودن صورت‌های مالی در شرکت‌های درمانده مالی نسبت به سایر شرکت‌ها چگونه است؟ انتظار می‌رود این مقاله دستاوردهای مفیدی به همراه داشته و ارزش افزوده علمی در رشته حسابداری ایجاد نماید. اول، این‌که پی بردن به تغییرات مربوط بودن ارقام صورت‌های مالی در شرایط ویژه‌ای مانند تشدید تحریم‌های اقتصادی می‌تواند منجر به گسترش متون رشته حسابداری در این حوزه شود. دوم، این‌که نتایج این مطالعه می‌تواند مبنایی برای تدوین و یا اصلاح استانداردهای حسابداری توسط سازمان حسابرسی، به منظور واکنش مناسب شرکت‌ها در شرایط خاص در کشور گردد و سوم، این‌که پژوهش حاضر می‌تواند انگیزه‌ای برای سایر پژوهش‌گران به منظور اجرای چنین پژوهش‌هایی باشد تا بتوان تاثیر شرایط و متغیرهای کلان کشور را بر متغیرهای حسابداری ارزیابی نمود.

۲- مبانی نظری، فرضیه‌ها و پیشینه پژوهش

عصر حاضر بیش از هر زمان دیگری، به یک واقعیت متاثر از وابستگی متقابل میان عوامل داخلی و خارجی در نظام جهانی تبدیل شده است. فرآیند جهانی شدن، وابستگی متقابل میان دو سطح ملی و بین‌المللی و روابط بین کشورها را بیش از هر زمان دیگری گسترش داده است. تاثیرپذیری کشور در حوزه اقتصاد نیز از این موضوع مستثنی نیست. رفتار دولت‌ها در صحنه روابط خارجی، با استفاده از مفهوم اقتصاد سیاسی مورد بحث قرار می‌گیرد (پوراحمدی، ۱۳۸۱). نظریه اقتصاد سیاسی در خصوص تاثیرپذیری رفتارهای اقتصادی از واکنش‌های سیاسی بحث می‌کند (علوی-تبار، ۱۳۷۴). کنش متقابل دولت و بازار منجر به ایجاد مبحث اقتصاد سیاسی شده است. بازار از نظر سیاسی بی‌طرف نبوده و تحت تاثیر شرایط اقتصاد جهانی قرار دارد (تقوی، ۱۳۷۸). نظریه اقتصاد سیاسی بیان می‌کند که عملکرد دولت و تصمیم‌های سیاست‌مداران بر بازارهای مالی تاثیرگذار هستند (عبده تبریزی، ۱۳۸۵).

ویلتس^۶ (۲۰۰۱) معتقد است نمی‌توان آنچه را که در سیاست خارجی کشورها روی می‌دهد با آنچه در سیاست‌های داخلی ظاهر می‌شود متفاوت دانست. با ظهور دهکده جهانی و گسترش تبدلات اقتصادی، اجتماعی، سیاسی و فرهنگی، سازمان‌ها و بنگاه‌های اقتصادی دارای روابط بین‌المللی نیز تحت تاثیر سیاست‌های کلان اقتصادی جهان قرار می‌گیرند. به همین دلیل، اگرچه اقتصاد سیاسی را اغلب زیر مجموعه علم اقتصاد می‌دانند، اما باید آن را چیزی فراتر از علم اقتصاد محض دانست. خوش‌طینت و نوروزیگی (۱۳۸۶) نیز بیان می‌کنند که در دنیای امروز حسابداری و گزارشگری مالی را نمی‌توان فرآیندی غیر سیاسی دانست.

مطالعات تجربی حسابداری نشان داده است که ساختارهای اقتصادی، اجتماعی و سیاسی نظیر نظام‌های حقوقی، قوانین تجاری و مالیاتی، ماهیت و نوع روابط تعریف شده در اقتصاد، عرف، فرهنگ و نظام سیاسی در کنار فشارهای بازار سرمایه رفتار مدیران، حساب‌رسان، سرمایه‌گذاران، تدوین‌کنندگان قوانین و مقررات و دیگر افراد فعال در بازار را نسبت به گزارشگری مالی تحت تاثیر قرار می‌دهد (بوشمن و پیوتروسکی^۷، ۲۰۰۶). یکی از رویدادهای با اهمیت در سال‌های اخیر تشدید تحریم‌های اقتصادی از سوی سازمان ملل بر ابعاد مختلف اقتصاد ایران می‌باشد. به اعتقاد بسیاری از صاحب‌نظران و پژوهش‌گران (از جمله آل‌اسحاق، ۱۳۹۱؛ مختاری-هشی، ۱۳۹۴؛ پارتازیان، ۱۳۹۲ و عزتی و سلمان، ۱۳۹۴) تشدید تحریم‌های اقتصادی از سال ۱۳۸۷ تاثیر محسوسی بر رشد اقتصادی، درآمدهای دولت (به واسطه کاهش صادرات نفت) و همچنین، بازار سرمایه ایران داشته است.

با توجه به مطالب پیش‌گفته، در شرایط فشار بر بازار سرمایه که با کاهش بازدهی شرکت‌ها، دشواری در صادرات محصولات و واردات موارد اولیه، افزایش بهای تمام شده تولید و رفتار فرصت‌طلبانه مدیران در گزارشگری مالی همراه بوده است، اعتماد سرمایه‌گذاران به گزارش‌ها و صورت‌های مالی نیز کاهش می‌یابد. هر چه میزان استفاده از اطلاعات حسابداری به منظور پیش‌بینی ارزش بازار سهام کمتر باشد، مربوط بودن اطلاعات مزبور کاهش یافته است. بنابراین، این موضوع می‌تواند بر کیفیت گزارشگری مالی و متغیرهای حسابداری نیز تاثیر نامطلوبی داشته باشد. به استناد موارد بیان شده، پیش‌بینی می‌شود که فشار تحریم‌های اقتصادی بر شاخص‌های کلان اقتصادی کشور، منجر به تضعیف ویژگی مربوط بودن اطلاعات حسابداری در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران شود. بنابراین، فرضیه اول به صورت زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌های بورس تهران طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی کمتر از دوره پیش از تشدید تحریم‌ها است.

در این پژوهش، اطلاعات حسابداری به دو دسته کلی سود خالص (به عنوان نماینده صورت سود و زیان) و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (به عنوان نماینده ترازنامه) تقسیم می‌شوند. بنابراین، فرضیه‌های دوم و سوم به شرح زیر تدوین شدند:

فرضیه دوم: مربوط بودن سود خالص شرکت‌های بورس تهران طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی کمتر از دوره پیش از تشدید تحریم‌ها است.

فرضیه سوم: مربوط بودن ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌های بورس تهران طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی کمتر از دوره پیش از تشدید تحریم‌ها است.

هاین^۸ (۱۹۹۵) بیان می‌کند که احتمال ورشکستگی و کاهش قیمت سهام در شرکت‌های زیان‌ده بیشتر است و در پژوهش خود نشان داد محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های زیان‌ده بسیار ضعیف‌تر از شرکت‌های سودآور است. شرکت‌ها از نظر توان مالی متفاوت هستند و شرکت‌های با توان مالی ضعیف را درمانده مالی^۹ می‌دانند. در تعریف شرکت‌های درمانده مالی، آلمن^{۱۰} (۱۹۶۸) بیان می‌کند شرکتی که دچار کاهش سودآوری شده و در پرداخت بدهی‌های خود با مشکل روبرو شده است، درمانده مالی است. رازنر^{۱۱} (۲۰۰۳) نشان داد که شرکت‌های ورشکسته در آمریکا به میزان بیشتری سودهای خود را دستکاری نموده‌اند. در ایران نیز، نتایج پژوهش ساعی و همکاران (۱۳۸۹) نشان داد شرکت‌هایی که از نظر توان مالی ضعیف‌تر و به اصطلاح درمانده مالی هستند، سود گزارش شده آن‌ها محتوای اطلاعاتی کمتری دارد. دستگیر و همکاران (۱۳۹۱) نتیجه گرفتند شرکت‌های درمانده مالی مدیریت سود بالاتری اعمال می‌کنند. با توجه به موارد اشاره شده، فرضیه چهارم به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه چهارم: محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی شرکت‌های درمانده مالی طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی کمتر از سایر شرکت‌ها است.

۱-۲- پیشینه پژوهش

اطلاعات مالی از جمله سود حسابداری زمانی دارای محتوای ارزشی^{۱۲} (مربوط بودن) است که بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران به منظور پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی و قیمت سهام موثر باشد. پیشینه سنجش مربوط بودن سود به پژوهش بال و براون^{۱۳} (۱۹۶۸) باز می‌گردد.

از زمان پژوهش‌های بال و براون (۱۹۶۸) و بیور^{۱۴} (۱۹۸۶) مطالعات زیادی در خصوص مربوط بودن و محتوای اطلاعاتی سود، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و جریان‌های نقدی انجام شده است. پژوهش‌هایی مانند برنارد و استابر^{۱۵} (۱۹۸۹)، دیچو^{۱۶} (۱۹۹۴) و لانسمن و میدو^{۱۷} (۲۰۰۲) نشان دادند که ارزش دفتری، جریان‌های نقدی و سود دارای بار اطلاعاتی بااهمیتی در ارزش‌گذاری سهام شرکت می‌باشند. وون^{۱۸} (۲۰۰۹) معتقد است که محتوای اطلاعاتی متغیرهای

حسابداری تحت تاثیر شرایط اقتصادی مختلف و ویژگی‌های خاص شرکت قرار دارد. یعنی، برخی شرایط اقتصادی در کشور و یا در سطح بین‌المللی منجر به کاهش یا افزایش محتوای اطلاعاتی متغیرهای حسابداری می‌شود و یا برخی ویژگی‌های داخلی شرکت بر میزان ارتباط متغیرهای حسابداری با ارزش سهام تاثیرگذار هستند.

به عنوان مثال، لیو^{۱۹} (۱۹۸۹) و فرانسیس و همکاران^{۲۰} (۲۰۰۲) در پژوهش‌های خود نتیجه گرفتند همبستگی بین سود و بازده سهام تحت تاثیر زمان بوده و با گذر زمان بسیار متغیر است. هاین (۱۹۹۵) نشان داد محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های زیان‌ده بسیار ضعیف‌تر از شرکت‌های سودآور است. وون (۲۰۰۹) در مطالعه خود بیان نمود که اعمال مدیریت سود منجر به کاهش محتوای اطلاعاتی سود خالص می‌شود.

در سال‌های اخیر نیز پژوهش‌های متعددی در زمینه یافتن عوامل و شرایط موثر بر محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی و مربوط بودن متغیرهای حسابداری انجام شده است. در ادامه، نتایج برخی از پژوهش‌های مزبور بیان می‌شود:

جی و همکاران^{۲۱} (۲۰۱۰) محتوای اطلاعاتی استاندارد گزارشگری معاملات با اشخاص وابسته را در کشور چین طی دوره ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۳ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد پذیرش استاندارد جدید از سال ۲۰۰۱ منجر به افزایش محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی در کشور چین شده است.

تسالواتاس و همکاران^{۲۲} (۲۰۱۲) در پژوهشی با موضوع «تاثیر پذیرش استانداردهای گزارشگری بین‌المللی^{۲۳} بر محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی»، داده‌های مربوط به ۱۵۹ شرکت از کشور یونان طی دوره ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۸ را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد صورت‌های مالی با پذیرش استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی نسبت به استانداردهای کشور یونان دارای محتوای اطلاعاتی بالاتری هستند.

میرونیوک و همکاران^{۲۴} (۲۰۱۵) نیز محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی را قبل و بعد از پذیرش استانداردهای گزارشگری بین‌المللی در کشور رومانی بررسی نمودند. نتایج پژوهش نشان داد محتوای اطلاعاتی متغیرهای حسابداری پس از پذیرش استانداردهای بین‌المللی از سال ۲۰۱۱ افزایش یافته است.

روبو و روبو^{۲۵} (۲۰۱۵) در پژوهشی با موضوع «تاثیر گزارش حسابرس بر محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی» داده‌های مربوط به ۵۹ شرکت از کشور کانادا طی دوره ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۲ را مورد ارزیابی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد کیفیت حسابرسی تاثیر مثبت و معنی‌داری بر محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی داشته است.

هایاتی و همکاران^{۲۶} (۲۰۱۶) تاثیر سرمایه فکری را بر محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی در کشور اندونزی مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد افشای اطلاعات سرمایه فکری منجر به افزایش محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی می‌شود.

در ایران نیز پژوهش‌های متعددی به شکل‌های مختلف به بررسی محتوای اطلاعاتی و مربوط بودن متغیرهای حسابداری پرداخته‌اند:

معین‌الدین و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی با عنوان «تاثیر اجرای استانداردهای حسابداری ملی بر ویژگی کیفی مربوط بودن اطلاعات حسابداری» در ۱۲۳ شرکت طی دوره ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۳، نشان دادند مربوط بودن اطلاعات حسابداری پس از اجرای استانداردهای حسابداری ملی بهبود یافته است.

مرشدزاده و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهش خود تاثیر شرایط اقتصادی را بر ارزش محتوایی اطلاعات حسابداری در ۷۳ شرکت طی دوره ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۰ مورد آزمون قرار دادند. نتایج نشان داد افزایش در تولید ناخالص داخلی تاثیری بر ارزش محتوایی اطلاعات حسابداری در دو گروه شرکت‌های سنتی و مدرن ندارد.

معین‌الدین و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی دیگر با عنوان «تاثیر شرکت‌های واگذار شده طبق اصل ۴۴ قانون اساسی بر بهبود مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری» از داده‌های ۸۴ شرکت از بورس تهران طی دوره ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۱ بهره گرفتند. نتایج پژوهش حاکی از بهبود ویژگی مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری پس از اجرایی شدن اصل ۴۴ قانون اساسی بوده است. یزدی و حیدری (۱۳۹۳) در پژوهشی مشابه نشان دادند به‌کارگیری استاندارد حسابداری شماره ۳۰ و ۳۱ تاثیر مثبت و معنی‌داری بر ضریب واکنش سود داشته است.

عزتی و سلمانی (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان «اثر تحریم‌های اقتصادی بر رشد اقتصادی ایران» و با به‌کارگیری داده‌های اقتصادی طی دوره ۱۳۴۵ تا ۱۳۹۱، نتیجه گرفتند که تولید ناخالص داخلی بدون نفت در ایران از تحریم‌های اقتصادی تا پیش از تحریم‌های گسترده نفتی و بانکی در دو سال گذشته، اثر مستقیم معنی‌داری نپذیرفته است.

باغومیان و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی با عنوان «رکود اقتصادی و مدیریت سود» و با به‌کارگیری داده‌های ۱۱۵ شرکت طی دوره ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳، نتیجه گرفتند که در دوره‌های رکود اقتصادی در کشور، مدیریت سود بیشتری اعمال می‌شود.

۳- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از منظر فرآیند اجرا (یا نوع داده‌ها) یک پژوهش کمی، از منظر نتیجه اجرای آن یک پژوهش کاربردی، از منظر هدف اجرا یک پژوهش تحلیلی (از نوع همبستگی)، از منظر

نوع استدلال و منطق اجرای آن یک پژوهش قیاسی - استقرایی و از منظر بعد زمانی یک پژوهش طولی (از نوع پس رویدادی) است. به منظور گردآوری داده‌های اولیه از روش اسنادکاوی یا کتابخانه‌ای استفاده شده است و ابزار اصلی گردآوری داده‌ها، بانک‌های اطلاعاتی رهاورد نوین و گزارش‌های مالی شرکت‌های مورد مطالعه و همچنین، سایت بانک مرکزی و مرکز آمار می‌باشد.

۱-۳- جامعه و نمونه

جامعه آماری پژوهش، همه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. به منظور انتخاب شرکت‌های نمونه از روش غربال‌گری شرکت‌ها استفاده شد. برای تعیین حجم نمونه، شرایط و محدودیت‌هایی به شرح زیر در نظر گرفته شد:

(۱) به منظور ارزیابی دقیق‌تر اثر تحریم‌های اقتصادی، شرکت‌هایی که طی دوره ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ به مدت ۱۴ سال در بورس اوراق بهادار تهران فعالیت نداشته‌اند، کنار گذاشته شدند. (۲) به منظور افزایش قابلیت مقایسه، شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ یا ۳۰ اسفند ختم نمی‌شوند، کنار گذاشته شدند. با این کار از تاثیر چرخه‌های تجاری موثر بر عملکرد شرکت‌ها جلوگیری می‌شود. (۳) شرکت‌هایی که همه داده‌های لازم برای محاسبه متغیرهای پژوهش را نداشته‌اند، حذف شدند. (۴) برخی از شرکت‌ها (بانک‌ها و واسطه‌گری‌های مالی، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری مالی) که از نظر ماهیت فعالیت با سایر شرکت‌ها قابل مقایسه نیستند، کنار گذاشته شدند. پس از اعمال این شرایط، مشاهدات مورد نظر در نمونه مورد مطالعه مطابق نگاره ۱ به تعداد ۲۳۱۰ شرکت - سال (۱۶۵ شرکت) می‌باشد. به دلیل پایان پذیرفتن فشار تحریم‌ها در سال ۱۳۹۴، در این پژوهش از داده‌های قبل از سال ۱۳۹۴ بهره گرفته شد.

نگاره (۱): فرآیند غربال‌گری شرکت‌های عضو نمونه در بازه ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳

تعداد شرکت-سال	
۵۸۵۵	تعداد کل شرکت‌های عضو در بورس تهران در پایان سال ۱۳۹۳
۵۲۰	شرکت‌هایی که طی دوره ۱۴ ساله (۸۰ تا ۹۳) در بورس تهران عضویت نداشته‌اند.
۱۵۳۸	شرکت‌هایی که دارای سال مالی منتهی به پایان اسفند نبوده‌اند.
۱۰۲۴	شرکت‌هایی که داده‌های آن‌ها برای محاسبه همه متغیرها در دسترس نبوده است.
۴۶۳	شرکت‌های از نوع تامین‌کننده مالی، سرمایه‌گذاری و بیمه‌ای
۳۵۴۵	تعداد کل مشاهداتی که حذف شدند.
۲۳۱۰	تعداد مشاهدات مورد مطالعه
۱۱۵۵	تعداد مشاهدات مورد مطالعه در دوره پیش از تشدید تحریم‌ها (۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶)
۱۱۵۵	تعداد مشاهدات مورد مطالعه در دوره تشدید تحریم‌ها (۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳)

تحلیل داده‌ها، در این پژوهش از دو طریق توصیفی و استنباطی انجام شده است. ساختار داده‌های پژوهش نیز از نوع داده‌های ترکیبی (پانل) می‌باشد. برای تحلیل داده‌ها و برازش الگوهای رگرسیون نرم‌افزارهای Stata12، spss22 و Eviews9 به‌کار گرفته شد.

۲-۳- الگوهای پژوهش و اندازه‌گیری متغیرها

برای آزمون مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی مدل اولسن و فلتهم^{۲۷} (۱۹۹۵) به‌کار گرفته شد.

$$MV_{it} = \alpha + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \varepsilon \quad (۱)$$

در مدل ۱، MV ارزش کل بازار سهام شرکت (قیمت هر سهم در تعداد سهام)، BV ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و NI نیز سود خالص است. هر سه متغیر با تقسیم بر تعداد سهام شرکت همگن شدند. برای استخراج قیمت سهام در هر سال از قیمت سهام در تاریخ ۳۱ تیرماه سال بعد، به عنوان آخرین تاریخ تصویب صورت‌های مالی در مجمع عمومی صاحبان سهام، استفاده گردید. یک متغیر مجازی با علامت DV تعریف شد. DV برای مشاهدات طی دوره تشدید تحریم‌ها (دوره ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳) دارای مقدار ۱ و برای قبل از آن (دوره ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۶) دارای مقدار ۰ است. بنابراین، الگوی دیگری با اضافه شدن متغیر مجازی به مدل ۱ به صورت مدل ۲ تعریف گردید:

$$MV_{it} = \alpha + \beta_1 DV_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 DV_{it} * BV_{it} + \beta_4 NI_{it} + \beta_5 DV_{it} * NI_{it} + \varepsilon \quad (۲)$$

برای آزمون فرضیه اول نمونه پژوهش به دو گروه مستقل (دو دوره مجزا) تقسیم شد. گروه اول شامل مشاهدات قبل از سال ۱۳۸۷ و پیش از تشدید تحریم‌ها و گروه دوم شامل مشاهدات سال ۱۳۸۷ و پس از آن می‌باشد. سپس، الگوی ۱ در دو گروه مزبور به صورت جداگانه برازش شده و ضرایب تعیین (R^2) حاصل از برآورد مدل در دو دوره با استفاده از آزمون Z کرامر^{۲۸} (۱۹۸۷) مقایسه شدند.

به منظور آزمون فرضیه دوم و سوم، الگوی ۲ در کل شرکت‌های نمونه برازش گردید. چنانچه ضرایب β_3 و β_5 منفی و معنی‌دار باشند، به ترتیب نتیجه می‌شود که مربوط بودن ارزش دفتری خالص دارایی‌ها (ترازنامه) و سود خالص (صورت سود و زیان) بعد از تشدید تحریم‌ها کاهش یافته است.

برای آزمون فرضیه چهارم، شرکت‌های نمونه در دوره ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ (دوره تشدید تحریم‌ها) به دو گروه شرکت‌های درمانده مالی و گروه شرکت‌های دارای سلامت مالی تقسیم شدند. سپس، مدل ۱ به صورت جداگانه در دو گروه مزبور برازش شده و ضرایب تعیین (R^2) حاصل از برازش مدل‌ها با استفاده از آزمون کرامر مقایسه گردیدند. برای تعیین شرکت‌های درمانده مالی از مدل آلتمن (۱۹۶۸) استفاده شده است. آلتمن، مدلی چند متغیره مبتنی بر نسبت‌های مالی به شرح رابطه ۳ ارائه نمود.

$$Z_{Score} = 0.71X_1 + 0.84X_2 + 3.10X_3 + 0.42X_4 + 0.99X_5 \quad (۳)$$

در مدل ۳، Z-Score بیانگر امتیاز مربوط به توان مالی، X_1 نسبت خالص سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها، X_2 نسبت سود انباشته به کل دارایی‌ها، X_3 نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها، X_4 نسبت ارزش دفتری سهام به کل ارزش بدهی‌ها و X_5 نسبت فروش به کل دارایی‌ها می‌باشد. هر چه شاخص Z حاصل شده برای یک شرکت کمتر باشد، وضعیت نامطلوب مالی در آن شرکت بیشتر است. به طوری که، شرکت‌های دارای شاخص Z بالاتر از ۱/۸ باشند دارای سلامت مالی و شرکت‌های پایین‌تر از ۱/۸ به عنوان شرکت‌های درمانده مالی تلقی می‌شوند. تفکیک شرکت‌های درمانده و غیر درمانده بر همین اساس صورت گرفته است. همچنین، به منظور اجرای آزمون‌های بیشتر، تغییراتی در الگوی ۲ صورت گرفت:

$$MV_{it} = \alpha + \beta_1 DD_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 DD_{it} * BV_{it} + \beta_4 NI_{it} + \beta_5 DD_{it} * NI_{it} + \varepsilon \quad (۴)$$

در مدل ۴ متغیر مجازی به‌کار رفته بیانگر توان مالی (DD) می‌باشد. DD برای شرکت‌های درمانده مالی دارای مقدار ۱ و برای سایر شرکت‌ها دارای مقدار ۰ است. الگوی مزبور در میان کل مشاهدات دوره تشدید تحریم‌ها (دوره ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳) برازش گردیده و انتظار می‌رود ضرایب β_3 و β_5 منفی و معنی‌دار باشند.

به منظور کنترل برخی متغیرهای موثر بر ارزش شرکت (قیمت سهام) به پیروی از تحقیق احمد و همکاران (۲۰۱۵) چهار متغیر کنترلی شامل اندازه شرکت، نسبت نقدینگی، نسبت اهرم مالی و نوع حسابرس به الگوهای رگرسیون ۱، ۲ و ۴ اضافه شد. همچنین، با توجه به مالکیت دولتی اغلب شرکت‌های بزرگ در ایران و وابستگی شدید برخی از شرکت‌ها به عملکرد و درآمدهای دولت، سه متغیر نوع مالکیت، تغییر مدیریت و تولید ناخالص داخلی نیز به پیروی از پژوهش دیمیتراس و همکاران^{۲۹} (۲۰۱۵) به الگوهای مزبور اضافه شده است. تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص درآمدهای دولت و عامل موثر بر عملکرد شرکت‌های وابسته به دولت، به شدت

تحت تاثیر تشدید تحریم‌های اقتصادی می‌باشد. الگوهای ۱ و ۲ پس از اضافه شدن متغیرهای کنترلی به شرح الگوهای ۵ و ۶ می‌باشند:

$$MV_{it} = \alpha + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 AUD_{it} + \beta_7 OWN_{it} + \beta_8 DIR_{it} + \beta_9 GDP_{it} + \varepsilon \quad (5)$$

$$MV_{it} = \alpha + \beta_1 DV_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 DV_{it} * BV_{it} + \beta_4 NI_{it} + \beta_5 DV_{it} * NI_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 LIQ_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 AUD_{it} + \beta_{10} OWN_{it} + \beta_{11} DIR_{it} + \beta_{12} GDP_{it} + \varepsilon \quad (6)$$

در مدل‌های ۵ و ۶، SIZE اندازه شرکت است و از طریق لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها اندازه-گیری شد. LIQ نسبت نقدینگی، از طریق نسبت دارایی‌های جاری نقدی (موجودی نقد و سرمایه-گذاری کوتاه‌مدت) به جمع کل دارایی‌ها محاسبه شد. LEV نسبت اهرم مالی، به عنوان نماینده ریسک مالی از طریق نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها محاسبه گردید. AUD نوع حسابرس، یک متغیر مجازی است و برای شرکت‌هایی که حسابرس آن‌ها سازمان حسابرسی است عدد ۱ و برای سایر شرکت‌ها عدد ۰ اختیار کرده است. سازمان حسابرسی نماینده حسابرس بزرگ و دولتی و سایر موسسه‌ها به عنوان حسابرس کوچک و خصوصی در نظر گرفته می‌شوند. OWN نوع مالکیت، یک متغیر مجازی بوده و برای شرکت‌هایی که حداقل ۵۰ درصد سهام آن‌ها متعلق به دولت و سازمان‌های وابسته به آن است (شرکت‌های دولتی) دارای مقدار ۱ و برای سایر شرکت‌ها دارای مقدار ۰ می‌باشد. DIR تغییر مدیریت نیز یک متغیر مجازی است و برای شرکت‌هایی که مدیرعامل آن‌ها نسبت به سال قبل تغییر کرده عدد ۱ و برای سایر شرکت‌ها عدد ۰ به خود می‌گیرد. همچنین، GDP رشد تولید ناخالص داخلی است که از طریق نسبت تغییرات تولید ناخالص داخلی طی سال جاری به تولید ناخالص داخلی سال قبل محاسبه شده است.

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱- تحلیل توصیفی متغیرها

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای کل مشاهدات در جدول ۲ ارائه شده است. این ارقام یک دید کلی از داده‌های شرکت‌های مورد مطالعه ایجاد می‌کنند. داده‌های مربوط به متغیرهای پژوهش پیش از تحلیل، همگن‌سازی شده و مقادیر پرت موجود در توزیع متغیرها حذف شدند. در خصوص متغیر وابسته در جدول ۲ ملاحظه می‌شود که میانگین کل ارزش بازار سهام در بین کل داده‌های مورد مطالعه، ۱/۴۲ بوده است. بیش‌ترین ارزش بازار ۱۲/۹۶ و کم‌ترین مقدار آن ۰/۰۸ می‌باشد. سایر متغیرها نیز به همین صورت قابل تفسیر هستند. شاخص‌های توصیفی

محاسبه شده برای متغیرهای کیفی و مجازی شامل فراوانی و درصد فراوانی است. به عنوان مثال، شاخص محاسبه شده برای متغیر نوع مالکیت (OWN) نشان می‌دهد که ۶۱ درصد شرکت‌های مورد مطالعه دارای مالکیت دولتی می‌باشند.

در بخش دوم نگاره ۲ نتایج آزمون مقایسه میانگین‌های مقادیر متغیرهای اصلی در دو دوره پژوهش ارایه شده است. آماره t مربوط به متغیر MV و NI در سطح ۱٪ معنی‌دار است. این موضوع نشان می‌دهد که متوسط مقادیر ارزش بازار سهام و سود خالص شرکت‌های مورد مطالعه در دوره پیش از تشدید تحریم‌ها با دوره پس از تحریم‌ها تفاوت معنی‌داری داشته و طی دوره تشدید تحریم‌ها کاهش یافته است. این نتیجه با مبانی نظری و انتظار اولیه پژوهشگران مبنی بر تاثیر منفی تشدید تحریم‌های اقتصادی بر وضعیت عمومی شرکت‌های بورس تهران مطابقت دارد. همچنین، در خصوص متغیر تولید ناخالص داخلی (GDP) مشاهده می‌شود که درآمدهای دولت پس از تشدید تحریم‌ها کاهش معنی‌داری داشته است.

نگاره (۲): آماره‌های توصیفی

بخش اول: شاخص‌های مرکزی و پراکندگی مربوط به متغیرهای پژوهش						
متغیرهای کمی	تعداد مشاهده	میانگین	میان	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
MV	۲۳۱۰	۱/۴۲	۱/۳۹	۱/۱۹	۱۲/۹۶	۰/۰۸
BV	۲۳۱۰	۰/۳۶	۰/۳۵	۰/۲۹	۰/۸۹	-۰/۰۴
NI	۲۳۱۰	۰/۱۳	۰/۱۱	۰/۰۹	۰/۷۲	-۰/۵۸
SIZE	۲۳۱۰	۱۳/۲۱	۱۳/۰۲	۱/۴۳	۱۸/۴۵	۹/۱۶
LIQ	۲۳۱۰	۰/۰۴	۰/۰۳	۰/۰۲	۱/۸۲	۰/۰۰
LEV	۲۳۱۰	۰/۶۶	۰/۶۴	۰/۳۱	۱/۷۹	۰/۰۲
GDP	۲۳۱۰	۰/۲۱	۰/۲۱	۰/۰۸	۰/۳۹	۰/۰۴
متغیرهای کیفی	فراوانی کد ۱	فراوانی کد ۰	فراوانی	درصد فراوانی کد ۱	درصد فراوانی کد ۰	
AUD	۱۳۱۶	۹۹۴		۵۷٪	۴۳٪	
OWN	۱۴۱۴	۸۹۶		۶۱٪	۳۹٪	
DIR	۵۴۲	۱۷۶۸		۲۳٪	۷۷٪	

DV	۱۱۵۵	۱۱۵۵	۵۰٪	۵۰٪
DD	۸۵۴	۱۴۵۶	۶۳٪	۳۷٪
بخش دوم: آزمون مقایسه‌ی میانگین‌ها				
	دوره ۸۰ تا ۸۶	دوره ۸۷ تا ۹۳	آماره t	
MV	۲/۰۴	۱/۳۸	۶/۰۳**	
BV	۰/۳۰	۰/۳۶	۳/۸۲**	
NI	۰/۱۴	۰/۱۱	-۲۵/۸۴**	
GDP	۰/۲۶	۰/۱۷	۴/۶۲**	

میزان آماره t مربوط به هر متغیر در پرانتز پایین ضریب هر متغیر ارایه شده است.
* بیانگر اهمیت در سطح خطای ۵٪ و ** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۱٪ می‌باشند.

۲-۴- برآزش الگوهای پژوهش
۱-۲-۴- آزمون فرضیه اول تا سوم

نتایج برآزش الگوهای ۱، ۲، ۵ و ۶ به منظور آزمون فرضیه اول تا سوم در نگاره ۳ ارایه شده است. لازم به ذکر است که برای برآورد مدل‌ها، اثر تغییرات سال و صنعت از طریق متغیرهای مجازی کنترل شده است. مقادیر حاصل شده برای آماره دوربین واتسن که در محدوده مجاز (۱/۵ تا ۲/۵) واقع شده‌اند، حاکی از عدم خودهمبستگی در مقادیر خطای مدل است. آماره F نیز در همه مدل‌ها بیانگر معنی‌دار بودن آن‌ها در سطح خطای ۵٪ یا ۱٪ می‌باشد.

نگاره (۳): برآورد الگوهای اولیه (بررسی اثر تشدید تحریم‌های اقتصادی بر محتوای اطلاعاتی)

متغیرها	اثر	مدل (۱)	مدل (۲)	مدل (۵)	مدل (۶)
متغیرهای مستقل	مورد انتظار	۸۰-۸۶	۸۰-۹۳	۸۰-۸۶	۸۰-۹۳
BV	+	۰/۵۱** (۳/۳۴)	۱/۱۹** (۳/۰۲)	۰/۴۷** (۳/۷۲)	۰/۷۱** (۳/۹۶)
NI	+	۱/۷۴** (۴/۱۶)	۰/۹۴** (۴/۶۹)	۰/۹۵** (۲/۸۸)	۱/۰۳** (۳/۵۲)
DV	-/+		-۰/۳۴* (۲/۲۷)		-۰/۳۸* (۲/۳۶)
DV*Bv	-/+		-۰/۲۴		-۰/۴۱*

			(۱/۷۳)				DV*NI
			-۱/۲۹**				-/+
			(۴/۸۱)				متغیرهای
			(۶/۲۱)				کنترلی
۱/۵۲**	۱/۸۰**	۲/۰۶**				+	SIZE
(۴/۴۶)	(۴/۷۱)	(۴/۲۹)					
۰/۷۷**	۰/۸۵**	۰/۶۷*				+	LIQ
(۴/۱۲)	(۳/۴۴)	(۲/۲۹)					
-۰/۲۳*	-۰/۱۶*	۰/۴۲				-	LEV
(۲/۴۱)	(۲/۱۸)	(۱/۳۸)					
-۰/۱۱*	-۰/۰۹	۰/۱۷				-	AUD
(۲/۲۳)	(۱/۲۸)	(۰/۸۲)					
-۰/۴۹**	-۱/۰۹**	-۰/۴۴**				-	OWN
(۳/۶۱)	(۴/۲۲)	(۳/۱۹)					
-۰/۲۲	-۰/۲۸**	-۰/۳۲*				-	DIR
(۱/۱۵)	(۳/۱۱)	(۲/۲۷)					
۰/۲۸**	۰/۷۱**	۰/۴۳**				+	GDP
(۳/۸۹)	(۴/۵۷)	(۴/۹۱)					
۰/۶۴**	-۰/۸۶**	۱/۰۸**	۱/۲۹**	۰/۴۶**	۰/۷۱**	-/+	ضریب
(۴/۸۰)	(۸/۱۷)	(۶/۰۹)	(۴/۸۲)	(۸/۱۸)	(۲/۸۹)		ثابت
۰/۴۹	۰/۵۳	۰/۳۷	۰/۴۲	۰/۴۵	۰/۲۸		R ² تعدیل
							شده
		۸/۲۱**			۶/۶۷**		آماره کرامر
۶/۶۷**	۶/۴۵**	۸/۱۲**	۸/۲۱**	۱۱/۳۰**	۹/۷۴**		آماره F
۲۳۱۰	۱۱۵۵	۱۱۵۵	۲۳۱۰	۱۱۵۵	۱۱۵۵		تعداد
							مشاهده
۲/۰۹	۱/۸۱	۱/۷۶	۱/۸۸	۱/۷۳	۱/۶۸		دوربین
							واتسن
۱/۱۶	۲/۲۲	۲/۲۷	۱/۸۳	۲/۴۱	۱/۹۴		آماره وایت
							کنترل سال
بلی	بلی	بلی	بلی	بلی	بلی		صنعت
۲/۳۱	۱/۹۲	۱/۸۳	۱/۷۲	۱/۱۲	۱/۰۷		حداکثر
							VIF

میزان آماره t مربوط به هر متغیر در پرانتز پایین ضریب هر متغیر ارائه شده است.

* بیانگر اهمیت در سطح خطای ۵٪ و ** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۱٪ می‌باشند.

حداکثر VIF بیانگر بیشترین میزان عامل تورم واریانس متغیرهای هر مدل برای بررسی همخطی شدید بین متغیرها است.

همخطی میان متغیرهای توضیحی نیز از طریق عامل تورم واریانس بررسی شد که مقادیر حاصل شده کمتر از رقم ۱۰ بوده است. بنابراین، الگوهای مورد بررسی دچار همخطی شدید نمی‌باشند. افزون بر این، آماره آزمون وایت نشان داد که واریانس مقادیر خطا در الگوهای مزبور ناهمسان نمی‌باشند.

ابتدا الگوی ۱ در دو نمونه مجزا برآورد گردید که ضریب تعیین تعدیل شده در نمونه اول (دوره ۸۰ تا ۸۶) و نمونه دوم (دوره ۸۷ تا ۹۳) به ترتیب ۰/۲۸ و ۰/۴۵ حاصل شد. برای اطمینان از معنی‌دار بودن تفاوت ضرایب تعیین، آزمون کرامر اجرا شده که نتایج آن (۶/۶۷) حاکی از کاهش معنی‌دار ضریب تعیین مدل ۱ در نمونه دوم نسبت به نمونه اول است. مدل ۵ مجدداً با اضافه شدن متغیرهای کنترلی در دو نمونه مستقل برازش گردید. مشاهده می‌شود که با اضافه شدن متغیرهای کنترلی، ضریب تعیین مدل ۵ در نمونه اول و دوم به ترتیب ۰/۳۷ و ۰/۵۳ بوده که نسبت به مدل ۱ بالاتر است. نتیجه آزمون کرامر (۸/۲۱) نیز بیانگر تفاوت معنی‌دار ضرایب تعیین می‌باشد. بنابراین، توان توضیحی مدل ۵ در دوره تشدید تحریم‌ها کاهش یافته است. به بیان دیگر، محتوای اطلاعاتی ارقام صورت‌های مالی (سود خالص و ارزش دفتری) در دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی نسبت به دوره پیش از آن کاهش یافته است. بنابراین، فرضیه اول رد نمی‌شود.

در ادامه، الگوی ۲ در میان کل مشاهدات طی ۱۴ سال برازش شد. ضریب متغیر مجازی DV که بیانگر تحریم‌های اقتصادی می‌باشد، منفی و معنی‌دار بوده (۰/۳۴-) و نشان می‌دهد که ارزش سهام شرکت‌ها در دوره تشدید تحریم‌ها کاهش یافته است. ضریب متغیر تعاملی DV*NI (۱/۲۹-) نیز منفی و معنی‌دار است. این موضوع بیانگر تاثیر معنی‌دار تحریم‌های اقتصادی بر کاهش محتوای اطلاعاتی سود خالص می‌باشد.

نتایج برازش الگوی ۶ نیز پس از اضافه شدن متغیرهای کنترلی بیانگر کاهش محتوای اطلاعاتی سود خالص و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (DV*BV) است. به طور کلی، نتایج برآورد مدل‌های ۶ بیانگر عدم رد فرضیه دوم و سوم می‌باشد.

۲-۲-۴- آزمون فرضیه چهارم

نتایج برازش الگوهای ۱ و ۴ به منظور آزمون فرضیه چهارم در نگاره ۴ ارائه شده است. ابتدا، الگوی ۱ در دو گروه شرکت‌های دارای سلامت مالی و شرکت‌های درمانده مالی طی دوره تشدید تحریم‌ها برازش گردید (ستون الف). نتایج ضرایب تعیین تعدیل شده حاصل از برازش الگوی ۱ در دو گروه یاد شده به ترتیب ۰/۷۱ و ۰/۴۶ می‌باشد و آماره کرامر (۳/۷۶) حاکی از وجود تفاوت معنی‌دار بین ضرایب تعیین است. بنابراین، با توجه به کاهش ضریب تعیین، می‌توان

نتیجه گرفت که کاهش محتوای اطلاعاتی طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی، در شرکت‌های درمانده مالی بیشتر بوده است. همچنین، الگوی ۴ در میان کل مشاهدات طی دوره ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ برآزش گردید (ستون ب). مشاهده می‌شود که ضریب متغیرهای تعاملی یعنی $DD*BV$ ($-۰/۶۵$) و $DD*NI$ ($-۰/۹۲$) منفی و معنی‌دار بوده است. به بیان دیگر، ورود متغیر درماندگی مالی به مدل، سبب کاهش محتوای اطلاعاتی ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و سود خالص شده است. با توجه به نتایج ارائه شده، فرضیه چهارم رد نشده است.

نگاره (۴): برآزش الگوهای فرضیه دوم و سوم (بررسی اثر توان مالی)

متغیرها	اثر	الف (مدل ۱)	ب (مدل ۴)
	مورد انتظار	غیردرمانده	درمانده
متغیرهای مستقل			
BV	+	۱/۷۲**	۲/۴۴**
		(۳/۸۹)	(۴/۱۷)
NI	+	۴/۳۷**	۲/۶۸**
		(۶/۶۷)	(۴/۷۳)
DD	-/+		-۰/۲۹
			(۱/۰۸)
DD*BV	-/+		-۰/۶۵**
			(۳/۱۷)
DD*NI	-/+		-۰/۹۲*
			(۲/۶۶)
ضریب ثابت	-/+	۱/۸۱**	-۱/۶۹**
		(۵/۷۲)	(۴/۸۸)
R^2 تعدیل شده		۰/۷۱	۰/۴۹
آماره کرامر		۳/۷۶*	
آماره F		۱۲/۴۱**	۶/۹۸**
تعداد مشاهده		۱۴۵۶	۲۳۱۰
دوربین واتسن		۲/۲۱	۲/۱۱
آماره وایت		۱/۷۴	۲/۵۲
کنترل سال		بلی	بلی
کنترل صنعت		بلی	بلی
حداکثر VIF		۰/۳۹	۱/۲۲
		۰/۸۲	

میزان آماره t مربوط به هر متغیر در پرانتز پایین ضریب هر متغیر ارائه شده است.

** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۵٪ و *** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۱٪ می‌باشند.

حداکثر VIF بیانگر بیشترین میزان عامل تورم واریانس متغیرهای هر مدل برای بررسی همخطی شدید بین متغیرها است.

نتایج آزمون‌های پشتیبان

برای اطمینان بیشتر از صحت نتایج آزمون فرضیه‌ها چند آزمون حساسیت^{۳۰} نیز اجرا شده است. آزمون حساسیت به معنای آزمون مجدد فرضیه با استفاده از سایر روش‌ها یا معیارهای جایگزین می‌باشد. این آزمون‌ها به منظور افزایش قابلیت اتکای نتایج آزمون فرضیه انجام شده‌اند. آزمون اول: به منظور ارزیابی محتوای اطلاعاتی افزایشی صورت‌های مالی، الگوهای ۱ و ۵ به صورت جداگانه در دوره تشدید تحریم‌ها (دوره ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳) برآورد شده و ضرایب تعیین حاصل از دو مدل به کمک آزمون Z و وونگ^{۳۱} مقایسه شدند. خلاصه نتایج این آزمون در نگاره ۵ ارایه شده است. معنی‌دار بودن آماره وونگ (۶/۲۲) نشان می‌دهد که اضافه شدن متغیرهای کنترلی منجر به افزایش توان تخمین الگوی ۱ می‌شود. بنابراین، وجود متغیرهای کنترلی در الگوهای پژوهش نتایج بهتری ارایه می‌نماید.

نگاره (۵): بررسی محتوای اطلاعاتی افزایشی صورت‌های مالی

متغیرها	مدل (۱)	مدل (۵)
	۸۷-۹۳	۸۷-۹۳
متغیرهای مستقل		
BV	۰/۶۸**	۰/۷۱**
	(۳/۸۳)	(۳/۹۶)
NI	۲/۰۹**	۱/۰۳**
	(۶/۴۱)	(۳/۵۲)
اثر متغیرهای کنترلی	خیر	بلی
R ² تعدیل شده	۰/۴۵	۰/۵۳
آماره وونگ	۶/۲۲**	
* بیانگر اهمیت در سطح خطای ۵٪ و ** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۱٪ است.		

آزمون دوم: الگوهای ۱، ۲، ۵ و ۶ از طریق تحلیل کامل داده‌های ترکیبی مجدداً برازش شدند. در این روش، برای انتخاب الگوی مناسب برآورد، از آزمون‌های چاو، بروش پاگان و هاسمن بهره گرفته شد. همان‌گونه که در نگاره ۶ مشاهده می‌شود، نتایج آزمون‌های انجام شده نشان داد که روش اثرات تصادفی برای برازش الگوی ۱، ۲ و ۵ و روش اثرات ثابت برای برازش الگوی ۶ مناسب‌تر است. نتایج حاصل شده در این بخش، با نتایج تشریح شده در بخش‌های قبل

همسو است. به بیان دیگر، مربوط بودن ارقام صورت‌های مالی در دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی کاهش یافته است.

آزمون سوم: طبق مفاهیم گزارشگری مالی و چارچوب مفهومی ارائه شده از سوی هیات تدوین استانداردهای حسابداری آمریکا و همچنین ایران، اطلاعات حسابداری زمانی دارای ویژگی مربوط بودن هستند که به موقع^{۳۲} در اختیار کاربران قرار بگیرند. در این پژوهش نیز به پیروی از تسلاوتاس و همکاران (۲۰۱۲) ویژگی به موقع بودن گزارش سود از طریق مدل زیر بررسی می‌شود:

$$R_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta NI_{it} + \beta_2 NI_{it} + \varepsilon \quad (7)$$

در مدل ۷، R_{it} بیانگر بازده سهام و ΔNI_{it} و NI_{it} به ترتیب تغییرات سود خالص سال جاری نسبت به سال قبل و سود خالص سال جاری می‌باشند. ضریب تعیین (R^2) حاصل از برازش الگو نشان دهنده میزان به موقع بودن گزارش سود است و هر چه R^2 بزرگ‌تر باشد، نتیجه می‌شود که سود در زمان مناسب‌تری افشا شده است. چنانچه ضریب تعیین حاصل شده در دوره تشدید تحریم‌ها از ضریب تعیین در دوره قبل از آن کمتر باشد، به‌موقع بودن سود و در نتیجه محتوای اطلاعاتی سود کمتر بوده است. نتایج برازش مدل ۷ در نگاره ۷ ارائه شده است.

نگاره (۶): برآورد الگوهای اولیه با استفاده از تحلیل کامل داده‌های ترکیبی

متغیرها	اثر	مدل (۱)	مدل (۲)	مدل (۵)	مدل (۶)
	مورد انتظار	۸۰-۸۶	۸۰-۹۳	۸۷-۹۳	۸۰-۹۳
BV	+	۰/۵۸**	۱/۲۲**	۰/۴۶**	۱/۱۳**
		(۳/۶۷)	(۳/۵۳)	(۳/۵۴)	(۳/۳۹)
NI	+	۱/۴۴**	۰/۹۶**	۱/۱۳**	۰/۸۰**
		(۴/۶۲)	(۴/۴۴)	(۲/۸۱)	(۴/۰۹)
DV	-/+		-۰/۲۹*		-۰/۳۷*
			(۲/۱۴)		(۲/۴۱)
DV*BV	-/+		-۰/۳۱		-۰/۴۶*
			(۱/۸۱)		(۲/۳۷)
DV*NI	-/+		-۱/۱۷**		-۰/۹۱**
			(۴/۵۶)		(۴/۹۴)
متغیرهای کنترلی	خیر		خیر	بلی	بلی

	۰/۴۸	۰/۵۱	۰/۳۷	۰/۴۳	۰/۴۰	۰/۳۱	R ² تعدیل شده
آماره کرامر			۶/۷۹**			۶/۳۸**	
آماره چاو	۱/۲۴*	۱/۹۲**	۱/۸۸**	۲/۰۴**	۱/۳۰*	۱/۶۲**	
آماره	۶/۵۸**	۳/۳۴*	۸/۰۲**	۴/۷۸**	۴/۲۸*	۶/۷۸**	
بروش‌پاگان							
آماره	۱۱/۶۵**	۲/۲۲	۱/۹۴	۲/۶۸	۲/۳۱	۲/۴۴	
هاسمن							
الگوی مناسب	اثرات ثابت	اثرات تصادفی	اثرات تصادفی	اثرات تصادفی	اثرات تصادفی	اثرات تصادفی	

** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۵٪ و *** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۱٪ می‌باشند.

همان‌گونه که در نگاره ۷ ملاحظه می‌شود نتایج آماره کرامر حاکی از تفاوت معنی‌دار بین ضرایب تعیین‌شده و در نتیجه به‌موقع بودن گزارشگری سود در دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی کاهش یافته است. این نتیجه با یافته‌های برازش مدل ۱ همسو است.

نگاره (۷): بررسی به‌موقع بودن سود طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی

دوره ۸۷-۹۳	دوره ۸۰-۸۶	متغیرها
۰/۸۹**	۰/۴۵**	ΔNI
(۴/۹۶)	(۴/۱۴)	
۲/۵۶**	۰/۳۳**	NI
(۶/۸۲)	(۳/۴۷)	
۰/۶۸**	-۱/۲۰**	ضریب ثابت
(۳/۸۷)	(۴/۹۹)	
۰/۶۹	۰/۴۶	R ² تعدیل شده
۸/۰۸**		آماره کرامر
		** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۵٪ و *** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۱٪ است.

آزمون پنجم: برای اطمینان از صحت محاسبات مربوط به تفکیک شرکت‌های دارای درماندگی مالی، با توجه به شرایط حاکم در کشور، از شاخص دیگری استفاده شده و نتایج با مدل آلتمن مورد مقایسه قرار گرفت. برای این کار از مدل کردستانی و تاتلی (۱۳۹۳) که با توجه به شرایط کشور بومی شده است، استفاده گردید. ضرایب مدل مزبور به شرح رابطه (۸) است.

$$Z_{\text{Score}} = 0.626X_1 + 0.137X_2 + 0.679X_3 + 0.583X_4 \quad (۸)$$

در مدل ۸، Z-Score بیانگر امتیاز مربوط به توان مالی، X_1 نسبت سود انباشته به کل دارایی‌ها، X_2 نسبت سود عملیاتی به کل دارایی‌ها، X_3 نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها و X_4 نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها می‌باشد. تفکیک شرکت‌های درمانده مالی و دارای توان مالی از این طریق انجام شد و مدل ۴ مجدداً برازش گردید. نتایج مربوط در نگاره ۸ ارائه شده است. یافته‌های مربوط به برازش مدل ۴ به کمک شاخص بومی شده کردستانی و تاتلی، با نتایج حاصل از به‌کارگیری مدل آلتن همسو بوده است.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف این مقاله، آزمون تجربی تاثیر تشدید تحریم‌های اقتصادی بر مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران بوده است. تحریم‌های اقتصادی به عنوان یکی از شاخص‌های بحران‌ها و کنش‌های کلان اقتصادی مورد توجه قرار گرفت تا به واسطه آن، نقش نظریه اقتصاد سیاسی در بورس تهران و گزارشگری مالی شرکت‌ها مشخص شود. به طور کلی، یافته‌های پژوهش حاکی از کاهش مربوط بودن سود خالص و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی علیه ایران بوده است. همچنین، نتایج سایر آزمون‌ها نشان داد که مربوط بودن صورت‌های مالی طی دوره تشدید تحریم‌های اقتصادی، در شرکت‌های درمانده مالی کمتر از سایر شرکت‌ها است. برای اطمینان بیشتر از صحت نتایج حاصل شده، چند آزمون اضافی نیز اجرا شد که در نهایت، یافته‌های پژوهش پشتیبانی گردید.

نگاره (۸): تفکیک شرکت‌ها با شاخص بومی شده کردستانی و تاتلی و برآورد مدل ۴

متغیرها	ضرایب و مقادیر آماره t
BV	۰/۷۸** (۳/۳۴)
NI	۱/۹۰** (۶/۰۶)
DD	-۰/۲۴ (۱/۰۲)
DD*BV	-۰/۷۳** (۳/۵۲)
DD*NI	-۰/۶۴* (۲/۱۹)
ضریب ثابت	-۰/۸۵** (۴/۶۰)
R ² تعدیل شده	۰/۴۶

آماره F	۴/۸۲**
دوربین واتسن	۱/۸۴
میزان آماره t مربوط به هر متغیر در پراتز پایین ضریب هر متغیر ارایه شده است.	
* بیانگر اهمیت در سطح خطای ۵٪ و ** بیانگر اهمیت در سطح خطای ۱٪ می‌باشند.	

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها دارای سه تفسیر به شرح زیر است:

اول این‌که، قابلیت اتکا به اطلاعات صورت‌های مالی از سوی سهامداران در شرایط بحران‌های مالی و اقتصادی مانند تحریم‌های گسترده بین‌المللی کاهش می‌یابد. دوم این‌که، مدیران در شرایط بحران اقتصادی که بر ارزش بازار و سودآوری شرکت تاثیر منفی می‌گذارد، از روش‌های گزارشگری فرصت‌طلبانه به منظور ارایه تصویر بهتر از وضعیت شرکت استفاده می‌کنند و این موضوع سبب کاهش اطمینان به صورت‌های مالی می‌گردد. تفسیر سوم این است که شرکت‌هایی که از نظر سودآوری و وضعیت مالی شرایط ضعیف‌تری دارند، بیش از سایر شرکت‌ها تحت تاثیر تحریم‌های اقتصادی قرار می‌گیرند.

نتایج حاصل شده با انتظارات اولیه نویسندگان و مبانی نظری پژوهش مطابقت دارد. در واقع یافته‌ها نشان داد که نظریه اقتصاد سیاسی در خصوص شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران صدق می‌کند. پیش از این، پژوهش مشخصی در زمینه تاثیر تحریم‌های اقتصادی بر وضعیت بورس اوراق بهادار انجام نشده است. بنابراین، نتایج این پژوهش به صورت مستقیم با سایر پژوهش‌ها قابل مقایسه نیست. اما، با پژوهش‌های متعددی به صورت غیر مستقیم در ارتباط است. به عنوان مثال، وون (۲۰۰۹)، تسلا و تاس و همکاران (۲۰۱۲)، میرونیوک و همکاران (۲۰۱۵)، معین‌الدین و همکاران (۱۳۹۳) و باغومیان و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهش‌های خود نشان دادند شرایط سیاسی و اقتصادی کلان بر محتوای اطلاعاتی و مربوط بودن اطلاعات صورت‌های مالی تاثیرگذار است.

اجرای پژوهش حاضر با محدودیت‌هایی نیز همراه بوده است. به منظور آزمون مدل‌های مربوط بودن، از شاخص‌های مبتنی بر بازار مانند قیمت و بازده سهام استفاده شد. فرض اولیه چنین مدل‌هایی کارایی نسبی بازار سهام است. با توجه به کارایی ضعیف بازار سهام تهران، تفسیر نتایج می‌بایست با احتیاط انجام شود. برای تکمیل و توسعه نتایج پژوهش حاضر پیشنهاد می‌گردد تاثیر سایر شرایط کلان اقتصادی مانند رونق و رکود بازار سرمایه، بحران‌های مالی، افزایش شدید نرخ ارز و تورم، تغییرات شدید درآمدهای دولت، تغییر اساسی در قوانین، تغییر دولت، هدفمندی یارانه‌ها و ... بر گزارشگری مالی و محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی شرکت‌های فعال در بورس تهران توسط سایر پژوهشگران مورد بررسی قرار گیرد.

یادداشت‌ها

- | | |
|-----------------------------|--|
| 1- Political Economy Theory | 17- Landsman and Maydew |
| 2- Abeysekera | 18- Kwon |
| 3- Sanction | 19- Lev |
| 4- www.cbi.ir | 20- Francis et al |
| 5- Ahmed et al. | 21- Ge et al |
| 6- Willets | 22- Tsalavoutas et al |
| 7- Bushman and Piotroski | 23- International Financial Reporting Standards (IFRS) |
| 8- Hayn | 24- Mironiuc et al |
| 9- Destress | 25- Robu and Robu |
| 10- Altman | 26- Hayati et al |
| 11- Rosner | 27- Ohlson, J., Feltham |
| 12- Value Relevance | 28- Cromer Z Test |
| 13- Ball and Brown | 29- Dimitras et al |
| 14- Beaver | 30- Sensitivity Test |
| 15- Bernard and Stober | 31- Vuong Z Test |
| 16- Dechow | 32- Timeliness |

کتابنامه

۱. آل اسحاق، یحیی. (۱۳۹۱). مسائل اقتصادی نمی‌تواند با ادبیات سیاسی حل شود، مصاحبه اینترنتی: برگرفته از سایت www.tabnak.ir. کد خبر: ۲۵۹۴۶۳.
۲. باغومیان، رافیک؛ محمدی، حجت و منصور طاهری. (۱۳۹۶). رکود اقتصادی و مدیریت سود، فصلنامه حسابداری مدیریت، ۳۲ (۱)، ۲۹-۴۲.
۳. بصیری، جمشید. (۱۳۹۱). آثار تشدید تحریم‌ها بر اقتصاد ایران، مجله صنعت نساجی و پوشاک، برگرفته از سایت: www.sanattassaji.com.
۴. بهروزی‌فر، مرتضی. (۱۳۸۵). تاثیر تحریم‌های آمریکا بر بازار اقتصادی و تجارت جهانی، مجله بازرگانی، ۳۳، ۴۵-۶۲.
۵. پارتازیان، کامبیز. (۱۳۹۲). تاثیر تحریم‌های اقتصادی بر صنعت بیمه و بازار بورس ایران، برگرفته از سایت: www.kambizpartazian.com.
۶. پوراحمدی، حسین. (۱۳۸۱). اقتصاد سیاسی تعامل دولت و نظام جهانی در تدوین سیاست خارجی. مجله سیاست خارجی، ۶۴ (۳)، ۱۰۵۱-۱۰۸۲.
۷. تقوی، مهدی. (۱۳۷۸). ماهیت اقتصاد سیاسی. مجله اطلاعات سیاسی اقتصادی، ۱۴۴ (۲)، ۲۰۰-۲۰۶.

۸. خوش‌طینت، محسن و ابراهیم نوروزبیگی. (۱۳۸۶). فرآیند سیاسی حسابداری. مجله حسابداری، ۱۸۷ (۱)، ۴۵-۴۸.
۹. دستگیر، محسن، حسین‌زاده، علی‌حسین، خدادادی، ولی و سید علی واعظ. (۱۳۹۱). کیفیت سود در شرکت‌های در مانده مالی، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱ (۴)، ۱-۱۶.
۱۰. ساعی، محمدجواد، اسماعیلی، علی و اکبر باقری. (۱۳۸۹). بررسی تجربی محتوای اطلاعاتی ارزش دفتری سهام و سود خالص در شرکت‌های رو به افول، مجله دانش و توسعه، ۳۰ (۲)، ۱۶۴-۱۸۹.
۱۱. عبده تبریزی، حسین. (۱۳۸۵). اقتصاد سیاسی خصوصی‌سازی نهادهای مالی. مجله روند اقتصادی، ۲۱ (۱)، ۱۴-۱۶.
۱۲. عزتی، مرتضی و بهزاد سلمانی. (۱۳۹۴). برآورد اثر تحریم‌های اقتصادی بر رشد اقتصادی ایران، فصلنامه مطالعات راهبردی بسیج، ۶۷ (۴)، ۷۵-۸۳.
۱۳. علوی‌تبار، علیرضا. (۱۳۷۴). اقتصاد سیاسی تورم و تثبیت اقتصادی. مجله راهبرد، ۶ (۲)، ۱۷۹-۱۹۶.
۱۴. کردستانی، غلامرضا و رشید تاتلی. (۱۳۹۳). ارزیابی توان پیش‌بینی مدل‌های ورشکستگی (مقایسه مدل‌های اولیه و تعدیل شده)، مجله دانش حسابرسی، ۱۴ (۲)، ۵۱-۷۲.
۱۵. مختاری هشی، حسین. (۱۳۹۴). تاثیر تحریم‌های بین‌المللی بر عوامل قدرت ملی. فصلنامه ژئوپلیتیک، ۲ (۴)، ۱۳۴-۱۷۳.
۱۶. مرشدزاده، مهناز، قربانی، محمود و کیوان شعبانی. (۱۳۹۳). پایداری سود، شرایط اقتصادی و ارزش محتوایی اطلاعات حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت، ۷ (۴)، ۸۵-۱۰۳.
۱۷. معین‌الدین، محمود، طباطبایی نسب، زهره و زهرا زارع زاده. (۱۳۹۱). تاثیر تدوین و اجرای استانداردهای حسابداری ملی بر ویژگی کیفی مربوط بودن اطلاعات حسابداری، مجله پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، ۳ (۳)، ۱۱۴-۱۳۰.
۱۸. معین‌الدین، محمود، یزدی، علی‌فاضل، دین‌پژوه، فاطمه و زهرا زارع زاده. (۱۳۹۳). بررسی تاثیر شرکت‌های واگذار شده در بورس اوراق بهادار بر اساس سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی بر بهبود مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی، ۷ (۲)، ۱۳۵-۱۵۶.
۱۹. یزدی، علی‌فاضل و زهره حیدری. (۱۳۹۳). بررسی تاثیر استانداردهای ۳۰ و ۳۱ حسابداری بر معیارهای ارزیابی عملکرد و ضریب واکنش سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۳۱ (۱)، ۸۴-۱۰۳.

20. Abeysekera, I., (2003). Political economy of accounting in intellectual capital reporting, *University of Wollongong Research Online*.
21. Ahmed, A., Tahat, Y., Burton, B. and Dunne, T. (2015). The value relevance of corporate internet reporting: The case of Egypt, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 31(2), 188–196.
22. Altman, E.I., (1968), Financial ratios, discriminant analysis and the Prediction of corporate bankruptcy, *The Journal of Finance*, 23 (4), 589-609.
23. Ball, R., Brown, P., (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Numbers, *Journal of Accounting Research*, 6 (3), 159-178.
24. Beaver, W. (1968), The Information Content of Annual Earnings Announcements, *Journal of Accounting Research*, 6 (1), 67-92.
25. Bernard, V. L., Stober, T. (1989). The nature and amount of information in cash flows and accruals. *The Accounting Review*, 64 (1), 624-652.
26. Bushman, R., J. Piotroski. (2006). Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions. *Journal of Accounting & Economics*, 42 (2), 107–148.
27. Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18 (1), 3-42.
28. Dimitras, A., Kyriakou, M., Iatridis, G. (2015). Financial crisis, GDP variation and earnings management in Europe. *Research in International Business and Finance*, 34 (2), 338–354
29. Francis, J., Schipper, K., Vincent, L. (2002). Expanded disclosures and the increased usefulness of earnings announcements. *The Accounting Review*, 77 (3), 515-546.
30. Ge, W., Drury, D., Fortin, S., Liu, F., Tsang, D., (2010). Value relevance of disclosed related party transactions. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 26 (3): 134–141.
31. Hayati, M, Urniwati, Y., Putra, R., (2015). The effect of international capital to value relevance of accounting information based on PSAK convergence, *Procedia, Social and Behavioral Sciences*, 211 (2), 999 – 1007.
32. Hayn, C. (1995). The information contents of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20 (1), 125–153.
33. Kwon, G. (2009). The Value Relevance of Book Values, Earnings and Cash Flows: Evidence from Korea, *International Journal of Business and Management*, 10 (4), 28-43.

34. Landsman, W., Maydew, A. (2002). Has the information content of quarterly earnings Announcements declined in the past three decades?, *Journal of Accounting Research*, 40 (3), 797-808.
35. Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of Accounting Research*, 27 (3), 153–192.
36. Mironiuc, M., Carp, M., Chersan, I.C., (2015). The relevance of financial reporting on the performance of quoted Romanian companies in the context of adopting the IFRS. *Procedia Economics and Finance*, 20 (2): 404 – 413.
37. Ohlson, J., Feltham, G. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11 (2), 689-731.
38. Robu, M., Robu, I., (2015). The influence of the audit report on the relevance of accounting information reported by listed Romanian companies. *Procedia Economics and Finance*, 20 (4), 562-570.
39. Rosner, R.L. (2003). Earning manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 361-408.
40. Tsalavoutas, I., Andre, P. and Evans, L., (2012). The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece. *The British Accounting Review*, 44 (1), 262–277.
41. Willets, P., (2001). Transnational actors and international organization in globalization. *Globalization of world politics journal*, 61 (4), 287-310.