



## معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری و بازده اضافی مطلق

حمیده اثنی عشری\*

استادیار حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی

غلامحسین اسدی

دانشیار دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده مدیریت و حسابداری

### چکیده

در این پژوهش، رابطه بین معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت (سود) (پایداری)، پیش‌بینی‌پذیری، هموارسازی، مربوط‌بودن، آگاهی‌دهندگی، بهنگام‌بودن، محافظه‌کاری و شفافیت) و بازده اضافی مطلق به عنوان یکی از اثرات کیفیت اطلاعات بررسی شد. بدین منظور، معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات به پشتوانه ادبیات نظری و با استفاده از مدل‌های متداول اندازه‌گیری شد. در این راستا، اطلاعات ۶۷ شرکت (۱۱۳۹ شرکت - سال) پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۷۵ الی ۱۳۹۰ و با در نظر گرفتن برخی ویژگی‌ها، جمع‌آوری و مورد بررسی قرار گرفت. به منظور سنجش متغیرهای مستقل از روش‌های رگرسیون حداقل مربعات و همبستگی (سری‌زمانی و ترکیبی) و جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش پرتفوی هجینگ و آزمون مقایسه زوجی استفاده شد. نتایج نشان داد شاخص بازده اضافی مطلق توانایی ارزیابی معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت (پایداری)، پیش‌بینی‌پذیری، هموارسازی، مربوط‌بودن، آگاهی‌دهندگی، بهنگام‌بودن، محافظه‌کاری و شفافیت) را داراست. بعلاوه، معیار آگاهی‌دهندگی، در مقایسه با سایر معیارهای سنجش مورد بررسی، توان بیشتری (مثبت و معنی‌دار)، در کسب بازده اضافی مطلق داشت. کنترل عوامل ناهنجاری بر رفتار متغیر وابسته و کنترل مدل تجاری، ریسک و محیط عملیاتی بر رفتار متغیرهای مستقل نیز بر نتایج پژوهش اثرگذار نبود.

**واژگان کلیدی:** کیفیت اطلاعات، معیارهای سنجش مبتنی بر اطلاعات حسابداری، معیارهای سنجش مبتنی بر اطلاعات بازار، بازده اضافی مطلق.

\* تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۴/۶/۳۱ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۳۹۴/۹/۲۸

نویسنده عهده‌دار مکاتبات: hamideh\_181363@yahoo.com

## ۱- مقدمه

حسابداری به عنوان یک سیستم اطلاعاتی در بستر عدم اطمینان ایجاد شده است، به این معنی که تقاضا برای اطلاعات هنگامی ایجاد می‌شود که تصمیم‌گیرنده از آن چه در آینده رخ خواهد داد آگاهی کامل نداشته باشد. اطلاعات با کاهش ابهام موجود و بهبود کیفیت تصمیم، برای استفاده‌کنندگان ایجاد ارزش می‌کند (کریستنسن، ۲۰۱۰). منابع اطلاعاتی متعددی در بازارهای سرمایه خودنمایی می‌کنند، اما سیستم حسابداری به عنوان یک منبع اطلاعاتی قانونمند، از جایگاه ویژه‌ای در هدایت بازار برخوردار است. اطلاعات حسابداری در دیدگاه اطلاعات، با دو هدف تصمیم‌گیری (ارزشگذاری) و کنترل (مباشرت) مورد استفاده قرار می‌گیرد. ویژگی اطلاعات در هدف تصمیم‌گیری، توان آن در تخمین جریان‌های نقدی و در هدف کنترل، توان آن در تمیز اقدام‌های مطلوب و نامطلوب مدیر می‌باشد. از اینرو، هر هدف رتبه‌بندی متفاوت سیستم‌های اطلاعاتی حسابداری را در پی دارد. از منظر ارزشیابی، کیفیت اطلاعات از بُعد دقت (که کیفیت سود نیز نامیده می‌شود)، یکی از مهمترین ابعاد سیستم حسابداری است؛ به گونه‌ای که به کارایی اطلاعاتی بازار سرمایه کمک می‌کند و از همین رو متولیان استانداردگذاری برآند با تدوین استانداردهای گزارشگری مناسب، کیفیت سود و گزارشگری را بهبود دهند و تحولات اخیر نیز در حوزه حسابرسی، راهبری شرکتی و بسترسازی قانونی در همین راستا، صورت گرفته است. اما کیفیت سود از منظر ارزشیابی، واژه‌ای مبهم است. عده‌ای کیفیت را تطابق با سود اقتصادی (اسشیر و وینسنت، ۲۰۰۳) و عده‌ای دیگر آن را توان سود در انعکاس عملکرد واقعی شرکت می‌دانند (دیچو و اسکراند، ۲۰۰۴)؛ نهادهای استانداردگذار نیز ضمن تاکید بر ضرورت گزارشگری مالی با کیفیت، با تعریف برخی ویژگی‌های کیفی از قبیل: مربوط بودن، ارائه صادقانه، قابلیت مقایسه، تاییدپذیری، بهنگام بودن و قابلیت فهم، از تعریف مستقیم واژه کیفیت اجتناب کرده‌اند (پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴).

طی سالیان گذشته، محققان به منظور اندازه‌گیری کیفیت سود معیارهای مختلفی را تعریف و به کار بسته‌اند (اسشیر و وینسنت، ۲۰۰۳؛ دیچو و اسکراند، ۲۰۰۴؛ دیچو و همکاران، ۲۰۱۰)؛ و جالب آن که در این بین، برخی معیارها از قبیل هموارسازی، وضعیت معینی ندارند؛ یعنی مشخص نیست آیا مقادیر بالای آنها نشان از وجود کیفیت دارد یا عدم وجود کیفیت.

سود خالص گزارش شده توسط سیستم حسابداری متشکل از دو جزء است: بخشی که ابعاد مختلفی از عملکرد شرکت را نمایش می‌دهد<sup>۱</sup> و بخشی که ناشی از خطای اندازه‌گیری سیستم حسابداری است<sup>۲</sup>. معیارهای مختلف تعیین کیفیت اطلاعات، به گونه‌ای متفاوت از دو جزء عملکرد شرکت و سیستم حسابداری (خطا) اثر می‌پذیرند و همین امر موجبات همبستگی پایین اقتصادی معیارهای مختلف سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت را فراهم آورده است. بنابراین،

چنین شرایطی نتایج تحقیق محققینی را تحت تاثیر قرار می‌دهد که اثر کیفیت اطلاعات بر روی برخی متغیرها و یا اثر عوامل مختلف بر کیفیت اطلاعات را بررسی می‌کنند؛ به همین سبب، انتخاب معیار مناسب سنجش کیفیت اطلاعات از جایگاه ویژه‌ای در تحقیقات حسابداری برخوردار است (پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴). معیارهای سنجش کیفیت سود در یک دسته‌بندی کلی، به دو گروه تقسیم می‌شوند: (۱) معیارهای سنجش مبتنی بر اطلاعات حسابداری و (۲) معیارهای سنجش مبتنی بر اطلاعات بازار. در دسته اول تنها از اطلاعات سودخالص و اجزای آن برای تعیین کیفیت اطلاعات بهره گرفته می‌شود، به بیانی دیگر کیفیت اطلاعات با توجه به ویژگی‌های فرایند حسابداری در اندازه‌گیری اطلاعات تعریف می‌شود. در حالی که در دسته دوم، کیفیت اطلاعات بر مبنای دو عامل سودخالص و بازده بازار تعیین می‌شود. به عبارتی در این دسته، کیفیت اطلاعات توسط واقعیت‌های اقتصادی تعیین می‌شود (برگ استالر و چاک، ۲۰۱۰). در این بین، برخی از معیارها به میزان بیشتری از محیط عملیاتی و مدل تجاری شرکت اثر می‌پذیرند و انتظار بر آن است در مقایسه با سایر معیارها توان بیشتری در سنجش کیفیت اطلاعات نداشته باشند. چنین موضوعی این سوالات را به ذهن متبادر می‌سازد که آیا معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات ارائه شده در تحقیقات حسابداری می‌توانند کیفیت اطلاعات را بسنجند؟ و آیا معیارهای مختلف در سنجش کیفیت اطلاعات توان متفاوتی دارند؟

کیفیت پایین اطلاعات، سرمایه‌گذاران را با ریسکی به نام ریسک اطلاعاتی روبرو می‌کند. فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، ریسک اطلاعاتی را احتمال پایین‌بودن کیفیت اطلاعاتی دانستند که جهت اخذ تصمیم‌های ارزشگذاری مورد استفاده قرار می‌گیرد. نظریه سنتی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بر این اعتقاد است ریسک اطلاعات، یک ریسک تنوع پذیر بوده و بر بازده مورد انتظار دارایی اثرگذار نیست؛ در حالی که شاخه‌ای از تحقیقات که در سال‌های اخیر رشد فزاینده‌ای نیز داشته‌اند، به نقش اطلاعات در تعیین بازده مورد انتظار پرداخته‌اند. تحقیقات این حوزه بر پایه مفاهیمی چون اطلاعات ناکامل، ریسک (خطر) برآورد و بافت بازار سرمایه<sup>۳</sup> قرار دارند. به عبارتی، مطابق با فرض نظریه نئوکلاسیک، سرمایه‌گذاران در بازار، اطلاعات کاملی در مورد ساختار پرداخت‌های شرکت در آینده ندارند و همین موضوع حتی در شرایط کارایی بازار سرمایه، آنها را با ریسکی به نام ریسک اطلاعات مواجه می‌کند که در برابرش صرف ریسک می‌طلبند (وسترهللم، ۲۰۱۱). عدم لحاظ ریسک اطلاعات در محاسبه بازده مورد انتظار، موجب ایجاد بازده اضافی ناشی از خطای محاسباتی می‌شود. به همین سبب، شاخص بازده اضافی مطلق می‌تواند یکی از اثرات کیفیت اطلاعات برای ارزیابی معیارهای مختلف سنجش کیفیت اطلاعات باشد (سو و یو، ۲۰۱۵؛ جاکوب و همکاران، ۲۰۱۱). از اینرو، سوال دیگر آن است که آیا هزینه سرمایه را می‌توان یکی از اثرات کیفیت اطلاعات دانست و

معیارهای مختلف سنجش کیفیت اطلاعات را به اتکای شاخص بازده اضافی مطلق ارزیابی کرد؟

این پژوهش بر آن است توان شاخص بازده اضافی مطلق به عنوان یکی از اثرات بازار سرمایه اطلاعات را در ارزیابی معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت آزمون کند و سپس به مقایسه سه معیار سنجش کیفیت مبتنی بر اطلاعات حسابداری با معیارهای سنجش کیفیت مبتنی بر اطلاعات بازار بپردازد.

## ۲- مبانی نظری، پیشینه پژوهش و فرضیه‌ها

سه جریان در سال‌های اخیر، نقش گزارشگری مالی و کیفیت آن در بازارهای سرمایه را برجسته کرد. اول، بحران‌های مالی و رسوایی‌های شرکتی که رخ داد و موجی از اصلاح قوانین و مقررات گزارشگری مالی و گسترش دامنه افشاء اطلاعات را به همراه داشت. دوم، افزایش کشورهایی که برای حصول هدف همگرایی به جرگه پذیرش‌کنندگان استانداردهای بین‌المللی حسابداری و گزارشگری مالی پیوستند و سوم، گسترش روزافزون تعداد بازارهای سرمایه فعال در عرصه بین‌المللی که اذهان عمومی را به جنبه جهانی قوانین و مقررات حاکم بر بازارهای سرمایه جلب کردند (لئوز و ویسوکو، ۲۰۰۸). از اینرو، محققان تحقیقات فراوانی پیرامون موضوع کیفیت اطلاعات، معیارهای سنجش آن، عوامل اثرگذار بر کیفیت اطلاعات و پیامدهای آن به ویژه در چند سال گذشته انجام داده‌اند. معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات متفاوتی در مبانی نظری ارائه شده اند که هر یک ویژگی‌های متفاوتی را مبنای کیفیت دانسته‌اند؛ در برخی از این معیارها بر ویژگی‌های فرایند حسابداری تاکید شده است (معیارهای سنجش مبتنی بر اطلاعات حسابداری) و در برخی دیگر واقعیت‌های اقتصادی مبنای تعیین کیفیت اطلاعات قرار گرفته‌اند (معیارهای سنجش مبتنی بر اطلاعات بازار). متداولترین ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری در دسته اول به شرح زیر می‌باشد:

ماندگاری و قابلیت پیش‌بینی‌کنندگی: بر این اساس، توان تکرار سودجاری در آینده یکی از ویژگی‌های مطلوب سودخالص است؛ به عبارتی هر چه سودخالص ماندگاری و دوام بیشتری داشته باشد توان استفاده‌کنندگان را در پیش‌بینی عملکرد و برآورد جریان‌های نقدی آتی افزایش می‌دهد و کیفیت اطلاعات بیشتر است ( پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴؛ دیچو و همکاران، ۲۰۱۰). از آنجایی که پایداری سود از دو عامل ماهیت عملیات و سیستم اندازه‌گیری و گزارشگری حسابداری شرکت اثر می‌پذیرد، تفکیک تاثیر هر عامل بر ویژگی پایداری، با مشکلاتی همراه است و تعیین ویژگی ماندگاری و پیش‌بینی‌کنندگی را به عنوان یکی از ویژگی‌های سود با کیفیت با ابهاماتی مواجه می‌سازد.

هموارسازی سود: این ویژگی در قالب همگرایی نوسان‌های سودخالص یا اقلام تعهدی با جریان‌های نقدی عملیاتی تعریف می‌شود؛ سطح هموارسازی سود میزان استفاده مدیریت از اختیارات گزارشگری خود و انعکاس اطلاعات محرمانه‌اش در مورد سودهای آتی جهت تعدیل نوسان‌های موقت سودخالص را نشان می‌دهد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵)؛ اگرچه عده‌ای آن را نشانه‌ای از مدیریت سود می‌دانند و معتقدند این ویژگی کیفیت اطلاعات را کاهش می‌دهد. این پژوهش نیز بر همین تعبیر استوار است. از اینرو به سبب دشواری تفکیک سه نوع هموارسازی: ناشی از عملیات، رویه‌های حسابداری و دستکاری عامدانه مدیریتی در مبانی نظری این ویژگی در سنجش کیفیت اطلاعات اولویت پایین دارد.

اقلام تعهدی سود (اقلام تعهدی غیرعادی، کیفیت اقلام تعهدی): اقلام تعهدی جزئی از سود هستند که به مدیر امکان می‌دهند با استفاده از آنها، اطلاعات آتی را با تاکید بر رویدادهای تاریخی منعکس کند. استفاده از این اقلام در سیستم حسابداری ضمن آنکه فرصت افزایش محتوای اطلاعاتی سود را در مقایسه با جریان‌های نقد فراهم می‌آورد، زمینه مناسبی را نیز جهت مدیریت و تحریف سود ایجاد می‌کند. اقلام تعهدی غیرعادی آن بخش از اقلام تعهدی است که به ماهیت و حجم عملیات شرکت مرتبط نیست و از به‌کارگیری قواعد و استانداردهای حسابداری و مدیریت سود ناشی می‌شوند. هر چه سطح اقلام تعهدی غیرعادی سود بیشتر باشد، کیفیت سود پایین تر است (پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴). کیفیت اقلام تعهدی نیز نشان می‌دهد اقلام تعهدی در آینده با چه درجه اطمینانی به جریان‌های نقد تبدیل می‌شوند (کالن و همکاران، ۲۰۱۰). هر چه اقلام تعهدی رابطه نزدیکتری با جریان‌های نقد گذشته، جاری و آتی داشته باشد، از کیفیت بالاتری برخوردار است.

نوسان‌پذیری سود: این ویژگی، میزان پراکندگی سودهای خالص را می‌سنجد. هر چه سودخالص نوسان‌پذیری کمتری داشته باشد، هموارتر است و سودهای آتی از قابلیت پیش‌بینی‌کنندگی بیشتری برخوردار خواهند بود. این معیار گاه به عنوان جایگزینی برای معیارهای دیگر سنجش کیفیت اطلاعات از بعد دقت مانند هموارسازی، پیش‌بینی‌کنندگی و کیفیت اقلام تعهدی به کار می‌رود (آساناسکو و السون، ۲۰۱۱).

در دسته دوم نیز به صورت متداول ویژگی‌های زیر برای سنجش کیفیت اطلاعات مورد استفاده قرار می‌گیرد:

مربوط بودن و آگاهی‌دهندگی سود: مربوط بودن به توانایی سود در توضیح تغییرات بازده یا قیمت سهام اشاره دارد. آگاهی‌دهندگی سود نیز نشان می‌دهد سودخالص تا چه اندازه در مورد سودها یا جریان‌های نقد آتی حامل اطلاعات است. بر این اساس، هر چه سود اطلاعات مربوطتری را به فعالان بازار ارائه دهد و هر چه آگاهی‌دهندگی بیشتری داشته باشد، کیفیت اطلاعات از بعد دقت بیشتر خواهد بود (تودر، ۲۰۱۰؛ اورت و واگن هوفر، ۲۰۱۵).

بهنگام بودن سود: این ویژگی نشان می‌دهد اطلاعاتی که توسط بازار قیمت‌گذاری می‌شود با چه سرعتی در صورت‌های مالی شرکت شناسایی می‌شود. هر چه اطلاعات حسابداری به موقع‌تر باشد اطلاعات مربوط‌تری را برای تصمیم‌گیری به بازار ارائه می‌کند و از کیفیت بالاتری برخوردار است ( براون و همکاران، ۲۰۱۰).

محافظه‌کارانه بودن سود: این ویژگی، تمایل حسابداران را به برآورد کمتر دارایی و درآمدها و برآورد بالاتر بدهی و هزینه‌ها در صورت رویارویی با ابهام در معاملات اقتصادی اندازه‌گیری می‌کند. یکی از دلایل مطلوبیت این ویژگی، ممانعت از پرداخت بیشتر به سهامداران می‌باشد. از اینرو، هر چه سودخالص محافظه‌کارانه‌تر باشد کیفیت بالاتری دارد (ونگ، ۲۰۰۹).

شفافیت سود: این ویژگی توان سودخالص را در انعکاس قابل فهم تغییرات در شرایط اقتصادی نشان می‌دهد. به بیانی دیگر، هر چه سود و تغییرات آن، قدرت توضیح‌دهندگی بیشتری در رابطه با تغییرات در ارزش شرکت داشته باشد، از شفافیت بالاتر و بالتبع کیفیت بیشتری برخوردار است.

کیفیت سود از طریق میزان اطلاعاتی سنجیده می‌شود که در مورد عملکرد واقعی شرکت در بردارد اما معین نیست کدام‌یک از این ویژگی‌ها می‌تواند سودی را نتیجه دهد که قرابت بیشتری با عملیات شرکت دارد؛ این در حالیست که محققان معیارهای متفاوتی را نیز برای سنجش هر ویژگی به کار برده‌اند که هر یک از خطای اندازه‌گیری اثر می‌پذیرند؛ تحقیق دیجو و همکاران (۲۰۱۰) موید همین مطلب است؛ آنها نشان دادند معیارهای مختلف سنجش کیفیت اطلاعات گرچه با هم همبستگی آماری معنی‌دار دارند اما عمدتاً از معنی داری اقتصادی برخوردار نیستند. برخی از تحقیقاتی که در حوزه کیفیت اطلاعات، اثرات و معیارهای سنجش آن انجام شده است در ادامه تشریح می‌گردد:

اورت و واگن هوفر (۲۰۱۵)، به مقایسه معیارهای سنجش کیفیت سود شامل مربوط بودن، پیش‌بینی‌کنندگی، پایداری، هموارسازی و کیفیت اقلام تعهدی با استفاده از چارچوب انتظارات منطقی مدیر پرداختند. محتوای اطلاعاتی سود مبنای مقایسه در نظر گرفته شد. نتایج نشان داد مربوط بودن و پایداری عملکردی نزدیک به هم دارند و در سنجش کیفیت اطلاعات توانمندترند و پیش‌بینی‌پذیری و هموارسازی در رتبه‌های بعدی قرار می‌گیرند. در این بین معیار کیفیت اقلام تعهدی همگرایی کمتری با دیگر معیارها داشت. رمدان (۲۰۱۵)، اثر چهار عامل عملکرد، محافظه‌کاری، اهرم مالی و سرمایه‌گذاری را بر کیفیت سود بررسی کرد. نتایج تحقیق او نشان داد عملکرد، محافظه‌کاری و اهرم مالی بر کیفیت سود شرکت اثر مثبت می‌گذارند. پروتی و واگن هوفر (۲۰۱۴)، برخی معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات شامل معیارهای سری‌زمانی، هموارسازی، اقلام تعهدی و مربوط بودن (ارتباط‌ارزشی) را ارزیابی کردند. نتایج نشان داد معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از نظر آماری رابطه معنی‌دار و عموماً مثبتی با یکدیگر دارند

اما این همبستگی از بُعد اقتصادی معنی‌دار نیست. بعلاوه، معیارهای مربوط بودن و کیفیت ارقام تعهدی در مقایسه با سایر معیارها، توان بیشتری در سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت داشتند. پاگلانگ (۲۰۱۲)، معیارهای پایداری، پیش‌بینی‌پذیری، هموارسازی، کیفیت ارقام تعهدی و معیار مرکب را با استفاده از پیامد واریانس باقیمانده سهم مقایسه نمود. نتایج نشان داد معیارهای سنجش کیفیت سود عملکردی متفاوت از یکدیگر دارند و سه معیار هموارسازی، کیفیت ارقام تعهدی و معیار مرکب با واریانس باقیمانده سهم رابطه معنی‌دار دارند. جکسون (۲۰۱۱)، رابطه کیفیت اطلاعات حسابداری با سرعت کشف بهنگام قیمت را به عنوان یکی از پیامدهای کیفیت اطلاعات آزمون کرد. او کیفیت سود را با استفاده از سه معیار احتمال اشتباه با اهمیت (دیچو و همکاران، ۲۰۱۰)، کیفیت ارقام تعهدی (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵) و هموارسازی (اسشپیر و وینسنت، ۲۰۰۳) و کشف بهنگام قیمت را با استفاده از مدل بیک و براون (۲۰۰۶) اندازه گیری کرد. ماتریس همبستگی بین معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات، همبستگی مثبت و معنی‌دار را نشان داد. اگر چه این همبستگی‌ها از نظر اقتصادی از اهمیت چندانی برخوردار نبود. نتایج تحقیق حاکی از آن بود هر سه معیار کیفیت اطلاعات حسابداری با کشف بهنگام قیمت رابطه معنی‌دار مثبت دارند. جاکوب و همکاران (۲۰۱۱)، موضوع قیمت‌گذاری کیفیت اطلاعات توسط بازار را بررسی کردند. نتایج تحقیق نشان داد اطلاعات با دقت پایین از طریق همبستگی با سه عامل بر هزینه سرمایه شرکت اثر می‌گذارد: الف) بازده سهام ب) بازده بازار و ج) شاخص کیفیت اطلاعات در سطح بازار. آکین و همکاران (۲۰۰۹)، به بررسی این موضوع پرداختند که آیا محیط اطلاعاتی شرکت بر هزینه سرمایه آن اثر می‌گذارد؟. نتایج تحقیق نشان داد قیمت‌گذاری عدم تقارن و کیفیت اطلاعات با افزایش رقابت بین سرمایه‌گذاران آگاه، کاهش می‌یابد.

در ایران نیز تحقیقات فراوانی در حوزه کیفیت سود و عوامل موثر بر آن انجام شده است. ملکیان و نصیری (۱۳۹۴)، نشان دادند کیفیت ارقام تعهدی و کیفیت افشا با صرف ریسک سهام رابطه معنی‌داری دارد. خواجهی و ممتازیان (۱۳۹۳) نتیجه گرفتند کیفیت افشا اطلاعات مالی بر بازده جاری و آتی سهام اثر مثبت دارد. مهرانی و همکاران (۱۳۹۳)، دریافتند بین کیفیت سود و ریسک سهام رابطه مثبتی وجود دارد. آقای و وفاپی (۱۳۹۳)، به بررسی ویژگی مربوط بودن سود و اهمیت ماندگاری پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد سودخالص شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران مربوط است و از اندازه شرکت اثر می‌پذیرد؛ بعلاوه سرمایه‌گذاران توجه چندانی به ماندگاری سود ندارند. کردستانی و طایفه (۱۳۹۲)، رابطه ویژگی‌های کیفی سود را با هزینه سرمایه آزمون کردند. آنها نشان دادند ویژگی‌های سود رابطه متفاوتی با هزینه سرمایه دارند؛ به علاوه مربوط بودن و بهنگام بودن رابطه‌ای با هزینه سرمایه نداشتند. دستگیر و رستگار (۱۳۹۱)، نشان دادند معیارهای پایداری، اندازه ارقام تعهدی و کیفیت



اقدام تعهدی با یکدیگر رابطه مثبت معنی دار دارند. رحمانی و همکاران (۱۳۹۱)، به بررسی اثر کیفیت اطلاعات بر تاخیر در تعدیل قیمت سهام پرداختند. آنها دریافتند معیارهای نوسان پذیری و کیفیت اقدام تعهدی توان سنجش کیفیت اطلاعات را دارند. شورورزی و نیکومرام (۱۳۸۹)، بیان کردند قابلیت اتکا در مقایسه با مربوط بودن معیار بهتری در سنجش کیفیت اطلاعات است؛ اما کامل بودن، انتخاب خاصه و احتیاط معیارهای مناسبی برای سنجش اطلاعات نمی باشند.

در یک نگاه خلاصه می توان بیان داشت معیارهای مختلف سنجش کیفیت سود عملکرد متفاوتی دارند (اورت و واگن هوفر، ۲۰۱۵؛ پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴؛ پاگالانگ، ۲۰۱۲؛ جکسون، ۲۰۱۱؛ آقایی و وفایی، ۱۳۹۳؛ کردستانی و طایفه، ۱۳۹۲؛ دستگیر و رستگار، ۱۳۹۰؛ رحمانی و همکاران، ۱۳۹۱)، کیفیت اطلاعات توسط بازار قیمت گذاری می شود (جاکوب و همکاران، ۲۰۱۱؛ آکین و همکاران، ۲۰۰۹؛ ملکیان و نصیری، ۱۳۹۴؛ خواجوی و ممتازیان، ۱۳۹۳؛ مهرانی و همکاران، ۱۳۹۳؛ کردستانی و طایفه ۱۳۹۲) و معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات بازار عملکرد بهتری دارند (اورت و واگن هوفر، ۲۰۱۵؛ پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴؛ آقایی و وفایی، ۱۳۹۳).

به این ترتیب به منظور پاسخ به سوالات پژوهش و به پشتوانه مبانی نظری موجود، فرضیه های زیر تدوین گردید:

فرضیه اول: بازده اضافی مطلق، شاخصی برای اولویت بندی معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت (پایداری، پیش بینی پذیری، هموارسازی، مربوط بودن، آگاهی دهندگی، بهنگام بودن، محافظه کاری و شفافیت سود) است.

فرضیه دوم: معیار پایداری از نظر رتبه بندی، در مقایسه با معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت مبتنی بر بازار (مربوط بودن، آگاهی دهندگی، بهنگام بودن، محافظه کاری و شفافیت سود)، با کسب بازده اضافی مطلق بیشتر، در مرتبه بالاتری قرار نمی گیرد.

فرضیه سوم: معیار پیش بینی پذیری از نظر رتبه بندی، در مقایسه با معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت مبتنی بر بازار (مربوط بودن، آگاهی دهندگی، بهنگام بودن، محافظه کاری و شفافیت سود)، با کسب بازده اضافی مطلق بیشتر، در مرتبه بالاتری قرار نمی گیرد.

فرضیه چهارم: معیار هموارسازی از نظر رتبه بندی، در مقایسه با معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت مبتنی بر بازار (مربوط بودن، آگاهی دهندگی، بهنگام بودن، محافظه کاری و شفافیت سود)، با کسب بازده اضافی مطلق بیشتر، در مرتبه بالاتری قرار نمی گیرد.

### ۳- روش پژوهش

این پژوهش، از نظر هدف از نوع بنیادی و کاربردی، از نظر فرایند اجرا از نوع کمی، از نظر منطق اجرا از نوع قیاسی، از نظر زمان انجام از نوع طولی- گذشته‌نگر و از نظر روش گردآوری داده‌ها از نوع تحلیلی- همبستگی است. متغیرهای مستقل پژوهش شامل معیارهای: پایداری (مدل (۱)) (EQ<sub>1</sub>)، پیش‌بینی‌پذیری (مدل (۱)) (EQ<sub>2</sub>) (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴؛ پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴)، هموارسازی (دو معیار (مدل‌های (۲) و (۳)) (EQ<sub>3-2</sub>, EQ<sub>3-1</sub>) (توکر و زاروین، ۲۰۰۶، امیرام و اونز، ۲۰۱۳)، مربوط بودن (مدل (۴)) (EQ<sub>4</sub>) (بوشمن و همکاران، ۲۰۰۴؛ فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴)، آگاهی‌دهندگی (مدل‌های (۴) و (۵)) (EQ<sub>5-2</sub>, EQ<sub>5-1</sub>) (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴؛ کر و همکاران، ۲۰۱۲)، بهنگام بودن و محافظه‌کاری (مدل (۶)) (EQ<sub>7</sub>, EQ<sub>6</sub>) (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۴؛ بوشمن و همکاران، ۲۰۰۴)، شفافیت (مدل (۷)) (EQ<sub>8</sub>) (بارث و شیپر، ۲۰۰۸؛ بارث و همکاران، ۲۰۱۳) و متغیر وابسته پژوهش بازده اضافی مطلق می‌باشد. بعد از محاسبه آماره‌های توصیفی، آزمون‌های ایستایی و آزمون نرمال بودن متغیر وابسته، ابتدا ضریب همبستگی پیرسون برای بررسی رابطه بین متغیرهای مستقل، سپس روش تحلیل واریانس<sup>۴</sup> جهت محاسبه متغیرهای مستقل و در انتها روش پرتفوی هجینگ و آزمون مقایسه زوجی استفاده شد. به منظور محاسبه متغیرهای مستقل به ترتیب مدل‌های زیر بکار گرفته شد:

$$NI_{i,t} = \alpha_{0,i} + \beta_{1,i} NI_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل ۱}$$

$$EQ_{3-1} = \text{Corr}(\Delta DAP_{i,t}, \Delta PDI_{i,t}) \quad \text{مدل ۲}$$

$$SMHT_{1i,t} = -\frac{\sigma(NI_{i,t})}{\sigma(CFO_{i,t})} \quad \text{و} \quad SMHT_{2i,t} = -\text{Corr}(TACC_{i,t}, CFO_{i,t}) \quad \text{مدل ۳}$$

$$RET_{i,t} = \alpha_{0,i} + \beta_{1,i} NI_{i,t} + \beta_{2,i} \Delta NI_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل ۴}$$

$$DIFF_{i,t} = |RANK_{i,t+1,X} - RANK_{i,t,R}| \quad \text{مدل ۵}$$

$$NI_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{i,t} + \beta_1 R_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} * DR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل ۶}$$

$$TRANS_{i,t} = TRANS_{j,t} + TRANS_{p,t} \quad \text{مدل ۷}$$

$NI_{i,t}$  = سود ناشی از فعالیت‌های عادی که با استفاده از متغیر مجموع کل دارایی‌ها در ابتدای سال مالی، همگن شد.

$\Delta DAP_{i,t}$  = تغییر در اقلام تعهدی اختیاری که از تفاوت اقلام تعهدی اختیاری هر سال با سال قبل محاسبه شد. اقلام تعهدی اختیاری هر سال با بکارگیری مدل (۸) محاسبه شد:

$$TACC_{i,t} = \alpha \left( \frac{1}{\text{assets}_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \Delta Rev_{i,t} + \beta_2 PPE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \varepsilon_t \quad \text{مدل ۸}$$

$TACC_{i,t}$  = اقلام تعهدی که با استفاده از مدل (۹) محاسبه شد:

$$TACC = \Delta CA - \Delta CL - \Delta Cash + \Delta STDebt - Depr \quad \text{مدل ۹}$$

$\Delta CA$  = تغییر در دارایی‌های جاری در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$

$\Delta LA$  = تغییر در بدهی‌های جاری در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$

$\Delta Cash$  = تغییر در وجه نقد در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$

$\Delta STDebt$  = تغییر در بدهی‌های کوتاه‌مدت در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$  (تسهیلات مالی دریافتی کوتاه‌مدت)

$Depr$  = هزینه استهلاک (دارایی‌های مشهود و نامشهود) در سال  $t$

$\Delta Rev$  = تغییر در درآمدهای عملیاتی (حاصل از فروش یا ارائه خدمات) در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$

$PPE$  = ارزش ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات (دارایی‌های ثابت)

$ROA_{i,t}$  = سود خالص (سود ناشی از فعالیت‌های عادی) تقسیم بر مجموع کل دارایی‌ها در انتهای سال مالی  $t$

کلیه متغیرهای مدل (۸) به غیر از  $ROA_{i,t}$  و  $assets_{i,t-1}$  با استفاده از متغیر مجموع کل دارایی‌ها در ابتدای سال مالی، همگن شدند.

$\Delta PDI_{i,t}$  = تغییر در سود قبل از اقلام تعهدی اختیاری که از تفاوت سود قبل از اقلام تعهدی اختیاری هر سال با سال گذشته محاسبه شد. سود قبل از اقلام تعهدی هر سال با بکارگیری مدل (۱۰) محاسبه شد:

$$PDI_{i,t} = NI_{i,t} - DAP_{i,t} \quad \text{مدل ۱۰}$$

$CFO_{i,t}$  = جریان‌های نقد عملیاتی که با استفاده از متغیر مجموع کل دارایی‌ها در ابتدای سال مالی همگن و با بکارگیری مدل (۱۱) محاسبه شد:

$$CFO_{i,t} = NI_{i,t} - TACC_{i,t} \quad \text{مدل ۱۱}$$

$RET_{i,t}$  = بازده شرکت برای یک دوره ۱۲ ماهه منتهی به تیر ماه سال مالی  $t+1$  (پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴)

$\Delta NI_{i,t}$  = تغییرات سودخالص در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$  که با استفاده از متغیر مجموع کل دارایی‌ها در ابتدای سال مالی، همگن شدند.

$DIFF_{i,t}$  = قدرمطلق تفاوت رتبه شرکت بر حسب طبقه‌بندی رشد سودخالص و بازده

$RANK_{i,t+1,X}$  = رتبه شرکت بر حسب طبقه‌بندی رشد سودخالص در سال مالی بعد

$RANK_{i,t,R}$  = رتبه شرکت بر حسب طبقه‌بندی بازده در سال جاری

$DR_{i,t}$  = متغیری مجازی است که در صورت منفی بودن  $R_{i,t}$  ( $TR_{i,t} < 0$ ) مقدار یک و در غیر اینصورت مقدار صفر را اختیار می‌نماید.

$TRANSI_{j,t}$  = شاخص شفافیت سود صنعت

$TRANSIN_{p,t}$  شاخص شفافیت سود شرکت، خالص<sup>۵</sup> از اثر صنعت

معیار پایداری (EQ<sub>1</sub>)، از قدرمطلق شیب خط  $(\beta)$  و پیش‌بینی‌پذیری (EQ<sub>2</sub>) نیز از توان تبیین مدل (۱) به دست آمد. این مدل در سطح هر شرکت و در بازه غلتان ۸ سال محاسبه شد. معیار اول هموار سازی (EQ<sub>3-1</sub>) با استفاده از رتبه کسری (نسبت رتبه هموارسازی شرکت بر تعداد مشاهدات در هر سال) همبستگی بین تغییر در ارقام تعهدی اختیاری (ADAP) (مدل (۸) در سطح هر صنعت - سال (در صناعی که حداقل شامل ۸ شرکت باشند) تخمین زده شد و خطای باقیمانده مدل در هر سال، ارقام تعهدی اختیاری را نشان داد) و تغییر در سود قبل از ارقام تعهدی اختیاری ( $\Delta PDI$ ) در بازه غلتان ۸ سال اندازه‌گیری شد. معیار دوم هموارسازی (EQ<sub>3-2</sub>) نیز از طریق میانگین صدک رتبه شرکت (۰ تا ۹۹) بر حسب هر یک از دو شاخص  $SMHT_{1,t}$  و  $SMHT_{2,t}$  در بازه غلتان ۸ سال محاسبه شد (مدل (۳)). برای معیار مربوط بودن (EQ<sub>4</sub>) از ضریب تبیین تعدیل شده مدل (۴) (که در سطح هر شرکت و در بازه غلتان ۸ سال تخمین زده شد) و برای معیار اول آگاهی‌دهندگی (EQ<sub>5-1</sub>) نیز از ضریب دو متغیر سود ( $\beta_1$ ) و تغییرات آن ( $\beta_2$ ) در مدل (۴) هر کدام بزرگتر باشد، استفاده شد. معیار دوم آگاهی‌دهندگی (EQ<sub>5-2</sub>)، از مدل (۵) (شاخص  $DIFF_{i,t}$ ) و به روش میانگین قدرمطلق تفاوت رتبه شرکت بر حسب طبقه‌بندی رشد سودخالص در سال مالی بعد ( $X_{i,t+1}$ ) و رتبه شرکت بر حسب طبقه‌بندی بازده ( $R_{i,t}$ ) در سال مالی جاری در بازه غلتان ۸ ساله به دست آمد. برای محاسبه معیار بهنگام‌بودن (EQ<sub>6</sub>) و محافظه‌کاری (EQ<sub>7</sub>) به ترتیب از ضریب تبیین تعدیل شده و ضریب واکنش متغیر سود در شرکت‌هایی با اخبار بد ( $\beta_2$ ) مدل (۶) استفاده شد. این مدل در سطح هر شرکت و در بازه غلتان ۸ سال برآورد گردید. معیار شفافیت (EQ<sub>8</sub>) هم از حاصل جمع دو شاخص، شفافیت سود صنعت (ضریب تبیین تعدیل شده مدل (۴) در سطح هر صنعت، در بازه چرخشی ۸ ساله و به صورت ترکیبی) و شفافیت سود شرکت خالص از اثر صنعت (مدل (۴) در سطح هر صنعت، در بازه چرخشی ۸ سال و به صورت ترکیبی برآورد و سپس شرکت‌ها بر حسب میانگین باقیمانده‌ها، در چهار بخش (پرتفوی) قرار گرفته و ضریب تبیین تعدیل شده مدل (۴) در هر بخش محاسبه شد) به دست آمد (مدل (۷)).

به منظور کنترل اثر مدل تجاری، ریسک و محیط عملیاتی شرکت بر معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری (REQ<sub>i</sub>) از بُعد دقت، معیارهای بدست آمده از مدل‌های بالا، در مدل (۱۲) قرار گرفتند و اثر متغیرهای بنیادی بر آنها کنترل شد. معیارهای سنجش کیفیت باقیمانده، با استفاده از خطای باقیمانده مدل محاسبه شدند.

$$EQ_{i,t} = \alpha_{0,i} + \alpha_{1,i} size_{i,t} + \beta_1 \sigma(CFO)_{i,t} + \beta_2 \sigma(Sales)_{i,t} + \beta_3 operCycle_{i,t} + \beta_4 NegEarn_{i,t} + CapIntensity_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل ۱۲}$$

$size_{i,t}$  = لگاریتم طبیعی مجموع کل دارایی‌ها در انتهای سال مالی t

$\sigma(CFO)_{i,t}$  = انحراف معیار جریان‌های نقد عملیاتی در بازه غلتان ۸ ساله که توسط مجموع کل دارایی‌ها در ابتدای سال مالی همگن شد.

$\sigma(Sales)_{i,t}$  = انحراف معیار درآمدهای عملیاتی ناشی از فروش (ارائه خدمات) در بازه غلتان ۸ ساله که توسط مجموع کل دارایی‌ها در ابتدای سال مالی همگن شد.  
 $operCycle_{i,t}$  = چرخه عملیاتی شرکت که با استفاده از مدل (۱۳) محاسبه شد:

$$OperCycle_{i,t} = \log_e \left\{ \frac{\frac{(INV_{i,t} + INV_{i,t-1})}{2}}{\left(\frac{Cogs_{i,t}}{365}\right)} + \frac{\frac{(AR_{i,t} + AR_{i,t-1})}{2}}{\left(\frac{Sales_{i,t}}{365}\right)} \right\} \quad \text{مدل (۱۳)}$$

$INV_{i,t}$  = موجودی کالای شرکت در انتهای سال  $t-1$

$Cogs_{i,t}$  = بهای تمام شده کالای فروش رفته (خدمات ارائه شده) برای سال مالی  $t$

$AR_{i,t}$  = حساب‌های دریافتی برای سال مالی  $t-1$

$Sales_{i,t}$  = درآمدهای عملیاتی ناشی از فروش (ارائه خدمات)

$NegEarn_{i,t}$  = مجموع تعداد سال‌هایی که شرکت در یک بازه چرخشی ۸ ساله، دارای زیان بوده است.

$CapIntensity_{i,t}$  = نسبت ارزش خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات (دارایی‌های ثابت)

به ارزش دفتری مجموع کل دارایی‌ها در انتهای سال مالی  $t$

متغیر وابسته پژوهش نیز (بازده اضافی مطلق) در دو شکل ماهانه و سالانه و از طریق مدل‌های (۱۴) و (۱۵)، اندازه‌گیری شد.

$$monthExR_{it} = R_{it} - (R_{ft} + Beta_{it} \times (R_{mt} - R_{ft})) \quad \text{مدل (۱۴)}$$

$$Beta_{it} = \frac{Cov(R_{mt}, R_{it})}{Var(R_{mt})}$$

در مدل بالا،  $monthExR_{it}$  بازده اضافی ماهانه سهام،  $R_{it}$  بازده ماهانه سهام،  $R_{ft}$  نرخ بازده بدون ریسک (نرخ سود اوراق مشارکت با تضمین دولت) و  $R_{mt}$  بازدهی ماهانه بازار (شاخص بازده نقدی و قیمت بورس اوراق بهادار تهران) است. متغیر بتا نیز به صورت ماهانه و در بازه غلتان ۳۶ ماه برآورد شد.

$$AnnualExR_{it} = \exp\left(\sum_{t=-8}^{t=4} \ln(1 + MonthExR_{it})\right) - 1 \quad \text{مدل (۱۵)}$$

$AnnualExR_{it}$  بازده اضافی سالانه است. بازده اضافی ماهانه (سالانه) مطلق همچنین نیز از طریق قدرمطلق تفاوت میانگین بازده اضافی ماهانه (سالانه) شرکت‌های طبقه بندی شده در بخش (پرتفوی) اول (LP) و شرکت‌های طبقه بندی شده در بخش چهارم (SP) محاسبه شد (پروتی و واگن هوفر، ۲۰۱۴). بعلاوه، در این پژوهش به منظور کنترل اثر عوامل ناهنجاری بر رفتار متغیر وابسته، از

متغیرهای اندازه شرکت (Size)، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سرمایه (BTM)، نسبت سود به قیمت (ETP)، نسبت جریان‌های نقد عملیاتی به قیمت (CTP)، نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) و نرخ رشد دارایی‌ها (Growth) استفاده شد. نوع رابطه متغیرهای مستقل پژوهش با متغیر وابسته به شرح نگاره (۱) می باشد:

نگاره (۱): رابطه معیارهای سنجش با کیفیت اطلاعات از بُعد دقت

نوع رابطه با کیفیت اطلاعات از بُعد دقت	نام شاخص	توضیحات	نماد
مستقیم	پایداری	هر چه EQ <sub>1</sub> بزرگتر، پایداری سود بیشتر	EQ <sub>1</sub>
مستقیم	پیش‌بینی پذیری	هر چه EQ <sub>2</sub> بزرگتر، پیش‌بینی پذیری سود بیشتر	EQ <sub>2</sub>
مستقیم	هموارسازی	هر چه EQ <sub>3-1</sub> کوچکتر، هموارسازی سود بیشتر	EQ <sub>3-1</sub>
معکوس	هموارسازی	هر چه EQ <sub>3-2</sub> بزرگتر، هموارسازی سود بیشتر	EQ <sub>3-2</sub>
مستقیم	مربوط بودن	هر چه EQ <sub>4</sub> بزرگتر، مربوط بودن سود بیشتر	EQ <sub>4</sub>
مستقیم	آگاهی دهنده‌گی	هر چه EQ <sub>5-1</sub> بزرگتر، آگاهی دهنده‌گی سود بیشتر	EQ <sub>5-1</sub>
معکوس	آگاهی دهنده‌گی	هر چه EQ <sub>5-2</sub> بزرگتر، آگاهی دهنده‌گی سود کمتر	EQ <sub>5-2</sub>
مستقیم	بهنگام بودن	هر چه EQ <sub>6</sub> بزرگتر، بهنگام بودن سود بیشتر	EQ <sub>6</sub>
مستقیم	محافظه‌کاری	هر چه EQ <sub>7</sub> بزرگتر، محافظه‌کاری سود بیشتر	EQ <sub>7</sub>
مستقیم	شفافیت	هر چه EQ <sub>8</sub> بزرگتر، شفافیت سود بیشتر	EQ <sub>8</sub>

پس از اندازه‌گیری متغیرهای مستقل پژوهش، نمونه پژوهش بر حسب مقادیر هر یک از معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات مرتب و به چهار بخش (پرتفوی) متوازن تقسیم و بازده اضافی ماهانه (سالانه) مطلق هجینگ محاسبه شد. آنگاه به منظور آزمون فرضیه اول، تفاوت معنی‌داری میانگین بازده اضافی سالانه مطلق هجینگ با استفاده از آزمون میانگین یک جامعه بررسی شد. بعلاوه، جهت رهایی از شرط نرمال بودن توزیع یا اندازه بزرگ نمونه در برآورد میانگین و آزمون معنی‌داری آن، از روش بوت استرپ با درجه تکرار ۱۰۰۰ استفاده شده است. چنانچه میانگین بازده اضافی سالانه مطلق هجینگ برای حداقل یک معیار تفاوت معنی‌داری از صفر داشته باشد، فرضیه اول تایید می‌شود. فرضیه‌های دوم الی چهارم نیز از طریق بکارگیری آزمون مقایسه زوجی میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ به روش بوت استرپ و درجه تکرار ۱۰۰۰ آزمون شدند. بعلاوه، در این پژوهش برای کنترل اثر عوامل ناهنجاری بر رفتار متغیر وابسته از روش مرتب‌سازی دوگانه استفاده شد؛ به این ترتیب که ابتدا شرکت‌های نمونه بر حسب هر یک از متغیرهای ناهنجاری به سه بخش (پرتفوی) متوازن تقسیم و شرکت‌های هر بخش (پرتفوی) بر حسب هر یک از معیارهای سنجش در چهار زیربخش متوازن قرار گرفتند. آنگاه زیر بخش‌های متناظر بخش‌ها، با یکدیگر ترکیب شدند. داده‌های جمع آوری شده از طریق نرم افزار اکسل در قالب فایل‌های اطلاعاتی تهیه و محاسبات آماری با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS، نگارش ۲۰ و Eviews

- نگارش ۷ انجام شد. برای بررسی نرمال بودن و پایایی داده ها، به ترتیب آزمون های کلموگروف - اسمیروف<sup>۷</sup>، نمودار نرمال ( $p - plot$ ) و دیکی فولر افزوده شده<sup>۸</sup> بکار گرفته شد.
- جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نمونه آماری پژوهش نیز با در نظر گرفتن ویژگی های زیر تعیین شد :
۱. نام شرکت تا پایان سال ۱۳۷۵ در فهرست شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران درج شده باشد.
  ۲. به منظور احتراز و حذف تاثیر عوامل مناسبتی روی داده های بازار، دوره مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.
  ۳. طی دوره زمانی مورد بررسی، تغییر فعالیت و یا سال مالی نداده و از فهرست شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده باشد، دچار وقفه معاملاتی نشده و سهام آن ها در طول سال های مذکور در بورس فعال بوده باشد.
  ۴. به لحاظ ویژگی های خاص شرکتهای فعال در صنعت مالی شرکت های منتخب در گروه شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری های مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ نباشد.
- بر این اساس، تعداد ۶۷ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شد که با توجه به بازه زمانی پژوهش، تعداد ۱۱۳۹ شرکت - سال مورد استفاده قرار گرفت. داده های مورد نیاز برای آزمون فرضیه ها از طریق مراجعه به صورت های مالی، یادداشت های توضیحی، بانک جامع اطلاعاتی پایگاه اینترنتی سازمان بورس و اوراق بهادار و نرم افزار ره آورد نوین برای دوره ۱۳۷۵-۱۳۹۰ گردآوری و اعتبار سنجی گردید.

#### ۴- یافته‌های پژوهش

##### آمار توصیفی

نگاره (۲): تحلیل همبستگی متغیرهای مستقل پژوهش

EQ8	EQ7	EQ6	EQ5-2	EQ5-1	EQ4	EQ3-2	EQ3-1	EQ2	EQ1
REQ <sub>8</sub>	REQ <sub>7</sub>	REQ <sub>6</sub>	REQ <sub>5-2</sub>	REQ <sub>5-1</sub>	REQ4	REQ3-2	REQ3-1	REQ2	REQ1
									EQ1
									REQ1
								۱	EQ2
								۱	REQ2
							۱	-۰/۲۰-	EQ3-1
							۱	-۰/۱۸-	REQ3
						۱	-۰/۶۱	-۰/۲۰-	EQ3-2
						۱	-۰/۶۳-	-۰/۲۱	REQ3
					۱	۰/۱۵***	۰/۸۳***	۰/۱۲***	EQ4
					۱	۰/۱۸***	۰/۱۱***	۰/۱۰**	REQ4
				۱	۰/۳۳***	۰/۱۵***	۰/۱۶***	-۰/۰۶	EQ5-1
				۱	۰/۳۴***	۰/۱۴***	۰/۱۴***	-۰/۰۵	REQ5
			۱	۰/۰۳	۰/۰۵	۰/۱۲***	۰/۰۹**	۰/۱۱***	EQ5-2
			۱	۰/۰۵***	۰/۱۲	۰/۱۱***	۰/۰۷*	-۰/۱۱**	REQ5
		۱	-۰/۰۱	۰/۳۸***	۰/۰۸**	-۰/۰۳	-۰/۰۱	۰/۲۱***	EQ6
		۱	۰/۰۱	۰/۳۷*	۰/۰۶	-۰/۰۸*	۰/۰۲	۰/۱۴***	REQ6
	۱	۰/۰۰۲	۰/۰۳	۰/۰۰۹	۰/۰۲	۰/۰۳	۰/۰۰۵	-۰/۰۶	EQ7
	۱	-۰/۰۱	۰/۰۶	-۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۲	۰/۰۲	-۰/۰۹**	REQ7
۱	۰/۰۵	۰/۰۴	۰/۰۹**	۰/۰۷*	-۰/۰۷*	-۰/۰۲	۰/۱۵	۰/۰۵	EQ8
۱	۰/۰۶	۰/۰۲	۰/۱۰**	۰/۰۵	-۰/۰۱	-۰/۰۲	۰/۱۷***	۰/۰۱	REQ8

ضرایب همبستگی پیرسون بین متغیرهای مستقل پژوهش به شرح نگاره (۲) است:

\*\*\* معنی دار در سطح ۱ درصد، \*\* معنی دار در سطح ۵ درصد، \* معنی دار در سطح ۱۰ درصد. همانگونه که در نگاره بالا نشان داده شده است، همبستگی بین عمده معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از نظر اقتصادی حائز اهمیت نمی‌باشد. بر این اساس، معیار پیش‌بینی‌پذیری با پایداری، دو معیار هموارسازی (معیارهای اول و دوم) با یکدیگر، معیار مربوط بودن با هموارسازی (معیار اول)، معیار آگاهی‌دهندگی (معیار اول) با معیارهای مربوط بودن و بهنگام بودن از همبستگی مناسبی برخوردارند؛ به این معنی که این معیارها از نظر سنجش کیفیت سود تا حدودی هم‌پوشانی دارند. کنترل اثر مدل تجاری، ریسک و محیط عملیاتی شرکت بر رفتار معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات، اندازه و جهت رابطه آن‌ها با یکدیگر را تغییر نداد. نتایج آزمون پایایی داده‌ها (آزمون‌های دیکی - فولر افزوده شده) نیز نشان داد کلیه متغیرها، فاقد ریشه واحد بوده ( $\phi < 1$ ) و پایا از مرتبه صفر ( $I(0)$ ) می‌باشند.



آزمون کلموگروف - اسمیرونف و نمودار نرمال ( $p - plot$ ) نیز حکایت از رفتار نرمال متغیر وابسته داشت.

#### نتایج آزمون فرضیه اول

برای آزمون این فرضیه، شرکت‌های نمونه بر اساس هر یک از معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بُعد دقت مرتب و به چهار بخش (پرتفوی) متوازن تقسیم و میانگین بازده اضافی سالانه مطلق هجینگ محاسبه شد. ساختار پرتفوی به صورت سالانه و بر مبنای مقادیر معیارهای سنجش بازچینش شد. نتایج آزمون میانگین بازده‌های اضافی سالانه مطلق هجینگ به روش بوت استرپ و با درجه تکرار ۱۰۰۰ به شرح نگاره (۳) می‌باشد:

نگاره (۳): نتایج آزمون فرضیه اول

نماد	تفاوت میانگین	نماد	تفاوت میانگین	نماد	تفاوت میانگین
EQ <sub>1</sub>	۰/۱۳***	EQ <sub>7</sub>	۰/۱۲	REQ <sub>5-2</sub>	۰/۱۳
EQ <sub>2</sub>	۰/۱۸***	EQ <sub>8</sub>	۰/۱۷***	REQ <sub>6</sub>	۰/۱۹***
EQ <sub>3-1</sub>	۰/۱۰*	REQ <sub>1</sub>	۰/۱۱***	REQ <sub>7</sub>	۰/۱۳**
EQ <sub>3-2</sub>	۰/۱۱***	REQ <sub>2</sub>	۰/۱۸***	REQ <sub>8</sub>	۰/۱۲***
EQ <sub>4</sub>	۰/۱۱*	REQ <sub>3-1</sub>	۰/۰۷		
EQ <sub>5-1</sub>	۰/۱۱**	REQ <sub>3-2</sub>	۰/۱۳***		
EQ <sub>5-2</sub>	۰/۱۲*	REQ <sub>4</sub>	۰/۰۸***		
EQ <sub>6</sub>	۰/۱۸***	REQ <sub>5-1</sub>	۰/۱۷***		

\*\*\* معنی‌دار در سطح ۱ درصد، \*\* معنی‌دار در سطح ۵ درصد، \* معنی‌دار در سطح ۱۰ درصد.

بر این اساس، میانگین بازده‌های اضافی سالانه مطلق هجینگ کلیه معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات از بعد دقت به استثنای معیار REQ<sub>3-1</sub>، REQ<sub>5-2</sub> و EQ<sub>7</sub> تفاوت معنی‌داری با صفر دارند. از جمله نکات قابل توجه، کاهش توان معیارهای پایداری، پیش‌بینی‌پذیری، هموارسازی (معیار اول) بعد از کنترل مدل تجاری، ریسک و محیط عملیاتی است. در بررسی میانگین بازده اضافی سالانه مطلق هجینگ، اثر عوامل ناهنجاری بر رفتار متغیر وابسته نیز مورد بررسی قرار گرفت؛ که در تمامی موارد (به استثنای EQ<sub>3-1</sub> در شرایط کنترل متغیر رشد دارایی‌ها)، تفاوت معنی‌داری با صفر داشت. از اینرو، فرضیه اول پژوهش تایید می‌شود.

#### نتایج آزمون فرضیه دوم

به منظور آزمون فرضیه دوم، شرکت‌ها بر اساس مقادیر معیارهای سنجش کیفیت مرتب و به چهار بخش (پرتفوی) متوازن تقسیم شدند که به صورت سالانه بازچینش شد. سپس میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیار پایداری محاسبه و تفاوت میانگین آن با میانگین بازده اضافی

ماهانه مطلق هجینگ سایر معیارهای سنجش با استفاده از آزمون مقایسه زوجی به روش بوت استرپ و با درجه تکرار ۱۰۰۰ آزمون شد؛ که تفاوت میانگین و سطح معنی‌داری آن به شرح نگاره (۴) می‌باشد:

نگاره (۴): نتایج آزمون فرضیه دوم (ارقام به درصد)

EQ <sub>8</sub>	EQ <sub>7</sub>	EQ <sub>6</sub>	EQ <sub>5-2</sub>	EQ <sub>5-1</sub>	EQ <sub>4</sub>	EQ <sub>3-2</sub>	EQ <sub>3-1</sub>	EQ <sub>2</sub>	EQ <sub>1</sub>
-۰/۳	-۰/۲	-۰/۰۰۷	-۰/۹ <sup>***</sup>	-۰/۳	-۰/۰۹	-۰/۰۶	-۰/۸	۰/۸	EQ <sub>1</sub>
REQ <sub>8</sub>	REQ <sub>7</sub>	REQ <sub>6</sub>	REQ <sub>5-2</sub>	REQ <sub>5-1</sub>	REQ <sub>4</sub>	REQ <sub>3-2</sub>	REQ <sub>3-1</sub>	REQ <sub>2</sub>	REQ <sub>1</sub>
-۰/۳ <sup>۸</sup>	-۰/۵ <sup>۷</sup>	-۰/۶	-۰/۹ <sup>***</sup>	-۰/۸ <sup>**</sup>	-۰/۳۴	-۰/۶ <sup>*</sup>	-۰/۴	۰/۳	REQ <sub>1</sub>

\*\*\* معنی‌دار در سطح ۱ درصد، \*\* معنی‌دار در سطح ۵ درصد، \* معنی‌دار در سطح ۱۰ درصد.

نتایج نشان می‌دهد بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیار پایداری در مقایسه با هیچ‌یک از معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات مبتنی بر بازار مثبت و معنی‌دار نیست؛ به این معنی که معیار پایداری کیفیت اطلاعات را در مقایسه با معیارهای سنجش مبتنی بر بازار با دقت بیشتری نسجیده است و در رتبه بالاتری قرار نگرفته است؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش تایید می‌شود. این در حالیست که معیار آگاهی‌دهندگی (معیار دوم) توانسته است کیفیت اطلاعات شرکت‌های نمونه را به گونه‌ای بسنجد که بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ حاصل از پرتفوی آن در مقایسه با معیار پایداری به صورت معنی‌داری بیشتر باشد. بعلاوه، کنترل عوامل ناهنجاری توان معیار پایداری را در کسب بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ به صورت معنی‌داری افزایش نداد.

نتایج آزمون فرضیه سوم

برای آزمون این فرضیه، تفاوت میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیار پیش‌بینی‌پذیری با میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ سایر معیارهای سنجش با استفاده از آزمون مقایسه زوجی و به روش بوت استرپ با درجه تکرار ۱۰۰۰ آزمون شد که تفاوت میانگین و سطح معنی‌داری آن به شرح نگاره (۵) می‌باشد:

نگاره (۵): نتایج آزمون فرضیه سوم (ارقام به درصد)

EQ <sub>8</sub>	EQ <sub>7</sub>	EQ <sub>6</sub>	EQ <sub>5-2</sub>	EQ <sub>5-1</sub>	EQ <sub>4</sub>	EQ <sub>3-2</sub>	EQ <sub>3-1</sub>	EQ <sub>2</sub>	EQ <sub>1</sub>
-۰/۸	-۰/۸	۰/۸	-۰/۸ <sup>**</sup>	-۰/۲	۰/۰۴	۰/۰۷	-۰/۰۴	۰/۸	EQ <sub>2</sub>
REQ <sub>8</sub>	REQ <sub>7</sub>	REQ <sub>6</sub>	REQ <sub>5</sub>	REQ <sub>5</sub>	REQ <sub>4</sub>	REQ <sub>3</sub>	REQ <sub>3</sub>	REQ <sub>2</sub>	REQ <sub>1</sub>
-۰/۰۶ <sup>۸</sup>	-۰/۲ <sup>۷</sup>	-۰/۲ <sup>۶</sup>	-۰/۷ <sup>**</sup>	-۰/۵ <sup>-۱</sup>	-۰/۰۳ <sup>۴</sup>	-۰/۳ <sup>-۲</sup>	-۰/۸ <sup>-۱</sup>	۰/۳ <sup>۱</sup>	REQ <sub>1</sub>

\*\*\* معنی‌دار در سطح ۱ درصد، \*\* معنی‌دار در سطح ۵ درصد، \* معنی‌دار در سطح ۱۰ درصد.

نتایج مندرج در نگاره بالا نشان می‌دهد معیار پیش‌بینی‌پذیری در مقایسه با هیچ‌یک از معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات مبتنی بر بازار، بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معنی‌دار بیشتری

(مثبت) کسب نکرده است و سنجش دقیق‌تر کیفیت اطلاعات را به همراه نداشته است؛ از اینرو، در مقایسه با آنها در رتبه بالاتری قرار نمی‌گیرد. بنابراین فرضیه سوم پژوهش تایید می‌شود. بعلاوه، بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیار آگاهی‌دهندگی (معیار دوم) به صورت معنی‌داری از معیار پیش‌بینی‌پذیری بیشتر (منفی) بوده است. در ضمن، کنترل عوامل ناهنجاری توان معیار پیش‌بینی‌پذیری را در کسب بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ به صورت معنی‌داری افزایش نداد.

#### نتایج آزمون فرضیه چهارم

برای آزمون این فرضیه، تفاوت میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیارهای هموارسازی با میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ سایر معیارهای سنجش با استفاده از آزمون مقایسه زوجی و به روش بوت استرپ با درجه تکرار ۱۰۰۰ آزمون شد که تفاوت میانگین و سطح معنی‌داری آن به شرح نگاره (۶) می‌باشد:

نگاره (۶): نتایج آزمون فرضیه چهارم (ارقام به درصد)

E	E	EQ	EQ <sub>5-</sub>	EQ <sub>5-</sub>	EQ	EQ <sub>3-</sub>	EQ <sub>3-</sub>	EQ	EQ <sub>1</sub>	
Q <sub>8</sub>	Q <sub>7</sub>	6	2	1	4	2	1	2		
۰/۸	۰/۷	۰/۸	۰/۸***	-۰/۸	۰/۸	۰/۸	---	۰/۴	۰/۸	EQ <sub>3-1</sub>
۰/۲	۰/۸	۰/۵	۰/۸**	-۰/۳	۰/۲	---	-۰/۸	۰/۷	۰/۰۶	EQ <sub>3-2</sub>
RE	RE	RE	REQ	REQ	RE	REQ	REQ	RE	REQ	
۰/۰۶	۰/۰۶	۰/۸	۰/۷**	-۰/۴	۰/۸	-۰/۲	----	۰/۸	۰/۴	REQ <sub>3-1</sub>
۰/۲	۰/۸	۰/۵	-۰/۳	-۰/۸	۰/۳	---	۰/۲	۰/۳	۰/۰۶*	REQ <sub>3-2</sub>

\*\*\* معنی‌دار در سطح ۱ درصد، \*\* معنی‌دار در سطح ۵ درصد، \* معنی‌دار در سطح ۱۰ درصد.

نتایج نشان می‌دهد بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیار هموارسازی در مقایسه با معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات حسابداری از بعد دقت مبتنی بر بازار مثبت و معنی‌داری نبوده است و این معیار نتوانسته است کیفیت اطلاعات از بعد دقت را در مقایسه با این معیارها با دقت بیشتری بسنجد. بنابراین فرضیه چهارم پژوهش تایید شد. این در حالیست که تفاوت میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیار آگاهی‌دهندگی (معیار دوم)، با معیارهای هموارسازی منفی و معنی‌داری است؛ به این معنی که معیار آگاهی‌دهندگی در مقایسه با هموارسازی عملکرد بهتری داشته است. بعلاوه، کنترل مدل تجاری، ریسک و محیط عملیاتی موجب افزایش توان معیار هموارسازی باقیمانده (مدل دوم) در

مقایسه با معیار پایداری شده است اما میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات مبتنی بر بازار را به صورت معنی داری تغییر نداده است.

## ۵- نتیجه گیری

اطلاعات، نمایش مفهومی، تصویری<sup>۹</sup> و بیکره‌بندی<sup>۱۰</sup> یک پدیده تجربی است که توانایی بالقوه تغییر در نیت‌ها، انتظارات و اقدام‌های یک شخصیت را داراست؛ به گونه‌ای که شخصیت مورد اشاره، بدون در اختیار داشتن اطلاعات، نیت، انتظار یا اقدام متفاوتی می‌داشت. یک سیستم اطلاعاتی با مکاتبه اطلاعات، به افراز مجموعه حالت‌هایی می‌پردازد که در آینده احتمال وقوع دارند. هر چه تعداد اعضای افراز مجموعه حالت‌ها بیشتر باشد، سیستم اطلاعاتی غنی‌تر است. هدف حسابداری به عنوان یک سیستم اطلاعاتی آن است که اطلاعات مفیدی را جهت تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان فراهم کند. از اینرو، کیفیت اطلاعات در نظریه های حسابداری مقوله‌ای بسیار مهم است و همین امر محققان را علاقمند می‌سازد اثر عوامل مختلف بر کیفیت اطلاعات یا اثر کیفیت اطلاعات بر پدیده‌های متفاوت را بررسی کنند. بکارگیری سود خالص به عنوان یکی از مهمترین اقلام گزارش‌های مالی به دو منظور ارزیابی عملکرد و مباشرت، این سوال را به ذهن می‌آورد که چه اقلامی در محاسبه سود گنجانده و چه اقلامی از این محاسبه خارج شوند. سرمایه‌گذاران در مقابل اطلاعاتی که کیفیت پایینی داشته و تصویر روشنی از آینده را به آنها منعکس نمی‌کند، به‌ویژه در زمانی که عملیات شرکت پر نوسان است، انتظار پاداش دارند (وسترهللم، ۲۰۱۱). عدم لحاظ ریسک اطلاعات در محاسبه بازده مورد انتظار، موجب ایجاد بازده اضافی (غیرعادی) ناشی از خطای محاسباتی می‌شود. در این پژوهش، ابتدا امکان‌پذیری بکارگیری یکی از آثار کیفیت اطلاعات به نام بازده اضافی جهت ارزیابی معیارهای پایداری، پیش‌بینی‌پذیری، هموارسازی، مربوط بودن (ارتباط ارزشی)، بهنگام‌بودن، محافظه‌کاری و شفافیت سود آزمون شد؛ و سپس توان معیارهای پایداری، پیش‌بینی‌پذیری و هموارسازی (۲ معیار) در کسب بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ با سایر معیارها مقایسه گردید. نتایج پژوهش نشان داد میانگین بازده اضافی ماهانه مطلق هجینگ معیارهای مبتنی بر اطلاعات حسابداری (پایداری، پیش‌بینی‌پذیری و هموارسازی) در مقایسه با معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات مبتنی بر بازار، مثبت و معنی دار نمی‌باشد؛ بعلاوه، معیار دوم آگاهی‌دهندگی (کر و همکاران، ۲۰۱۲) در مقایسه با معیارهای سنجش مبتنی بر اطلاعات حسابداری توان بیشتری در کسب بازده اضافی و سنجش کیفیت اطلاعات داشت. کنترل عوامل ناهنجاری بر رفتار متغیر وابسته و مدل تجاری، ریسک و محیط عملیاتی بر رفتار متغیرهای مستقل، نتایج پژوهش را تغییر نداد. یافته‌های پژوهش با برخی از یافته‌های موجود در ادبیات (پروتی و واگن‌هوفر، ۲۰۱۴؛ پاگالانگ، ۲۰۱۲؛ جکسون، ۲۰۱۱؛ جاکوب و همکاران، ۲۰۱۱؛ آکین و همکاران، ۲۰۰۹؛ ملکیان و نصیری، ۱۳۹۴؛ خواجه‌وی و

ممتازیان، ۱۳۹۳؛ مهرانی و همکاران، ۱۳۹۳؛ آقایی و وفایی، ۱۳۹۳؛ کردستانی و طایفه، ۱۳۹۲؛ دستگیر و رستگار، ۱۳۹۰) تطابق دارد. اگر چه عوامل مختلفی بر کیفیت اطلاعات و متعاقب آن معیارهای سنجش آن اثرگذار است که از جمله آنها می‌توان به استانداردهای حسابداری، میزان توسعه بازارهای سرمایه، بستر قانونی و اطلاعاتی، فرهنگ و محیط اجتماعی اشاره نمود؛ و ممکن است به همین دلایل نتایج پژوهش با برخی یافته‌ها (اورت و واگن هوفر، ۲۰۱۵؛ شورورزی و نیکومرام، ۱۳۸۹) منطبق نباشد. نتایج پژوهش حاضر نشان داد معیارهای مختلف سنجش کیفیت اطلاعات با یکدیگر همبستگی دارند؛ به این معنی که کیفیت اطلاعات سازه‌ای چند بعدی است و به‌صرف استفاده از یک معیار نمی‌توان آن را سنجید؛ بنابراین شایسته است ترکیبی از معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات را جستجو کرد که توانمندی بیشتری در تعیین کیفیت اطلاعات داشته باشد؛ علاوه، معیارهای مبتنی بر اطلاعات حسابداری در مقایسه با معیارهای مبتنی بر اطلاعاتی بازار توان بیشتری در سنجش کیفیت اطلاعات ندارند؛ این در حالیست که معیار آگاهی‌دهندگی (کر و همکاران، ۲۰۱۲) توانست کیفیت اطلاعات را به شیوه‌ای بهتری بسنجد از اینرو می‌توان اظهار داشت معیارهای بازار در سنجش کیفیت اطلاعات توانمندترند با این شرط که مدت زمان مورد استفاده جهت بررسی رفتار بازده را در بازه‌ای بلندتر از یک سال در نظر گرفت. به بیان دیگر، بازده در میان مدت رفتار منطقی دارد. عدم تغییر نتایج پژوهش با کنترل اثر عوامل ناهنجاری بر رفتار بازده تأییدی بر همین موضوع است.

کیفیت اطلاعات آثار متفاوتی همچون احتمال دعاوی حقوقی، نوع اظهارنظر حسابرس، ارزشگذاری شرکت در بازار سرمایه، میزان فعالیت‌های واقعی همچون افشاء، جبران خدمات مدیرعامل، پیامد بازارکار، هزینه سرمایه، هزینه بدهی و صحت پیش‌بینی تحلیل‌گران دارد که می‌توان برای سنجش توان معیارهای کیفیت اطلاعات از بعد دقت بکار گرفت (دیچو و همکاران، ۲۰۱۰)؛ از اینرو پیشنهاد می‌شود تحقیقات آتی با استفاده از سایر اثرات اطلاعات با کیفیت، توان معیارهای سنجش کیفیت اطلاعات را مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند. علاوه، برخی پژوهش‌ها در حوزه کیفیت اطلاعات، با استفاده از نسبت‌های مبتنی بر اطلاعات صورت‌های مالی و به پشتوانه ادبیات نظری، به ارزیابی کیفیت اطلاعات پرداخته‌اند و از طریق امتیازبندی مبتنی بر بخش‌بندی (پرتفوی) نمره جامع کیفیت اطلاعات را برای هر شرکت محاسبه کرده‌اند. گرچه این معیارها از منظر ادبیات نظری، نماینده مناسبی برای سنجش کیفیت اطلاعات می‌باشد اما توان آنها در سنجش کیفیت اطلاعات از منظر تجربی مشخص نیست. از اینرو، پیشنهاد می‌شود، تحقیقات آتی ترکیبی از نسبت‌های مالی را بیابند که ضمن داشتن رویکرد قناعت‌ورزانه، توانایی مناسبی جهت سنجش کیفیت اطلاعات به شیوه‌ای ساده (و نه به اتکای مدل‌های سنجش کیفیت اطلاعات) داشته باشد. در پایان باید خاطر نشان ساخت کیفیت اطلاعات هم از دقت و هم از توزیع اطلاعات اثر می‌پذیرد. اینکه کدامیک از جنبه‌های دقت و توزیع اثرگذاری بیشتری بر هزینه سرمایه دارد سوالی است که می‌بایست پاسخ داده شود. از اینرو، پیشنهاد می‌شود

محققین در تحقیقات آتی به اتکای فزونی چون تجزیه و تحلیل مسیر به پاسخگویی به آن بپردازند؛ به استناد نتایج پژوهش حاضر، در این مقایسه می‌توان کیفیت اطلاعات از بعد دقت را با استفاده از معیار آگاهی‌دهندگی سنجید تا از ابهام حاصل از چگونگی سنجش کیفیت اطلاعات تا حدودی رهایی یافت.

## یادداشت‌ها

- |                                 |                           |
|---------------------------------|---------------------------|
| 1- Fundamental Earnings         | 6-Bootstrap Method        |
| 2- Measurement Error            | 7- Kolmogorov - Smirnov   |
| 3- Market Microstructure        | 8- Augmented Dicky Fuller |
| 4- Analysis of Variance (ANOVA) | 9- Pictorial              |
| 5- Industry Neutral             | 10- Configurative         |

## کتابنامه

- ۱- آقای، محمدعلی؛ وفایی، حمیدرضا. (۱۳۹۳). تحلیل اثرات تورم، اندازه شرکت و پایداری سود بر مربوط بودن سودخالص، *دانش حسابداری مالی*، شماره ۱: ۲۹-۴۸
- ۲- دستگیر، محسن؛ رستگار، مجید (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین کیفیت سود (پایداری سود)، اندازه اقلام تعهدی و بازده سهام با کیفیت اقلام تعهدی، *پژوهش‌های حسابداری مالی*، شماره پیاپی ۷: ۱-۲۰
- ۳- رحمانی، علی؛ یوسفی، فرزانه؛ رباط میلی، مژگان. (۱۳۹۱). کیفیت اطلاعات حسابداری، تاخیز در تعدیل قیمت سهام و قابلیت پیش‌بینی بازده‌های آتی، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، شماره ۲۰: ۱۳۷-۱۵۸
- ۴- شورورزی، محمدرضا؛ نیکومرام، هاشم (۱۳۸۹). ارائه مدلی برای ارزیابی کیفیت سود با استفاده از خصوصیات کیفی مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران، *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، شماره ۷: ۱۱۰-۱۲۷
- ۵- خواجوی، شکرالله؛ ممتازیان، علیرضا (۱۳۹۳). بررسی تاثیر کیفیت افشای اطلاعات مالی بر بازده جاری و اتی سهام، *دانش حسابداری مالی*، دوره ۱، شماره ۱: ۹-۲۷
- ۶- کردستانی، غلامرضا؛ طایفه، سیامک. (۱۳۹۲). ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی، *تحقیقات مالی*، شماره ۱: ۷۵-۹۴
- ۷- ملکیان، اسفندیار؛ نصیری، سیده زهرا (۱۳۹۴). بررسی تاثیر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا بر صرف ریسک بازده، *دانش حسابداری مالی*، دوره دوم، شماره ۸۳: ۱-۹۹
- ۸- مهرانی ساسان؛ اسدی، قربان؛ گنجی، حمیدرضا (۱۳۹۳). رابطه بین کیفیت سود، هموارسازی سود و ریسک سهام، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، دوره ۱۲، شماره ۴۲: ۱۱۵-۱۳۷

9. Akins Brain , Jeffry Ng , Rodrigo Verdi .(2009). Investor competition and the pricing of information asymmetry , available at [www.papers.ssrn.com](http://www.papers.ssrn.com).
10. Amiram Dan ,Edward L.ownes.(2013). Earning smoothness and cost of debt, available at [www.papers.ssrn.com](http://www.papers.ssrn.com).
11. Athanasakou vasiliki, per Olsson. (2011). Earnings quality: firm fundamentals versus managerial discretion, available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
12. Barth E.mary , Yaniv konchitchki , Wayne R.landsman.(2013). cost of capital and earnings transparency, available at [www.papers.ssrn.com](http://www.papers.ssrn.com)
13. Barth, M.E. and Schipper, K. (2008) Financial Reporting Transparency. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23, 173-190.
14. Burgstahler david , Elizabeth Chuk.(2010). earnings precision and the relation between earnings and returns, available at [www.papers.ssrn.com](http://www.papers.ssrn.com)
15. Brown Philip, Glen W.Dobbie, Andrew B.Jackson. (2010). Measures of the timeliness of Earnings, available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
16. Bushman, R., Q. Chen, E. Engei, and A. Smith.(2004). Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems, *Journal of Accounting and Economics* 37 (2): 139-201.
17. Callen L.jeffrey ,Mozzafar khan ,Hai Lu.(2010). accounting quality, stock price delay and future stock returns, available at [www.papers.ssrn.com](http://www.papers.ssrn.com)
18. Christensen,John. (2010). Conceptual Framework of Accounting From an Information Perspective, *Accounting and Business Research* ,40(3):287-299
19. Dechow Patricia , Weili Ge,Catherine schrand .(2010). Understanding earnings quality :A review of the proxies, their determinants and their consequences, *Journal of Accounting and Economics* (50):344-401
20. Dechow, P., Schrand, C.(2004). Earnings Quality, The Research Foundation of CFA Institute.
21. Ewert Ralf , Alfred Wagenhofer.(2015), Economic Relations Among Earnings Quality Measures, *ABACUS*,Vol51,Issue3:311-355
22. Francis Jennifer , Ryan Lafond , Per M.olsson,Katherine Schipper . (2005). The market pricing of accruals quality, *Journal of Accounting and Economics* (39):295-327
23. Francis Jennifer , Ryan Lafond , Per M.olsson,Katherine Schipper . (2004). Costs of equity and Earnings Attribute, *The Accounting Review* ,Vol 79 ,No.4:967-1010
24. Francis, J., R. Lafond, P. Olsson, and K. Schipper (2004): Financial Anomalies and Information Uncertainty, Working Paper, Fuqua School of Business, Duke University.
25. Hsu.M,&Yu.J. (2015).the influence of earnings quality and liquidity on cost of equity, *international business research*, vol.8, No.4
26. Jackson andrew .(2011). Does earnings quality enhance the timeliness of price discovery?,available at [www.afaanz.org/ openconf/2011](http://www.afaanz.org/openconf/2011)
27. Jacoby Gady , Gemma Lee, Alexander Paseka, Yan Wang .(2011). IQCAPM: Asset pricing with information quality risk, available at <https://secure.northernfinance.org>

28. Kerr jon, Gil sadka, Ronnie sadka.(2012).illiquidity and earning predictability, available at [papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com)

29. Leuz christian, peter wysocki. (2008). Economic consequence of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research, available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

30. Pagalung Gagaring, Bambang Sudibdyo. (2012). The Determinant Factors of Earnings Quality and Economic Consequences, *Journal Ekonomi dan keuangan*, vol 16, NO.1, pp105-122

31. Perotti petro ,Alfred wagenhofer . (2014) . Earnings quality measures and excess returns, *Journal of Business finance and accounting*, Vol 41, Issue5-6:545-571

32. Ramadan Imad zeyad (2015), Earnings quality Determinants of Jordian manufacturing Listed Company, *international jornal of economic and finance*, Vol7, No5

33. Schipper Katherine, Linda vincent. (2003). Earnings quality, *Accounting Horizon*, (17): 97-110

34. Tucker W.Jennifer , Paul A.Zarowin.(2006). Does income smoothing improve earnings informativeness?, *The accounting Review* , Vol 81 , NO.1:251-270

35. Tudor Alexandra. (2010). Income Smoothing and Earnings informativeness, available at [www.hdl.handle.net](http://www.hdl.handle.net)

36. Wang Zhe.(2009). Accounting Conservatism ,available at [www.victoria.ac.nz](http://www.victoria.ac.nz)

37. Westerholm mikko.(2011). On the pricing effect of earnings quality, available at [hsepubl.lib.hse.fi/EN/thesis](http://hsepubl.lib.hse.fi/EN/thesis).