



A Study of the Moderating Effect of Voluntary Disclosure on the Relationship Between Earning Quality and Information Asymmetry on the Tehran Stock Exchange

Yahya Kamyabi¹, Mohsen Nikseresht^{2*}

¹Associate Professor, Department Mazandaran of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, University of Mazandaran, Iran.

²M. Sc. Student, Department of Accounting, Faculty of Shamsipour, Tehran Branch, Technical and Vocational University (TVU), Tehran, Iran.

ARTICLE INFO

Received: 08.20.2020

Revised: 12.05.2020

Accepted: 12.07.2020

Keyword:

Profit stability

Predictability

quality of accruals

information asymmetry

voluntary of disclosure

*Corresponding Author:

Mohsen Nikseresht

Email: nikseresht63@gmail.com

ABSTRACT

The role of accounting information in financial markets is to provide the necessary context for the optimal allocation of resources. On the other hand, managers as representatives of shareholders might act in such a way or make decisions that are not necessarily in line with maximizing the wealth of shareholders. Thus, the issue of transparency of financial statements and the quality of disclosure of information provided is considered as a practical solution. Information economic theory emphasizes the two factors of profit quality and asymmetry. Therefore, since voluntary disclosure is one of the key and effective concepts, we examine its effect on the relationship between profit quality and information asymmetry, and to achieve this, four hypotheses were tested. For this purpose, 84 companies during the period 2008 to 2014 were analyzed through composite data analysis by panel method.





بررسی اثر تعدیل‌کننده افشای داوطلبانه بر رابطه بین کیفیت سود و عدم‌تقارن اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

یحیی کامیابی^۱، محسن نیک‌سرشت^{۲*}

- ۱- دانشیار، دپارتمان حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه مازندران، مازندران، ایران.
- ۲- دانش آموخته کارشناسی ارشد، دپارتمان حسابداری، دانشکده شهید شمس‌پور، دانشگاه فنی و حرفه‌ای، تهران، ایران.

چکیده

اطلاعات مقاله

نقش اطلاعات حسابداری در بازارهای مالی، فراهم کردن زمینه‌های لازم برای تخصیص بهینه منابع است. از طرفی مدیران به‌عنوان نمایندگان سهام‌داران ممکن است به گونه‌ای عمل کنند یا تصمیم‌هایی را اتخاذ کنند که لزوماً در راستای بیشینه کردن ثروت سهام‌داران نباشد؛ لذا موضوع شفافیت صورت‌های مالی و کیفیت افشای اطلاعات ارائه‌شده در آن، به‌عنوان یک راهکار عملی مورد توجه قرار گرفته است. تئوری اقتصادی اطلاعاتی، بر دو عامل کیفیت سود و عدم‌تقارن، تأکید دارد؛ بنابراین از آنجایی که افشای اختیاری، یکی از مفاهیم کلیدی و تأثیرگذار است، تأثیر آن بر رابطه بین کیفیت سود و عدم‌تقارن اطلاعات، بررسی می‌شود و برای دستیابی به این مهم، چهارفرضیه مورد آزمون قرار گرفت. برای این منظور، تعداد ۸۴ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ از طریق تحلیل داده‌های ترکیبی به روش تابلویی مورد تحلیل قرار گرفته‌اند.

دریافت مقاله: ۱۳۹۹/۰۶/۰۵

بازنگری مقاله: ۱۳۹۹/۰۹/۱۵

پذیرش مقاله: ۱۳۹۹/۰۹/۱۷

کلید واژگان:

پایداری سود
توان پیش‌بینی
کیفیت اقلام تعهدی
عدم‌تقارن اطلاعاتی
افشای اختیاری

*نویسنده مسئول: محسن نیک‌سرشت

پست الکترونیکی:

nikseresh63@gmail.com



مقدمه

سود حسابداری و اجزای آن از جمله اطلاعاتی محسوب می‌شود که در هنگام تصمیم‌گیری توسط افراد در نظر گرفته می‌شود. سرمایه‌گذاران منافع خود را در اطلاعات سود جستجو می‌کنند (عباسی و بذرافشان، ۲۰۱۷). سود حسابداری نشان داده است که موجب تغییر باورها و رفتار سرمایه‌گذاران می‌شود. شواهد نشان می‌دهد که سود حسابداری شاخص مطلوبی برای بازده‌های سهام و پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده می‌باشد. برای اینکه سود گزارش شده بتواند در ارزیابی عملکرد یک شرکت به استفاده کنندگان کمک نماید و ذینفعان و سرمایه‌گذاران با اتکاء به اطلاعات سود، بازده مورد انتظار خود را برآورد کنند، کیفیت اطلاعات باید به نحوی باشد که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی موثر باشد (عباسی و بذرافشان، ۲۰۱۷). بنابراین، کیفیت بالای سود در سرمایه‌گذاران برای انجام سرمایه‌گذاری بیشتر اشتیاق ایجاد می‌کند. زمانی که سرمایه‌گذاران مطمئن شوند که کیفیت سود شرکت‌ها بالاست آنها در اوراق بهادار بیشتر سرمایه‌گذاری می‌کنند (عباسی و بذرافشان، ۲۰۱۷).

از پیامدهای بالقوه کیفیت سود اثر عدم تقارن اطلاعات است. عدم تقارن اطلاعات باعث افزایش ریسک‌گزینش نادرست و در نتیجه کاهش نقدینگی در بازارهای مالی می‌شود و ارتباط آن با کیفیت سود برای تحلیلگران مالی سرمایه‌گذاران و دیگر افراد دارای اهمیت است (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۸)^۱. اگرچه استانداردهای حسابداری و حسابرسان به‌عنوان دو سازوکار نهادی باعث تعدیل شکاف اطلاعاتی بین مدیران و مالکان می‌شود، اما این شکاف اطلاعاتی را به‌صورت کامل از بین نمی‌برد. افشای اطلاعات رابطه‌ی تنگاتنگی با مسئله عدم تقارن اطلاعاتی دارد و افشای بیشتر می‌تواند منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گردد. در پژوهش پیشین رابطه‌ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار گرفته است (رحیمیان و همکاران، ۲۰۱۲). در حالیکه افشای داوطلبانه می‌تواند به کاهش شکاف اطلاعاتی و بهبود اعتبار گزارشگری مالی، و نیز درک نقش اطلاعات حسابداری در ارزش‌گذاری شرکت کمک کند (خواجوی و عزیزاده طلائی، ۲۰۱۴). از این‌رو، این پژوهش در صدد بررسی نماید آیا افشای داوطلبانه نقش تعدیلی بر رابطه‌ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی ایفا می‌کند؟

مبانی نظری پژوهش

کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعات

نظریه عدم تقارن اطلاعاتی، موضوعی مهم و بحث‌برانگیز در حسابداری مالی است که به‌طور معمول در بازار بورس اوراق بهادار رخ می‌دهد بر اساس این نظریه، عدم تقارن اطلاعاتی به شکاف‌های اطلاعاتی، کیفیت، گزارشگری، قابل فهم بودن، ادراکی و ارزش تقسیم می‌شود هر چه دامنه مطرح شده بیشتر باشد، سطح شکاف ارزش و به دنبال آن فاصله بین قیمت مبادلاتی اوراق بهادار شرکت‌ها از ارزش ذاتی آنها بیشتر خواهد بود که این امر، به تصمیم‌گیری‌های نامناسب اقتصادی و مالی توسط سرمایه‌گذاران منجر خواهد شد (کلارکسون و همکاران، ۲۰۰۷)^۲.

تعیین کیفیت اطلاعات حسابداری و نتایج حاصل از آن، مورد علاقه‌ی سرمایه‌گذاران، مدیران، قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردها است. تحلیل‌گران مالی، مدیران و سرمایه‌گذاران در سال‌های اخیر به گزارش سودآوری شرکت‌ها توجه زیادی داشته‌اند. سهام‌داران که مهم‌ترین گروه کاربران اطلاعات صورت‌های مالی هستند منافع خود را در اطلاعات

¹ Bhattacharya

² Clarkson

سود جستجو می‌کنند. وجود زمینه‌های مناسب برای «دستکاری سود» ناشی از تضاد منافع و همچنین به علت پاره‌ای از محدودیت‌های ذاتی حسابداری از جمله الف) نارسایی‌های موجود در فرآیند برآوردها و پیش‌بینی‌های آتی ب) امکان استفاده از روش‌های متعدد حسابداری باعث شده است که سود واقعی یک واحد اقتصادی از سود گزارش شده در صورت‌های مالی متفاوت باشد (نوروش و ابراهیمی کردلر، ۲۰۰۵).

محققان و دست‌اندرکاران حرفه حسابداری با توجه اهمیت سود به‌عنوان یکی از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین‌کننده ارزش شرکت ناگزیر به ارزیابی سود گزارش شده توسط واحدهای اقتصادی می‌باشند. برای ارزیابی سود از مفهومی بنام کیفیت سود استفاده می‌شود. از آنجا که تعریف یکسانی از کیفیت سود وجود ندارد، لذا معیار ارزیابی یکسانی نیز وجود ندارد. لذا در این تحقیق مفهوم کیفیت سود مبتنی بر سری زمانی ویژگی‌های سود که به صورت پایداری سود، توان پیش‌بینی، کیفیت اقلام تعهدی مطرح می‌گردد، استفاده شده است (اسماعیلی، ۲۰۰۶).

نابرابری در بازار سرمایه که ناشی از عدم تقارن اطلاعات است دارای پیامدهای اجتماعی نامطلوب از قبیل هزینه زیاد معاملات، بازار ضعیف، نقدینگی پائین و به‌طور کلی کاهش سود معاملات خواهد شد. رفع این پیامدهای نامطلوب، مستلزم شکل‌گیری یک رویه حسابداری مناسب خواهد بود تا توجهی برای اجباری کردن افشای اطلاعات مالی ارائه دهد. یکی از شروط رقابت کامل، شفافیت اطلاعات است و فقدان آن باعث پیدایش رانت می‌گردد. شفافیت اطلاعات را با مقداری تورش، می‌توان تقارن اطلاعات تعریف کرد. طبق نظر نورث داگلاس^۱ هر قدر از جامعه سنتی به طرف جامعه مدرن حرکت می‌کنیم، میزان عدم تقارن اطلاعات افزایش می‌یابد، زیرا هر قدر یک جامعه پیشرفته‌تر باشد، تقسیم کار و تخصص نیز بیشتر خواهد شد. تنوع تولیدات و افزایش تخصص و تقسیم کار، عدم تقارن اطلاعات (داشتن اطلاعات توسط متخصصین و نداشتن این اطلاعات توسط دیگران) را افزایش می‌دهد.

افشای داوطلبانه، کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعات

افشای داوطلبانه

افشای داوطلبانه برای ارائه اطلاعات بیشتری به کار می‌رود که دارای انگیزه‌های مدیریتی می‌باشد. هدف اصلی از افشا کمک به استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت، پیش‌بینی جریان‌ات و جوه نقد آتی است (ملکیان، ۱۹۹۷). سطح افشای داوطلبانه به کار رفته در تهیه گزارش‌های مالی ممکن است کیفیت اطلاعات تهیه شده را تحت تأثیر قرار دهد و باعث افزایش ارزش آن اطلاعات و مربوط بودن آنها شود. همچنین سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی خواستار اطلاعاتی هستند که آنها را در امر تصمیم‌گیری یاری کند، اطلاعاتی که ممکن است به دلیل الزام مقررات و یا به صورت داوطلبانه افشا شود. از طرف دیگر، مؤسسات ممکن است به دلایل مختلف مانند کاهش عدم تقارن اطلاعاتی (پترسن و پلنبرگ، ۲۰۰۶)^۲، کاهش هزینه سرمایه، کاهش هزینه بدهی (سنگوپتا، ۱۹۹۸)^۳ و غیره اقدام به افشای داوطلبانه اطلاعات نمایند.

اثربخش‌ترین راه‌حل برای پیامدهای نابرابری در بازار سرمایه، حذف ریشه‌های ایجاد نابرابری (مزیت اطلاعاتی سرمایه‌گذاران مطلع) است. این مزیت را می‌توان با نهادینه کردن مقررات اجباری و افشای به موقع اطلاعات مربوط به ارزیابی اوراق بهادار کاهش داد (کورمیر و همکاران، ۲۰۱۲)^۴. یکی از انگیزه‌های مدیران برای افشای اضافی اطلاعات مربوط به نظریه علامت‌دهی می‌باشد. این نظریه مشکلات مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی را مطرح می‌سازد و بیان می‌دارد

¹ North doglas

² Petersen & Plenborg

³ Sengupta

⁴ Cormier

که چطور عدم تقارن اطلاعاتی در صورتی که اطلاعات در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد می‌تواند کاهش پیدا کند (موریس، ۱۹۸۷).^۱

با توجه به فرایند افشای اطلاعات، سرمایه‌گذاران با مشکل عدم تقارن اطلاعاتی روبرو هستند. این مشکل زمانی به وجود می‌آید که یکی از طرفین معامله دارای اطلاعاتی بیش از طرف مقابل باشد (گراهام و همکاران، ۲۰۰۵)،^۲ عدم تقارن اطلاعات بین سرمایه‌گذاران ممکن است موجب ارزش‌گذاری اشتباه شرکت شده و انگیزه‌ای برای تصحیح ارزش‌گذاری اشتباه از طریق افشای بیشتر اطلاعات ایجاد نماید (شین، ۲۰۰۲).^۳ حاصل افشای داوطلبانه اطلاعات نیز، کاهش شرایط عدم اطمینان و عدم تقارن اطلاعاتی است و باعث افزایش اطمینان سرمایه‌گذاران به مدیریت شرکت می‌شود (خواجوی و طلائی، ۲۰۱۴). کاهش شرایط عدم اطمینان، نیاز به نظارت بر فعالیت‌های مدیریت را کاهش می‌دهد و متعاقباً باعث کاهش هزینه‌های تأمین مالی و افزایش ارزش شرکت می‌شود (خواجوی و طلائی، ۲۰۱۴). همچنین، افشای داوطلبانه، به طور بالقوه، باعث کاهش دستکاری سود می‌شود و بنابراین قیمت‌های سهام شرکت بازتابی قابل اتکا از وضعیت مالی شرکت ارائه خواهند کرد.

ارائه‌ی داوطلبانه اطلاعات زمانی که "اخبار خوب" گزارش می‌شود، محتمل‌تر است. شاید شرکت‌ها علاقه‌ای به افشای داوطلبانه اطلاعات در سال‌های مالی که سود شرکت تنزل پیدا کرده است یا کمتر از پیش‌بینی تحلیل‌گران مالی است، نداشته باشند. به هر حال، ممکن است شرکت‌ها به‌منظور محدود کردن برداشت نامطلوب سرمایه‌گذاران و ایجاد آگاهی در مورد چشم‌اندازهای آتی شرکت، دست به افشای داوطلبانه بزنند، اطلاعات داوطلبانه در مورد شناسایی، اندازه‌گیری و افشای ارقام حسابداری در صورت‌های مالی باعث جذب سرمایه‌گذاران می‌شود و به طور مؤثری به بهبود وضعیت مالی و چهره مدیریتی شرکت کمک می‌کند. در نتیجه، افزایش سطح افشای اطلاعات سرمایه‌گذار را از جستجو برای کشف اطلاعات محرمانه و سوداگری بر مبنای آن، باز می‌دارد (خواجوی و طلائی، ۲۰۱۴). زیرا با افشای اطلاعات، شکاف اطلاعاتی یا همان عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران کاهش می‌یابد. در واقع افشای اطلاعات در بازار مانع انجام معاملات مولد ثروت برای یک عده برخوردار از اطلاعات محرمانه می‌شود و در نتیجه، با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، رفاه تمام سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد (خواجوی و طلائی، ۲۰۱۴).

پیشینه تجربی تحقیق

تحقیقات بسیاری در دفاع از افشای داوطلبانه انجام شده است: انگیزه‌های افشای داوطلبانه را می‌توان در چهار گروه خلاصه کرد: (۱) مدیران به عنوان مسئول پاسخگو هستند و باید به اهداف مالی و تجاری شرکت دست یابند و افشای اطلاعات ابزار اطلاع‌رسانی نسبت به این مساله است. (۲) مدیران برای جلب توجه بازارهای سرمایه، تمایل به افشای اطلاعات در خصوص عملکرد خود دارند (مکنایت و تومکینز، ۱۹۹۹).^۴ (۳) در صورت افشای ناکافی، مدیران برای کاهش هزینه‌های قانونی تمایل به افشای داوطلبانه خواهند داشت و (۴) برای اینکه مدیران به سرمایه‌گذاران نشان دهند که از محیط اقتصادی شرکت آگاه هستند و قادرند به تغییرات، پاسخ سریع دهند، از افشای داوطلبانه و ارائه پیش‌بینی‌ها استفاده می‌کنند (ترومن، ۱۹۸۶).^۵

¹ Morris

² Graham

³ Shin

⁴ McKnight & Tomkins

⁵ Trueman

(فرگوسن و همکاران، ۲۰۰۲)^۱ در کشور هونگ کونگ پژوهشی در زمینه افشای داوطلبانه انجام دادند. در این پژوهش یک نمونه از ۱۴۲ شرکت انتخاب شده بود سپس فهرستی از ۹۳ مورد درباره افشاء تهیه و با استفاده از تجزیه و تحلیل رگرسیون خطی به بررسی افشاء داوطلبانه در شرکتهای موجود در بورس اوراق بهادار هونگ کونگ پرداختند. نتایج پژوهش حاکیست که شاخص افشاء با اهرم مالی و نوع شرکت رابطه دارد و نوع صنعت و اندازه شرکت با شاخص ل آنگ و افشاء رابطه ندارد.

(وانگ و همکاران، ۲۰۰۸)^۲ در بررسی شرکت های چینی متوجه شد که میزان افشا با مواردی از قبیل نسبت مالکیت سهامداران خارجی، عملکرد شرکت که از طریق بازده ارزش ویژه اندازه گیری می شود و شهرت حسابرس، رابطه مثبت و معناداری دارد.

نتایج تحقیقات (دیاموند، ۱۹۸۵)^۳ نشان داد که افشای شرکتی، اطلاعات خصوصی را به اطلاعات عمومی تبدیل می کند و عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سهام داران بیرونی را کاهش می دهد.

(موسلی و همکاران، ۲۰۱۲)^۴ نشان دادند ریسک اطلاعات بالاتر که به علت کیفیت پایین تر اقلام تعهدی و یا کیفیت پایین تر افشا است، منجر به بازده سهام بالاتر می شود. آنها همچنین با بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا نشان می دهد که ارتباط مثبتی بین کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا وجود دارد و این دو عامل تغییرات در بازده اضافی مجموعه مشابهی از پورتفوی را نشان می دهند؛ بنابراین حاوی اطلاعات مشابه و جایگزین یکدیگر تلقی می شوند. علاوه بر این، نتایج تحقیقات متعددی در بازارهای پیشرفته اوراق بهادار حاکی از این موضوع است که کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا می توانند عوامل مؤثری در توضیح بازده سهام باشند.

(دارگنیدو و همکاران، ۲۰۱۱)^۵ نشان م ی دهند که چگونه اقلام تعهدی و افشا، اثر مشترکی بر سود مورد انتظار انعکاس یافته در بازده سهام جاری دارد و تأثیر مشترک افشا و اقلام تعهدی، به بزرگ نمایی و ماهیت اقلام تعهدی بستگی دارد.

(براون و هیلگیست، ۲۰۰۷)^۶ نیز با بررسی رابطه بین کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعاتی نشان دادند که کیفیت افشا به طور معکوس به عدم تقارن اطلاعاتی مرتبط است و اطلاعات خصوصی را کاهش می دهد.

(کاشانی پور و پریچین پریچینی، ۲۰۰۹)^۷ در پژوهشی با عنوان "رابطه افشای اطلاعات اختیاری و اعضای غیر موظف هیات مدیره" به بررسی رابطه دو مکانیسم کنترلی یعنی افشای اختیاری مکانیسم کنترل خارجی و مدیران غیر موظف مکانیسم کنترل داخلی می پردازد. نتیجه پژوهش آن ها نشان می دهد که رابطه معنی داری بین این دو متغیر وجود دارد. (نوروش و میرحسینی، ۲۰۰۹) به بررسی رابطه بین کیفیت افشای شرکتی (شامل قابل اتکا بودن و به موقع بودن) و مدیریت سود پرداختند و متوجه شدند که در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معنی داری وجود دارد.

(باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۸)^۸ رابطه ی میان کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را در شرکتهای پذیرفته شده در بورس نیویورک بررسی کردند. نتایج آنها بیانگر آن است کیفیت پایین سود بطور بااهمیتی با عدم تقارن اطلاعاتی بالا مرتبط است.

¹ Ferguson

² Wang

³ Diamond

⁴ Mouselli

⁵ Dargenidou

⁶ Brown & Hillegeist

⁷ Bhattacharya

مطالعات (ورکبا، ۲۰۰۱)^۱ نتایج افشای اختیاری اطلاعات را آزمون کردند و نتیجه گرفتند که افشای بیشتر اطلاعات باعث منتفع شدن سرمایه گذاران میشود. در صورتیکه این افشای اطلاعات عمومی برای همه سرمایه گذاران صورت میگیرد، عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین فعالیتهای پر هزینه جمع آوری اطلاعات برای سرمایه گذاران کاهش می‌یابد. (نوروش و ابراهیمی کردلر، ۲۰۰۵) طی پژوهشی به بررسی و تبیین رابطه ی ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد پرداخته اند. هدف این پژوهش ارایه شواهدی در رابطه با نقش نوع دوم سرمایه گذاران نهادی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران است. برای انجام آزمون تجربی دو نمونه از شرکت های سرمایه پذیر انتخاب شد. نمونه اول شامل شرکتهایی با درجه پایینی از مالکیت سرمایه گذاران نهادی و نمونه دوم شامل شرکت هایی با درجه بالایی از مالکیت سرمایه گذاران نهادی را تشکیل می دهند. نتایج تحقیق نشان داد، مورد شرکت هایی اخیر، اطلاعات بیشتری در رابطه با سود های آتی، نسبت به مورد شرکت های قبلی گزارش کرده اند. بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری در شرکت های سرمایه پذیر با درجه پایینی از سرمایه گذاران نهادی گروه اول مشاهده می شود.

(خوبانی، ۲۰۱۰) در پژوهشی با عنوان "بررسی رابطه کیفیت سود باعدم تقارن اطلاعاتی" به بررسی نقش کیفیت سود در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد، کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، هیچ تاثیری بر میزان عدم تقارن اطلاعاتی ندارد. وی همچنین، دریافت که عدم تقارن اطلاعاتی در دوره پس از اعلان سود بیشتر از دوره قبل از اعلان سود است.

(احمدپورکاسگری و عجم، ۲۰۱۰) در پژوهشی با عنوان "بررسی رابطه کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران" پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد که کیفیت اقلام تعهدی بر عدم تقارن اطلاعاتی تاثیری ندارد.

فرضیه های پژوهش

در این پژوهش بر اساس مبانی نظری و پیشینه تجربی مطرح شده، فرضیه های زیر طراحی گردیده است:

فرضیه ۱: بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی شرکتها رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۲: افشای داوطلبانه اطلاعات رابطه ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی شرکتها را تعدیل می کند.

روش پژوهش

پژوهش حاضر، از نظر نتیجه کاربردی و از لحاظ روش پژوهش تجربی از نوع پس رویدادی محسوب می‌شود. و از لحاظ آماری از نوع تحقیقات همبستگی است که برای آزمون فرضیه‌های پژوهش رگرسیون خطی چندمتغیره بکار می‌رود. اطلاعات گردآوری شده مبتنی بر اطلاعات واقعی بازار سهام، صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی شرکت‌هاست. داده‌ها در Excel مرتب و طبقه‌بندی شده‌اند و سپس با نرم‌افزار Eviews9 مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند.

جامعه، نمونه آماری

¹ Verrecchia

جامعه آماری در این تحقیق شامل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و برای انتخاب نمونه فیلترهای زیر اعمال شده است: الف) تا قبل از سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند. ب) پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفند ماه باشد. ج) در دوره مورد بررسی، تغییر یا توقف در دوره مالی نداشته باشند. د) جزء بانک‌ها و موسسات مالی نباشند. زیرا ساختار مالی این شرکت‌ها متفاوت است. ه) اطلاعات مالی مورد نیاز به طور کامل وجود داشته باشد. و) سهام شرکت‌ها در طول هر یک از سال‌های دوره تحقیق در بورس معامله شده باشد. در نهایت پس از اعمال محدودیت‌های فوق، ۸۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره مورد بررسی به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند.

مدل‌های تحقیق

پژوهش حاضر جهت بررسی فرضیه اول از رابطه (۱) و برای آزمون فرضیه دوم از رابطه (۲) استفاده نموده است
رابطه (۱)

$$INFASM_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{earnings} - \text{Quality} + \beta_2 FCF_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 GSALE_{it} + \beta_8 AGE_{it} + INDUSTRY - Fe + YEAR + e_{it}$$

رابطه (۲)

$$INFASM_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{earnings} - \text{Quality} + \beta_2 DISCLOSER + \beta_3 \text{earnings} - \text{Quality} * DISCLOSER + \beta_4 FCF_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 ROE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \beta_9 GSALE_{it} + \beta_{10} AGE_{it} + INDUSTRY - Fe + YEAR - Fe + e_{it}$$

در رابطه (۱) و (۲)

INFASM: بینگر عدم تقارن اطلاعاتی و متغیر وابسته پژوهش است که از طریق رابطه (۳) مقدار آن برآورد می‌گردد.

رابطه (۳)

$$BID_ASK_{it} = \frac{1}{Dit} \sum_{d=1}^{Dit} \frac{(ASK_{id} - BID_{id})}{2}$$

در رابطه (۳)

BID_ASK_{it}: دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام برای شرکت *i* در سال *t*

ASK_{id}: بهترین قیمت پیشنهادی فروش سهام روزانه شرکت *i*

BID_{id}: بهترین قیمت پیشنهادی خرید سهام روزانه شرکت *i*

Dit: تعداد روزهایی از سال *t* که در آن بهترین قیمت پیشنهادی فروش و بهترین قیمت پیشنهادی خرید برای شرکت *i* موجود باشد.

t: دوره زمانی مورد بررسی

i: نمونه مورد بررسی

منظور از بهترین قیمت پیشنهادی خرید، عبارت است از بالاترین قیمت پیشنهادی برای خرید سهام در هر روز و بهترین قیمت پیشنهادی فروش نیز، عبارت است از کمترین قیمت پیشنهادی برای فروش هر سهم در هر روز. هرچه دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام عدد بزرگ‌تری باشد، حاکی از عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر است. در

آزمون فرضیه‌ها، قدر مطلق عدد حاصل از این مدل مورد استفاده قرار می‌گیرد. هرچه این اختلاف به صفر نزدیک‌تر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی کمتر است.

Earnings - Quality: متغیر مستقل پژوهش و بیانگر کیفیت سود است. جهت اندازه‌گیری کیفیت سود از سنجه کیفیت اقلام تعهدی استفاده نمودیم که از رابطه (۴) زیر محاسبه شده است:

$$\Delta WC_t / TA_t = \beta_0 [1/TA_t] + \beta_1 [CFO_t - 1/TA_t] + \beta_2 [CFO_t / TA_t] + \beta_3 [CFO_t / 1/TA_t] + \varepsilon_t$$

ΔWC_t : تغییر در حسابهای دریافتی به اضافه تغییر در موجودی‌ها منهای تغییر در حسابهای پرداختی منهای تغییر در مالیات‌های پرداختی و به اضافه تغییر در سایر دارائیه‌ها در دوره t

CFO_{t-1} : جریان نقدی عملیاتی در دوره قبل

CFO_t : جریان نقدی عملیاتی در دوره جاری

CFO_{t+1} : جریان نقدی عملیاتی در دوره آتی

TA_t : میانگین جمع دارائیه‌ها در دوره جاری

شایان ذکر است قدر مطلق جز باقی مانده مدل مدنظر به عنوان نماینده کیفیت سود استفاده می‌شود هر چقدر مقدار این متغیر به صفر نزدیک‌تر باشد کیفیت سود بالاتر است.

discloser: بیانگر افشا داوطلبانه و متغیر تعدیل‌گر پژوهش می‌باشد. سطح افشای داوطلبانه بعنوان متغیر وابسته، براساس شاخص‌های پیشنهادی توسط بوتوسان^۱ در سال (۱۹۹۷) که برگرفته از نظرات کمیته جنکینز بود، اندازه‌گیری می‌شود. در مدل بوتوسان شاخص‌های مورد استفاده از طریق گزارشات راهبردی شرکتی و نیز ارقام رتبه‌بندی شرکت‌های آمریکایی استخراج شده بود. به دلیل فقدان دو مورد مذکور در ایران، و با توجه به اینکه سازمان حسابرسی کتابچه‌ای تحت عنوان فرمت نمونه گزارشگری منتشر نموده و شرکت‌ها در تهیه گزارش اطلاعات به شاخص‌های مندرج در آن تکیه می‌کنند، این امر امکان افشای اطلاعات داوطلبانه در متن صورت‌های مالی را محدود نموده است. لذا برای استخراج شاخص‌های افشای داوطلبانه اطلاعات به گزارش فعالیت هیات مدیره شرکتها اتکا گردید. شاخص‌ها پس از بررسی از نظر الزامی نبودن مطابق استانداردهای حسابداری یا قانونی در شش بخش کلی به شرح ذیل تعیین گردیدند:

- ۱- پیشینه اطلاعاتی: خلاصه‌ای از فعالیت‌ها- بیان اهداف یا طرح‌ها- بیان کلی استراتژی- اقدامات انجام شده در طی سال برای دستیابی به اهداف- اقدامات برنامه‌ریزی شده برای دستیابی در سال‌های آتی- برنامه زمانی برای دستیابی به اهداف- محیط رقابتی- تاثیر رقابت بر سودهای جاری- تاثیر رقابت بر سودهای آتی- توصیف کلی شرکت- محصولات یا خدمات اصلی تولید شده- مشخصه‌های ویژه آنها- تشریح کارخانجات/انبارها- چارت سازمانی مدیریت
- ۲- خلاصه‌ای از نتایج تاریخی مهم: نسبت‌های سود دهی- نسبت‌های ساختار مالی- نسبت‌های نقدینگی-
- نسبت‌های دیگر- پیش‌بینی سود هر سهم- سنجش فروش‌ها- سنجش سود عملیاتی- سنجش سود خالص
- ۳- آمارهای کلیدی غیرمالی: میانگین حقوق هر کارمند- میانگین سن کارکنان کلیدی- سهم بازار محصولات یا خدمات اصلی- واحدهای فروش رفته مربوط به محصولات یا خدمات اصلی- قیمت فروش هر واحد مربوط به محصولات یا خدمات اصلی- میزان رشد در واحدهای فروش رفته مربوط به محصولات یا خدمات اصلی-

¹ Botosan

- فروش سر به سر مربوط به محصولات یا خدمات اصلی- زمان انجام تولید یا تحویل- تشریح روش ها یا فوت و فن تولید- تشریح مشتری ها
- ۴- اطلاعات بخش ها: تشریح - دارایی ها- بدهی ها یا تامین مالی- استهلاک- سود عملیاتی- سرمایه گذاری- تحقیق و توسعه
- ۵- اطلاعات پیش بینی: مقایسه پیش بینی های قبلی سود با سودهای واقعی- مقایسه پیش بینی های قبلی فروش ها با فروش های واقعی- تاثیر فرصت های موجود بر فروش ها یا سودهای آتی- تاثیر پوشش ریسک شرکت بر فروش ها یا سودهای آتی- پیش بینی سهم از بازار- پیش بینی گردش وجه نقد- پیش بینی مخارج سرمایه ای- پیش بینی مخارج تحقیق و توسعه- پیش بینی سودهای آتی- پیش بینی فروش های آتی
- ۶- بحث و تحلیل مدیریت: توضیحاتی در خصوص تغییر در فروش ها- توضیحاتی در خصوص تغییر در درآمد عملیاتی- توضیحاتی در خصوص تغییر در بهای تمام شده کالای فروش رفته بعنوان درصدی از فروش ها- توضیحاتی در خصوص تغییر در سود ناخالص- توضیحاتی در خصوص تغییر در سود ناخالص بعنوان درصدی از فروش ها- توضیحاتی در خصوص تغییر در هزینه های اداری و تشکیلاتی- توضیحاتی در خصوص تغییر در هزینه بهره یا درآمد بهره- توضیحاتی در خصوص تغییر در سود خالص- توضیحاتی در خصوص تغییر در موجودی کالا- توضیحاتی در خصوص مخارج سرمایه ای- توضیحاتی در خصوص تغییر در مخارج تحقیق و توسعه- توضیحاتی در خصوص تغییر در سهم از بازار- تفسیر نسبت های سوددهی- تفسیر نسبت های ساختار مالی- تفسیر نسبت های نقدینگی- تفسیر دیگر نسبت ها- تفسیر پیش بینی سود هر سهم.
- در این پژوهش، محاسبه افشای داوطلبانه شرکت ها از تقسیم مجموع امتیاز حاصله از ۶ بخش/پیشینه اطلاعاتی (BCKG) خلاصه ای از نتایج تاریخی مهم (HIST) آمارهای کلیدی غیرمالی (NONF) اطلاعات بخش ها (SEGM) اطلاعات پیش بینی (PROJ) بحث و تحلیل مدیریت (MNGT) / بر کل امتیاز قابل دریافت یعنی ۱۳۴ به دست می آید.

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی و تعریف عملیاتی آن ها در جدول (۱) به نمایش درآمده است.

جدول ۱. معرفی و تعریف عملیاتی سایر متغیرهای پژوهش

برای محاسبه جریان نقدی آزاد از مدل لی هن و پولسن به شرح رابطه زیر استفاده شده است:

$$FCF = \frac{(OIBD - CITAXP - INTEXP - DIVP)}{TA}$$

FCF_{it}	جریان های نقد آزاد FCF
	$OIBD$: سود عملیاتی قبل از کسر هزینه استهلاک
	$CITAXP$: مالیات بر درآمد پرداختی
	$INTEXP$: هزینه بهره
	$DIVP$: سودهای پرداختی به سهامداران
LEV_{it}	بیانگر اهرم مالی که از تقسیم کل بدهی بر کل دارایی محاسبه می گردد
MB_{it}	نشان دهنده نسبت ارزش بازار به ارزش دفتر حقوق صاحبان سهام
ROE_{it}	بیانگر بازده سرمایه که برابر است با تقسیم سود خالص بر حقوق صاحبان سهام
$SIZE_{it}$	اندازه شرکت، که برابر است با لگاریتم طبیعی جمع داراییهای شرکت
$GSAL_{it}$	بیانگر نرخ رشد است که از تفاوت فروش سال مورد بررسی از سال ماقبل، تقسیم بر سال ماقبل برآورد می گردد.
AGE_{it}	بیانگر عمر شرکت که برابر با لگاریتم طبیعی تعداد سال هایی که شرکت مدنظر در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده اند.

یافته‌های پژوهش

جدول (۲) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل را نشان می‌دهد که پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا می‌باشد. در این جدول تعداد مشاهدات برای هر متغیر در مدل برابر ۴۱۱ مشاهده می‌باشد.

جدول ۲. آمار توصیفی

متغیرها	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف استاندارد	چولگی
عدم تقارن اطلاعاتی	۰/۵۸۸	۰/۵۷۸	۰/۸۷۳	۰/۳۴۶	۰/۰۷۲	۰/۶۲۸
کیفیت سود	۰/۳۶۱	۰/۲۹۹	۰/۹۷۴	۰/۰۰۱	۰/۳۶۶	۰/۶۴۳
افشا داوطلبانه	۰/۴۰۳	۰/۴۰۲	۰/۵۹۴	۰/۲۶۸	۰/۵۳۰	۰/۱۶۸
جریان وجه نقد آزاد	۰/۰۳۸	۰/۰۶۱	۰/۴۲۳	-۰/۹۱۲	۰/۴۴۱	-۱/۷۴۱
اهرم مالی	۰/۶۰۴	۰/۵۹۶	۱/۳۰۲	۰/۰۹۶	۰/۲۰۵	۰/۰۳۳
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۴/۴۵۲	۳/۹۶۵	۱۷/۱۶۸	-۱۰/۱۵	۲/۴۰۸	۱/۲۶۱
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۱۲۰	۰/۱۰۵	۰/۶۵۱	-۰/۳۶۲	۰/۱۳۶	۰/۳۵۱
اندازه شرکت	۱۵/۳۱	۱۵/۱۸	۲۰/۳۹	۱۱/۹۸	۱/۶۴۱	۰/۴۹۲
رشد شرکت	۰/۲۳۹	۰/۲۰۱	۳/۵۷۳	-۰/۸۲۵	۰/۳۹۷	۲/۲۵۳
عمر شرکت	۲/۸۸۴	۲/۸۹۰	۳/۹۱۲	۱/۷۹۱	۰/۳۴۱	۰/۰۷۱

مهم‌ترین شاخص مرکزی میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. مقدار این مولفه برای ۰/۵۵۸ است که نشان می‌دهد اکثر داده‌های متغیر عدم تقارن اطلاعاتی حول و حوش این عدد قرار دارد. میانه نیز یکی از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. مقدار این مولفه نیز برای متغیر عدم تقارن اطلاعاتی برابر با ۰/۵۷۸ است. نزدیکی میانه و میانگین یکی از استدلال‌های مهم در زمینه توزیع درست داده‌ها است که نشان می‌دهد متغیر عدم تقارن اطلاعاتی به صورت نرمال توزیع شده است. کمینه و بیشینه نیز به ترتیب کوچک‌ترین و بزرگ‌ترین داده مربوط به یک متغیر را به نمایش می‌گذارند. برای مثال کمینه مربوط به عمر شرکت برابر با ۱/۷۹۱ است که با توجه به تعریف عملیاتی این متغیر مقدار اولیه آن برابر با ۶ است که نشان می‌دهد شرکت مدنظر ۶ سال است که در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای عدم تقارن اطلاعاتی برابر ۰/۰۷ است که نشان دهنده‌ی میزان پراکندگی این متغیر می‌باشد. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر منفی باشد، چولگی به چپ وجود خواهد داشت

آزمون هم خطی

هم‌خطی وجود یک یا چند رابطه خطی دقیق بین متغیرهای توضیحی را بیان می‌نماید. برای بررسی وجود یا عدم وجود هم خطی میان متغیرهای مستقل پژوهش از تحلیل همبستگی استفاده شده است؛ جدول (۳) ضرایب همبستگی پیرسون میان متغیرهای مستقل مدلی را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج جدول مشخص گردید ضریب همبستگی خیلی زیاد یا خیلی کم (نزدیک به +۱ یا -۱) که نتایج تحلیل رگرسیونی را تحت تأثیر قرار دهد مشاهده نمی‌شود.

جدول ۳. ضرایب همبستگی پیرسون

متغیرها	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰
عدم تقارن اطلاعاتی	۱									
کیفیت سود	۰/۲۰	۱								
افشا داوطلبانه	-۰/۲۸	-۰/۰۵	۱							
جریان وجه نقد آزاد	-۰/۳۰	۰/۵۵	۰/۰۳	۱						
اهرم مالی	۰/۱۳	۰/۰۴	۰/۰۵	-۰/۱۲	۱					
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۳۹	۰/۰۵	۰/۱۳	۰/۲۱	۰/۰۴	۱				
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۰۳	-۰/۰۷	۰/۳۲	۰/۰۴	۰/۵۷	-۰/۰۴	۱			
اندازه شرکت	-۰/۵۶	۰/۰۲	-۰/۰۶	۰/۳۷	-۰/۱۴	۰/۳۶	-۰/۰۳	۱		
رشد شرکت	-۰/۳۰	۰/۰۰۹	۰/۰۰۱	۰/۲۴	-۰/۱۰	۰/۱۹	-۰/۰۰۱	۰/۲۵	۱	
عمر شرکت	-۰/۱۴	۰/۰۵	۰/۰۰۱	-۰/۰۶	۰/۰۰۵	۰/۰۵	۰/۰۰۹	-۰/۰۸	۰/۰۱	۱

ثابت بودن واریانس جمله خطا

اگر واریانس جمله خطا ثابت نباشد منجر می شود تا انحراف معیار محاسبه شده جهت تخمین مدل رگرسیونی دارای خطا باشد و زمینه تغییر علامت ضرایب مدل رگرسیونی و متعاقب آن دستیابی به نتایج کاذب را به عمل می آورد. لذا در این تحقیق برای اطمینان از همسانی واریانس جمله خطا از آزمون آرچ^۱ استفاده شده است. که در جدول (۴) نمایان شده است:

جدول (۴). نتایج آزمون ثابت بودن واریانس جمله خطا

$$INFASM_{it} = \beta_0 + \beta_1 earnings - Quality + \beta_2 FCF_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 GSALE_{it} + \beta_8 AGE_{it} + INDUSTRY - Fe + YEAR - Fe + e_{it}$$

نتیجه	آزمون ARCH		متغیر مورد آزمون
	معناداری	آماره آزمون	
تایید فرضیه صفر	۰/۸۱۲۴	۰/۳۰۶	بر مبنای F
تایید فرضیه صفر	۰/۷۸۴۹	۰/۴۰۸۵	بر مبنای X ²
$INFASM_{it} = \beta_0 + \beta_1 earnings - Quality + \beta_2 DISCLOSER + \beta_3 earnings - Quality * DISCLOSER + \beta_4 FCF_{it} + \beta_5 LEV_{it} + 6MB_{it} + \beta_7 ROE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \beta_9 GSALE_{it} + \beta_{10} AGE_{it} + INDUSTRY - Fe + YEAR - Fe + e_{it}$			
تایید فرضیه صفر	۰/۸۲۹۵	۰/۴۷۵	بر مبنای F
تایید فرضیه صفر	۰/۷۵۲۱	۰/۰۵۴۲	بر مبنای X ²

فرضیه صفر: جملات خطا مدل دارای واریانس همسان می باشد.
فرضیه یک: جملات خطا مدل دارای واریانس همسان نمی باشد.

همانطور که در جدول (۴) نمایان شده هیچیک از مدل های پژوهش دچار ناهمسانی واریانس نیستند.

¹ ARCH

انتخاب الگوی مناسب

در این پژوهش از آزمون F لیمر جهت تعیین بکارگیری مدل اثرات تابلویی در مقابل تلفیق کل داده انجام گرفته است. از آنجایی که در الگو داده‌های تابلویی علاوه بر رویکرد اثرات ثابت، رویکرد اثرات تصادفی نیز وجود دارد، می‌بایست زمانی که فرضیه صفر در آزمون F لیمر رد شد، مدل مورد نظر از جنبه استفاده یا عدم استفاده از رویکرد اثرات تصادفی نیز آزمون شود که در این پژوهش در صورت وجود این شرایط از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. نتایج آزمون F لیمر در جدول (۵) شرح داده شده است

جدول (۵). نتایج آزمون انتخاب الگوی مناسب

مدل رگرسیون	آزمون F لیمر		آزمون هاسمن		نتیجه
	آماره	معناداری	آماره	معناداری	
مدل شماره ۱	۴۴/۷۰	۰/۰۰۰۰	۱۴۰/۸۸۴	۰/۰۰۰۰	الگوی داده ترکیبی با رویکرد ثابت
مدل شماره ۲	۳۸/۵۷	۰/۰۰۰۰	۲۳۷/۹۶	۰/۰۰۰۰	الگوی داده ترکیبی با رویکرد ثابت

همانطور که در جدول (۵) مشخص شده است؛ آزمون F لیمر برای هر دو مدل تحقیق با تایید فرضیه صفر همراه است لذا باید از الگوی داده ترکیبی با رویکرد ثابت استفاده نمود.

تخمین مدل رگرسیونی فرضیه اول

نتایج آزمون فرضیه پژوهش با استفاده از مدل رگرسیون حداقل مربعات چند متغیره در جدول (۶) به نمایش در آمده است.

جدول ۶. نتایج مدل رگرسیون فرضیه اول

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره T	احتمال T آماره	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	۰/۶۶۳	۰/۰۴۳	۱۵/۱۶	۰/۰۰۰۰	-
کیفیت سود	۰/۰۱۴	۰/۰۰۶	۲/۴۴۱	۰/۰۱۵۱	۱/۰۱۵
جریان وجه نقد آزاد	-۰/۰۳۴	۰/۰۱۶	-۲/۱۱۴	۰/۰۳۵۱	۱/۰۲۲
اهرم مالی	۰/۰۳۴	۰/۰۱۳	۲/۵۹۹	۰/۰۰۹۷	۱/۲۱۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	-۲/۱۸۵	۰/۰۲۹۵	۱/۵۸۴
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۰۳۴۱	۰/۰۹۶	۱/۷۳۵	۰/۰۸۳۴	۱/۱۸۸
اندازه شرکت	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	-۰/۹۱۵	۰/۳۶۰۵	۱/۵۵۲
رشد شرکت	-۰/۰۲۱	۰/۰۰۵	-۳/۷۹۳	۰/۰۰۰۲	۱/۳۶۴
عمر شرکت	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۶	-۱/۹۷۵	۰/۰۴۸۹	۱/۰۳۲
اثر سال			کنترل شد		
اثر صنعت			کنترل شد		
ضریب تعیین	۰/۶۵۹		آماره F		۴۰/۱۰۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۴۳		سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰۰

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره T	احتمال آماره T	عامل تورم واریانس
آماره دوربین واتسون	۱/۸۷۵	آماره جارگیو-برا جزئی باقی مانده			۰/۲۵۱۲

نتایج آزمون فرضیه اول بیانگر تایید این فرضیه است چراکه سطح معناداری متغیر کیفیت سود برابر با ۰/۱۵۱ است بنابراین می توان گفت فرضیه اول در سطح ۵٪ تایید می شود. لازم به ذکر است تعریف عملیاتی کیفیت سود بدین گونه بود که هر چه مقدار بزرگتری برای کیفیت سود هر شرکت برآورد شود نشان دهنده کیفیت پایین تر سود این شرکت خواهد بود. لذا با توجه علامت منفی ضریب این متغیر می توان گفت که با افزایش کیفیت سود عدم تقارن اطلاعاتی نیز کاهش می یابد. ضریب تعیین تعدیل شده برای این مدل برابر با ۶۵٪ می باشد، بدین معنا که متغیرهای توضیحی مدل قادر به توضیح ۶۵٪ از تغییرات عدم تقارن اطلاعاتی هستند. برای معناداری کلی مدل از آماره F استفاده می شود. که مقدار این آماره ۴۰/۱۰ و سطح معناداری آن ۰۰۰۰۰۰ به دست آمده که بیانگر معناداری کلی مدل در سطح خطای ۱٪ می باشد. مقدار عامل تورم واریانس نیز برای تمامی متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ می باشد لذا متغیرهای مدل مورد نظر از همخطی رنج نمی برد.

تخمین مدل رگرسیونی فرضیه دوم

نتایج آزمون فرضیه پژوهش با استفاده از مدل رگرسیون حداقل مربعات چند متغیره در جدول (۷) به نمایش در آمده است.

جدول ۷. نتایج مدل رگرسیون فرضیه دوم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره T	احتمال آماره T	عامل تورم واریانس
عرض از مبدا	۰/۵۲۸	۰/۰۴۲	۱۲/۴۷۸	۰/۰۰۰۰	-
کیفیت سود	۰/۰۱۳	۰/۰۰۵	۲/۴۶۱	۰/۰۱۴۳	۱/۰۲۸
افشا داوطلبانه	-۰/۴۹۴	۰/۰۵۱	-۹/۶۳۹	۰/۰۰۰۰	۱/۲۹۸
کیفیت سود*افشا داوطلبانه	۰/۰۱۴	۰/۰۱۳	-۱/۱۰۷	۰/۲۶۹۰	۱/۰۳۹
جریان وجه نقد آزاد	-۰/۰۳۰	۰/۰۱۴	-۲/۰۱۴	۰/۰۴۴۶	۱/۲۲۲
اهرم مالی	-۰/۰۱۴۸	۰/۰۱۲	-۱/۱۴۵	۰/۲۵۲۸	۱/۷۵۴
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	-۲/۹۷۶	۰/۰۰۳۱	۱/۲۴۳
بازده حقوق صاحبان سهام	-۰/۰۷۴	۰/۰۲۱	-۳/۵۲۵	۰/۰۰۰۵	۱/۹۲۲
اندازه شرکت	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	-۱/۱۹۲	۰/۲۳۳۹	۱/۳۶۹
رشد شرکت	۰/۲۲۸۵۸	۰/۰۰۵	-۴/۴۲۱	۰/۰۰۰۰	۱/۳۶۴
عمر شرکت	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۶	-۲/۳۱۱	۰/۰۲۱۳	۱/۰۴۰
اثر سال			کنترل شد		
اثر صنعت			کنترل شد		
ضریب تعیین	۰/۷۲۵		آماره F		۴۸/۸۷۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۱۰		سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۱/۸۸۹		آماره جارگیو-برا جزئی باقی مانده		۰/۱۳۲۵

نتایج آزمون فرضیه دوم نشان از رد فرضیه دوم پژوهش دارد چراکه سطح معناداری برای متغیر کیفیت سود: افشا داوطلبانه بیشتر از ۵٪ است. لذا افشا داوطلبانه نمی‌توان رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تحت تاثیر قرار دهد. ضریب تعیین تعدیل شده برای این مدل برابر با ۷۱٪ می‌باشد، بدین معنا که متغیرهای توضیحی مدل قادر به توضیح ۷۱٪ از تغییرات عدم تقارن اطلاعاتی هستند. مقدار آماره F ، ۴۰/۱۰ و سطح معناداری آن ۰۰۰۰۰۰ به دست آمده که بیانگر معناداری کلی مدل در سطح خطای ۱٪ می‌باشد. مقدار عامل تورم واریانس نیز برای تمامی متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ می‌باشد لذا متغیرهای مدل مورد دچار مشکل همخطی نیستند.

نتیجه‌گیری، بحث و پیشنهاد

هدف این پژوهش بررسی نقش تعدیلی افشای داوطلبانه بر رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای دستیابی به این هدف، دو فرضیه تدوین گردید. نتیجه آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد با افزایش کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. به عبارت دیگر می‌توان گفت هرچه کیفیت سود کمتر شود عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر می‌یابد. لذا این نتیجه نشان می‌دهد هرچه رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت بیشتر شود، عدم تقارن اطلاعاتی نیز افزایش می‌یابد. از این نتیجه می‌توان استنباط نمود که مدیران شرکت‌های نمونه این پژوهش از اطلاعات حسابداری به عنوان ابزاری جهت دستیابی به منافع شخصی و یا منافع اشخاص وابسته به خود استفاده می‌کنند. احتمالاً مدیران به این دلیل از صورت‌های مالی حسابداری برای رفتار فرصت‌طلبانه استفاده می‌کنند که این صورت‌ها دارای مشروعیت بیشتری نسبت به دیگر منابع اطلاعاتی برای استفاده‌کنندگان است. لذا اگر اطلاعاتی در این چارچوب گنجانده شود، باور پذیری آن برای عموم استفاده‌کنندگان بسیار بالا است. نتیجه این پژوهش با یافته‌های (احمدپورکاسگری و عجم، ۲۰۱۰) مغایر دارد ولی نتایج پژوهش (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۸) و (براون و هیلگست، ۲۰۰۷) مشابه است.

یافته‌های فرضیه دوم پژوهش بیانگر آن است که افشای داوطلبانه بر رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی اثر تعدیل کننده ندارد. پایین بودن سطح میانگین افشا داوطلبانه شرکت‌های مدنظر، افشا داوطلبانه تقریباً یکسان و مرزبندی شده از سوی این شرکت‌ها، فقدان تحلیل‌گران مالی، عدم تمایل سرمایه‌گذاران به مطالعه اطلاعات افشا شده در چارچوب افشا داوطلبانه و مدیریت افشا داوطلبانه در راستای رفتار فرصت‌طلبانه می‌تواند نتایج پژوهش را توجیه نماید.

با توجه به یافته‌های پژوهش، به مجموعه نظارتی شرکت‌ها از جمله کمیته حسابرسی، حسابرس داخلی و... توصیه می‌شود در رابطه با کیفیت سود قاطعانه برخورد نمایند. به عبارت دیگر مدیران نباید از ابرازهای گزارشگری مالی به عنوان سازوکارهایی برای دستیابی به منافع شخصی سو استفاده کنند. همچنین به قانون‌گذار نیز پیشنهاد می‌شود تا با تاکید بیشتری بر کیفیت سود و عوامل موثر بر آن اقدام به تدوین قوانین و استانداردهای لازم نمایند تا عواقب منفی کیفیت پایین سود جلوگیری شود.

References

- Abbasi, E., & Bazrafshan, M. (2017). The Relation of Earnings Quality, Voluntary Disclosure and Information Asymmetry to the Expense of Equity. *Empirical Research in Accounting*, 7(3), 41-60. <https://doi.org/10.22051/jera.2017.15625.1676>
- Ahmadpour Kasgari, A., & Ajam, M. (2010). A Study of the Relationship between the Quality of Accruals and Information Asymmetry in Companies Listed on the Tehran Stock

- Exchange. *Quarterly Journal of the Stock Exchange*, 3(11), 107-124. <http://ensani.ir/file/download/article/20120329141626-5015-63.pdf>
- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2008). Earnings quality and information asymmetry: Evidence from trading costs. *Journal of Economic Literature*, 1-53. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1266351
- Brown, S., & Hillegeist, S. A. (2007). How disclosure quality affects the level of information asymmetry. *Review of accounting studies*, 12(2), 443-477. <https://doi.org/10.1007/s11142-007-9032-5>
- Clarkson, G., Jacobsen, T. E., & Batcheller, A. L. (2007). Information asymmetry and information sharing. *Government Information Quarterly*, 24(4), 827-839. <https://doi.org/10.1016/j.giq.2007.08.001>
- Cormier, D., Ledoux, M. J., & Magnan, M. (2012). The moderating effect of voluntary disclosure on the relation between earnings quality and information asymmetry: some Canadian evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8(2), 157-183. <https://doi.org/10.1504/ijaape.2012.046706>
- Dargenidou, C., McLeay, S., & Raonic, I. (2011). Accruals, Disclosure and the Pricing of Future Earnings in the European Market. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(5-6), 473-504. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2011.02245.x>
- Diamond, D. W. (1985). Optimal Release of Information By Firms. *The journal of finance*, 40(4), 1071-1094. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb02364.x>
- Ferguson, M. J., Lam, K. C. K., & Lee, G. M. (2002). Voluntary Disclosure by State-owned Enterprises Listed on the Stock Exchange of Hong Kong. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 13(2), 125-152. <https://doi.org/10.1111/1467-646X.00081>
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), 3-73. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- Ismaili, S. (2006). *The relationship between earnings quality and stock returns* [Master, Allameh Tabatabaie]. Tehran, Iran .
- Kashanipour, M., & Parchin Parchini, S. M. (2009). *The Relationship between Disclosure of Voluntary Information and Non-Executive Board Members* [M.Sc., Mazandaran]. Iran .
- Khajavi, S., & Alizadeh Talatpe, V. (2014). Investigating The Impacts Of Voluntary Disclosure Level On The Information Asymmetry Of The Companies Listed In Tehran Stock Exchange. *Empirical studies of financial accounting*, 11(42), 89-114. <https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?ID=238776>
- Khobani, M. A. (2010). *Investigating the Relationship between Profit Quality and Information Asymmetry* [Master, Raja Qazvin Non-Profit Higher Education Institute]. Iran.
- Malekian, E. (1997). *Comprehensive Annual Reports and Financial Characteristics of Companies Listed in Tehran Stock Exchange* [PhD, Tehran]. Iran.
- McKnight, P. J., & Tomkins, C. (1999). Top Executive Pay in the United Kingdom: A Corporate Governance Dilemma. *International Journal of the Economics of Business*, 6(2), 223-243. <https://doi.org/10.1080/13571519984241>
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>

- Mouselli, S., Jaafar, A., & Hussainey, K. (2012). Accruals quality vis-à-vis disclosure quality: Substitutes or complements? *The British Accounting Review*, 44(1), 36-46. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2011.12.004>
- Noroush, I., & Ebrahimi Kordler, A. (2005). Investigating and explaining the relationship between shareholder composition and information symmetry and usefulness of performance accounting criteria. *Accounting and auditing reviews*, 12(42), 97-124. <https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?id=43324>
- Noroush, I., & Mir Hosseini, S. A. (2009). Investigating the relationship between the quality of disclosure (reliability and timeliness) and profit management. *Accounting and Auditing Reviews* 16(55), 117-134. <https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?id=97235>
- Petersen, C., & Plenborg, T. (2006). Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(2), 127-149. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2006.08.004>
- Rahimian, N., Hemmati, H., & Soleimani Fard, M. (2012). Investigating the relation of between earning quality and information asymmetry of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Knowledge Accounting*, 3(10), 157-181. <https://doi.org/10.22103/jak.2012.449>
- Sengupta, P. (1998). Corporate disclosure quality and the cost of debt. *Accounting review*, 73(4), 459-474. <https://www.jstor.org/stable/248186>
- Shin, Y-C. (2002). The effect of product market competition on corporate voluntary disclosure decisions. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.338361>
- Trueman, B. (1986). Why do managers voluntarily release earnings forecasts? *Journal of Accounting and Economics*, 8(1), 53-71. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(86\)90010-8](https://doi.org/10.1016/0165-4101(86)90010-8)
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 97-180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Wang, K., O, S., & Claiborne, M. C. (2008). Determinants and consequences of voluntary disclosure in an emerging market: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 14-30. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2008.01.001>