

Original Research

A Study of the Moderating Effect of Voluntary Disclosure on the Relationship between Earnings Quality and Information Asymmetry in Listed Companies on the Tehran Stock Exchange

Yahya Kamyabi¹, Mohsen Nikseresht^{2*}

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

²M. Sc., 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:

Earnings quality
Information asymmetry and
voluntary disclosure

***Corresponding Author:**

Mohsen Nikseresht

Email: nikseresht63@gmail.com

ABSTRACT

The role of accounting information in financial markets is to provide the information needed for optimal resource allocation. Furthermore, managers as representatives of shareholders may act in such a way or make decisions that are not necessarily in the direction of maximizing the wealth of shareholders, so the issue of transparency of financial statements and quality of information disclosure is one of the practical solutions. In addition, information economic theory emphasizes the two factors of earnings quality and asymmetry. Therefore, this study aims to investigate whether voluntary disclosure plays a moderating role on the relationship between earnings quality and information asymmetry? To achieve this goal, the data of 84 companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period 2008 to 2014 were collected and analyzed. The results indicate that with increasing the quality of earnings, information asymmetry decreases, while voluntary disclosure does not play a moderating role on the relationship between earnings quality and information asymmetry.

بررسی اثر تعدیل کننده افشای داوطلبانه بر رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعات در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

یحیی کامیابی^۱، محسن نیک سرشت^{۲*}

۱- دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران.
۲- کارشناس ارشد، گروه حسابداری، دانشکده شهید شمسی‌پور، دانشگاه فنی و حرفه‌ای استان تهران، ایران.

چکیده

اطلاعات مقاله

نقش اطلاعات حسابداری در بازارهای مالی، فراهم کردن اطلاعات لازم برای تخصیص بهینه منابع است. از طرفی مدیران بعنوان 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 بعنوان یکی از راهکارهای عملی می‌باشد. از طرف دیگر، تئوری اقتصادی اطلاعاتی بر دو عامل کیفیت سود و عدم تقارن تاکید دارد. از این رو، هدف این پژوهش این است بررسی نماید آیا افشای داوطلبانه بر رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعات نقش تعدیلی ایفا می‌کند؟ برای دستیابی به این هدف، داده‌های تعداد ۸۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۳ گردآوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج پژوهش بیانگر آن است با افزایش کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد در حالیکه افشای داوطلبانه بر رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی نقش تعدیلی ایفا نمی‌کند.

دریافت مقاله: ۱۳۹۹/۰۶/۰۵

بازنگری مقاله: ۱۳۹۹/۰۹/۱۵

پذیرش مقاله: ۱۳۹۹/۰۹/۱۷

کلید واژگان:

کیفیت سود
عدم تقارن اطلاعاتی و افشای داوطلبانه

*نویسنده مسئول: محسن نیک سرشت
پست الکترونیکی:
nikseresht63@gmail.com

مقدمه

سود حسابداری و اجزای آن از جمله اطلاعاتی محسوب میشود که در هنگام تصمیم گیری توسط افراد در نظر گرفته می شود. سرمایه گذاران منافع خود را در اطلاعات سود جستجو می کنند (عباسی و بذرافشان، ۱۳۹۶). سود حسابداری نشان داده است که موجب تغییر باورها و رفتار سرمایه گذاران می شود. شواهد نشان می دهد که سود حسابداری شاخص مطلوبی برای بازده های سهام و پیش بینی جریان های نقدی آینده می باشد. برای اینکه سود گزارش شده بتواند در ارزیابی عملکرد یک شرکت به استفاده کنندگان کمک نماید و ذینفعان و سرمایه گذاران 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 پیش بینی فعالیت های آتی موثر باشد (عباسی و بذرافشان، ۱۳۹۶). بنابراین، کیفیت بالای سود در سرمایه گذاران برای انجام سرمایه هگذاری بیشتر اشتیاق ایجاد می کند. زمانی که سرمایه گذاران مطمئن شوند که کیفیت سود شرکت ها بالاست آنها در اوراق بهادار بیشتر سرمایه گذاری می کنند (عباسی و بذرافشان، ۱۳۹۶). از پیامدهای بالقوه کیفیت سود اثر عدم تقارن اطلاعات است. عدم تقارن اطلاعات باعث افزایش ریسک گزینش نادرست و در نتیجه کاهش نقدینگی در بازارهای مالی می شود و ارتباط آن با کیفیت سود برای تحلیلگران مالی سرمایه گذاران و دیگر افراد دارای اهمیت است (باتاچاریا^۱، ۲۰۰۸). اگرچه استانداردهای حسابداری و حسابرسی به عنوان دو ساز و کار نهادی باعث تعدیل شکاف اطلاعاتی بین مدیران و مالکان می شود، اما این شکاف اطلاعاتی را به صورت کامل از بین نمی برد. افشای اطلاعات رابطه ی تنگاتنگی با مساله عدم تقارن اطلاعاتی دارد و افشای بیشتر می تواند منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گردد. در پژوهش پیشین رابطه ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار گرفته است (رحیمیان و همکاران، ۱۳۹۱). در حالیکه افشای داوطلبانه می تواند به کاهش شکاف اطلاعاتی و بهبود اعتبار گزارشگری مالی، و نیز درک نقش اطلاعات حسابداری در ارزشگذاری شرکت کمک کند (خواجوی و علیزاده طلاتیه، ۱۳۹۳). از این رو، این پژوهش در صدد بررسی نماید آیا افشای داوطلبانه نقش تعدیلی بر رابطه ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی ایفا می کند؟

مبانی نظری پژوهش

کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعات

نظریه عدم تقارن اطلاعاتی، موضوعی مهم و بحث برانگیز در حسابداری مالی است که به طور معمول در بازار بورس اوراق بهادار رخ می دهد بر اساس این نظریه، عدم تقارن اطلاعاتی به شکاف های اطلاعاتی، کیفیت، گزارشگری، قابل فهم بودن، ادراکی و ارزش تقسیم می شود هر چه دامنه مطرح شده بیشتر باشد، سطح شکاف ارزش و به دنبال آن فاصله بین قیمت مبادلاتی اوراق بهادار شرکت ها از ارزش ذاتی آنها بیشتر خواهد بود که این امر، به تصمیم گیری های نامناسب اقتصادی و مالی توسط سرمایه گذاران منجر خواهد شد (کلاکسون^۲ و همکاران، ۲۰۰۷). تعیین کیفیت اطلاعات حسابداری و نتایج حاصل از آن، مورد علاقه ی سرمایه گذاران، مدیران، قانون گذاران و تدوین کنندگان استانداردها است. تحلیل گران مالی، مدیران و سرمایه گذاران در سال های اخیر به گزارش سودآوری شرکتها توجه زیادی داشته اند. سهام داران که مهم ترین گروه کاربران اطلاعات صورت های مالی هستند منافع خود را در اطلاعات سود جستجو می کنند. وجود زمینه های مناسب برای «دستکاری سود» ناشی از تضاد منافع و همچنین به علت پاره ای از محدودیت های ذاتی حسابداری از جمله الف) نارسایی های موجود در فرآیند برآوردها و پیش بینی های آتی ب)

1 Bhattacharya

2 Clakson

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 کلد، ۱۳۸۸).

محققان و دست اندرکاران حرفه حسابداری با توجه اهمیت سود به عنوان یکی از مهمترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین کننده ارزش شرکت ناگزیر به ارزیابی سود گزارش شده توسط واحدهای اقتصادی می باشند. برای ارزیابی سود از مفهومی بنام کیفیت سود استفاده می شود. 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 ویژگی های سود که به صورت پایداری سود، توان پیش بینی، کیفیت اقلام تعهدی مطرح می گردد، استفاده شده است (اسماعیلی، ۱۳۸۵).

نابرابری در بازار سرمایه که ناشی از عدم تقارن اطلاعات است دارای پیامدهای اجتماعی نامطلوب از قبیل هزینه زیاد معاملات، بازار ضعیف، نقدینگی پایین و بطور کلی کاهش سود معاملات خواهد شد. رفع این پیامدهای نامطلوب، مستلزم شکل گیری یک رویه حسابداری مناسب خواهد بود تا توجه ی برای اجباری کردن افشای اطلاعات مالی ارائه دهد. یکی از شروط رقابت کامل، شفافیت اطلاعات است و فقدان آن باعث پیدایش رانت می گردد. شفافیت اطلاعات را با مقداری تورش، می توان تقارن اطلاعات تعریف کرد. طبق نظر نورث داگلاس^۱ هر قدر از جامعه سنتی به طرف جامعه مدرن حرکت می کنیم، میزان عدم تقارن اطلاعات افزایش می یابد، زیرا هر قدر یک جامعه پیشرفته تر 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 می دهد.

افشای داوطلبانه، کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعات

افشای داوطلبانه

افشای داوطلبانه برای ارائه اطلاعات بیشتری به کار می رود که دارای انگیزه های مدیریتی می باشد. هدف اصلی از افشا کمک به استفاده کنندگان در تصمیم گیری مربوط به سرمایه گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکتها، ارزیابی عملکرد مدیریت، پیش بینی جریانها و جوه نقد آتی است (ملکیان، ۱۳۷۶). 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 سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان از گزارشهای مالی خواستار اطلاعاتی هستند که آنها را در امر تصمیم گیری 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^۲، ۲۰۰۶)، کاهش هزینه سرمایه، کاهش هزینه بدهی (سنگوپتا^۳، ۱۹۹۸) و غیره اقدام به افشای داوطلبانه اطلاعات نمایند. اثربخش ترین راه حل برای پیامدهای نابرابری در بازار سرمایه، حذف ریشه های ایجاد نابرابری (مزیت اطلاعاتی سرمایه گذاران مطلع) است. این مزیت را می توان با نهادینه کردن مقررات اجباری و افشای به موقع اطلاعات مربوط به ارزیابی اوراق بهادار کاهش داد. (کورمی و لودوکس^۴، ۲۰۱۲). یکی از انگیزه های مدیران برای افشای اضافی اطلاعات مربوط به نظریه علامتدهی میباشد. این نظریه مشکلات مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی را مطرح می سازد و بیان میدارد

1 North doglas

2 Plenborg and Sengupta

3 Sengupta

4 Cormier and Ledoux

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

با توجه به فرایند افشای اطلاعات، سرمایه گذاران با مشکل عدم تقارن اطلاعاتی روبرو هستند. این مشکل زمانی به وجود می آید که یکی از طرفین معامله دارای اطلاعاتی بیش از طرف مقابل باشد (گراهام^۲ و همکاران^۳، ۲۰۰۳)، عدم تقارن اطلاعات بین سرمایه گذاران ممکن است موجب ارزشگذاری اشتباه شرکت شده و انگیزه‌های برای تصحیح ارزشگذاری اشتباه از طریق افشای بیشتر اطلاعات ایجاد نماید (شین^۴، ۲۰۰۲). حاصل افشای داوطلبانه اطلاعات نیز، کاهش شرایط عدم اطمینان و عدم تقارن اطلاعاتی است و باعث افزایش اطمینان سرمایه گذاران به مدیریت شرکت میشود (خواجوی و علیزاده طلاپه، ۱۳۹۳). کاهش شرایط عدم اطمینان، نیاز به نظارت بر فعالیت های مدیریت را کاهش می دهد و متعاقباً باعث کاهش هزینه های تأمین مالی و افزایش ارزش شرکت می شود (خواجوی و علیزاده طلاپه، ۱۳۹۳). همچنین، افشای داوطلبانه، به طور بالقوه، باعث کاهش دستکاری سود می شود و بنابراین قیمتهای سهام شرکت بازتابی قابل اتکا از وضعیت مالی شرکت ارائه خواهند کرد.

ارائه ی داوطلبانه اطلاعات زمانیکه "اخبار خوب" گزارش می شود، محتمل تر است. شاید شرکتها علاقه ای به افشای داوطلبانه اطلاعات در سالهای مالی که سود شرکت تنزل پیدا کرده است یا کمتر از پیش بینی تحلیل گران مالی است، نداشته باشند. به هر حال، ممکن است شرکت ها به منظور محدود کردن برداشت نامطلوب سرمایه گذاران و ایجاد آگاهی در مورد چشم اندازهای آتی شرکت، دست به افشای داوطلبانه بزنند، اطلاعات داوطلبانه در مورد شناسایی، اندازه گیری و افشای ارقام حسابداری در صورتهای مالی باعث جذب سرمایه گذاران می شود و به طور مؤثری به بهبود وضعیت مالی و چهره مدیریتی شرکت کمک می کند. در نتیجه، افزایش سطح افشای اطلاعات سرمایه گذار را از جستجو برای کشف اطلاعات محرمانه و سوداگری بر مبنای آن، باز میدارد (خواجوی و علیزاده طلاپه، ۱۳۹۳). زیرا با افشای اطلاعات، شکاف اطلاعاتی یا همان عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه گذاران کاهش می یابد. در واقع افشای اطلاعات در بازار مانع انجام معاملات مولد ثروت برای یک عده برخوردار از اطلاعات محرمانه می شود و در نتیجه، با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، رفاه تمام سرمایه گذاران افزایش می یابد (خواجوی و علیزاده طلاپه، ۱۳۹۳).

پیشینه تجربی تحقیق

تحقیقات بسیاری در دفاع از افشای داوطلبانه انجام شده است: انگیزه های افشای داوطلبانه را می توان 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 اطلاع رسانی نسبت به این مساله است. (۲) مدیران برای جلب توجه بازارهای سرمایه، تمایل به افشای اطلاعات در خصوص عملکرد خود دارند (مکنایت^۴ و تامکینز^۵، ۱۹۹۹). (۳) در صورت افشای ناکافی، مدیران برای کاهش هزینه های قانونی تمایل به افشای داوطلبانه خواهند داشت و (۴) برای اینکه مدیران به سرمایه گذاران نشان دهند که از محیط اقتصادی شرکت آگاه هستند و قادرند به تغییرات، پاسخ سریع دهند، از افشای داوطلبانه و ارائه پیش بینی ها استفاده می کنند (ترومن^۶، ۱۹۸۶).

1 Morris

2 Graham

3 Shin

4 McKnight

5 Tomkins

6 Trueman

فرگوسن^۱ و همکاران (۲۰۰۲) 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^۲ و همکاران (۲۰۰۸) در بررسی 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 حسابر، رابطه مثبت و معناداری دارد.

نتایج تحقیقات دیاموند^۳ (۱۹۸۵) 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.

موسیلی^۴ و همکاران (۲۰۱۲) 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.

دارجنیدا^۵ و همکاران (۲۰۱۱) 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 هایلجیست^۶ (۲۰۰۷) 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 همکاران (۱۳۸۸) 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 حسینی (۱۳۸۸) 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.

باتچریا^۷ (۲۰۰۹) 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 and Hillegeist

7 Batcheller

مطالعات ورجیا (۲۰۰۱) 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 (۱۳۸۴) 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 (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان "بررسی رابطه کیفیت سود با عدم 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.

احمد پور و عجم (۱۳۸۹) 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 شرکت ها رابطه معناداری وجود دارد.
فرضیه ۲: افشای داوطلبانه اطلاعات رابطه ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت ها را تعدیل می کند.

روش پژوهش

پژوهش حاضر، از نظر نتیجه کاربردی و از لحاظ روش پژوهش تجربی از نوع پس رویدادی محسوب می شود. و از لحاظ آماری از نوع تحقیقات همبستگی است که برای آزمون فرضیه های پژوهش رگرسیون خطی چندمتغیره بکار می رود. اطلاعات گردآوری شده مبتنی بر اطلاعات واقعی بازار سهام، صورت های مالی و یادداشت های همراه صورت های مالی شرکت هاست. داده ها در Excel مرتب و طبقه بندی شده اند و سپس با نرم افزار Eviews9 مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته اند.

جامعه، نمونه آماری

جامعه آماری در این تحقیق شامل شرکت های 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 آن ها ۲۹ اسفند ماه باشد. ج) در دوره مورد بررسی، تغییر یا توقف در دوره مالی نداشته باشند. د) جزء بانک ها و

مؤسسات مالی نباشند. زیرا ساختار مالی این شرکت‌ها متفاوت است. (۵) 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)

$$\text{INFASM}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{earnings} - \text{Quality} + \beta_2 \text{FCF}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{MB}_{it} + \beta_5 \text{ROE}_i + \beta_6 \text{SIZE}_{it} + \beta_7 \text{GSALE}_{it} + \beta_8 \text{AGE}_{it} + \text{INDUSTRY} - \text{Fe} + \text{YEAR} + e_{it}$$

رابطه (۲)

$$\text{INFASM}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{earnings} - \text{Quality} + \beta_2 \text{DISCLOSER} + \beta_3 \text{earnings} - \text{Quality} * \text{DISCLOSER} + \beta_4 \text{FCF}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{MB}_{it} + \beta_7 \text{ROE}_{it} + \beta_8 \text{SIZE}_{it} + \beta_9 \text{GSALE}_{it} + \beta_{10} \text{AGE}_{it} + \text{INDUSTRY} - \text{Fe} + \text{YEAR} - \text{Fe} + e_{it}$$

در رابطه (۱) و (۲)

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

$$\text{BID_ASK}_{it} = \frac{1}{D_{it}} \sum_{d=1}^{D_{it}} \frac{(\text{ASK}_{id} - \text{BID}_{id})}{(\text{ASK}_{id} + \text{BID}_{id}) / 2}$$

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*

D_{it}: 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 اندازه گیری کیفیت سود از سنجه کیفیت ارقام 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 موجودی ها منهای تغییر در حسابهای پرداختنی منهای تغییر در مالیات های پرداختنی 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 قدرمطلق جز باقی مانده مدل مدنظر به عنوان نماینده کیفیت سود استفاده می شود هر چقدر مقدار این متغیر به صفر نزدیک تر باشد کیفیت سود بالاتر است.

discloser: بیانگر افشا داوطلبانه و متغیر تعدیل گر پژوهش می باشد. سطح افشای داوطلبانه بعنوان متغیر وابسته، براساس شاخص های پیشنهادی توسط بوتوسان^۱ (۱۹۹۷) که برگرفته از نظرات کمیته جنکینز بود، اندازه گیری می شود. در مدل بوتوسان شاخص های مورد استفاده از طریق گزارشات راهبری شرکتی و نیز ارقام رتبه بندی شرکت های آمریکایی استخراج شده بود. به دلیل فقدان دو مورد مذکور در ایران، و با توجه به اینکه سازمان حسابرسی کتابچه ای تحت عنوان فرمت نمونه گزارشگری منتشر نموده و شرکت ها در تهیه گزارش اطلاعات به شاخص های مندرج در آن تکیه می کنند، این امر امکان افشای اطلاعات داوطلبانه در متن صورت های مالی را محدود نموده است. لذا برای استخراج شاخص های افشای داوطلبانه اطلاعات به گزارش فعالیت هیات مدیره شرکتها اتکا گردید. شاخص ها پس از بررسی از نظر الزامی نبودن مطابق استانداردهای حسابداری یا قانونی در شش بخش کلی به شرح ذیل تعیین گردیدند:

- ۱- پیشینه اطلاعاتی: خلاصه ای از فعالیت ها- بیان اهداف یا طرح ها- بیان کلی استراتژی- اقدامات انجام شده در طی سال برای دستیابی به اهداف- اقدامات برنامه ریزی شده برای دست یابی در سال های 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- مشخصه های ویژه آنها- تشریح کارخانجات/انبارها- چارت سازمانی مدیریت
- ۲- خلاصه ای از نتایج تاریخی مهم: نسبت های سود دهی- نسبت های ساختار مالی- نسبت های نقدینگی- نسبت های دیگر- پیش بینی سود هر سهم- سنجش فروش ها- 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- 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 (۱۹۸۹) به شرح رابطه زیر استفاده شده است:

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

FCF_{it}	جریان های نقد آزاد
	$OIBD$: 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
$GSALE_{it}$	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						
اهم 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	۰/۰۳۰۶	بر مبنای F
تایید فرضیه صفر	۰/۷۸۴۹	۰/۰۴۰۸۵	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	۰/۰۴۷۵	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.

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 آماره T	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	۰/۰۳۹۵	۱/۵۸۴
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۰۳۴۱	۰/۱۹۶	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	-۲/۵۲۵	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 ی بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. برای دستیابی به این هدف، دو فرضیه تدوین گردید. نتیجه آزمون فرضیه اول نشان می دهد 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 یافته های احمدپور و عجم (۱۳۸۹) مغایر دارد ولی نتایج پژوهش باتچریا و همکاران (۲۰۰۹) و براون و هابلجیست (۲۰۱۱) مشابه است.

یافته های فرضیه دوم پژوهش بیانگر آن است که افشای داوطلبانه بر رابطه ی 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 تحلیل گران 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 یافته های 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 ابراهای گزارشگری مالی به عنوان سازوکارهایی برا دستیابی به منافع شخصی سو استفاده کنند. همچنین به قانون گذار 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.

Reference

1. Abbasi, E, Bazrafshan, E. (2017), The Relation of Earnings Quality, Voluntary Disclosure and Information Asymmetry to the Expense of Equity, *The Journal of Empirical Researches in Accounting*, 25(2), p.41-64.
2. Ahmadpour Kasgari, A, and 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*, 11(24), 124-142.

3. Bhattacharya, N, (2008), Earnings Quality and Information Asymmetry, *available at <http://ssrn.com/abstract=1266351>*.
4. Brown, S. & Hillegeist, S. A. (2007). How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry. *Review of Accounting Studies*. 12(8) ,443-477.
5. Clakson, G., T.E, Jacobsen. and A.L, Batcheller. (2007). "Information asymmetry and information Sharing". *Government Information Quarterly*, 24(4), PP.827-839.
6. Cormier, D, Ledoux M.J. (2012). "The moderating effect of voluntary disclosure on the relation between earning quality and information asymmetry: some Canadian evidence". *Accounting and performance evaluation*, 8(2), 87-109.
7. Dargenidou, C., Mcleay, S., & Raonic, I. (2011). "Transparency, Disclosure and the Pricing of Future Earnings in the European Market". *Journal of Business Finance and Accounting*. 38(10): 473-504.
8. Diamond, M. (1985). " Optimal releases information by firms", *Journal of Finance*, 40(4), 1097-1071.
9. Ferguson, M. J., Lam, K. C., & Lee, M. G. (2002). Voluntary disclosure by state-owned enterprises listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 13(2), 125-152.
10. Graham, J.R. Harvey, C.R. and Rajgopal, S. (2003). "The Economic Implications of Corporate Financial Reporting". *Journal of Accounting and Economics*, 40(12): 3-73.
11. Ismaili, S. (2006), *The relationship between earnings quality and stock returns*, Master's Thesis, Allameh Tabatabaei University.
12. Kashanipour, M. (2009) *The Relationship between Disclosure of Voluntary Information and Non-Executive Board Members*, M.Sc. Thesis, University of Mazandaran.
13. Kashanipour, M, Rahmani, A, Parchini P, S. (2009). The relationship between voluntary disclosure and non-executive managers. *Accounting and Auditing Reviews*, 16 (3), 85-100.
14. Khajavi, S, and Alizadeh Talatpeh, V, (2014), The effects of the level of voluntary disclosure on the information asymmetry of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Empirical Study of Financial Accounting*, 11 (42), 89-114.
15. Khobani, M, (2010), *Investigating the Relationship between Profit Quality and Information Asymmetry*, Master's Thesis, Raja Qazvin Non-Profit Higher Education Institute.
16. Mahdavi, Gh., And Rezaei, Gh. (2016) The effect of voluntary disclosure mediation and profit quality on the relationship between corporate governance structure and information asymmetry, *accounting and auditing research*. 39 (3): 21-36.
17. Malekian, E, (1997) *Comprehensive Annual Reports and Financial Characteristics of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*, PhD Thesis, Faculty of Administrative Sciences, Management and Commerce, University of Tehran.
18. 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.
19. Morris, R. D. (1987). "Signalling, Agency Theory And Accounting Policy Choice". *Accounting and Business Research* 18(69): pp 47.
20. Mouselli, S., Aziz, J., & Hussainey, K. (2012). "Accruals Quality Vis-A-Vis Disclosure Quality: Substitutes or Complements?". *The British Accounting Review*. 44(3): 36-46.
21. Noroush, I and Ebrahimi Kordler, A, (2005) Investigating and Explaining the Relationship between Shareholder Combination with Information Symmetry and Usefulness of Performance Accounting Criteria, *Accounting and Auditing Reviews*, 42(3). 97-124.

22. Noroush, I, and Hosseini, J. (2009), Investigating the Relationship between Disclosure Quality (Reliability and Timeliness) and Profit Management, *Accounting and Auditing Reviews*, 55(2), 117-134.
23. Noroush, Iraj, Kordler, Ali Ebrahimi. (2005). Investigating and explaining the relationship between shareholder composition and information symmetry and the usefulness of performance accounting metrics. *Accounting and Auditing Reviews*, 12 (4), 124-97.
24. Petersen, C. and T. Plenborg (2006). "Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark". *Journal of International Accounting Auditing & Taxation* 15(2): 127-142.
25. Rahimian, N., Hemmati, H., and Soleimani Fard, M. (2012), "Study of the relationship between earnings quality and information asymmetry in companies listed on the Tehran Stock Exchange", *Journal of Accounting Knowledge*, 3 (10), 157-181.
26. Sengupta, P. (1998). "Corporate disclosure quality and the cost of debt". *The Accounting Review* 73(4): 459-478.
27. Shin, Y. (2002). The effect of product market competition on corporate voluntary disclosure decisions. <http://ssrn.com>, Available online 5 August 2013.
28. Trueman, B. (1986). Why do managers voluntarily release earnings forecasts? *Journal of Accounting and Economics*, 8(2), 53-71.
29. Verrecchia, Robert, E. (2001). "Essays on Disclosure", available at:<http://ssrn.com>
30. Wang, K., Sewon, C., & Claibone, M. C. (2008). Determinants and consequences of voluntary disclosure in an emerging market: Evidence from China. *International Journal of accounting, auditing and Taxation*, 17(1), 14-30.