

بررسی کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) بر ارزش سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمود همت فر^۱، منصور مقدسی^۲

چکیده: در این نوشتار رابطه بین کیفیت افشا (شامل قابلیت اتکا و به موقع بودن) بر ارزش سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی می شود که فرضیه اصلی پژوهش به شمار می رود، تأثیر قابلیت اتکا و به موقع بودن نیز فرضیه فرعی پژوهش هستند. در این راستا، تأثیر تورم نیز کنترل شده است. از آنجا که با انتشار اطلاعات در بازار، حجم دادوستد اوراق بهادار افزایش می یابد، سرمایه گذاران می توانند به سید سرمایه گذاری بهینه دست یابند که این امر، خود به افزایش ثروت و رفاه اقتصادی آنان می انجامد. برای سنجش متغیر کیفیت افشا، از امتیازهای متعلق به هر شرکت استفاده می شود، این امتیازها از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و از طریق اطلاعیه "کیفیت افشا و اطلاع رسانی مناسب" استخراج شده است. ارزش بازار سهام نیز پس از تورم زدایی، از داده های تاریخی کیفیت افشا سال های ۱۳۸۶-۱۳۹۰ مربوط به پنجاه شرکت برتر بورس استفاده شده است. یافته های این پژوهش از طریق رگرسیون به روش اینتر و با نرم افزار آماری اس.پی.اس.اس. انجام شده است و به طور کلی نشان می دهد که بین کیفیت افشای شرکت ها و ارزش سهام تورم زدایی شده، رابطه معنادار وجود ندارد. همچنین یافته ها حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین قابلیت اتکا و به موقع بودن با ارزش سهام بازار تورم زدایی شده است.

واژه های کلیدی: کیفیت افشا، قابلیت اتکا، به موقع بودن، تورم زدایی، سید سرمایه گذاری.

۱. استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بروجرد، ایران

۲. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد، واحد بروجرد، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۱/۰۸/۲۰

تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹۱/۱۲/۰۲

نویسنده مسئول مقاله: منصور مقدسی

E-mail: mansour1364@yahoo.com

مقدمه

نقش اصلی گزارشگری مالی، انتقال اثربخش اطلاعات به افراد برون سازمانی، به روشی معتبر و به هنگام است. هر شرکت باید به گونه ای عمل کند که ثروت سهام داران را افزایش دهد. افزایش افشا برای استفاده کنندگان که قادر به تعیین چشم اندازهای آتی شرکت نیستند، سودمند است و این سودمندی از طریق کاهش احتمال تخصیص نادرست سرمایه آنان است. وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه، رکن اصلی پاسخ گویی و تصمیم گیری های اقتصادی آگاهانه است. صاحبان سرمایه برای افزایش اثربخشی برنامه ریزی، باید توانایی پیش بینی صحیح و مستمر خود را که لازمه آن است، بهبود بخشند. اینکه مهره اساسی و کلیدی در تصمیم گیری، استفاده کنندگان درون سازمانی و برون سازمانی هستند از اهمیت خاصی برخوردار است. بر این اساس، کارایی و اثربخشی نهایی هر تصمیم، به نتایج رویدادهایی بستگی دارد که در ادامه هر تصمیم رخ می دهد. بنابراین، تصمیمی کارا و اثربخش خواهد بود که برپایه پیش بینی های صحیح استوار باشد. یکی از این پیش بینی ها، پیش بینی سود است که باید اطلاعاتی منطقی، قابل اتکا و به هنگام را فراهم آورد و نیز قابل فهم و مرتبط باشد. پیش بینی های دقیق و به هنگام، موجب بهبود تصمیم گیری استفاده کنندگان از گزارش های حسابداری می شود. نقش اصلی گزارشگری مالی، انتقال اثربخش اطلاعات به روش معتبر و به هنگام در کمترین زمان به کارکنان سازمان است. مدیران می توانند از آگاهی خود در مورد فعالیت های تجاری شرکت، برای بهبود اثربخشی صورت های مالی به منزله ابزاری برای انتقال اطلاعات به سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان بالقوه استفاده کنند.

مبانی نظری

کیفیت افشا: میزان اطلاعاتی است که از سوی شرکتها در متن صورت های مالی اساسی یا در یادداشت های همراه، برای کمک به تصمیم گیری ارائه می شود. این اطلاعات توضیحات مفصلی را در مورد وضعیت مالی و نتایج حاصل از عملکرد آن ارائه می کند.

افشا نیز یکی از اصول حسابداری است و براساس این اصل، باید کلیه اطلاعات مربوط به فعالیت های شرکت به نحو مناسب و به موقع، در اختیار گروه های مختلف استفاده کننده قرار گیرد. در واقع هدف اصلی از افشا، کمک به استفاده کنندگان در تصمیم گیری مربوط به سرمایه گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکتها، ارزیابی عملکرد مدیریت و پیش بینی جریان نقد آتی است. در این راستا باید تمام واقعیت های مهم واحد اقتصادی به گونه ای مناسب و کامل افشا شوند، تا حتی الامکان اتخاذ تصمیم فراهم و از سردرگمی جلوگیری شود. افشا باید از طریق گزارش های

قانونی، شامل صورت‌های مالی اساسی حاوی تمامی اطلاعات مهم، مربوط و به‌موقع ارائه شود. این اطلاعات باید قابل فهم و حتی‌الامکان کامل باشند تا امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه را برای استفاده‌کنندگان فراهم کند. ملکیان (۱۳۸۳) و پارسائیان (۱۳۸۸) در تعریف افشا آورده‌اند: اصطلاح افشا در گسترده‌ترین مفهوم خود، به‌معنای ارائه اطلاعات است. حسابداران از این عبارت به‌صورت محدودتری استفاده می‌کنند و منظور آنها، انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارش‌های مالی سالانه است. در برخی موارد، این مفهوم باز هم محدودتر و به معنی ارائه اطلاعاتی است که در متن صورت‌های مالی منظور نشده است.

افشا، انتقال و ارائه اطلاعات اقتصادی اعم از مالی و غیرمالی، به‌صورت کمی یا سایر اشکال اطلاعات مرتبط با وضعیت یا عملکرد مالی شرکت است. چنانچه افشا به‌واسطه یک منبع و وضع‌کننده قوانین الزامی شده باشد، افشای الزامی گفته می‌شود و چنانچه تحت تأثیر قوانین خاصی نباشد، داوطلبانه تلقی می‌شود (أسو آسناه، ۱۹۹۸).

فرضیه اصلی و فرضیه‌های فرعی این پژوهش به شرح زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه اصلی: بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به‌موقع بودن)، اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین قابلیت اتکای اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین به‌موقع بودن اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری وجود دارد.

پیشینه پژوهش

هیل^۱ در سال (۲۰۰۲)، تأثیر افشای اختیاری شرکت روی هزینه سرمایه مورد انتظار حقوق صاحبان سهام را در کشور سوئیس مورد بررسی قرار داد. وی ۷۳ شرکت پذیرفته‌شده غیرمالی در بورس اوراق بهادار سوئیس را مبنای فرضیه پژوهش (بین کیفیت افشای شرکت و هزینه مورد انتظار حقوق صاحبان سهام رابطه منفی برقرار است) خود قرار داد.

هیل بیان می‌کند که رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام، موضوعی مهم در تجربه و عمل است و بیشتر یک ارتباط منفی در نظر گرفته می‌شود. مطالعات تجربی این ادعا را با تأیید کردن اثرات افشای بیشتر بر نقدینگی بازار سهام و برآورد ریسک، مورد حمایت قرار می‌دهند؛ اما به دو دلیل شواهد تجربی اندکی برای برقراری این رابطه وجود دارد: اول آنکه

کیفیت افشا همچون هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام ذهنی است و دوم، ارزیابی آن بسیار مشکل است. هیل داده‌های مربوط به محاسبه هزینه سرمایه و کیفیت افشا را از مؤسسه بانکی سوئیس^۱ و دانشگاه زوریخ به دست آورد و از مدل (EBD)^۲ برای محاسبه هزینه سرمایه استفاده کرد. وی برای محاسبه کیفیت افشای صورت‌های مالی، شرکت‌های نمونه را در سال مالی ۱۹۹۷ بر اساس شاخص افشایی بر سه دسته زیر امتیازبندی کرده است:

۱. اطلاعات فرضیه‌ای و غیر مالی^۳، شامل ده مورد و در مجموع ۲ امتیاز؛
 ۲. تجزیه و تحلیل روندی و تحلیل‌های مدیریتی^۴، شامل یازده مورد و ۲۰ امتیاز؛
 ۳. اطلاعات مربوط به ریسک مبتنی بر ارزش، شامل نه مورد و در مجموع ۱۴ امتیاز.
- هیل با آزمون فرضیه‌ها به این نتیجه رسید که بین کیفیت افشا و هزینه مورد انتظار حقوق صاحبان سهام، رابطه منفی بسیار مهمی وجود دارد. این ارتباط به حدی است که تفاوت هزینه حقوق صاحبان سهام بین شرکت‌ها با حداکثر میزان افشا و کمترین میزان افشا، تقریباً ۱/۹ درصد است.

در مورد مطالعات داخلی نیز می‌توان به این موارد اشاره کرد.
نوروش و حسینی (۱۳۸۸) در پژوهشی، رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود را طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۶ بررسی کرده‌اند. فرضیه‌های پژوهش آنها به شرح زیر بوده است:

۱. بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود، رابطه منفی معنادار وجود دارد.
 ۲. بین به موقع بودن افشای شرکتی و مدیریت سود، رابطه منفی معنادار وجود دارد.
 ۳. بین قابل اتکابودن افشای شرکتی و مدیریت سود، رابطه منفی و معنادار وجود دارد.
- در این پژوهش از امتیازهای سالانه کیفیت افشای شرکتی برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. همچنین برای اندازه‌گیری سود، از اقلام تعهدی اختیاری که به روش مدل تعدیل شده جونز به کار گرفته شده است. نتایج پژوهش نوروش و حسینی به شرح زیر ارائه شده است:

– بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. این نتیجه نشان می‌دهد، آن دسته از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که الزامات افشا را رعایت می‌کنند، کمتر به مدیریت سود مبادرت می‌کنند.

1. Swiss Banking Institute
2. Edvard Bell and Ahlson
3. Background and nonfinancial information
4. Trend analysis and management discussion and analysis

- بین به موقع بودن افشای شرکت و مدیریت سود، رابطه منفی معناداری وجود دارد. این یافته حاکی از آن است که به موقع بودن افشای شرکتی، نقش بسزایی در کاهش مدیریت سود شرکتها دارد.

- بین قابلیت اتکای افشای شرکتی و مدیریت سود، رابطه معناداری وجود دارد. این یافته نیز مشخص می کند که شرکت هایی که پیش بینی های دقیق تری از سود خود ارائه می دهند نیز، به مدیریت سود مبادرت می ورزند.

ابراهیمی و سعیدی (۱۳۸۹) پژوهشی را برای بررسی تأثیر متغیرهای حسابداری و ویژگی های شرکت بر قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. متغیرهای مورد استفاده در این پژوهش، قیمت سهام و سود دریافتی و متغیرهای حسابداری نیز، ارزش دفتری هر سهم، بازده دارایی ها، گردش دارایی ها، جریان نقد عملیاتی هر سهم و سود هر سهم بوده است. این پژوهش تلاش کرده است تا رابطه بین متغیرهای حسابداری، ویژگی های شرکت و قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کند. ویژگی های شرکت های مورد بررسی، شامل قیمت سهام دوره قبل، اندازه شرکت و مدت فعالیت شرکت است. در این پژوهش از روش برآوردیابی حداکثر درست نمایی با اثر تصادفی برای داده های تابلویی و روش بیز سلسله مراتبی استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می دهد، بین قیمت سهام و سه متغیر سود هر سهم، بازده دارایی و قیمت سهام دوره قبل، رابطه ای مستقیم وجود دارد و سه متغیر جریان نقد عملیاتی هر سهم، مدت فعالیت شرکت و نسبت گردش دارایی بر قیمت سهام تأثیری ندارند، اما بین قیمت سهام و اندازه شرکت، رابطه ای معکوس وجود دارد.

بهرامفر و شمس عالم (۱۳۸۳) پژوهشی را برای بررسی تأثیر اطلاعات حسابداری بر بازده غیرعادی سهام انجام دادند. در این پژوهش از متغیرهای درجه اهرم مالی، ارقام تعهدی، نرخ بازده سرمایه گذاری، رشد دارایی های ثابت، تغییر در وجوه نقد عملیاتی، ارزش بازار شرکت، نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و هزینه مالی استفاده شده است. یافته های این پژوهش نشان می دهد غیر از سود، باقی متغیرهای حسابداری در ارزیابی سهام از اهمیت بسیاری برخوردار است. پورحیدری و همکاران (۱۳۸۴) به بررسی میزان ارتباط سود و ارزش دفتری با ارزش بازار سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران پرداختند. این پژوهش برای دوره زمانی ۱۳۷۵ تا پایان ۱۳۸۳ انجام گرفته است. نتایج پژوهش این محققان بیان می کند:

(یک) بخش قابل توجهی از تغییرات ارزش بازار شرکت، به وسیله سود تبیین می شود.

(دو) عمده قدرت توضیح دهندگی مجموع سود و ارزش دفتری، مربوط به سود است.

سه) ارزش دفتری شرکت در مقایسه با سود هر سهم از قدرت توضیح‌دهندگی مناسبی برخوردار نیست.

پورحیدری (۱۳۸۴) به بررسی ارتباط بین متغیرهای حسابداری با تغییرات بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. متغیرهای مورد بررسی شامل بازده سود، درصد سرمایه‌گذاری مالکان، تغییرات در سودآوری، تغییرات در فرصت‌های رشد و تغییرات در نرخ تنزیل است. مدل بازده این مطالعه مبتنی بر مدل‌های چن و ژانگ است که در آن ارزش شرکت، شامل ارزش دارایی‌های فعلی آن به علاوه فرصت‌های رشد آتی است. نتایج آزمون مدل‌های پژوهش با توجه به پنج متغیر کلیدی بیان شده و با استفاده از داده‌های تجمعی نشان داد، ارتباط معناداری بین چهار متغیر، یعنی بازده سود، تغییر در سودآوری، درصد سرمایه‌گذاری مالکان و تغییر در نرخ تنزیل وجود دارد. مدل پژوهش، افزون بر ۳۰ درصد تغییرات بازده سهام را تبیین کرده است که بیشترین قدرت تبیین نیز مربوط به متغیرهای جریان‌های نقدی است. استحکام مدل با توجه به داده‌های سالانه نیز مورد بررسی قرار گرفته است.

اندازه‌گیری کیفیت افشا

کیفیت افشا یکی از متغیرهای درون‌زای این پژوهش است. در این پژوهش از امتیازهای سالانه کیفیت افشای شرکتی محاسبه شده برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۹۰ - ۱۳۸۶ استفاده شده است. امتیاز اطلاع‌رسانی ناشران براساس وضعیت اطلاع‌رسانی آنها از نظر قابلیت اتکا و به موقع بودن ارسال اطلاعات محاسبه شده است. این معیارها بر اساس ملاحظات قبلی، به موقع بودن اطلاعات براساس زمان ارسال آنها از سوی شرکت، پیش‌بینی‌های درآمد هر سهم، صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای حسابرسی نشده، صورت وضعیت پرتفوی، اظهارنظرهای حسابرس نسبت به پیش‌بینی درآمد هر سهم اولیه و شش‌ماهه، صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای شش‌ماهه، صورت‌های مالی حسابرسی نشده و حسابرسی شده پایان دوره مالی و محاسبه میزان تأخیر در ارسال اطلاعات، مورد محاسبه قرار گرفته‌اند. میزان نوسان‌ها و تغییرات پیش‌بینی‌های ارسالی و همچنین تفاوت‌های میان مبالغ پیش‌بینی شده و عملکرد واقعی حسابرسی شده نیز، معیار قابلیت اتکا در این محاسبه‌ها هستند.

گفتنی است، از آنجاکه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر اساس دستورکارهای جدید، ملزم به ارائه پیش‌بینی درآمد هر سهم نیستند، بنابراین امتیاز مربوط به این شرکت‌ها به طور جداگانه مورد محاسبه قرار گرفته‌اند و اطلاعات مقایسه‌ای مربوط به این شرکت‌ها، تنها نسبت به سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری ارائه شده است.

ارزش بازار

مبلغی است که خریداری مطلع و مایل و فرشنده‌ای مطلع و مایل می‌توانند در معامله‌ای حقیقی و در شرایط عادی، یک دارایی را در ازای مبلغ مزبور با یکدیگر مبادله کنند (بند ۸، استاندارد شماره ۳).

اصولاً راهبردهای توسعه در کشورهای کمتر توسعه یافته و در حال توسعه تورم‌زا است؛ زیرا برای توسعه باید زیرساخت‌های اقتصاد جامعه را پی‌ریزی کرد که این خود نیازمند سرمایه‌گذاری بلندمدت است. در این پژوهش ارزش بازار تورم‌زدایی شده از رابطه شماره ۱ محاسبه و میزان تورم کنترل شده است.

$$RRR = \frac{1 + \text{نرخ بازده}}{1 + \text{نرخ تورم}} - 1$$

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های کاربردی است و روش آن توصیفی از نوع همبستگی و پس‌رویدادی است. در این روش پژوهشگر به بررسی رابطه بین متغیرها می‌پردازد. اطلاعات مورد نیاز پژوهش حاضر در شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران قابل دسترس است و این اطلاعات به‌طور نسبی از صحت بیشتری برخوردار هستند. بنابراین جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های برتر بورس از لحاظ کیفیت افشا در پنج سال متوالی (از آغاز سال ۱۳۸۶ تا پایان سال ۱۳۹۰) بوده است که از میان آنها، پنجاه شرکت برتر در بورس، ازدید کیفیت افشا برای نمونه آماری انتخاب شده است. به‌طور کلی روش گردآوری اطلاعات را می‌توان به دو دسته روش کتابخانه‌ای و روش میدانی تقسیم کرد. در این پژوهش از هر دو روش میدانی و کتابخانه‌ای استفاده شده است. برای گردآوری اطلاعات مورد نیاز، از اطلاعات سازمان بورس و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

در جدول شماره ۱، نتایج آزمون کلموگروف - اسمیرنوف برای نرمال‌سنجی داده‌های متغیرها به نمایش گذاشته شده است.

جدول ۱.۱. آزمون کلموگروف اسمیرنوف برای نرمال‌سنجی داده‌های متغیرها

تورمزدایی	کیفیت افشا	به‌موقع بودن	قابل اتکا بودن	
۲۵۰	۲۵۰	۲۵۰	۲۵۰	تعداد
۷۱۸/۱۵	۸۷/۸	۸۵/۴۶	۸۸/۷۷	میانگین
۱۴۷۲	۶/۵۵	۹/۵۴	۷/۹۴	انحراف معیار
۰/۳۱۳	۰/۰۷۵	۰/۱۰۴	۰/۰۷۹	حد قدر مطلق
۰/۲۶۱	۰/۰۴۲	۰/۰۶۷	۰/۰۷۹	حد مثبت
-۰/۳۱۳	-۰/۰۷۵	-۰/۱۰۴	-۰/۰۶۹	حد منفی
۵/۱۹	۱/۲۴	۱/۷۲	۱/۳	مقدار کلموگروف - اسمیرنوف
۰/۰۰۰	۰/۰۹۲	۰/۰۰۵	۰/۰۶۶	سطح معناداری

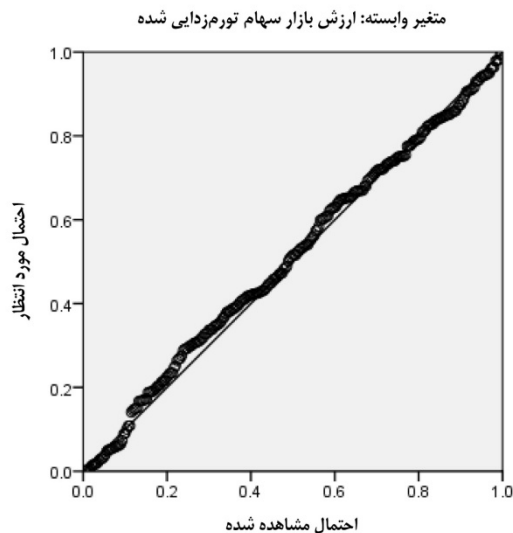
در جدول شماره ۱ مشاهده می‌شود که سطح معناداری آزمون کلموگروف - اسمیرنوف برای متغیرهای به‌موقع‌بودن و تورمزدایی کمتر از ۱ درصد است. نتیجه می‌شود این متغیرها دارای توزیع غیرنرمالی هستند. با توجه به اینکه حداقل داده به‌موقع بودن ۴۴ و حداکثر آن ۱۰۰ است، بنابراین نیاز به تابع‌گیری از این متغیر نیست؛ ولی برای متغیر ارزش بازار سهام تورمزدایی به کمک تابع لگاریتم، اقدام به نرمال‌کردن داده‌های این متغیر شده است.

آمار استنباطی

برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون به‌روش اینتر استفاده شده است. رگرسیون آزمونی است که برای انجام تأثیر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته مورد استفاده قرار می‌گیرد.

فرضیه اصلی: بین قابلیت افشای اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده در بورس اوراق بهادار رابطه وجود دارد.

$$\begin{cases} H_0: \rho = 0 \\ H_1: \rho \neq 0 \end{cases}$$



شکل ۱. نمودار نرمال برای بررسی نرمال بودن باقی مانده‌ها (کیفیت افشا)

در شکل شماره ۱ مشاهده می‌شود همه باقی مانده‌ها (داده‌های کیفیت افشا) در اطراف یا روی خط برازش قرار دارند، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که باقی مانده‌ها دارای توزیع نرمال هستند. این فرضیه نشان دهنده رابطه بین افشای اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده است که برای آزمون این فرضیه از رگرسیون استفاده شده است.

جدول ۲. تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته برای فرضیه اصلی پژوهش

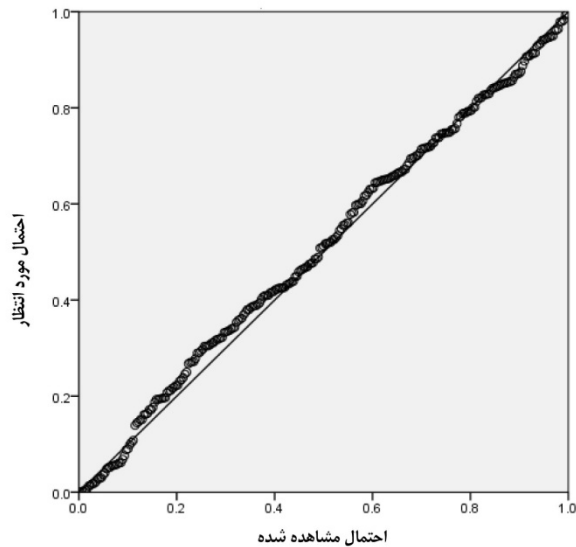
$y = a_0 + \beta_1 x$					
متغیرها	B (ضریب)	خطای استاندارد	Beta	t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۲/۳۷	۰/۵۵۶		۴/۰۹	۰/۰۰۰
افشا	۰/۰۰۱	۰/۰۰۶	۰/۰۱۳	۰/۲۱۷	۰/۸۲۸
دوربین واتسون: ۲/۰۲					
F (احتمال): ۰/۴۷ (۰/۸۲۸)					
ضریب همبستگی: ۰/۰۱۳					
ضریب تعیین استاندارد: (R ²): ۰/۰۰۰					
متغیر وابسته: ارزش بازار سهام تورمزدایی					

در جدول شماره ۲ مشاهده می‌شود که مقدار دوربین واتسون ۲/۰۲ است که نشان‌دهنده استقلال خطاها از یکدیگر است، ولی بین دو متغیر، همبستگی به میزان ۰/۰۱۳ برقرار شده که به دلیل ضعیف بودن آن، قابل استناد نیست. میزان تبیین مدل برابر صفر درصد است، بنابراین مدل توسط متغیر مستقل تبیین نمی‌شود. از طرفی بین دو متغیر رابطه خطی ایجاد نشده (خطای f برابر ۰/۸۲۸). در همین جدول مشاهده می‌شود که آزمون t برای متغیر افشا در هیچ سطحی معنادار نشده است، بنابراین این متغیر توانایی تأثیرگذاری و رابطه با متغیر تورمزدایی را ندارد. در نتیجه براساس مطالب گفته شده، می‌توان بیان کرد که بین افشای اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده در بورس اوراق بهادار رابطه‌ای وجود ندارد. بنابراین افشای اطلاعات از سوی شرکت‌های بورسی بر تورمزدایی قیمت سهام آن شرکت‌ها مؤثر نیست.

فرضیه فرعی اول: بین قابلیت اتکا بودن اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده در بورس اوراق بهادار رابطه وجود دارد.

$$\begin{cases} H_0: \rho = 0 \\ H_1: \rho \neq 0 \end{cases}$$

متغیر وابسته: ارزش بازار سهام تورمزدایی شده



شکل ۲. نمودار نرمال برای بررسی نرمال بودن باقی مانده‌ها (قابلیت اتکا)

با توجه به شکل شماره ۲ همه باقی مانده‌ها (داده‌های قابلیت اتکا) در اطراف یا روی خط برازش قرار دارند. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که باقی‌مانده‌ها دارای توزیع نرمال هستند. این فرضیه رابطه بین قابلیت اتکا بودن اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده را نشان می‌دهد که برای آزمون این فرضیه، از رگرسیون استفاده شده است.

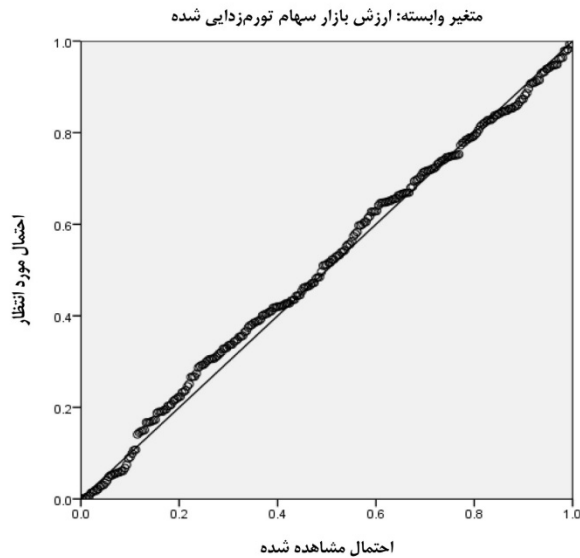
جدول ۳. تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته برای فرضیه اول پژوهش

$y = a_0 + \beta_1 x$					
متغیرها	B (ضریب)	خطای استاندارد	Beta	t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۲/۲۷	۰/۴۶۵		۴/۹	۰/۰۰۰
قابل اتکا بودن	۰/۰۰۱	۰/۰۰۵	۰/۰۱۵	۰/۲۵۶	۰/۷۹۸
دوربین واتسون: ۲/۲					
ضریب همبستگی: ۰/۰۱۵					
ضریب تعیین استاندارد: (R ²): ۰/۰۰۰					
F (احتمال): ۰/۰۶۵ (۰/۷۸۹)					
متغیر وابسته: ارزش بازار سهام تورمزدایی					

در جدول شماره ۳ مشاهده می‌شود که مقدار دوربین واتسون ۲/۲ نشان‌دهنده استقلال خطاها از یکدیگر است، ولی بین دو متغیر، همبستگی به میزان ۰/۰۱۵ به دلیل ضعیف بودن آن، قابل استناد نیست. میزان تبیین مدل برابر صفر درصد است، بنابراین مدل توسط متغیر مستقل تبیین نمی‌شود. از طرفی بین دو متغیر رابطه خطی ایجاد نشده است (خطای f برابر ۰/۷۸۹). در همین جدول مشاهده می‌شود که آزمون t برای متغیر قابل اتکا بودن در هیچ سطحی معنادار نشده است. بنابراین این متغیر توانایی تأثیرگذاری و رابطه با متغیر تورمزدایی را ندارد. در نتیجه براساس مطالب گفته شده، می‌توان بیان کرد که بین قابل اتکا بودن اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده در بورس اوراق بهادار رابطه‌ای وجود ندارد. بنابراین قابل اتکا بودن اطلاعات از سوی شرکت‌های بورسی بر تورمزدایی قیمت سهام آن شرکت‌ها مؤثر نیست.

فرضیه فرعی دوم: بین به موقع بودن اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده در بورس اوراق بهادار رابطه وجود دارد.

$$\begin{cases} H_0: \rho = 0 \\ H_1: \rho \neq 0 \end{cases}$$



شکل ۳. نمودار نرمال برای بررسی نرمال بودن باقی مانده‌ها (به موقع بودن)

با توجه به شکل شماره ۳، همه باقی مانده‌ها (داده‌های به موقع بودن) در اطراف یا روی خط برازش قرار دارند. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که باقی مانده‌ها دارای توزیع نرمالی هستند. این فرضیه رابطه بین به موقع بودن اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده را نشان می‌دهد که برای آزمون این فرضیه، از رگرسیون استفاده شده است.

جدول ۴. تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته برای فرضیه دوم پژوهش

$y = a_0 + \beta_1 x$					
متغیرها	B (ضریب)	خطای استاندارد	Beta	t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۲/۳۵	۰/۳۷۳		۶/۳۲	۰/۰۰۰
به موقع بودن	/۰۰۰	۰/۰۰۴	۰/۰۰۶	۰/۱۰۴	۰/۹۱۷
دوربین واتسون: ۲/۰۱					
ضریب همبستگی: ۰/۰۰۶					
ضریب تعیین استاندارد: (R^2) : ۰/۰۰۰					
F (احتمال): ۰/۰۱۱ (۰/۹۱۷۹)					
متغیر وابسته: ارزش بازار سهام تورمزدایی					

در جدول شماره ۴ مشاهده می شود که مقدار دوربین واتسون ۲/۰۱ که نشان دهنده استقلال خطاها از یکدیگر است، ولی بین دو متغیر، همبستگی به میزان ۰/۰۰۶ برقرار شده که به دلیل ضعیف بودن آن، قابل استناد نیست. میزان تبیین مدل برابر صفر درصد است، بنابراین مدل توسط متغیر مستقل تبیین نمی شود. از طرفی بین دو متغیر رابطه خطی ایجاد نشده است (خطای f برابر ۰/۹۱۷). در همین جدول مشاهده می شود که آزمون t برای متغیر به موقع بودن در هیچ سطحی معنادار نشده است، بنابراین این متغیر توانایی تأثیرگذاری و رابطه با متغیر تورمزدایی را ندارد. در نتیجه براساس مطالب گفته شده، می توان بیان کرد که بین به موقع بودن اطلاعات مالی و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده در بورس اوراق بهادار رابطه ای وجود ندارد. بنابراین به موقع ارائه دادن اطلاعات از سوی شرکت های بورسی بر تورمزدایی قیمت سهام آن شرکت ها مؤثر نیست.

تحلیل یافته های پژوهش

در این مطالعه یک فرضیه اصلی و دو فرضیه فرعی مطرح و نتایج فرضیه ها پس از تجزیه و تحلیل و آزمون به شرح زیر به دست آمده است:

جدول ۵. خلاصه نتایج فرضیه ها

نتیجه	عنوان فرضیه	فرضیه
فرضیه H_0 تأیید شد	H_0 : بین کفایت افشای رتبه بندی شده و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده رابطه ای وجود ندارد.	فرضیه اصلی
فرضیه H_1 رد شد	H_1 : بین کفایت افشای رتبه بندی شده و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده رابطه وجود دارد.	
فرضیه H_0 تأیید شد	H_0 : بین قابلیت اتکای اطلاعات و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده رابطه ای وجود ندارد.	فرضیه فرعی اول
فرضیه H_1 رد شد	H_1 : بین قابلیت اتکای اطلاعات و ارزش بازار سهام تورمزدایی شده رابطه وجود دارد.	
فرضیه H_0 تأیید شد	H_0 : بین به موقع بودن با ارزش بازار سهام تورمزدایی شده رابطه ای وجود ندارد.	فرضیه فرعی دوم
فرضیه H_1 رد شد	H_1 : بین به موقع بودن با ارزش بازار سهام تورمزدایی شده رابطه وجود دارد.	

۱. ممکن است کارا نبودن بازار سرمایه ایران موجب بروز چنین امری شده باشد. با ورود اطلاعات، ارزش سهام تغییری نمی‌کند و بازار ایران بازار کارآمدی نیست.
۲. ممکن است سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران برای تصمیم‌گیری، به صورت‌های مالی اتکا کنند و از سایر منابع اطلاعاتی برای کسب اطلاعات و تصمیم‌گیری استفاده کنند.
۳. ممکن است وجود متغیرهای دیگری بجز تورم که کنترل آن از سوی پژوهشگر امکان‌پذیر نبوده یا برای پژوهشگر ناشناخته بوده است، نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار داده باشد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این نوشتار رابطه بین کیفیت افشا (شامل قابلیت اتکا و به‌موقع بودن) بر ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شد. بر اساس یافته‌های پژوهش پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه شده است:

۱. براساس نتایج این پژوهش پیشنهاد می‌شود الزامات افشای ناظر بر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از سوی پژوهشگران، به‌طور مستمر ارزیابی شود و هدف ارتقای شفافیت مالی در کشور مد نظر قرار گیرد.
۲. مدل‌های گزارشگری‌های موجود در ایران در قالب اعداد و ارقام بی‌روح و غیر منطبق با نیازهای استفاده‌کنندگان و بدون هرگونه تغییر و تحول ارائه می‌شوند، در صورتی که نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان امروزی با استفاده‌کنندگان چند دهه گذشته تفاوت بسیاری دارد، اما گزارش‌های مالی امروزه همچنان مانند گزارش‌های مالی چند دهه پیش است.
۳. اطلاعات ارائه شده نیازهای استفاده‌کنندگان امروزی نیست و تنها راه بهبود گزارشگری موجود، صرف وقت و هزینه در برآورد کردن نیازهای جدید و به‌روز است.

منابع

- ابراهیمی، م. و سعیدی، ع. (۱۳۸۹). تأثیر متغیرهای حسابداری و ویژگی‌های شرکت بر قیمت سهام شرکت‌ها پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷ (۶۲): ۱-۱۶.
- بهرامفر، ن.؛ شمس عالم، س. ح. (۱۳۸۳). بررسی تأثیر متغیرهای حسابداری بر بازده غیرعادی آتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۱ (۳۷): ۲۳-۵۰.

- پارسائیان، ع. (۱۳۸۸). *حسابداری مالی*، چاپ اول، تهران: انتشارات ترمه.
- پورحیدری، الف. (۱۳۸۹). بررسی عوامل تعیین کننده تغییرات قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ۱۷ (۶۰): ۲۳-۴۰.
- پورحیدری، الف؛ سلیمانی امیری، غ. صفاجو، م. (۱۳۸۴). *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ۱۲ (۴۲): ۱۹-۳.
- ریاحی بلکوئی، الف. (۱۳۸۱). *تئوری های حسابداری*. ترجمه علی پارسائیان، تهران: انتشارات ترمه.
- سازمان بورس اوراق بهادار تهران (مرکز تحقیقات و توسعه بازار سرمایه ایران). گزارش های آماری ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰.
- کمیته فنی سازمان حسابرسی. (۱۳۸۳). *استانداردهای حسابداری (نشریه ۱۶۰)*. چاپ چهارم، تهران: سازمان حسابرسی کمیته فنی.
- ملکیان، الف. و سیدآبادی، محمد (۱۳۸۳). *بررسی تأثیر اندازه و نسبت های مالی بر افشای کامل صورت های مالی*. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
- نوروش، الف؛ حسینی، س.ع. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ۱۶ (۵۵): ۱۱۷-۱۳۴.
- Hail, L. (2002). The impact of voluntary corporate disclosure on the extant cost of capital for Swiss. *The European Accounting Review*, 11(4): 741-773.
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5): 605-629.