

بررسی تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری

عسگر پاک مرام

استادیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بناب

انور عنایتی*

کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بناب

چکیده

در این پژوهش به بررسی تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۲ پرداخته شده است. برای انجام این پژوهش ۱۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی مذکور بررسی گردید. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل رگرسیونی تلفیقی/ ترکیبی استفاده شده است. در این پژوهش جهت تعیین کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت‌ها به عنوان متغیر مستقل، از امتیازهای قابلیت اتکاء و به موقع بودن بر اساس وضعیت اطلاع رسانی شرکت‌ها استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری طبق مدل قیمت و بازده، تأثیر ندارد. این در حالی است که به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری طبق مدل قیمت و بازده، تأثیر مستقیم دارد. همچنین، نوع حسابرس و ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام، تأثیر مستقیم و معنی‌دار و اندازه شرکت بر ارزش بازار سهام، تأثیر معکوس و معنی‌دار دارد.

واژگان کلیدی: امتیاز قابلیت اتکاء، امتیاز به موقع بودن، مربوط بودن ارزش سود حسابداری، مدل قیمت و بازده.

۱- مقدمه

هدف حسابداری تهیه اطلاعات سودمند جهت تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و اعتبار‌دهی عنوان شده است. اطلاعات سودمند، اطلاعاتی هستند که دارای ویژگی‌های کیفی باشند. این ویژگی‌ها شامل مربوط بودن و قابلیت اتکاء هستند. مربوط بودن به این معنی است که اطلاعات حسابداری باید توانایی ایجاد تفاوت در یک تصمیم را داشته باشد. اطلاعات مربوط اطلاعاتی هستند که بتوان آن‌ها را در مدل‌های پیش‌بینی مورد استفاده قرار داد. این پیش‌بینی‌ها مربوط به متغیرهای مورد علاقه سرمایه‌گذاران و اعتبار‌دهندگان مثل وجوه نقد دریافتی، قیمت‌های آتی سهام و سایر متغیرها است (سعیدی و قادری، ۱۳۸۶: ۴۸). از این رو با توجه به نقش با اهمیت اطلاعات و کیفیت افشای آن در اتخاذ تصمیمات بهینه اقتصادی توسط سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، پژوهش حاضر در پی پاسخ به این سوال است که تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع‌رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری شرکت‌ها چگونه است؟

سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری، بر کمیت، کیفیت و به موقع بودن اطلاعات افشاء شده از سوی راهبران شرکت‌ها اتکاء می‌کنند. نحوه برخورد سرمایه‌گذاران با این اطلاعات و تصمیمات آن‌ها، ارزش‌بنگاه را شکل می‌دهد (کاشانی پور و همکاران، ۱۳۸۹: ۶۱). با توجه به تحقیقات چارلز و همکاران^۱ در سال ۲۰۱۰ در مقاله تأثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود برای رسیدن به مرجع کاربر امتیاز در EPS، می‌توان گفت که تصمیمات مربوط به آینده، همواره با عدم اطمینان روبرو است و کسانی در رقابت پیروز می‌شوند که بتوانند آینده را پیش‌بینی و بر اساس آن تصمیم‌گیری کنند. هازینی^۲ در پژوهشی در سال ۲۰۰۹ در انگلستان تحت عنوان تأثیر کیفیت حسابرسی بر پیش‌بینی درآمد، نشان داد که از ویژگی‌های لازم برای مربوط بودن اطلاعات حسابداری، سودمندی در پیش‌بینی است که بار ارزشی سود را مشخص می‌نماید.

نتایج تحقیقات انجام شده نشان می‌دهد که برای پیش‌بینی سودهای آتی واحد اقتصادی، از اطلاعات سودهای تاریخی گذشته استفاده می‌شود. از این رو، اعتبار و قابلیت اتکای این صورت‌ها حائز اهمیت است. مربوط بودن ارزش به تأثیرگذاری ارقام حسابداری بر قیمت و بازده سهام شرکت‌ها گفته می‌شود.

۲- مبانی نظری، ادبیات و فرضیه‌ها

از دیدگاه حسابداری، امور اقتصادی اساسی یک واحد تجاری شامل منابع واحد تجاری (دارایی‌ها)، حق طلب نسبت به آن منابع (بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام)، تغییرات در منابع، ادعاها و جریان‌های نقدی (که به ترتیب در صورت وضعیت مالی، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد منعکس می‌شود)، ریسک‌های شرکت و چگونگی مدیریت آن است.

عموماً فرض می‌شود که کمیت اطلاعات افشاء شده، شاخصی در تعیین کیفیت آن به شمار می‌رود. در نتیجه از مقیاس های کمیت افشاء برای اندازه گیری کیفیت افشاء استفاده می‌شود. با این وجود شبهه‌ی این فرض، همچنان باقی است و مشاجره به منظور دستیابی به مقیاسی اثر بخش تر برای اندازه‌گیری کیفیت افشاء همچنان وجود دارد. در این راستا، ژانگ بین کمیت و کیفیت افشاء تمایز قائل می‌شود و معتقد است کیفیت بر دقت و صحت افشاء دلالت دارد و از طریق افزایش در اجماع و صحت انتظارات سرمایه‌گذاران در مورد افشاء اندازه‌گیری می‌شود. وی از پیش‌بینی های تحلیلگران به عنوان نماینده‌ی انتظارات سرمایه‌گذاران، استفاده می‌کند (ستایش، کاظم نژاد، ۱۳۸۹). بیتی و همکاران نیز پیشنهاد می‌کنند که کیفیت افشاء نه تنها به کمیت، بلکه به چگونگی گسترش دامنه‌ی آن در بین موضوعات مختلف نیز بستگی دارد. آن ها مدعی هستند که افشای با کیفیت بالا، دارای ویژگی های گستردگی و توازن در بین موضوعات اصلی و فرعی چارچوب مورد نظر هستند. در کنار این دو بعد، از سه ویژگی مهم دیگر در ارزیابی افشاء استفاده می‌شود. بعد زمانی (مربوط به اطلاعات گذشته در مقابل اطلاعات آینده)، بعد مالی (اطلاعات مالی در مقابل اطلاعات غیرمالی) و نوع بعد اندازه گیری (اطلاعات کمی در مقابل اطلاعات کیفی). با این وجود، اغلب پژوهش‌گران فرض می‌کنند که کمیت و کیفیت افشاء به طور هم جهت هم بسته‌اند (ستایش و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۹).

با توجه به نقش با اهمیت اطلاعات و کیفیت افشای آن در اتخاذ تصمیمات بهینه اقتصادی توسط سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، پژوهش حاضر در پی پاسخ به این سوال است که تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری چگونه است؟ نظر به این که در ایران پژوهش های معدودی در مورد تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام نشده است، این پژوهش می‌تواند راه‌گشای این موضوع مهم مالی و حسابداری گردد و مدارک تجربی مربوطه‌ای را در جهت تقویت این مقوله ارائه نماید.

ال اکرا و جهانگیر علی^۳ (۲۰۱۲) تأثیر افشای داوطلبانه را بر محتوای ارزشی سود حسابداری در اردن طی سال های ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۴ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آن ها نشان داد که افشای داوطلبانه با ارزش شرکت رابطه مثبت دارد و همچنین ارزش شرکت با نوع صنعت رابطه دارد. هسین لی و هو^۴ (۲۰۱۳) در پژوهشی در بازار سرمایه تایوان به این نتیجه رسیدند که سود و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت هایی که توسط چهار مؤسسه برتر حسابرسی می‌شوند تغییرپذیرتر از شرکت‌هایی هستند که توسط مؤسسات کوچک حسابرسی می‌شوند. بار ارزشی سود در شرکت های که توسط چهار مؤسسه برتر حسابرسی می‌شوند،

بسیار مربوط تر و دارای ارزش پیش‌بینی کنندگی بیشتری نسبت به شرکت هایی است که توسط مؤسسات کوچک، حسابرسی می‌شوند.

شامکی^۵ (۲۰۱۴) در پژوهشی در کشور اردن طی دوره زمانی ۱۹۹۲ الی ۲۰۰۲ به این نتیجه رسید که حقوق مالکانه به طور معنی‌داری مربوط بودن ارزش دفتری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این در حالی است که نسبت مذکور بر مربوط بودن سود حسابداری تأثیر ندارد. آهنگری و شاکری (۱۳۸۸) نشان دادند که قابلیت اتکای ضعیف سود، مربوط بودن سود را کاهش می‌دهد. مدیریت سود مربوط بودن سود را کاهش و مربوط بودن ارزش دفتری را افزایش می‌دهد. عرب مازاریزی و جمالیان پور (۱۳۸۹) در بررسی مقایسه محتوای اطلاعاتی و سودمندی صورت سود و زیان میان دوره‌ای دریافتند صورت سود و زیان میان دوره‌ای دارای محتوای اطلاعاتی مطلوبی هستند. آن‌ها نشان دادند که محتوای اطلاعاتی صورت سود و زیان میان دوره‌ای، سودمندی بیشتری در پیش‌بینی جریان های نقدی آتی دارد تا در پیش‌بینی نرخ بازده سهام. کردستانی و ایرانشاهی (۱۳۹۱) در پژوهشی طی دوره زمانی ۱۳۸۲ الی ۱۳۸۸ به این نتیجه رسیدند که درجه محافظه کاری شرکت‌ها، تأثیری بر محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری آن‌ها ندارد. ولی پور و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی طی سال‌های ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۰ به این نتیجه رسیدند که سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم از عوامل مؤثر در ارزش گذاری شرکت های موجود در بورس اوراق بهادار تهران در دوره مورد مطالعه هستند. سایر نتایج مدل قیمت حاکمی از آن است که با افزایش سطح افشای اختیاری، مربوط بودن و محتوای اطلاعاتی ارزش دفتری هر سهم افزایش یافته است. از طرفی در مدل بازده، محتوای اطلاعاتی سود هر سهم در تمام سطوح افشای اختیاری اطلاعات یکسان بوده است.

فرضیه های پژوهش

با توجه به مطالب فوق الذکر و اینکه هدف این پژوهش بررسی تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است، پژوهش حاضر دارای ۲ فرضیه اصلی و ۴ فرضیه فرعی به شرح ذیل است:

فرضیه اصلی اول: کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت به طور مثبت تأثیرگذار است.

فرضیه فرعی اول: قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت تأثیر مثبت دارد.

فرضیه فرعی دوم: به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت تأثیر مثبت دارد.

فرضیه اصلی دوم: کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده به طور مثبت تأثیرگذار است.

فرضیه فرعی سوم: قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده تأثیر مثبت دارد.

فرضیه فرعی چهارم: به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده تأثیر مثبت دارد.

۳- روش تحقیق

این تحقیق از لحاظ روش اجرا در زمره پژوهش های همبستگی قرار دارد. همچنین بر اساس هدف، پژوهش مذکور کاربردی است. فرضیه های پژوهش بر اساس داده های تلفیقی/ ترکیبی آزمون شده است.

در این تحقیق برای جمع آوری داده ها و اطلاعات، از روش کتابخانه‌ای استفاده می‌شود. در بخش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و انگلیسی گردآوری و داده های پژوهش از طریق جمع‌آوری داده های شرکت های نمونه با مراجعه به صورت های مالی، یادداشت های توضیحی، گزارش های سالانه بورس اوراق بهادار و با استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و نیز از طریق سایت www.rdis.ir (سایت متعلق به سازمان بورس اوراق بهادار) انجام شد. سپس کلیه اطلاعات مورد نیاز جهت انجام این پژوهش از بانک های اطلاعاتی بورس اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و نشریه های بورس جمع آوری گردید. تحلیل های آماری به کمک نرم‌افزار E Views 6 انجام شده است. جامعه آماری این تحقیق، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۲ (دوره ۴ ساله) است.

از کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان جامعه آماری، شرکت های فعال طی سال‌های ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۲ با داشتن شرایط زیر به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب خواهند شد:

- ۱- سال مالی آن ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
- ۲- شرکت های مورد نظر طی دوره تحقیق فعالیت مستمر داشته و سهام آن مورد معامله قرار گرفته باشد.
- ۳- شرکت ها نبایستی سال مالی خود را در طی دوره های مورد نظر تغییر داده باشند.
- ۴- شرکت ها در دوره مورد نظر زیان گزارش نکرده باشند.
- ۵- جزء شرکت های سرمایه‌گذاری، بیمه، بانک ها و واسطه‌گری مالی نباشند.

روش نمونه‌گیری، روش غربالگری یا حذف نظام مند است؛ به این صورت که شرکت های دارای شرایط پنجگانه فوق به عنوان نمونه مورد بررسی، انتخاب و سایر شرکت های بورسی فاقد شرایط مذکور حذف می‌گردند و مورد بررسی قرار نمی‌گیرند. بر اساس معیار های فوق، ۱۷۵ شرکت شناسایی گردید.

در این پژوهش برای تحلیل داده ها از آزمون های متفاوتی استفاده شد، از جمله شاخص های توصیفی در بخش آمار توصیفی و آزمون های آماری در بخش آمار استنباطی. آزمون های آماری که در بخش آمار استنباطی استفاده شده است شامل آزمون همبستگی، آزمون های t و رگرسیون خطی چند متغیره می‌باشد. با استفاده از ضریب همبستگی، علاوه بر آزمون فرضیه ها، رابطه بین متغیر های مستقل با وابسته یعنی ضریب تأثیرگذاری متغیر های مستقل و نوع رابطه (ضریب منفی یا مثبت) نیز برآورد شد.

در این پژوهش برای آزمون فرضیه اصلی اول پژوهش و فرضیه های فرعی مرتبط با آن یعنی بررسی تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت در سطح کل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از مدل رگرسیونی تلفیقی/ ترکیبی به شرح مدل (۱) زیر استفاده گردید:

مدل (۱)

$$MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 DQS_{it} + \beta_3 BV_{it} DQS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 AT_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن داریم:

MV_{it} = ارزش بازار در سال t برای شرکت i (ارزش بازار در پایان سال مالی از حاصل ضرب قیمت در تعداد سهام حاصل می‌شود). ارزش بازار با تقسیم بر کل دارایی های شرکت در پایان سال مالی، استاندارد و یکنواخت می‌گردد.

BV_{it} = ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در سال t برای شرکت i . ارزش دفتری با تقسیم بر کل دارایی های شرکت در پایان سال مالی، استاندارد و یکنواخت می‌گردد.

DQS_{it} = امتیاز کیفیت افشاء و اطلاع رسانی^۶ (قابل تفکیک به امتیاز قابلیت اتکاء^۷ و به موقع بودن^۸) در سال t برای شرکت i

AT_{it} = نوع حسابرس در سال t برای شرکت i

$SIZE_{it}$ = اندازه شرکت در سال t برای شرکت i

$GROWTH_{it}$ = رشد فروش در سال t برای شرکت i

در صورت معنی دار بودن ضریب رگرسیونی β_3 (اثر تعاملی امتیاز کیفیت افشاء و اطلاع رسانی در ارزش دفتری)، فرضیه اصلی اول تأیید می‌شود. در مورد فرضیه های فرعی هم به همین ترتیب.

همچنین در این پژوهش به منظور بررسی فرضیه اصلی دوم پژوهش و فرضیه های فرعی مرتبط با آن یعنی بررسی تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده در سطح کل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از مدل رگرسیونی تلفیقی/ ترکیبی به شرح مدل (۲) زیر استفاده شد:

(مدل ۲)

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 (E_{it}/P_{it-1}) + \beta_2 DQS_{it} + \beta_3 (E_{it}/P_{it-1}) DQS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 AT_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن داریم:

R_{it} = بازده بازار شرکت i در پایان سال t .

E_{it} = سود هر سهم شرکت i در پایان سال t .

P_{it-1} = قیمت بازار هر سهم شرکت i در پایان سال $t-1$.

در صورت معنی دار بودن ضریب رگرسیونی β_3 (اثر تعاملی امتیاز کیفیت افشاء و اطلاع رسانی در سود هر سهم)، فرضیه اصلی دوم تأیید می شود. در مورد فرضیه های فرعی هم به همین ترتیب.

متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل

متغیر مستقل پژوهش حاضر، کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت ها است. لازم به ذکر است رتبه بندی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، هر ساله بر اساس امتیاز کسب شده از نظر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی مناسب اعلام می گردد. امتیاز اطلاع رسانی ناشران بر اساس وضعیت اطلاع رسانی آن ها از نظر قابلیت اتکاء و به موقع بودن ارسال اطلاعات محاسبه می شود. معیار به موقع بودن بر اساس زمان ارسال اطلاعات توسط شرکت (پیش بینی های درآمد هر سهم، صورت های مالی میان دوره ای حسابرسی نشده، صورت وضعیت پرتفوی، اظهار نظر های حسابرس نسبت به پیش بینی درآمد هر سهم اولیه و شش ماهه و صورت های مالی میان دوره ای شش ماهه، صورت های مالی حسابرسی نشده و شده پایان دوره مالی و برنامه زمان بندی پرداخت سود سهام داران) در مقاطع تعیین شده در دستور العمل افشای اطلاعات و با لحاظ نمودن میزان تأخیر در ارسال اطلاعات، مورد محاسبه قرار می گیرد. میزان نوسانات و تغییرات در پیش بینی های ارسالی و همچنین تفاوت های میان مبالغ پیش بینی شده و عملکرد واقعی حسابرسی شده، معیار قابلیت اتکاء در این محاسبات می باشد.

متغیر وابسته

متغیر وابسته در پژوهش حاضر، مربوط بودن ارزش سود حسابداری است. مدل های تجربی متفاوتی در مطالعات قبلی برای دسترسی به مربوط بودن ارزش سود حسابداری استفاده شده

است. همه این مدل ها شامل رگرسیون اطلاعات حسابداری با اندازه گیری های متناظر عملکرد بازار می باشند. داده های این مدل ها ممکن است مطلق (مدل های قیمت) یا نسبی (مدل های بازده) باشد. سادترین مدل قیمت فیلیپ و رافورنیر^۴ (۲۰۱۰)، مدل (۳) به شرح زیر می باشد:

مدل (۳)

$$MV_{it} = \alpha_0 + \beta BV_{it} + \varepsilon_{it}$$

MV_{it} = ارزش بازار سهام شرکت i در پایان سال t (با تقسیم بر کل دارایی ها در پایان سال مالی، استاندارد و یکنواخت می گردد).

βBV_{it} = ارزش دفتری سهام شرکت i در پایان سال t (با تقسیم بر کل دارایی های شرکت در پایان سال مالی، استاندارد و یکنواخت می گردد). معادله نوعی از مدل بازده فیلیپ و رافورنیر (۲۰۱۰)، به شرح مدل (۴) زیر است:

مدل (۴)

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} / P_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

R_{it} = بازده بازار شرکت i در پایان سال t .

E_{it} = سود هر سهم شرکت i در پایان سال t .

P_{it-1} = قیمت بازار هر سهم شرکت i در پایان سال $t-1$.

در این چارچوب، ارقام حسابداری دارای مربوط بودن ارزش خوانده می شوند اگر ضریب رگرسیونی آن ها از لحاظ آماری معنی دار باشد. در پژوهش حاضر از هر دو مدل جهت سنجش مربوط بودن ارزش سود حسابداری استفاده شده است.

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی پژوهش حاضر به عنوان سایر عوامل مؤثر بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری عبارتند از:

متغیر مجازی نوع حسابرس^۱: در صورتی که حسابرس صاحب کار در سال مورد نظر، سازمان حسابرسی باشد، مقدار آن ۱ و در صورتی که سایر مؤسسات حسابرسی باشد، مقدار آن صفر لحاظ می گردد. مؤسسات حسابرسی با تعداد زیاد کارکنان حسابرسی (از جمله سازمان حسابرسی)، به احتمال زیاد بر مربوط بودن سود حسابداری می افزایند. مرادزاده فرد و رحمن نژاد (۱۳۸۹)

اندازه شرکت: به منظور سنجش اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی کل دارایی ها استفاده می گردد. هاین^{۱۱} (۱۹۹۵) با بررسی احتمال زیان دهی در شرکت های بزرگ و کوچک نشان داد، که شرکت های کوچک تر نسبت به شرکت های بزرگ تر، احتمال بیش تری دارد که زیان گزارش کنند. هاین دلیل این امر را تنوع بیش تر فعالیت های شرکت های بزرگ تر می داند و بیان می کند هنگامی که اقتصاد دچار تزلزل شود، شرکت های بزرگ تر بهتر می توانند خود را

از زیان در امان نگه دارند. در نتیجه ثبات سود شرکت های کوچک تر، کم تر است که این امر منجر به افزایش اهمیت ارزش دفتری نسبت به سود در ارزیابی ارزش شرکت می شود و انتظار می رود که شرکت های کوچک تر نسبت به شرکت های بزرگ تر، بیش تر دچار معضلات مالی یا شکست شوند. از این رو، به هنگام ارزیابی شرکت های کوچک تر، سرمایه گذاران ممکن است ارزش بیش تری برای ارزش دفتری به عنوان نماینده ارزش توقف یا تصفیه قایل شوند.

رشد فروش^{۱۲}: به منظور سنجش رشد فروش، تفاضل فروش سال قبل از فروش سال جاری بر فروش سال قبل تقسیم می گردد. شرکت های دارای رشد فروش بیش تر، به احتمال زیاد دارای ارزش بازار بیش تری نیز هستند.

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و علائم اختصاری آن ها در جدول ۱ ارائه شده است:

جدول ۱. تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و علائم اختصاری آن ها

| نام متغیر | علامت | تعریف عملیاتی و نحوه محاسبه |
|---|--------|--|
| مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت | --- | $MV_{it} = \alpha_0 + \beta BV_{it} + \varepsilon_{it}$ <p>t. در پایان سال ارزش بازار سهام شرکت = MV_{it} t. در پایان سال ارزش دفتری سهام شرکت = βBV_{it}</p> |
| مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده | --- | $R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} / P_{it-1} + \varepsilon_{it}$ <p>t. در پایان سال بازده بازار شرکت = R_{it} t. در پایان سال سود هر سهم شرکت = E_{it} t-1. در پایان سال قیمت بازار هر سهم شرکت = P_{it-1}</p> |
| رتبه و امتیاز کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت ها | DQS | بر اساس رتبه بندی و امتیاز کسب شده از نظر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی مناسب. |
| امتیاز قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت ها | RS | بر اساس امتیاز قابلیت اتکای کسب شده از نظر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی مناسب. |
| امتیاز به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت ها | TS | بر اساس امتیاز به موقع بودن کسب شده از نظر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی مناسب. |
| نوع حسابرس | AT | در صورتی که حسابرس صاحب کار در سال مورد نظر، سازمان حسابرسی باشد، مقدار آن ۱ و در صورتی که سایر مؤسسات حسابرسی باشد، مقدار آن ۰ لحاظ می گردد. |
| اندازه شرکت | SIZE | لگاریتم طبیعی دارایی ها |
| رشد فروش | GROWTH | تفاضل فروش سال قبل از فروش سال جاری بر میزان فروش سال قبل |

لازم به ذکر است که قبل از تخمین مدل رگرسیونی در حالات فوق جهت آزمون فرضیه های پژوهش، به انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیونی پرداخته شد. ابتدا با استفاده از آزمون F لیمر به انتخاب مدل داده های تلفیقی در برابر مدل داده های ترکیبی پرداخته شد.

اگر مدل داده های تلفیقی در برابر داده های ترکیبی انتخاب نشود، به انجام آزمون هاسمن به منظور انتخاب الگوی اثرات ثابت ترکیبی در برابر الگوی اثرات تصادفی ترکیبی پرداخته می شود. در صورتی که مقدار احتمال آماره هاسمن کم تر از سطح معنی داری ۵٪ باشد؛ دلیل کافی برای رد الگوی اثرات ثابت نداریم و برای آزمون فرضیه مذکور باید از الگوی اثرات ثابت استفاده کنیم. در غیر این صورت اگر سطح معنی داری از ۵٪ بیش تر باشد، استفاده از الگوی اثرات تصادفی مناسب است.

جهت تعیین نرمال بودن متغیر های پژوهش و نیز باقی مانده های رگرسیونی از آماره جاک برا استفاده شد، به این صورت که اگر احتمال آماره مذکور برای متغیری بیش تر از ۵٪ باشد، توزیع آن متغیر نرمال و در غیر این صورت غیر نرمال است.

۴- یافته های پژوهش

نتایج پایایی متغیر های پژوهش در سطح کل شرکت ها در جدول ۲ ارائه شده است. برای تعیین پایایی متغیر های پژوهش از آزمون هادری استفاده شده است. نتایج این آزمون بیانگر این موضوع است که متغیر های مستقل، وابسته و کنترلی پژوهش طی دوره پژوهش در سطح^{۱۳} پایا بوده اند، چرا که مقدار احتمال برای آزمون مذکور، کم تر از ۵٪ بوده است. پایایی بدین معنی است که میانگین و واریانس متغیر ها در طول زمان و کوواریانس متغیر ها بین سال های مختلف ثابت بوده است. لازم به ذکر است که انجام آزمون پایایی برای متغیر مجازی (دو وجهی) نوع حسابرس نامفهوم است و از این رو، از ارائه آن خودداری شده است.

جدول ۲ آزمون پایایی متغیر های پژوهش

| نوع آزمون | مقدار آماره هادری | احتمال آماره هادری |
|-------------------------|-------------------|--------------------|
| متغیرها | | |
| ارزش بازار سهام MV | ۱۳/۷۸ | ۰/۰۰۰۰ |
| ارزش دفتری سهام BV | ۱۷/۷۳ | ۰/۰۰۰۰ |
| بازده سهام R | ۱۶/۷۰ | ۰/۰۰۰۰ |
| سود هر سهم EP | ۱۶/۲۸ | ۰/۰۰۰۰ |
| امتیاز قابلیت اکتفاء RS | ۱۵/۴۲ | ۰/۰۰۰۰ |
| امتیاز به موقع بودن TS | ۱۳/۴۷ | ۰/۰۰۰۰ |
| نوع حسابرس AT | --- | --- |
| اندازه شرکت SIZE | ۱۸/۷۸ | ۰/۰۰۰۰ |
| رشد فروش GROWTH | ۱۴/۸۲ | ۰/۰۰۰۰ |

آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش در جدول ۳ ارائه شده است. با مقایسه ضریب تغییرات (حاصل تقسیم انحراف معیار بر میانگین) متغیرهای مستقل طی دوره ۴ ساله پژوهش، این نتیجه حاصل شده است که شرکت های مورد بررسی (۱۷۵ شرکت) از نظر امتیاز به موقع بودن، شباهت بیش تری داشته و بهم نزدیک بوده‌اند. این در حالی است شرکت های نمونه از لحاظ امتیاز قابلیت اتکاء، با توجه به وجود پراکندگی بیشتر نسبت به سایر متغیرها تفاوت نسبتاً چشم گیری با هم داشته‌اند. ضمناً در صورت عدم ارائه به موقع صورت های مالی حسابرسی شده پایان سال و زمان بندی پرداخت سود سهام داران، امتیاز منفی به ازای هر روز تاخیر در نظر گرفته شده است (سازمان بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۶).

در بین متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت دارای کم ترین ضریب تغییرات و در نتیجه بیش ترین پایداری و در مقابل، رشد فروش دارای بیش ترین پراکندگی و در نتیجه کم ترین ثبات طی دوره بوده است.

دیگر نتایج آمار توصیفی حاکی از آن است که شرکت های مورد بررسی به طور متوسط از بازده سهام ۲۰٪ بوده‌اند. میانگین رشد فروش در شرکت های مورد بررسی طی دوره پژوهش، ۱۴٪ بوده است. نتایج همچنین نشان می‌دهد که ۳۱٪ شرکت های مورد بررسی (۲۱۵=۷۰۰*۳۱/۰) یعنی ۲۱۵ شرکت طی دوره پژوهش توسط سازمان حسابرسی و بقیه توسط سایر مؤسسات حسابرسی مورد رسیدگی واقع شده‌اند.

اختلاف بین بزرگ ترین و کوچک ترین داده و مقایسه آن با میانگین و انحراف معیار متغیرها، نشان می‌دهد توزیع داده‌ها منتطقی است.

افلاطونی در کتاب تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی، بیان می‌کند که نتایج آماره جارک برا حاکی از نرمال بودن متغیرهای بازده سهام و ارزش بازار سهام طی دوره است. نرمال بودن متغیر وابسته، یکی از پیش فرض های مدل های رگرسیونی حداقل مربعات معمولی است. زمانی که اندازه نمونه به میزان کافی بزرگ باشد و سایر فرض کلاسیک نیز برقرار باشد، انحراف از فرض نرمال بودن معمولاً بی اهمیت و در شرایط مذکور، با توجه به قضیه حد مرکزی می‌توان دریافت که حتی اگر باقی مانده‌ها نرمال نباشند، آماره های آزمون به طور مجانبی از توزیع های مناسب پیروی می‌کنند، بدون تورش هستند و از کارایی برخوردارند. لذا با استناد به این موضوع، فرض می‌شود که تمام داده های این پژوهش از توزیع مناسبی برخوردار هستند.

جدول ۳ آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

| معیارها متغیرها | تعداد | میانگین | میانه | ماکزیمم | مینیمم | انحراف معیار | ضریب تغییرات | آماره جارك‌برا | احتمال جارك‌برا |
|---------------------------|-------|---------|-------|---------|--------|-----------------|-----------------|-------------------|--------------------|
| ارزش بازار سهام MV | ۷۰۰ | ۰/۶۶ | ۰/۶۵ | ۲/۳۶ | ۰/۰۲ | ۰/۵۵ | ۰/۸۳ | ۲/۲۳ | ۰/۳۲۹ |
| ارزش دفتری سهام BV | ۷۰۰ | ۰/۳۴ | ۰/۳۵ | ۰/۹۶ | -۰/۵۲ | ۰/۲۵ | ۰/۷۴ | ۷۵/۷ | ۰/۰۰۰ |
| بازده سهام R | ۷۰۰ | ۰/۲۰ | ۰/۱۸ | ۱/۲۲ | -۰/۸۶ | ۰/۴۳ | ۲/۱۵ | ۲/۱۶ | ۰/۳۳۹ |
| امتیاز به موقع بودن TS | ۷۰۰ | ۷۴/۳ | ۸۰ | ۱۰۰ | -۱۶ | ۲۲/۸ | ۰/۳۱ | ۱۹۱/۱ | ۰/۰۰۰ |
| امتیاز قابلیت اتکاء RS | ۷۰۰ | ۴۶/۹ | ۵۱ | ۱۰۰ | ۰ | ۳۴/۳ | ۰/۷۳ | ۶۰/۶ | ۰/۰۰۰ |
| اندازه شرکت SIZE | ۷۰۰ | ۱۳/۷ | ۱۳/۵ | ۱۹/۶۲ | ۱۰/۰۳ | ۱/۵ | ۰/۱۱ | ۱۰۹/۵ | ۰/۰۰۰ |
| رشد GROWTH | ۷۰۰ | ۰/۱۴ | ۰/۱۱ | ۰/۷۰ | -۰/۸۷ | ۰/۲۳ | ۱/۶۴ | ۵۷/۹ | ۰/۰۰۰ |

آزمون فرضیه های پژوهش

قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت تأثیرگذار است.

نتایج آزمون F لیمر و هاسمن حاکی از پذیرش الگوی اثرات ثابت ترکیبی برای آزمون فرضیه زیر است. مدل رگرسیونی ترکیبی اثرات ثابت تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام به منظور سنجش تأثیر امتیاز قابلیت اتکاء بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت در سطح کل شرکت ها در جدول ۴ نشان می‌دهد که تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام، مثبت (۰/۰۰۱) ولی با توجه به احتمال آماره $t(۰/۵۱۳۷)$ معنی‌دار نمی‌باشد. این امر نشان می‌دهد که امتیاز قابلیت اتکاء بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت، تأثیر ندارد. به عبارت دیگر، در شرکت های دارای امتیاز بالای قابلیت اتکاء، ارزش بازار سهام تحت تأثیر ارزش دفتری سهام نیست. نتایج همچنین نشان می‌دهد که تأثیر ارزش دفتری سهام و نوع حسابر س بر ارزش بازار سهام، مثبت و معنی‌دار و تأثیر اندازه شرکت بر ارزش بازار سهام، منفی و معنی‌دار می‌باشد. این موضوع نشان می‌دهد که با افزایش ارزش دفتری سهام، ارزش بازار سهام شرکت، به طور چشم گیری افزایش می‌یابد. همچنین شرکت های حسابر س شده توسط سازمان حسابر س و شرکت های کوچک بورسی، از ارزش بازار سهام بالاتری نسبت به ارزش دفتری دارایی ها برخوردار بوده‌اند.

نتایج مربوط به آماره F نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین و اتسون، فاقد مشکل خود همبستگی است. علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش حدود ۸۲/۲٪ از تغییرات ارزش بازار سهام در سطح کل شرکت‌ها تحت تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در ارزش دفتری سهام و سایر متغیرها به ویژه ارزش دفتری سهام، نوع حسابرس و اندازه شرکت بوده است. مقادیر باقی مانده‌های رگرسیونی مدل مذکور دارای آماره جارک‌برا برابر با ۲/۱۱۲ و احتمال آماره جارک‌برا برابر با ۰/۳۴۸ بوده که حاکی از نرمال بودن باقی مانده‌های رگرسیونی است. با توجه به معنی‌دار نبودن تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام، فرضیه فرعی اول از فرضیه اصلی اول پژوهش مورد تأیید واقع نمی‌شود.

جدول ۴ تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام

| آماره‌ها | ضرایب | مقدار آماره | احتمال آماره |
|--|------------|----------------|-----------------|
| متغیرها | رگرسیونی | t | t |
| مقدار ثابت C | ۱/۷۷ | ۲/۹۵ | ۰/۰۰۳۳ |
| ارزش دفتری سهام BV | ۰/۶۳ | ۴/۹۰ | ۰/۰۰۰۰ |
| امتیاز قابلیت اتکاء RS | -۰/۰۰۱ | -۱/۰۴ | ۰/۳۰۰۲ |
| امتیاز قابلیت اتکاء در ارزش دفتری سهام BV*RS | ۰/۰۰۱ | ۰/۶۵ | ۰/۵۱۳۷ |
| نوع حسابرس AT | ۰/۰۷ | ۲/۲۱ | ۰/۰۲۷۵ |
| اندازه شرکت SIZE | -۰/۰۹ | -۲/۲۲ | ۰/۰۲۶۸ |
| رشد فروش GROWTH | -۰/۰۵ | -۰/۹۰ | ۰/۳۶۶۸ |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ضریب تعیین | مقدار جارک‌برا | احتمال جارک‌برا |
| ۰/۸۶۸ | ۰/۸۲۲ | ۲/۱۱۲ | ۰/۳۴۸ |
| باقی مانده | باقی مانده | آماره F | احتمال آماره F |
| ۰/۰۴ | ۰/۰۴ | ۲/۰۲۸ | ۰/۰۰۰۰ |

به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت تأثیرگذار است.

نتایج آزمون F لیمر و هاسمن حاکی از پذیرش الگوی اثرات ثابت ترکیبی برای آزمون فرضیه فوق است. مدل رگرسیونی ترکیبی اثرات ثابت تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام به منظور سنجش تأثیر امتیاز به موقع بودن بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت در سطح کل شرکت‌ها در جدول ۵ نشان می‌دهد که تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام، مثبت (۰/۰۴) و با توجه به احتمال آماره t (۰/۰۸۳۵) در سطح اطمینان ۹۵٪، معنی‌دار نمی‌باشد.

این امر نشان می‌دهد که امتیاز به موقع بودن بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت در سطح اطمینان ۹۵٪، تأثیر ندارد. به بیان دیگر، امتیاز به موقع بودن منجر به افزایش مربوط بودن ارزش سود حسابداری طبق مدل قیمت نمی‌گردد. با توجه به معنی دار نبودن تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام در سطح اطمینان ۹۵٪، فرضیه فرعی دوم از فرضیه اصلی اول پژوهش در سطح اطمینان مذکور، مورد تأیید واقع نمی‌شود.

جدول ۵ تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام

| آماره ها | ضرایب | مقدار آماره | احتمال آماره |
|--|----------------|------------------|-------------------|
| متغیرها | رگرسیون | t | t |
| مقدار ثابت C | ۱/۷۶ | ۲/۹۵ | ۰/۰۰۳۳ |
| ارزش دفتری سهام BV | ۰/۶۸ | ۱/۸۵ | ۰/۰۶۴۶ |
| امتیاز قابلیت اتکاء RS | ۰/۰۰۰۱ | ۰/۱۱ | ۰/۹۱۵۲ |
| امتیاز به موقع بودن در ارزش دفتری سهام BV*TS | ۰/۰۰۴ | ۱/۷۳ | ۰/۰۸۳۵ |
| نوع حسابرس AT | ۰/۰۶ | ۱/۹۹ | ۰/۰۴۷۱ |
| اندازه شرکت SIZE | -۰/۰۹ | -۲/۲۹ | ۰/۰۲۲۳ |
| رشد فروش GROWTH | -۰/۰۵ | -۰/۸۹ | ۰/۳۷۲۱ |
| ضریب تعیین شده | ضریب تعیین شده | مقدار باقی مانده | احتمال باقی مانده |
| ۰/۸۶۹ | ۰/۸۲۴ | ۲/۵۶۳ | ۰/۲۷۸ |
| ضریب تعیین شده | ضریب تعیین شده | مقدار باقی مانده | احتمال باقی مانده |
| ۰/۸۶۹ | ۰/۸۲۴ | ۲/۵۶۳ | ۰/۲۷۸ |

قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده تأثیرگذار است.

نتایج آزمون F لیمر حاکی از پذیرش الگوی تلفیقی برای آزمون فرضیه فوق است. مدل رگرسیونی تلفیقی تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در سود هر سهم بر بازده سهام به منظور سنجش تأثیر امتیاز قابلیت اتکاء بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده در سطح کل شرکت‌ها در جدول ۶ نشان می‌دهد که تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در سود هر سهم بر بازده سهام، مثبت (۰/۰۰۰۳) ولی با توجه به احتمال آماره t (۰/۷۱۴۳) معنی دار نمی‌باشد. این موضوع نشان می‌دهد که امتیاز قابلیت اتکاء بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده نیز، تأثیر ندارد. به عبارت دیگر، در شرکت‌های دارای امتیاز بالای قابلیت اتکاء، بازده سهام تحت تأثیر سود هر سهم نیست.

نتایج همچنین نشان می‌دهد که تأثیر سود هر سهم و رشد فروش بر بازده سهام، مثبت و معنی دار و تأثیر اندازه شرکت بر بازده سهام، منفی و معنی دار می‌باشد. این امر نشان می‌دهد که

با افزایش سود هر سهم، بازده سهام شرکت، به طور چشم گیری افزایش می یابد. همچنین شرکت های دارای رشد فروش بیش تر و شرکت های کوچک بورسی، از بازده سهام بالاتری برخوردار بوده اند.

با توجه به معنی دار نبودن تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در سود هر سهم بر بازده سهام، فرضیه فرعی اول از فرضیه اصلی دوم پژوهش مورد تأیید واقع نمی شود.

جدول ۶ تأثیر اثر تعاملی امتیاز قابلیت اتکاء در سود هر سهم بر بازده سهام

| آماره ها | ضرایب رگرسیونی | مقدار آماره t | احتمال آماره t |
|---|----------------|-----------------|-----------------|
| متغیرها | | | |
| مقدار ثابت C | ۰/۵۴ | ۳/۸۰ | ۰/۰۰۰۲ |
| سود هر سهم EP | ۰/۲۸ | ۶/۲۲ | ۰/۰۰۰۰ |
| امتیاز قابلیت اتکاء RS | -۰/۰۰۰۵ | -۱/۰۸ | ۰/۲۷۹۵ |
| امتیاز قابلیت اتکاء در سود هر سهم EP*RS | ۰/۰۰۰۳ | ۰/۳۷ | ۰/۷۱۴۳ |
| نوع حسابرS AT | ۰/۰۱ | ۰/۱۹ | ۰/۸۴۹۰ |
| اندازه شرکت SIZE | -۰/۰۳ | -۲/۶۹ | ۰/۰۰۷۴ |
| رشد فروش GROWTH | ۰/۲۹ | ۴/۲۰ | ۰/۰۰۰۰ |
| ضریب تعیین شده | ضریب مقدار | احتمال جارک برا | احتمال جارک برا |
| تعیین شده | تعیین تعدیل | باقی مانده | باقی مانده |
| ۰/۱۴۴ | ۰/۱۳۶ | ۳/۴۰۳ | ۰/۱۸۲ |
| | | | آماره F |
| | | | ۰/۰۰۰۰ |
| | | | ۱/۹۴۸ |

به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده تأثیرگذار است.

نتایج آزمون F لیمر حاکی از پذیرش الگوی تلفیقی برای آزمون فرضیه فوق است. مدل رگرسیونی تلفیقی تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در سود هر سهم بر بازده سهام به منظور سنجش تأثیر امتیاز به موقع بودن بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده در سطح کل شرکت ها در جدول ۷ نشان می دهد که تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در سود هر سهم بر بازده سهام، مثبت (۰/۰۰۴) و با توجه به احتمال آماره t (۰/۰۰۰۹) معنی دار می باشد. این امر نشان می دهد که امتیاز به موقع بودن بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل بازده، تأثیر مستقیم دارد. به عبارت دیگر، در شرکت های دارای امتیاز بالای به موقع بودن، بازده سهام به طور مستقیم تحت تأثیر سود هر سهم است. به بیان دیگر، امتیاز به موقع بودن منجر به افزایش مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر حسب مدل بازده می گردد.

با توجه به معنی دار بودن تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در سود هر سهم بر بازده سهام، فرضیه فرعی دوم از فرضیه اصلی دوم پژوهش مورد تأیید واقع می‌شود.

جدول ۷. تأثیر اثر تعاملی امتیاز به موقع بودن در سود هر سهم بر بازده سهام

| آماره‌ها متغیرها | ضرایب رگرسیونی | مقدار آماره t | احتمال آماره t |
|---|----------------|------------------|-------------------|
| مقدار ثابت C | ۰/۵۳ | ۳/۴۲ | ۰/۰۰۰۷ |
| سود هر سهم EP | ۰/۰۵ | ۵/۶۹ | ۰/۰۰۰۰ |
| امتیاز به موقع بودن TS | -۰/۰۰۱ | -۱/۱۲ | ۰/۲۶۳۴ |
| امتیاز به موقع بودن در سود هر سهم EP*TS | ۰/۰۰۴ | ۳/۳۴ | ۰/۰۰۰۹ |
| اندازه شرکت SIZE | -۰/۰۳ | -۲/۴۳ | ۰/۰۱۵۲ |
| رشد فروش GROWTH | ۰/۲۸ | ۴/۲۲ | ۰/۰۰۰۰ |
| ضریب تعیین | ضریب تعیین | مقدار جارک برا | احتمال جارک برا |
| ۰/۱۵۶ | ۰/۱۴۹ | باقی مانده | باقی مانده |
| | | ۳/۹۳۷ | ۰/۱۴۰ |
| | | آماره F | احتمال آماره F |
| | | ۱/۹۵۹ | ۰/۰۰۰۰ |
| | | دوربین - | واتسون |

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در این پژوهش به بررسی تأثیر کیفیت افشاء و اطلاع رسانی شرکت‌ها بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۳۸۹ پرداخته شد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل‌های رگرسیونی ترکیبی/تلفیقی طی دوره پژوهش استفاده گردید. به طور کلی نتایج به شرح ذیل است:

امتیاز قابلیت اتکاء بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت و بازده، تأثیر ندارد. نتایج حاصله حاکی از آن است که در شرکت‌های بورسی، امتیاز قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت‌ها عاملی مؤثر در تبیین ارزش بازار و بازده سهام نمی‌باشد. به بیان دیگر، مشارکت‌کنندگان در بازار سرمایه و به ویژه سهام داران، به امتیاز قابلیت اتکای اطلاع رسانی شرکت‌ها توجه نکرده و این عامل را در خرید و فروش سهام شرکت‌های بورسی مد نظر قرار نمی‌دهند. نتایج در رابطه با عدم تأثیر امتیاز قابلیت اتکاء بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت و بازده، به طور ضمنی هم سو با نتایج پژوهش قبلی همت‌فر و مقدسی (۱۳۹۲) است. امتیاز به موقع بودن بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت و بازده، تأثیر مستقیم دارد. نتایج بدست آمده حاکی از آن است که در شرکت‌های بورسی، امتیاز به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت‌ها عاملی مؤثر در تبیین ارزش بازار و بازده سهام می‌باشد. به بیان دیگر، مشارکت‌کنندگان در بازار سرمایه و به ویژه سهام داران، به امتیاز به موقع بودن اطلاع رسانی شرکت‌ها توجه نموده و این عامل را در خرید و فروش سهام شرکت‌های بورسی مد نظر قرار می‌دهند؛ به طوری که آن‌ها حاضرند وجه بیش تری برای

خرید سهام شرکت های بورسی دارای امتیاز بالای به موقع بودن اطلاع رسانی پیردازند. نتایج در رابطه با تأثیر مستقیم امتیاز به موقع بودن بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت و بازده، به طور ضمنی مغایر با نتایج پژوهش قبلی همت فر و مقدسی (۱۳۹۲) است. تأثیر ارزش دفتری و نوع حسابرس بر ارزش بازار سهام، مثبت و معنی دار و تأثیر اندازه شرکت بر ارزش بازار سهام، منفی و معنی دار است. نتایج در رابطه با تأثیر مستقیم ارزش دفتری سهام بر ارزش بازار سهام، موافق با نتایج پژوهش های قبلی الفرایح و الانزی (۲۰۱۱)، شامکی (۲۰۱۴)، سعیدی و قادری (۱۳۸۶)، هاشمی و بهزادفر (۱۳۹۰)، خدادادی و همکاران (۱۳۸۹)، ابراهیمی و سعیدی (۱۳۸۹) و ولی پور و همکاران (۱۳۹۳) است. تأثیر سود هر سهم و رشد فروش بر بازده سهام، مثبت و معنی دار و تأثیر اندازه شرکت بر بازده سهام، منفی و معنی دار می باشد. نتایج در رابطه با تأثیر مستقیم سود هر سهم بر بازده سهام، تا حدودی موافق با نتایج پژوهش های قبلی الفرایح و الانزی (۲۰۱۱)، سعیدی و قادری (۱۳۸۶)، هاشمی و بهزادفر (۱۳۹۰)، خدادادی و همکاران (۱۳۸۹)، ابراهیمی و سعیدی (۱۳۸۹) و ولی پور و همکاران (۱۳۹۳) است. نتایج در مورد تأثیر مستقیم رشد فروش بر بازده سهام، قابل مقایسه با نتایج پژوهش های قبلی نیست.

با توجه به نتایج این پژوهش می توان پیشنهاد های زیر را ارائه داد:

۱- با توجه به تأثیر مستقیم امتیاز به موقع بودن بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت و بازده، به نظر می رسد که در شرکت های بورسی دارای امتیاز بالای به موقع بودن اطلاع رسانی، از نظر مشارکت کنندگان در بازار و به ویژه سهام داران، ارزش دفتری و سود هر سهم دارای محتوای اطلاعاتی مثبت و فزاینده در تبیین قیمت و بازده سهام می باشند. در راستای بهبود ارزش بازار و در نتیجه افزایش ثروت سهام داران، گزارش گری مالی بایستی با دقت و سرعت بیش تری ارائه گردد تا ضمن کسب امتیاز بالای به موقع بودن اطلاع رسانی، افزایش قیمت و بازده سهام شرکت را در بر داشته باشد.

۲- با توجه به عدم تأثیر امتیاز قابلیت اتکاء بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری بر اساس مدل قیمت و بازده، به نظر می رسد که در شرکت های بورسی دارای امتیاز بالای قابلیت اتکاء اطلاع رسانی، از نظر مشارکت کنندگان در بازار و به ویژه سهام داران، ارزش دفتری و سود هر سهم دارای محتوای اطلاعاتی در تبیین قیمت و بازده سهام نمی باشند. از این رو، جهت افزایش کارایی و شفافیت بازار سرمایه و در راستای افزایش اطمینان در سهام داران جهت توجه نمودن به امتیاز قابلیت اتکاء اطلاع رسانی شرکت ها، بایستی به ایجاد و توسعه زیر ساخت های لازم به منظور حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار و حمایت از حقوق سرمایه گذاران پرداخت.

۳- با توجه به تأثیر مستقیم ارزش دفتری سهام و سود هر سهم بر قیمت و بازده سهام، به نظر می‌رسد که اطلاعات تاریخی حسابداری از دید سهام داران بازار دارای محتوای اطلاعاتی می‌باشد. مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بایستی با آگاهی از چگونگی تأثیر ارزش دفتری سهام و سود هر سهم بر قیمت و بازده سهام بتوانند روند تغییرات قیمت سهام را کنترل نموده، ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت را کاهش داده و در نهایت ریسک تأمین مالی را برای شرکت پایین آورند.

یادداشت‌ها

- | | |
|-----------------------------------|---|
| 1- Charles et al | 8- Timeliness Score (TS) |
| 2- Hussainey | 9- Andrei Filip and Bernard Raffournier |
| 3- Al-Akra and Jahangir Ali | 10- AT |
| 4- Hsien-Li & Hua | 11- Hayn |
| 5- Shamki | 12- GROWTH |
| 6- Disclosure Quality Score (DQS) | 13- Level |
| 7- Reliability Score (RS) | |

کتاب نامه

- ۱- آهنگری، عبدالمجید و امیر شاکری (۱۳۸۸). «تأثیر مدیریت سود بر میزان مربوط بودن سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، حسابداری مالی، ۱(۳): ۵۶-۶۸.
- ۲- ابراهیمی، محمد و علی سعیدی (۱۳۸۹). «تأثیر متغیرهای حسابداری و ویژگی‌های شرکت بر قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی ۱۷(۶۲): ۱-۱۶.
- ۳- افلاطونی، عباس، (۱۳۹۲)، تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی، چاپ اول، تهران: انتشارت ترمه.
- ۴- خدادادی، ولی، تاکر، رضا و محمدصادق زارع زاده (۱۳۸۹). «بررسی تأثیر مدیریت سود بر مربوط بودن سود و ارزش دفتری: در مقایسه اقلام تعهدی اختیاری کوتاه مدت و بلندمدت»، حسابداری مالی، ۲(۵): ۵۷-۷۵.
- ۵- سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۸۶)، کیفیت افشاء و اطلاع رسانی مناسب، سایت بورس اوراق بهادار تهران.
- ۶- ستایش، محمدحسین و مصطفی کاظم‌نژاد (۱۳۸۹)، «افشاء در حسابداری»، مجله حسابداری، ۲۵(۲۲۷)
- ۷- سعیدی، علی و احسان قادری (۱۳۸۶). «بررسی مربوط بودن سود حسابداری، ارزش دفتری و گردش وجوه نقد عملیاتی و سرمایه‌گذاری در مدل‌های ارزشیابی مبتنی بر قیمت»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۵(۱): ۴۷-۶۴.

- ۸- عرب مازاریزدی، محمد و مظفر جمالیان پور (۱۳۸۹). «مقایسه محتوای اطلاعاتی و سودمندی صورت سود و زیان میان دوره‌های ۳، ۶ و ۹ ماهه در بورس اوراق بهادار تهران»، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۲(۴): ۴۵-۶۶.
- ۹- کاشانی پور، محمد؛ مهرانی، ساسان و یوسف پاشانزاد (۱۳۸۹). «بررسی ارتباط برخی از مکانیزم‌های نظام راهبری شرکتی با نقدشوندگی بازار»، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۲(۴): ۴۵-۶۶.
- ۱۰- کردستانی، غلام رضا و محمد ایرانشاهی (۱۳۹۱). «تأثیر محافظه‌کاری بر میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام»، دانش حسابرسی، ۱۲(۴۶): ۱۸-۳۳.
- ۱۱- مرادزاده فرد، مهدی و قادر رحمن‌نژاد (۱۳۹۰). «بررسی اثر نوع حسابرس بر مربوط بودن ارزش سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، حسابداری مدیریت، ۲(۱۰): ۵۱-۶۲.
- ۱۲- ولی پور، هاشم، طالب‌نیا، فدرت‌اله و رضا احمدی (۱۳۹۳). «بررسی تأثیر سطح افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، حسابداری مدیریت، ۷(۲): ۷۱-۸۱.
- ۱۳- هاشمی، سیدعباس و فاطمه بهزادفر (۱۳۹۰). «ارزیابی رابطه محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی و نسبت‌های مالی منتخب با قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۳(۱): ۵۵-۷۵.
- ۱۴- همت‌فر، محمود و منصور مقدسی (۱۳۹۲). «بررسی کیفیت افشاء (قابلیت اتکاء و به موقع بودن) بر ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۰(۲): ۱۳۳-۱۴۷.
- 15 - Al-akra, M., & Jahangir Ali, M. (2012). "The value relevance of corporate voluntary disclosure in the middle-east-case of Jordan", *Account. Public Policy*, 31(5): 533-549.
- 16 - Alfaraih, M., & Alanezi, A. (2011). "The usefulness of earnings and book value for equity valuation to Kuwait Stock Exchange Participants" *International Business and Economics Research Journal*, 10(1): 73-89.
- 17 - Charles, E. J., Stanley J. C, and Charlotte C. H. (2010). "The Impact of Audit Quality on Earnings Management to Achieve User Reference Points In EPS", *The Journal of Applied Business Research*, 26(1): 19-30.
- 18 - Filip, A., & B., Raffournier (2010). "The value relevance of earnings in a transition economy: The case of Romania", *The International Journal of Accounting*, 45(1): 77-103.
- 19 - Hayn, C. (1995). "The information content of losses", *Journal of Accounting and Economics*, 20(2): 125-153.

20 - Hsien-Li, Lee, and Hua, Lee (2013). "Do Big 4 audit firms improve the value relevance of earnings and equity?" *Managerial Auditing Journal*, 28(7): 628-646.

21 - Hussainey, K. (2009). "The impact of audit quality on earnings predictability", *Managerial Auditing Journal*, 24(4): 340-351.

22 - Shamki, D. (2014). "Owners' equity and accounting information relevance", *Procedia- Social and Behavioral Sciences*, 164(1): 194-200.