

## بررسی رابطه‌ی بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری

غلامرضا کردستانی\*<sup>۱</sup> و نیرالسادات حسینی<sup>۲</sup>

### چکیده

کیفیت افشا به سهولت مطالعه و تفسیر گزارش‌های مالی اشاره دارد. وقتی حجم اطلاعات، به‌موقع بودن و دقت اطلاعات افشا شده توان آگاهی‌دهندگی ایجاد کند و سرمایه‌گذاران درباره ارزش اوراق بهادار پس از دریافت اطلاعات به باور درستی برسند، اطلاعات افشا شده کیفیت بالایی دارند. بنابراین کیفیت افشا بر ارزش اوراق بهادار تاثیر دارد. پس انتظار می‌رود با افزایش کیفیت افشا محتوای اطلاعاتی سود افزایش یابد و سود گزارش شده بیش‌تر بر رفتار سرمایه‌گذاران تاثیرگذار باشد. کیفیت افشای اطلاعات یکی از مهم‌ترین معیارها جهت ارزیابی اطلاعات گزارش شده است. چنان‌چه کیفیت افشا افزایش یابد اطلاعات آرایه شده اعتبار بیش‌تری داشته و اطلاعات محرمانه و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد. افشای کامل همراه با شفافیت گزارش‌گری مالی می‌تواند شرایط مطمئنی را ایجاد کند که اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهد. شفافیت بر عملکرد سهام‌داران تاثیر مثبت دارد و می‌تواند از منافع آن‌ها حفاظت کند. بالا رفتن اعتماد سرمایه‌گذاران، بازدهی مورد انتظار را کاهش داده و ارزش شرکت را افزایش می‌دهد.

برای بررسی تجربی این موضوع داده‌های ۷۶ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران طی دوره‌ی زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار گرفت. فرضیه‌ی تحقیق به دو روش آماری داده‌های مقطعی و ترکیبی آزمون شد. یافته‌های تحقیق بر اساس داده‌های ترکیبی ارتباط مثبت بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری را تایید می‌کند.

**واژه‌های کلیدی:** افشای اطلاعات، کیفیت افشا، محتوای سود حسابداری.

۱. دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی(ره)، تهران
۲. کارشناسی‌ارشد حسابداری دانشگاه بین‌المللی امام خمینی(ره)، تهران

تاریخ دریافت مقاله: ۹۲/۲/۲۱

تاریخ پذیرش مقاله: ۹۲/۱۰/۱

\*نویسنده‌ی مسئول: غلامرضا کردستانی

gkordestani@yahoo.com

gholamrezakordestani@ikiu.ac.ir

## مقدمه

پاسخ حسابداری به پیامد اطلاعات نامتقارن یعنی گزینش نادرست افشای کامل اطلاعات است (ویلیام، اسکات، ۲۰۰۷). البته افشای کامل در کنار وجود تحلیل‌گران مالی در بازار مالی گزینش نادرست را حل می‌کند مشروط بر این که کیفیت افشا مطالعه و درک صحیح اطلاعات مالی را تسهیل کند. انتخاب سطح کیفیت افشا از جانب شرکت، ریسک اطلاعاتی را از طریق اصلاح توزیع اطلاعات محرمانه و عمومی بین افراد را کاهش می‌دهد (براون و هیل گیست، ۲۰۰۵: ۲). صورت‌های مالی شرکت‌ها در صورتی می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد که شفاف بوده و کیفیت افشا بالایی داشته باشد. در دسترس بودن، قابل اتکا بودن، جامع بودن، مربوط بودن و به‌موقع بودن از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی هستند. بنابراین برای این که اطلاعات دارای کیفیت افشا باشند باید به‌موقع ارائه شوند و قابلیت اتکای بالایی داشته باشند.

سهام‌داران در مقایسه با سایر شاخص‌های عملکرد از قبیل سود نقدی، جریان‌های نقدی و تغییرات سود، اتکای بیشتری بر اطلاعات مربوط به سود دارند. بنابراین سود گزارش شده یکی از معیارهای تعیین بازدهی مورد انتظار سهام‌داران است و انتظارات از سود آینده به‌عنوان شاخصی برای برآورد بازدهی آتی سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. هر چقدر سود گزارش شده با کیفیت‌تر و شفاف‌تر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی و صرف ریسک اطلاعاتی و احتمال گزینش معکوس کاهش یافته و سهام‌داران نرخ بازده مورد انتظار کم‌تری را طلب می‌کنند (بارت و شیپر، ۲۰۰۸: ۱۷۵). بنابراین کیفیت افشا از طریق تاثیر بر نرخ بازدهی مورد انتظار سهام‌داران، ارزش شرکت را تغییر می‌دهد. از این رو در این تحقیق تلاش شده است تا شواهدی پیرامون رابطه‌ی بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری فراهم شود.

## کیفیت افشا

ارایه‌ی تعریفی از کیفیت افشا که مورد قبول همگان قرار گیرد کمی دشوار به‌نظر می‌رسد. پژوهشگران تعاریف متفاوتی از کیفیت افشا ارائه کرده‌اند:

طبق نظر دیاموند و ورشیا (۱۹۹۱) کیفیت افشا عبارت است از میزان درستی باور سرمایه‌گذاران درباره ارزش اوراق بهادار پس از دریافت اطلاعات افشا شده در چارچوب قضیه‌ی بیز. به عبارت دیگر افشایی که توزیع پیوسته‌تری برای یک مجموعه احتمال‌های پیشین ایجاد نماید، از کیفیت بالاتری برخوردار است.

کینگ (۱۹۹۶) معتقد است در غیاب مقررات ضد تقلب، کیفیت افشا را می‌توان به‌عنوان درجه‌ای از جانب‌داری مبتنی بر منفعت‌طلبی شخصی مدیران تعریف کرد.

هاپکینز (۱۹۹۶) کیفیت افشا را سهولت مطالعه و تفسیر صورت‌های مالی توسط سرمایه‌گذاران تعریف نموده است.

مطابق نظر براون و هیل گیست (۲۰۰۶) کیفیت افشا توان آگاهی بخشی کلی اطلاعات افشا شده شرکت را نشان می‌دهد و به حجم اطلاعات افشا شده، به موقع بودن اطلاعات و دقت آن بستگی دارد. برخی از پژوهش‌گران کیفیت افشا را منوط به انتشار مستمر اطلاعات به موقع و آگاهی بخش می‌دانند. از نظر آن‌ها در شرکت‌هایی که کیفیت افشا بالاست احتمال خودداری از افشای اطلاعات نامساعد ولی باارزش، کم‌تر است (سنگوپتا، ۱۹۹۸؛ ۴۶۱).

### اندازه‌گیری کیفیت افشای شرکت

کیفیت افشای شرکتی، یکی از متغیرهای درون‌زای این تحقیق است. در این تحقیق امتیاز سالیانه افشای شرکتی که برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۸۸-۱۳۸۲ محاسبه شده به‌عنوان کیفیت افشا در نظر گرفته شده است. امتیازهای کیفیت افشای شرکت‌های پذیرفته شده برای دوره‌های ۳، ۶، ۹، ۱۲ ماهه محاسبه و توسط سازمان بورس و اوراق بهادار از سال ۱۳۸۲ به بعد منتشر شده است. این امتیازها، ارزیابی بورس درباره‌ی میزان آگاهی بخشی افشای شرکتی را منعکس می‌نماید. امتیازهای مذکور، بر اساس میانگین وزنی معیارهای به موقع بودن و قابلیت اتکای اطلاعات افشا شده محاسبه می‌گردد. اطلاعات ارزیابی شده، بر اساس مقررات افشای اطلاعات در بورس، از جمله صورت‌های مالی سالیانه، صورت‌های مالی میان دوره‌ای ۳، ۶ (حسابرسی شده) و ۹ ماهه و پیش‌بینی درآمد هر سهم در مقاطع زمانی ۳، ۶، ۹ و ۱۲ ماهه است. تاخیر در ارسال اطلاعات به بورس در مقایسه با مهلت‌های زمانی مقرر و تفاوت در سودهای محقق شده نسبت به پیش‌بینی‌ها برای محاسبه‌ی به موقع بودن و قابلیت اتکا افشا استفاده می‌شود. محاسبه‌ی رتبه‌ی کل برای افشای شرکتی نیازمند وزن دادن به ویژگی‌های به موقع بودن و قابلیت اتکا اطلاعات است (نوروش و حسینی، ۱۳۸۸؛ ۱۲۱).

### تأثیر کیفیت افشا بر محتوای سود حسابداری

محتوای سود حسابداری سودمندی اطلاعات گزارش شده برای سرمایه‌گذاران را نشان می‌دهد و به‌عنوان فاکتوری، توسعه‌یافته تا مدیران را جهت پیش‌بینی سودهای آتی و افشا اطلاعات تشویق کند. بنابراین محتوای سود حسابداری به این معنی است که سرمایه‌گذاران در برابر اخبار سود تا چه حد واکنش نشان می‌دهند و در صورتی که واکنش سرمایه‌گذاران نسبت به گزارش‌های سود شدیدتر باشد (عکس‌العمل بیش‌تری نشان دهند)، سود دارای محتوای اطلاعات بیش‌تری خواهد

بود. انتظار می‌رود شرکت‌هایی که کیفیت افشای بالاتری دارند محتوای اطلاعاتی بالاتری داشته باشند، زیرا کیفیت افشا اعتبار اطلاعات را افزایش می‌دهد و سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات معتبر واکنش بیش‌تری نشان می‌دهند. این تحقیق در صدد است تا تاثیر کیفیت افشا بر محتوای اطلاعاتی سود را ارزیابی کند.

## پیشینه‌ی پژوهش

### • تحقیقات خارجی

تحقیقات نشان می‌دهد که افشای بیش‌تر باعث کاهش احتمالی عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران یا خریداران و فروشندگان سهام می‌شود. این امر باعث می‌شود تا افت قیمت فروش سهام تقلیل یافته و در نتیجه هزینه‌ی انتشار سهام کاهش یابد (دیاموند و ورشیا، ۱۹۹۱؛ ۱۳۲۵).

کاو و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی رابطه‌ی بین شهرت شرکت و کیفیت افشا به‌عنوان معیاری جهت مدیریت پیش‌بینی سود، پرداختند. نمونه‌ی آن‌ها شامل اطلاعات سالانه ۱۱۹۶۴ شرکت از سال ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۹ بود. آن‌ها با این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که شهرت بیش‌تری دارند تمایل بیش‌تری به پیش‌بینی سود دارند و نسبت به سایر شرکت‌ها پیش‌بینی‌های بیش‌تر و دقیق‌تری را انجام می‌دهند. هم‌چنین آن‌ها دریافتند شرکت‌هایی که اعتبار بیش‌تری دارند تمایل بیش‌تری به افشای اختیاری و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی دارند (کاو و همکاران، ۲۰۱۲؛ ۲).

انیس، فراسر و حسینی (۲۰۱۲) به بررسی کیفیت افشای در شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها در ابتدا اقدام به اندازه‌گیری کیفیت افشا نمودند. کلیه‌ی عناصر کیفی اطلاعات افشا شده توسط هیات استاندارد حسابداری (ASB) به‌عنوان معیار اندازه‌گیری کیفیت افشا مد نظر قرار گرفت. هر یک از ویژگی‌های کیفی اطلاعات به‌عنوان امتیازی جداگانه برای کیفیت افشا در نظر گرفته می‌شود، که در مجموع امتیاز کل کیفیت افشا به‌دست می‌آید. تحقیقات بعدی آن‌ها نشان می‌دهد این اندازه‌گیری معتبر و قابل اتکا است. در پایان آن‌ها مقدار افشا را به‌عنوان معیاری برای اندازه‌گیری کیفیت افشا مدنظر قرار دادند. اما نتایج تحقیقات آن‌ها نشان داد که کمیت معیار مناسبی برای ارزیابی کیفیت افشا نیست (انیس، فراسر و حسینی، ۲۰۱۲؛ ۲).

اسکروت (۲۰۱۱) رابطه‌ی بین کیفیت افشای اجباری و پاداش مدیران اجرایی را در شرکت‌های بازرگانی را مورد مطالعه قرار داد. فرض بر این است که سهام‌داران بر اساس محتوای اطلاعات افشا شده بر کار مدیران اجرایی اتکا می‌کنند. نتایج نشان می‌دهد که افزایش در کیفیت افشای اجباری اطلاعات باعث افزایش سطح پاداش مدیران اجرایی می‌شود و به دنبال آن قیمت

سهام افزایش می‌یابد و سود شرکت به علت ارتقا نظارت بازار افزایش می‌یابد (اسکروت، ۲۰۱۱؛ ۱).

موسلی، جعفر و حسینی (۲۰۱۱) به بررسی رابطه‌ی بین کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا پرداختند و بررسی کردند که آیا این دو در تشریح بازده پرتفوی سهام مکمل یکدیگرند یا جانشین هم. بر اساس گروه‌بندی پرتفوی، آن‌ها به این نتیجه رسیدند که بین کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا رابطه‌ی مثبت وجود دارد، در اصل شرکت‌هایی که کیفیت افشا بالاتری دارند تمایل کم‌تری به مدیریت سود دارند و اقلام تعهدی آن‌ها نیز با کیفیت‌تر است. در ضمن آن‌ها به این نتیجه رسیدند که کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا جانشین یکدیگر هستند (موسلی، جعفر و حسینی، ۲۰۱۱؛ ۱).

وانگ و همکاران (۲۰۰۷) به بررسی رابطه‌ی بین به‌موقع بودن افشا و شفافیت اطلاعات مالی گزارش شده در بازار بورس چین پرداختند. شواهد نشان می‌دهد بعد از کنترل فاکتورهای عادی از قبیل اظهارنظر حسابرسی، به‌موقع بودن گزارش‌های مالی سالانه با شفافیت اطلاعات رابطه‌ی مثبتی دارد. شرکت‌هایی که زمان‌بندی اطلاعات مالی به‌ویژه اطلاعات مالی آتی را منتشر می‌کنند، سطوح بالایی از شفافیت اطلاعات و پایین بودن مدیریت سود دارند. در واقع آن‌ها بیان داشتند که ارایه و افشای اطلاعات مالی به‌موقع می‌تواند به‌عنوان خبری خوب تفسیر شود که نشان‌دهنده عملکرد خوب شرکت است و انگیزه‌ای برای دست‌کاری سود وجود ندارد، بنابراین صورت‌های مالی شفاف هستند. در حالی که ارایه اطلاعات مالی گذشته‌نگر و با تاخیر می‌تواند علامت شفافیت پایین باشد (وانگ و همکاران؛ ۲۰۰۷).

بررسی عوامل تعیین‌کننده‌ی کیفیت افشا توسط بن آمر و بوجنو<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) نشان می‌دهد بین مالکیت درون‌سازمانی، دوگانگی مدیر عامل و کیفیت اطلاعات رابطه‌ی منفی وجود دارد. آن‌ها هم‌چنین مشاهده کردند که بین استقلال هیات مدیره و کیفیت افشا رابطه‌ی مثبت و بین اندازه‌ی شرکت و کیفیت افشا هم رابطه‌ی مثبت وجود دارد (بن آمر و بوجنو، ۲۰۰۶؛ ۱).

سنگویتا<sup>۲</sup> (۱۹۹۸) رابطه‌ی بین کیفیت افشا و هزینه‌ی بدهی را بررسی کرد. مطابق یافته‌های او، شرکت‌هایی که از نظر تحلیل‌گران مالی دارای کیفیت افشای بالایی هستند، هزینه‌ی بهره کم‌تری متحمل می‌شوند. این یافته در راستای این بحث است که خطمشی افشای به‌موقع و آگاهی بخش، احتمال عدم پرداخت بدهی‌ها توسط شرکت را نزد موسسه‌های متعهد خرید و قرض‌دهندگان کاهش می‌دهد، که به تبع آن هزینه‌ی بدهی کاهش می‌یابد. هم‌چنین در

1. Ben Amar, W. Boujenoui, A

2. Sengupta, P

وضعیت‌هایی که عدم اطمینان بیش‌تری راجع به شرکت در بازار وجود دارد و به شکل نوسان بازدهی سهم خود را نشان می‌دهد، افشا از اهمیت نسبی بیش‌تری برخوردار است (سنگویتا، ۱۹۹۸؛ ۴۶۰).

مدیروس و کوئینترو<sup>۱</sup> (۲۰۰۵) به مطالعه‌ی رابطه‌ی افشای اطلاعات حسابداری و تغییرپذیری بازدهی سهام پرداختند. این مطالعه روی ۳۰ شرکت برزیلی که رتبه‌ی افشای آن‌ها توسط موسسه‌ی رتبه‌بندی استاندارداند پورز در سال ۲۰۰۱ منشر شده صورت گرفت. نتایج نشان می‌دهد که سطح افشای اطلاعات حسابداری با ریسک بازار سهام (تغییرپذیری بازده سهام) رابطه‌ی منفی دارد. این یافته‌ها حاکی از این است که سطح افشای بالاتر منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش ریسک مربوط به سهام می‌شود (مدیروس و کوئینترو، ۲۰۰۵؛ ۱).

لاندهلم و لانگ (۲۰۰۰) عنوان می‌کنند که اکثر شرکت‌ها پیش از انتشار اعلامیه‌ی توزیع سهام، میزان افشای اطلاعات را افزایش می‌دهند. آن‌ها همچنین دریافتند که پیش از انتشار اعلامیه‌ی توزیع سهام، شرکت‌هایی که دارای سطح افشای بالاتری بودند، قیمت بالاتری برای سهام خود (بیش از حد پیش‌بینی شده) تجربه کرده‌اند. هر چند افزایش قیمت سهام عموماً با انتشار اعلامیه توزیع سهام، روند معکوس به خود می‌گیرد، ولی واکنش بازار نسبت به این اعلامیه به چگونگی افشای اطلاعات بیش‌تر، از سوی شرکت بستگی دارد (لاندهلم و لانگ، ۲۰۰۰؛ ۶۳۴).

لنوکس و پارک (۲۰۰۶) رابطه‌ی بین محتوای سود حسابداری و پیش‌بینی سود مدیران را مورد بررسی قرار دادند. پیش‌بینی‌های سود جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بسیار سودمند است. پیش‌بینی‌هایی که دارای اخبار سوداست، برای تعیین ارزش شرکت محتوای اطلاعاتی دارد. آن‌ها فرض کردند در صورتی که سرمایه‌گذاران برای سودهای مورد انتظار محتوای اطلاعاتی قایل باشند، مدیران تمایل بیش‌تری برای انتشار پیش‌بینی سود خواهند داشت. آن‌ها ضریب واکنش سود (ERC) شرکت‌ها را برای سه ماه قبل از تصمیم به انتشار پیش‌بینی‌ها، برآورد کردند. در انطباق با مفروضات آن‌ها، ضریب واکنش سود شرکت‌ها با انتشار پیش‌بینی‌های سود مدیریت رابطه‌ی مثبت دارد (لنوکس و پارک، ۲۰۰۶؛ ۴۴۰).

## • تحقیقات داخلی

نوروش و حسینی (۱۳۸۸) با استفاده از داده‌های تاریخی سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۸۱ مربوط به ۵۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه‌ی بین کیفیت افشای شرکتی (شامل

1. Medeiros, O, R. Quinteiro, L, G

قابلیت اتکاء و به‌موقع بودن) و مدیریت سود را مورد بررسی قرار دادند. فرض اصلی تحقیق آن‌ها این است که بهبود کیفیت افشای شرکتی با مدیریت سود رابطه‌ی منفی دارد. یافته‌های تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه‌ی منفی وجود دارد. همچنین یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه‌ی منفی بین به‌موقع بودن افشای شرکتی و مدیریت سود است (نوروش و حسینی، ۱۳۸۸؛ ۱۱۷).

سلیمانی‌امیری و وحیدنیا (۱۳۹۱) نقشی که کیفیت افشا در ارزیابی دقیق اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی دارد را مورد بررسی قرار دادند. پیش‌بینی می‌شود که قیمت‌های سهام شرکت‌هایی که از کیفیت افشای بالاتری برخوردارند، اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی را به‌طور دقیق‌تر منعکس کنند. تعداد ۷۰ شرکت در سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار گرفتند. برای سنجیدن افشای شرکت‌ها از رتبه‌بندی افشای منتشر شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران استفاده شده است. نتایج، شواهدی از ارزش‌گذاری نامناسب برای گروه شرکت‌های با کیفیت افشای پایین و کاهش قابل‌ملاحظه در ارزش‌گذاری نامناسب برای شرکت‌های با کیفیت افشای بالا را نشان نمی‌دهد. در نهایت، نتایج تحقیقات اثرکاهنده‌ی کیفیت افشای بالا بر ارزش‌گذاری نامناسب سود را تایید نمی‌کند (سلیمانی‌امیری و وحیدنیا، ۱۳۹۱؛ ۲۱۷).

ستایش، کاظم‌نژاد و ذوالفقاری (۱۳۹۰) تاثیر کیفیت افشا بر نقدشوندگی و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی جاری و آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. برای سنجش متغیر کیفیت افشا، از امتیازهای تعلق گرفته به هر شرکت توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران استفاده شده است. برای سنجش نقدشوندگی نیز از معیارهای نرخ گردش سهام، تعداد سهام مبادله شده و حجم ریالی مبادلات استفاده گردیده است. یافته‌های بررسی آن‌ها روی ۱۰۵ شرکت در دوره‌ی زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۷ بیان‌گر آن است که بین اندازه‌ی شرکت و نقدشوندگی جاری و آتی آن رابطه‌ی مثبت و معناداری وجود دارد، اما رابطه‌ی معناداری بین کیفیت افشا و نقدشوندگی جاری و آتی شرکت وجود ندارد. افزون بر این، رابطه‌ی منفی و معناداری بین کیفیت افشا و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی جاری و آتی شرکت وجود دارد. با این وصف، شواهدی دال بر وجود رابطه‌ی معنادار بین اندازه‌ی شرکت و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی جاری و آتی آن مشاهده نشده است (ستایش، کاظم‌نژاد و ذوالفقاری، ۱۳۹۰؛ ۵۵).

یعقوب‌نژاد و ذبیحی (۱۳۹۰) با استفاده از داده‌های تاریخی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۸۳ مربوط به ۷۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه‌ی بین کیفیت افشای شرکت و نقدشوندگی سهام را مورد بررسی قرار دادند. فرض اصلی این تحقیق آن است که بهبود کیفیت

افشای شرکت با نقدشوندگی سهام رابطه‌ی مثبت دارد. برای آزمون ارتباط بین کیفیت افشا و نقدشوندگی سهام از رگرسیون چندمتغیره با استفاده از داده‌های تلفیقی استفاده گردیده است. نتایج تحقیق بیان‌گر آن است که بین کیفیت افشا و نقدشوندگی سهام، رابطه‌ی معناداری وجود ندارد (یعقوب‌نژاد و ذبیحی، ۱۳۹۰؛ ۲۱۷).

کردستانی و علوی (۱۳۸۹) به بررسی رابطه‌ی بین شفافیت اطلاعات و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی پرداختند. شفافیت کم و کیفیت پایین اطلاعات مالی شرایطی را فراهم می‌سازد که تصمیم‌گیری را برای سرمایه‌گذاران مشکل کرده و آن‌ها را با شرایط ابهام مواجه می‌سازد. فرض می‌شود شفافیت بر عملکرد شرکت‌ها تاثیر مثبتی داشته و از منافع سهام‌داران حفاظت می‌کند. بالا رفتن اعتماد سهام‌داران و کاهش صرف ریسک، بازدهی مورد انتظار را کاهش داده و ارزش شرکت را افزایش می‌دهد. نتایج تحقیق آن‌ها نشان‌دهنده وجود رابطه‌ی منفی بین شفافیت سود و هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی است (کردستانی و علوی، ۱۳۸۹؛ ۴۳).

ملکیان و سیدآبادی (۱۳۸۳) به بررسی تاثیر اندازه و نسبت‌های مالی بر افشای کامل صورت‌های مالی پرداختند و یک چک لیست از اقلام افشای الزامی که شامل ۱۶۸ قلم بود و از متن استانداردهای حسابداری استخراج گردیده بود را تهیه کردند. آن‌ها مدل خود را بر روی ۵۰ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس آزمون نمودند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که بین اندازه‌ی شرکت، نسبت بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام و نسبت سود قبل از مالیات به فروش خالص با افشای کامل صورت‌های مالی رابطه‌ی معنی‌دار وجود دارد (ملکیان و سیدآبادی، ۱۳۸۳؛ ۴).

خالقی‌مقدم و آزاد (۱۳۸۳) به مطالعه‌ی محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی سود ۵۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق و بهادار تهران مربوط به دوره‌ی زمانی ۱۳۸۱-۱۳۷۷ پرداختند. نتایج به‌دست آمده از این تحقیق حاکی از آن است که سود پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها دارای محتوای اطلاعاتی و کارایی بوده و از این جهت اهمیت پیش‌بینی سود حسابداری به دلیل نقش و تاثیر آن در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان به‌ویژه سرمایه‌گذاران بارزتر است (خالقی‌مقدم و آزاد، ۱۳۸۳؛ ۳۳).

### فرضیه‌های تحقیق

نقش اصلی در گزارش‌گری مالی، انتقال اثر بخش اطلاعات به افراد برون‌سازمانی به روشی معتبر و به‌موقع است. در صورتی که اطلاعات به‌صورت متقارن بین افراد درون‌سازمانی و افراد برون‌سازمانی توزیع نگردد، عدم تقارن اطلاعاتی به‌وجود می‌آید که باعث بروز مشکلاتی از جمله

خطر اخلاقی و گزینش معکوس می‌شود. جهت رفع این مشکلات و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت باید به فکر افشای مناسب بود. در اصل حسابداری راه حل اصلی برای رفع این مشکل را افشای مناسب و کافی اطلاعات می‌داند. از طرف دیگر یکی از مهم‌ترین معیارهای تصمیم‌گیری سهام‌داران سود حسابداری است و کیفیت افشا نیز یکی از مهم‌ترین معیارها جهت ارزیابی اطلاعات گزارش شده است. در صورتی که اطلاعات به موقع ارایه گردند و قابلیت اتکا داشته باشند، کیفیت افشا افزایش می‌یابد. اگر کیفیت افشا افزایش یابد اطلاعات ارایه شده به خصوص سودهای گزارش شده اعتبار بیشتری خواهند داشت، در واقع سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری خواهد بود. از این رو این تحقیق به بررسی رابطه‌ی بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. بنابراین سوال‌های اصلی این تحقیق به شرح زیر مطرح شده است:

۱. آیا سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است؟
  ۲. آیا میان کیفیت افشای شرکتی و محتوای سود حسابداری رابطه وجود دارد؟
  ۳. آیا کیفیت افشای بالاتر محتوای اطلاعاتی سود را افزایش می‌دهد؟
- در راستای پیدا کردن پاسخی برای سوال‌های اصلی تحقیق و دستیابی به اهداف تحقیق، فرضیه‌های زیر تدوین شده است:
۱. سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است.
  ۲. بین کیفیت افشای شرکتی و محتوای سود حسابداری رابطه‌ی مثبت وجود دارد.
  ۳. کیفیت افشای بالاتر محتوای اطلاعاتی سود را افزایش می‌دهد.

### روش تحقیق

این تحقیق از نوع پژوهش‌های کاربردی و همبستگی است که در آن برای تایید یا رد فرضیات از اطلاعات تاریخی شرکت‌ها و برآورد مدل‌های رگرسیون استفاده می‌شود. جامعه‌ی آماری این تحقیق را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد. قلمرو زمانی این تحقیق از سال ۱۳۸۲ تا پایان سال ۱۳۸۸ است. به دلیل این که اطلاعات کیفیت افشا سال ۱۳۸۹ در تاریخ جمع‌آوری داده‌های این تحقیق در دسترس نبود به داده‌های سال ۸۸ اکتفا گردید. نمونه‌ی آماری به روش حذفی و با در نظر گرفتن معیارهای زیر انتخاب شده است:

۱. پایان سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
۲. شرکت در دوره‌ی تحقیق تغییر سال مالی نداده باشد.
۳. امتیاز سالیانه‌ی کیفیت

۴. افشا شرکت و اطلاعات مالی آن در دسترس باشد.
۵. سهام شرکت در سال‌های دوره‌ی تحقیق مورد معامله قرار گرفته باشد یا وقفه‌ی معاملاتی بیش از شش ماه نداشته باشد.
۶. تحقیق برای شرکت‌های غیرمالی انجام می‌شود، لذا بانک‌ها و کلیه‌ی شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ‌ها و موسسات مالی از نمونه حذف می‌شوند. دلایلی که برای حذف شرکت‌های مالی از نمونه می‌توان ذکر کرد به‌صورت زیر است:
- الف) نسبت‌های اهرمی بالای شرکت‌های غیرمالی نشان‌گر ریسک مالی این شرکت‌ها است، در حالی که برای شرکت‌های مالی این مسئله کاملاً عادی است، لذا اگر شرکت‌های مالی نیز در این تحلیل مورد بررسی قرار گیرند منجر به اشتباه‌های استنتاج‌های اشتباه در مورد معنی‌دار بودن بعضی از متغیرها خواهد شد.
- ب) روش‌های حسابداری مورد استفاده در شرکت‌های مالی با روش‌های مورد استفاده در شرکت‌های غیرمالی متفاوت است. بنابراین تفسیرها و توجیه‌های به‌کار گرفته شده برای عوامل پایه‌ای این دو گروه بسیار متفاوت است. بر این اساس نمونه‌ی تحقیق ۷۶ شرکت را شامل شد.

### مدل‌های استفاده شده برای آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌ی اول مبنی بر این که "سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است" به عبارت دیگر بین میانگین نرخ بازدهی غیرعادی سهام و تغییر درآمد خالص سهام شرکت رابطه‌ی مثبت معنی‌داری وجود دارد، مدل (۱) برآورد شده است:

مدل (۱)

$$AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \mu_{it}$$

در مدل (۱) متغیرها عبارتند از:

$NI_{it}$ : تغییر درآمد خالص سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$\alpha_1$ : ضریب واکنش سود (ERC)

$\mu_{it}$ : ضریب خطا

$AR_{it}$ : میانگین نرخ بازدهی غیرعادی سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

برای آزمون فرضیه‌ی دوم مبنی بر این که "بین محتوای سود حسابداری و کیفیت افشا رابطه‌ی مثبت معنادار وجود دارد". ابتدا داده‌ها به صورت ترکیبی به نرم‌افزار داده شده و در مرحله‌ی بعد نتایج حاصل از آزمون مقطعی (میانگین ۷ ساله اطلاعات) ارایه شد. مدل (۲) برای آزمون فرضیه‌ی (۲) برآورد شده است:

مدل (۲)

$$AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \alpha_2 NI_{it} DS_{it} + \alpha_3 NI_{it} SIZE_{it} + \alpha_4 NI_{it} Q_{it} + \alpha_5 NI_{it} LEV_{it} + \mu_{it}$$

متغیرهای مدل (۲) عبارتند از:

DS<sub>it</sub>: امتیاز کل افشای شرکت i در سال t

SIZE: لگاریتم طبیعی ارزش بازار

Q: فرصت رشد، که از تقسیم ارزش بازار بر ارزش دفتری به دست می‌آید.

LEV: نرخ بدهی که از تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

μ<sub>it</sub>: ضریب خطا

برای آزمون فرضیه‌ی سوم مبنی بر این که "کیفیت افشای بالاتر محتوای اطلاعاتی سود را افزایش می‌دهد". باید متغیر مجازی کیفیت افشای شرکتی محاسبه شود. این متغیر مجازی به صورت صفر و یک تعریف شده است. برای این منظور میانه کیفیت افشا در هر سال محاسبه شده و به شرکت‌هایی که کیفیت افشای بالای میانه دارند عدد یک و به شرکت‌هایی که کیفیت افشای پایین‌تر از میانه دارند عدد صفر تعلق می‌گیرد. برای آزمون فرضیه‌ی سوم مدل (۳) برآورد شده است:

مدل (۳)

$$AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \alpha_2 NI_{it} DUM_{it} + \alpha_3 NI_{it} DS_{it} + \alpha_4 NI_{it} DS_{it} DUM_{it} + \alpha_5 NI_{it} SIZE_{it} + \alpha_6 NI_{it} Q_{it} + \alpha_7 NI_{it} LEV_{it} + \mu_{it}$$

متغیرهای مدل (۳) عبارت است از:

DUM<sub>it</sub>: متغیر مجازی امتیاز کل افشای شرکت i در سال t

### • اندازه‌گیری محتوای سود حسابداری

آزمون محتوای اطلاعاتی سود به خوبی مستند شده است (یعنی، بی‌ور، کلارک و رایت ۱۹۷۹؛ براون و وارنر ۱۹۸۰؛ براون و وارنر ۱۹۸۵؛ کولینز و کوتاری ۹۸۷؛ استرانگ و واکر ۱۹۹۳ و دیگران). فن و وانگ (۲۰۰۲)، ارتباط بین ساختار مالکیت شرکت و محتوای سود حسابداری را در آسیای شرقی مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق برای اندازه‌گیری محتوای سود حسابداری از الگوی فن و وانگ استفاده شده است (لین و همکاران، ۲۰۰۷؛ ۲۶).

AR<sub>it</sub>: میانگین نرخ بازدهی غیرعادی سهام شرکت i در سال t

در این تحقیق برای بررسی محتوای سود حسابداری، از مدل بازدهی سود استفاده شده است. منظور از سود، سود خالص است؛ بازدهی غیرعادی سهام به کمک بازدهی بازار اندازه‌گیری می‌شود.

بازدهی غیرعادی سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  با استفاده از رابطه‌ی ۱ محاسبه می‌شود:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

رابطه‌ی ۱

متغیرهای رابطه‌ی ۱ عبارتند از:

$R_{it}$ : نرخ بازدهی واقعی سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$R_{mt}$ : نرخ بازدهی بازار در سال  $t$

### • تغییر سود خالص

برای اندازه‌گیری این متغیر از رابطه‌ی ۲ استفاده می‌شود:

$$NI_{it} = (Earn_t - Earn_{t-1}) / Total Asset_{t-1}$$

رابطه‌ی ۲

متغیرهای رابطه‌ی ۲ عبارتند از:

$Earn_t$ : سود خالص شرکت در سال  $t$

$Earn_{t-1}$ : سود خالص شرکت در سال  $t-1$

$Total Asset_{t-1}$ : جمع کل دارایی‌های اول دوره‌ی شرکت در سال  $t$

### • امتیاز افشای شرکت

کیفیت افشای شرکت برای سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ توسط بورس اوراق بهادار محاسبه و گزارش شده است. جدول ۱ نشان‌دهنده‌ی حداقل، حداکثر و میانه‌ی کیفیت افشای مربوط به سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ است:

جدول ۱: حداقل، حداکثر و میانه‌ی امتیاز کیفیت افشا سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸

سال	حداکثر	حداقل	میانه
۱۳۸۲	۹۶	۳	۴۶/۵
۱۳۸۳	۸۶	۵	۴۰/۵
۱۳۸۴	۹۶	۰	۴۸
۱۳۸۵	۸۵	-۱۲	۴۸/۵
۱۳۸۶	۹۵	-۱۷	۵۶
۱۳۸۷	۹۵	-۱۳	۵۴
۱۳۸۸	۹۹	-۲۸	۶۳/۵

شرکت‌ها بر اساس امتیاز کیفیت افشا مرتب شدند. به شرکت‌هایی که امتیاز آن‌ها کم‌تر از عدد میانه است رقم صفر و شرکت‌هایی که امتیاز آن‌ها بیش‌تر از عدد میانه است رقم یک اختصاص یافت.

### یافته‌های تحقیق

جدول ۲ نشان‌دهنده‌ی نتایج آمار توصیفی داده‌های مقطعی است:

جدول ۲: نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	تعداد	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation	Jarque Bera	P-Value
AR <sub>it</sub>	۷۶	-۰/۳۵۸۹	۱/۹۱۷۹	۰/۰۷۰۹	۰/۰۰۶۸	۰/۳۳۴۸	۷۸۹/۱۶	۰/۵۷۹
NI <sub>it</sub>	۷۶	-۰/۰۲۷۳	۰/۶۴۸۶	۰/۰۴۳۰	۰/۰۲۹۰	۰/۰۷۹۸	۵۹۸۱/۹۶	۰/۳۴۵
NI <sub>it</sub> DS <sub>it</sub>	۷۶	-۱/۴۴۵۴	۲۴/۰۹۱۳	۲/۲۶۷۸	۱/۴۷۴۶	۳/۳۵۸۶	۱۶۷۶/۵۳	۰/۱۸۷
NI <sub>it</sub> SIZE <sub>it</sub>	۷۶	-۰/۳۳۳۴	۷/۸۴۷۸	۰/۵۶۲۵	۰/۳۵۴۱	۵/۳۵۴۴	۴۴۰۰/۹۵	۰/۴۴۷
NI <sub>it</sub> Q <sub>it</sub>	۷۶	-۰/۱۲۸۷	۸/۵۸۹۳	۰/۵۶۴۴	۰/۱۱۷۱	۴/۳۳۸۷	۱۷۳۶/۶۵	۰/۳۲۴
NI <sub>it</sub> LEV <sub>it</sub>	۷۶	-۰/۰۱۵۲۲	۱/۱۴۱۰	۰/۰۳۶۰	۰/۰۱۷۰	۸/۱۵۹۵	۱۴۹۰۲/۹	۰/۱۶۷

AR <sub>it</sub> میانگین نرخ بازده غیر عادی سهام شرکت i در سال t
NI <sub>it</sub> تغییر سود خالص شرکت i در سال t
NI <sub>it</sub> DS <sub>it</sub> امتیاز کل کیفیت افشای شرکت i در سال t ضرب در تغییر سود خالص شرکت i در سال t
NI <sub>it</sub> SIZE <sub>it</sub> لگاریتم طبیعی ارزش بازار ضرب در تغییر سود خالص شرکت i در سال t
NI <sub>it</sub> Q <sub>it</sub> فرصت رشد شرکت i در سال t ضرب در تغییر سود خالص شرکت i در سال t
NI <sub>it</sub> LEV <sub>it</sub> نرخ بدهی شرکت i در سال t ضرب در تغییر سود خالص شرکت i در سال t

میانگین بازدهی غیرعادی ۷ درصد و میانگین تغییر سود خالص ۴/۳ درصد است. آماره‌ی جارکو- برا نیز چولگی و کشیدگی توزیع نمونه را با توزیع نرمال مقایسه کرده و آزمون کرده که آیا متغیر دارای توزیع نرمال می‌باشد یا خیر؟ با توجه به این که مقادیر P-Value ها بیش‌تر از ۵ درصد می‌باشند لذا می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای فوق دارای توزیع نرمال می‌باشند.

### آزمون تشخیص مدل

قبل از تخمین مدل با استفاده از داده‌های ترکیبی ابتدا باید آزمون‌های مربوط به آن را انجام داد. اولین آزمون که در خصوص تشخیص Pooled یا Panel بودن اطلاعات است تحت عنوان اف لیمر (F- Limer) نام‌گذاری شده است. این آزمون صورت می‌گیرد تا تعیین شود که داده‌ها به صورت Pooled بررسی شوند یا به صورت Panel. در صورتی که داده‌ها Panel قابل بررسی باشند نیاز به انجام آزمون دیگری تحت عنوان آزمون هاسمن است. آزمون اف لیمر این موضوع را بررسی می‌کند که آیا عرض از مبدا در تمامی سال‌ها ثابت است یا خیر. فرضیه‌ی صفر و فرضیه‌ی مقابل آن را می‌توان به‌طور ساده این چنین بیان کرد:

$H_0$ : مدل به صورت پانل قابل بررسی نیست و عرض از مبداها با هم برابرند  
 $H_1$ : مدل به صورت پانل قابل بررسی است و عرض از مبداها با هم برابر نیستند  
 آماره‌ی آزمون جهت فرضیه به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

$$F(n-1, nt-n-k) = ((RSS_r - RSS_{ur}) / (n-1)) / ((RSS_{ur}) / (nt-n-k))$$

در معادله‌ی فوق  $n$  بیان‌گر تعداد سال‌ها،  $t$  تعداد شرکت‌ها،  $k$  تعداد متغیرهای توضیحی است.  $RSS_{ur}$  بیان‌گر مجموع مربعات باقی‌مانده‌ی ناشی از مدل محدود نشده و  $RSS_r$  بیان‌گر مجموع مربعات باقی‌مانده‌ی ناشی از مدل محدود شده می‌باشد.

حال چنانچه آماره‌ی به‌دست آمده از مدل و نرم افزار بزرگ‌تر از  $2/1$  باشد فرض  $H_1$  پذیرفته می‌شود و در صورتی که آماره‌ی  $F$  کوچک‌تر از  $2/1$  باشد فرض  $H_0$  رد می‌شود و فرض  $H_0$  پذیرفته می‌شود.

در این تحقیق برای دو مدل زیر آزمون اف لیمر انجام گردیده است. مدل‌ها عبارت‌اند از:

- $AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \mu_{it}$
- $AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \alpha_2 NI_{it} DS_{it} + \alpha_3 NI_{it} SIZE_{it} + \alpha_4 NI_{it} Q_{it} + \alpha_5 NI_{it} LEV_{it} + \mu_{it}$

آماره‌ی  $F$  برای هر دو مدل محاسبه گردید. طبق آماره‌های به‌دست آمده می‌توان تجزیه و تحلیل نمود که داده‌ها به صورت Pooled قابل بررسی هستند یا Panel. جدول ۳ نشان‌دهنده‌ی نتایج حاصل از آزمون اف لیمر است.

جدول ۳: نتایج آزمون اف لیمر

شماره‌ی مدل	آماره‌ی F	نتیجه‌گیری	مدل مورد استفاده
۱	۱/۳۷	عرض از مبداها با هم برابرند	Pooled
۲	۰/۸۹	عرض از مبداها با هم برابرند	Pooled

با توجه به نتایج جدول ۳ می‌توان این گونه نتیجه گرفت که مدل مورد استفاده در تحقیق Pooled خواهد بود. زیرا آماره‌های به‌دست آمده برای هر دو مدل کم‌تر ۲/۱ هستند، بنابراین فرضیه  $H_1$  رد می‌شود و فرضیه‌ی مقابل آن پذیرفته می‌شود. با توجه به این که داده‌ها به صورت Pooled قابل بررسی هستند دیگر نیازی به آزمون هاسمن نمی‌باشد.

### نتایج آزمون فرضیه‌ی تحقیق

#### • نتایج آزمون فرضیه‌ی اول

بر اساس فرضیه‌ی اول سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است. به عبارت دیگر بین میانگین نرخ بازدهی غیرعادی سهام شرکت و تغییر سود خالص شرکت ارتباط مثبت وجود دارد. برای آزمون این فرضیه‌ی مدل (۱) برآورد شده که نتایج حاصل از برآورد آن در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون فرضیه‌ی اول

مدل ۱						$AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \mu_{it}$
آزمون داده‌های ترکیبی			آزمون مقطعی			متغیر توضیحی
P- value	t آماره	ضریب	P- value	t آماره	ضریب	(Constant)
۰/۹۱۸	۰/۱۰۲	۰/۰۱۴	۰/۲۲۹	-۱/۲۱۰	-۰/۰۴۱	
۰/۰۰۰	۶/۳۳۵	۱/۳۰۷	۰/۰۰۰	۶/۸۶۹	۲/۶۱۵	$NI_{it}$
۵۷/۰۰۰			۴۷/۱۸۷			آماره F
۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			P- value
۰/۰۹۷			۰/۳۸۹			$R^2$
۰/۰۹۵			۰/۳۸۱			$R^2$ . Adj
۱/۷۷۱			۱/۷۲۳			آماره دوربین واتسون

نتایج آزمون بر اساس داده‌های ترکیبی نشان می‌دهد رابطه‌ی مثبتی بین میانگین نرخ بازدهی غیرعادی سهام شرکت و تغییر سود خالص شرکت وجود دارد، بنابراین سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است. آماره‌ی t برابر ۶/۳۳۵ و سطح اهمیت برابر ۰/۰۰۰ است که فرضیه‌ی اول در سطح خطای ۱ درصد تایید می‌شود. آماره‌ی F و P- value بیان‌گر معناداری مدل است.

نتایج آزمون بر اساس داده‌های مقطعی نشان می‌دهد رابطه‌ی مثبتی بین میانگین نرخ بازدهی غیرعادی سهام شرکت و تغییر درآمد خالص سهام شرکت وجود دارد، بنابراین سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است. آماره‌ی t برابر ۶/۸۶۹ و P-value برابر ۰/۰۰۰ است. آماره‌ی F

و P-value بیان‌گر معناداری مدل است. بنابراین فرضیه‌ی اول در سطح خطای ۱ درصد تایید می‌شود. آماره‌ی دوربین واتسون دلالت بر عدم وجود خود همبستگی بین اجزای خطاها دارد.

### • نتایج آزمون فرضیه‌ی دوم

فرضیه‌ی دوم تحقیق ابراز می‌دارد که "بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری رابطه‌ی مثبت وجود دارد". برای آزمون این فرضیه مدل (۲) برآورد شده که نتایج حاصل از برآورد آن در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵: نتایج آزمون فرضیه‌ی دوم

مدل ۲						
$AR_{it} = \mu_{it} + \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \alpha_2 NI_{it} * DS_{it} + \alpha_3 NI_{it} * SIZE_{it} + \alpha_4 NI_{it} * Q_{it} + \alpha_5 NI_{it} * LEV_{it}$						
آزمون داده‌های ترکیبی			آزمون مقطعی			
P- value	آماره‌ی t	ضریب	P- value	آماره‌ی t	ضریب	متغیر توضیحی
۰/۷۶۹	۰/۲۹۳	-۰/۰۴۰	۰/۰۰۰	-۳/۷۸۲	-۰/۱۳۶	(Constant)
۰/۱۴۷	-۱/۴۵۲	-۴/۶۰۱	۰/۰۰۰	۵/۲۳۴	۴۷/۶۷۰	$NI_{it}$
۰/۰۳۶	۲/۰۹۵	۰/۰۶۵	۰/۰۶۳	-۱/۸۸۳	-۰/۰۷۳	$NI_{it} DS_{it}$
۰/۲۲۱	۱/۲۲۵	۰/۲۸۶	۰/۰۰۰	-۴/۵۷۰	-۲/۵۲۴	$NI_{it} SIZE_{it}$
۰/۷۵۶	۰/۳۱۰	۰/۰۰۶	۰/۴۵۳	-۰/۷۵۰	-۰/۰۳۸	$NI_{it} Q_{it}$
۰/۸۲۳	۰/۲۲۳	۰/۰۱۲	۰/۰۰۰	-۵/۱۶۲	-۶/۵۴۶	$NI_{it} LEV_{it}$
۲۲/۸۴۶			۲۰/۱۹۹			آماره‌ی F
۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			P- value
۰/۱۷۸			۰/۵۹۰			$R^2$
۰/۱۷۰			۰/۵۶۱			$R^2$ . Adj
۱/۶۸۷			۱/۸۴۳			آماره‌ی دوربین واتسون

نتایج آزمون بر اساس داده‌های ترکیبی نشان می‌دهد رابطه‌ی مثبت بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری وجود دارد. آماره‌ی t برای متغیر کیفیت افشای شرکتی برابر ۲/۰۹۵ و P- value برابر ۰/۰۳۶ است. آماره‌ی F و P- value بیان‌گر معناداری مدل است. آماره‌ی دوربین واتسون دلالت بر عدم وجود خود همبستگی بین اجزای خطا دارد. بر این اساس فرضیه‌ی دوم در سطح خطای ۵ درصد تایید می‌شود.

نتایج آزمون بر اساس داده‌های مقطعی رابطه‌ی مثبت بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری را تایید نمی‌کند. آماره‌ی t کیفیت افشا برابر  $-۱/۸۸۳$  و P-value برابر  $۰/۰۶۳$  در سطح خطای ۵٪ معنی‌دار نیست. آماره‌ی F و سطح معناداری آن بیان‌گر معناداری کل مدل است. آماره‌ی دوربین واتسون دلالت بر عدم وجود خود همبستگی بین اجزای خطا دارد. بنابراین فرضیه‌ی دوم با استفاده از داده‌های مقطعی در سطح خطای ۵٪ رد می‌شود.

### نتایج آزمون فرضیه سوم

فرضیه‌ی سوم ابراز می‌دارد "کیفیت افشای بالاتر محتوای اطلاعاتی سود را افزایش می‌دهد". یعنی شرکت‌هایی که کیفیت افشای بالا دارند محتوای اطلاعاتی سود آن‌ها بیش‌تر است. این فرضیه به دلیل این‌که دارای متغیر مجازی صفر و یک است فقط به صورت داده‌های ترکیبی مورد آزمون قرار می‌گیرد.

جدول ۶: نتایج آزمون فرضیه‌ی سوم

مدل ۳			
$AR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta NI_{it} + \alpha_2 \Delta NI_{it} * DUM_{it} + \alpha_3 \Delta NI_{it} * DS_{it} + \alpha_3 \Delta NI_{it} * DS_{it} * DUM_{it} + \alpha_3 \Delta NI_{it} * SIZE_{it} + \alpha_4 \Delta NI_{it} * Q_{it} + \alpha_5 \Delta NI_{it} * LEV_{it} + \mu_{it}$			
P-value	آماره‌ی t	ضریب	متغیر توضیحی
۰/۷۳۹	-۰/۳۳۳	-۰/۰۱۱	(Constant)
۰/۸۹۴	-۰/۱۳۳	-۰/۴۰۹	$NI_{it}$
۰/۶۶۸	-۰/۴۲۸	-۱/۲۱۶	$NI_{it} DUM_{it}$
۰/۰۰۰	۸/۸۰۹	۰/۱۵۱	$NI_{it} DS_{it}$
۰/۱۲۷	-۱/۵۲۶	-۰/۰۶۶	$NI_{it} DS_{it} DUM_{it}$
۰/۵۲۸	-۰/۶۳۰	-۰/۱۴۹	$NI_{it} SIZE_{it}$
۰/۱۰۶	۱/۶۱۸	۰/۰۱۴	$NI_{it} Q_{it}$
۰/۲۱۴	-۱/۲۴۳	-۰/۱۷۹	$NI_{it} LEV_{it}$
$R^2$ . Adj = ۰/۲۳۴		$R^2 = ۰/۲۲۴$	
P-value = ۰/۰۰۰		F = ۲۲/۹۱۰	
N = ۵۳۲		DW = ۱/۷۲۰	

نتایج آزمون فرضیه‌ی سوم با استفاده از داده‌های ترکیبی نشان می‌دهد که کیفیت افشای بالاتر محتوای اطلاعاتی سود را افزایش نمی‌دهد. شرکت‌هایی که کیفیت افشای آن‌ها بالاتر از میانه است لزوماً محتوای اطلاعاتی سود بیش‌تری ندارند. آماره‌ی t برای متغیر  $NI_{it} * DUM_{it}$  برابر  $-۰/۴۲۸$  و P-value برابر  $۰/۶۶۸$  و برای متغیر  $NI_{it} * DS_{it} * DUM_{it}$  برابر با -

۱/۵۲۶ و ۰/۱۲۷ است که در سطح خطای ۵٪ معنی‌دار نیست و رابطه‌ی مثبت بین افشای بالاتر و محتوای اطلاعاتی سود را تایید نمی‌کند. آماره‌ی  $F$  و سطح معناداری آن بیان‌گر معناداری کل مدل است.

آماره‌ی دوربین واتسون دلالت بر عدم وجود خود همبستگی بین اجزای خطا دارد. بنابراین فرضیه‌ی سوم در سطح خطای ۵٪ رد می‌شود.

نتایج حاصل از برآورد مدل ۳ در جدول ۶ ارائه شده است:

### نتیجه‌گیری

در این تحقیق داده‌های جمع‌آوری شده از ۷۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس مدل‌های مطرح شده در بخش روش‌های تحقیق مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون داده‌های ترکیبی و نیز داده‌های مقطعی نشان‌دهنده‌ی وجود رابطه‌ی مثبت بین تغییر درآمد خالص شرکت و نرخ بازده غیرعادی است. بر این اساس سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است. اما در رابطه با آزمون فرضیه‌ی دوم، نتایج به‌دست آمده از دو روش آزمون داده‌های ترکیبی و داده‌های مقطعی متفاوت بود. با توجه به آزمون داده‌های ترکیبی فرضیه‌ی دوم تایید شده بین کیفیت افشای شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری رابطه مثبت وجود دارد. رد فرضیه‌ی سوم بیان‌گر این است که شرکت‌هایی که کیفیت افشا بالاتری دارند لزوماً دارای محتوای اطلاعاتی سود بالاتری نیستند. بنابراین کیفیت افشا سودمندی اطلاعات حسابداری را افزایش می‌دهد.

### محدودیت‌های تحقیق

یکی از محدودیت‌های اصلی این تحقیق که متغیر وابسته آن بازده مورد انتظار است، وقفه معاملاتی سهام است که در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره‌ی تحقیق به میزان زیادی وجود داشته و علاوه بر کاهش نمونه‌ی تحقیق، از قابلیت اتکاء نتایج می‌کاهد.

محدودیت دیگر این تحقیق عدم دسترسی آسان با اطلاعات مربوط به کیفیت افشا است. از طرف دیگر اندازه‌گیری کیفیت افشا نیز با مشکلاتی همراه است. در این تحقیق به دلیل عدم دسترسی به اطلاعات تفکیک شده کیفیت افشا (به‌موقع بودن و قابلیت اتکا) فرضیه‌ها و مدل‌های تحقیق کاهش یافت و امکان بررسی جداگانه رابطه‌ی بین به‌موقع بودن و قابلیت اتکا کیفیت افشا با محتوای سود حسابداری فراهم نگردید.

### پیشنهادات بر خاسته از تحقیق

نتایج تحقیق حاضر نشان می‌دهد که بین کیفیت افشای شرکتی و محتوای سود حسابداری رابطه‌ی مثبت و معنی‌داری وجود دارد و سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی است. اطلاعات حسابداری برای تصمیمات سرمایه‌گذاران سودمند است و افشای اطلاعات با کیفیت این سودمندی را افزایش می‌دهد. از طرف دیگر که سود شرکت عامل مهمی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی بر اساس این رابطه می‌توانند قابلیت اتکا و اطمینان سود شرکت را ارزیابی کرده و تصمیمات صحیح در خصوص خرید و فروش سرمایه‌گذاری‌ها اتخاذ نمایند.

### پیشنهادات برای تحقیقات آتی

موارد زیر می‌تواند در تحقیقات آتی به‌عنوان موضوعات پیشنهادی برای پژوهش در نظر گرفته شود:

۱. بررسی رابطه‌ی بین به موقع بودن کیفیت افشای شرکتی و محتوای سود حسابداری
۲. بررسی رابطه‌ی بین قابلیت اتکا کیفیت افشای شرکتی و محتوای سود حسابداری
۳. بررسی شیوه‌های مختلف جهت اندازه‌گیری کیفیت افشا در ایران
۴. بررسی عوامل موثر بر کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری

### منابع و مأخذ

- اسکات، و. (۲۰۰۷). "تئوری‌های حسابداری مالی". جلد اول و دوم، ترجمه دکتر علی پارسائیان، انتشارات ترمه، تهران.
- خالقی‌مقدم، ح، آزاد، م. (۱۳۸۳). "محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی سود شرکت‌ها". *مطالعات حسابداری*، (۷). ۵۳-۳۳.
- ستایش، م، کاظم‌نژاد، م، و ذوالفقاری، م. (۱۳۹۰). "بررسی رابطه‌ی بین کیفیت افشا و نقدشوندگی سهام و هزینه‌ی سرمایه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *مجله‌ی پژوهش‌های حسابداری مالی*، پاییز ۱۳۹۰. سال سوم، (۳)، ۷۴-۵۵.
- سلیمانی‌امیری، غ، و وحیدنیا، ف. (۱۳۹۱). "تاثیر کیفیت افشا بر اقلام تعهدی و جریان‌های نقدی". *دهمین همایش ملی حسابداری ایران*، دانشگاه الزهراء، ۲۴۰-۲۱۷.
- کردستانی، غ، و علوی، م. (۱۳۸۹). "بررسی شفافیت سود حسابداری بر هزینه‌ی سرمایه‌ی سهام عادی". *فصل‌نامه بورس اوراق بهادار*، زمستان ۸۹، (۱۲)، ۶۱-۴۳.

ملکیان، ا.، سیدآبادی، م. (۱۳۸۳). "بررسی تاثیر اندازه و نسبت‌های مالی بر افشای کامل صورت‌های مالی". پایان‌نامه‌ی کارشناسی‌ارشد، دانشگاه مازندران.

نوروش، ا.، و حسینی، ع. (۱۳۸۸). "بررسی رابطه‌ی بین کیفیت افشا (قابلیت اتکاء و به موقع بودن) و مدیریت سود". *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، بهار ۱۳۸۸، ۱۶ (۵۵)، ۱۱۷-۱۳۴.

یعقوب‌نژاد، ا.، و ذبیحی، ع. (۱۳۹۰). "بررسی رابطه‌ی بین کیفیت افشا و نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *مجله‌ی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، تابستان ۱۳۹۰، (۱۰)، ۲۱۷-۲۳۵.

Anis, R. Fraser, I. and Hussainey, K.H. (2012). "A New Measure for Disclosure Quality". *Journal of Financial Economics*, 1-45.

Barth, M.E. and Schipper, K. (2008). "Financial Reporting Transparency". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 23: 173-190.

Beaver, W., Clark, W.H.R. and Wright, W.F. (1979). "The Association between Unsystematic Security Returns and the Magnitude of Earnings Forecast Errors". *Journal of Accounting Research*, 17 (2): 316-340.

Ben Amar, W. and Boujenoui, A. (2006). "Factors Explaining Corporate Governance Disclosure Quality: Canadian Evidence". *Managerial Finance*, 1-36.

Brown, S. and Hillegeist, S.A. (2005). "Disclosure Quality and Information Asymmetry". 1-43.

Brown, S. and Hillegeist, S.A. (2006). "How Disclosure Quality Affects the Long-run Level of Information Asymmetry". Working Paper, Emory University.

Brown, S.J. and Warner, J.B. (1980). "Measuring Security Price Performance". *Journal of Financial Economics*, 8 (3): 205-258.

Brown, S.J. and Warner, J.B. (1985). "Using Daily Stock Returns: the Case of Event Study". *Journal of Financial Economics*, 14 (1): 3-32.

Cao, Y. Cassell, C.A. Myers, L.A. and Omer, T.C. (2012). "Does Company Reputation Matter for Disclosure Quality? Evidence from Management Earnings Forecasts". *Managerial Finance*, 1-42.

Collins, D.W. Kothari, S.P. and Rayburn. J. (1987). "Firm Size and the Information Content of Prices with Respect to Earnings". *Journal of Accounting and Economics*, 9: 111-138.

Diamond, D. and Verrecchia, R. (1991). "Disclosure, liquidity and the cost of capital". *Journal of Finance*, 46: 1325-60.

- Fan, Joseph P.H. and Wong, T.J. (2002). "Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia". *Journal of Accounting and Economics*, 33 (3): 401-425.
- Hopkins, P. (1996). "The Effect of Financial Statement Classification of Hybrid Financial Instruments on Financial Analysts Stock Price Judgments". *Journal of Accounting Research*, 34: 33-50.
- King, R. (1996). "Reputation Formation for Reliable Reporting: An Experimental Investigation". *The Accounting Review*, 71 (3): 375-396.
- Lennox, C.S. and Park, C.W. (2006). "The Informativeness of Earnings and Management's Issuance of Earnings Forecasts". *Journal of Accounting and Economics*, 42: 439-458.
- Lin, Y-Ch, Huang, S.Y. Chang, Y.F. and Tseng, C.H. (2007). "The Relationship between Information Transparency and the Informativeness of Accounting Earnings". *The Journal of Applied Business Research*, 71 (3): 23-32.
- Lundholm, R. and Lang, M. (2000). "Voluntary Disclosure and Equity Offerings: Reducing Information Asymmetry or Hying the Stock?". *Contemporary Accounting Research*, Winter, 17 (4): 623-662.
- Medeiros, O.R. and Quinteiro, L.G. (2005). "Disclosure of Accounting Information and Stock Return Volatility in Brazil". SSRN. Com, Working Paper, 1-14.
- Mouselli, S. Jaafar, A. and Hussainey, K.H. (2011). "Accruals Quality vis-à-vis Disclosure Quality: Substitutes or Complements?". *The British Accounting Review*, 27: 1-11.
- Schroth, J. (2011). "Disclosure Quality and Executive Compensation". December 3, 2011, 1-18.
- Sengupta, P. (1998). "Corporate Disclosure Quality and Cost of Debt". *The Accounting Review*. 73 (4): 459-474.
- Strong, N. and Walker, M. (1993). "The Explanatory Power of Earnings and Stock Returns". *The Accounting Review*, 68 (2): 385-399.
- Wang, Y. Jun, G.U. and Chen, H. (2007). "Auditing Quality and Accounting Information Transparency, Evidence From Listed Companies in China". *Journal of Accounting Research*, 54: 459-474.