

فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت  
سال نهم / شماره سی و یکم / زمستان ۱۳۹۵

---

## کیفیت افشا و پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری

رویا دارابی<sup>۱</sup>

حسن چناری بوکت<sup>۲</sup>

مرجان محمودی خاتمی<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۵/۱/۲۶

تاریخ دریافت: ۹۴/۱۲/۲۴

---

### چکیده

هدف این پژوهش مطالعه‌ی ارتباط کیفیت افشا با پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. اطلاعات مورد نیاز برای این پژوهش از صورت‌های مالی ۸۱ شرکت در دوره‌ی زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۹ گردآوری شده است. در این پژوهش به پیروی از پژوهش نیکومرام و همکاران (۱۳۹۳)، الزهار و همکاران (۲۰۱۵) برای متغیر پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری از معیارهای کیو تو بین و هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام استفاده شده است. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که بین کیفیت افشا و معیارهای پیامد اقتصادی ارتباطی معکوس و معنی‌دار وجود دارد. به عبارتی با بهبود کیفیت افشا پیامد اقتصادی اطلاعاتی حسابداری کاهش می‌یابد.

**واژه‌های کلیدی:** پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری، کیفیت افشا، کیو تو بین، هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام.

---

۱- دانشیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب، تهران، ایران (مسئول مکاتبات) royadarabi110@yahoo.com

۲- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد کرج، ایران ha\_chenari@yahoo.com

۳- دانش‌آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب، تهران، ایران mm.khatami@gmail.com

## ۱- مقدمه

افشا به عنوان یکی از اصول حسابداری مطرح است و بر اساس این اصل بایستی کلیه اطلاعات مربوط به فعالیت‌های شرکت به نحو مناسب و به موقع در اختیار گروه‌های مختلف استفاده‌کننده قرار گیرد. در واقع هدف اصلی از افشا عبارت است از کمک به استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری‌های مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت، پیش‌بینی جریان‌های وجوه نقد آتی. در این راستا بایستی کلیه واقعیات‌های با اهمیت واحد اقتصادی به گونه‌ای مناسب و کامل افشا شوند تا امکان تصمیم مناسب فراهم گردد و از سردرگمی جلوگیری به عمل آید. افشا بایستی از طریق گزارش‌های قانونی شامل صورت‌های مالی اساسی که حاوی کلیه اطلاعات با اهمیت، مربوط و به موقع باشد و این اطلاعات به گونه‌ای قابل فهم و حتی‌الامکان کامل ارائه گردد تا امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه را برای استفاده‌کنندگان فراهم سازد (بنی‌مهد و محسنی شریف، ۱۳۸۹). افشا در حالت کلی به معنی انعکاس اطلاعات است. اما حسابداران از این واژه معنی محدودتری را در نظر می‌گیرند و آن را به معنی انعکاس اطلاعات مالی واحد تجاری در قالب گزارش‌های مالی می‌دانند که معمولاً به صورت سالیانه ارائه می‌شود (هندریکسن و ون‌بردا<sup>۱</sup>، ۱۳۸۷). بلکویی افشا را شامل اطلاعاتی می‌داند که برای سرمایه‌گذار معمولی مفید واقع شود و موجب گمراهی خواننده نشود. به عبارتی واضح‌تر اصل افشا بدین معنی است که هیچ اطلاعات مهم مورد توجه و علاقه‌ی سرمایه‌گذار معمولی نبایستی حذف یا پنهان شود (بلکویی<sup>۳</sup>، ۱۳۹۳). ولک و همکاران افشا را در برگیرنده‌ی اطلاعات مالی مربوط اعم از اطلاعات داخل و خارج از صورت‌های مالی می‌دانند. هم‌چنین افشای اطلاعات بودجه‌ای را

نقش و تأثیر اطلاعات حسابداری در رابطه با اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی آن‌چنان گسترده و وسیع است که می‌توان ادعا کرد که در دنیای کنونی و رقابت جهانی، تداوم فعالیت واحد اقتصادی بدون در دست داشتن اطلاعات مربوط، جامع و کافی در رابطه با سرمایه‌گذاری و کسب بازده مورد انتظار غیرممکن است و آن‌دسته از واحدهای اقتصادی و سرمایه‌گذارانی موفق هستند که به اطلاعات به موقع و بیشتری دسترسی داشته باشند. اطلاعات در صورتی سودمند است که منتهی به تغییر در باورها و کنش‌های سرمایه‌گذاران شود و علاوه بر آن بتوان میزان سودمندی اطلاعات را طبق میزان تغییرات در قیمت‌ها پس از انتشار اطلاعات اندازه‌گیری نمود (نیکومرام و همکاران، ۱۳۹۳).

اجرای قوانین و مقررات ممکن است پیامدهای مساعد و نامساعدی را برای اقتصاد و جامعه به همراه داشته باشد. زف<sup>۱</sup> (۱۹۷۸) پیامدهای اقتصادی را به عنوان اثرات مالی و اقتصادی گزارش‌های مالی بر رفتار تصمیم‌گیری واحد تجاری، دولت، اتحادیه‌ها، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر اشخاص ذی‌حق، ذی‌نفع و ذی‌علاقه تعریف می‌کند. جوهره‌ی این تعریف آن است که گزارش‌های حسابداری و مالی می‌تواند بر تصمیم‌های واقعی مدیران و سایر اشخاص طرف قرارداد شرکت و هم‌چنین ارزش شرکت اثرگذار باشد. اطلاعات مالی می‌تواند بر میزان ریسک شرکت و نسبت تشکیل سرمایه در اقتصاد اثرگذار باشد و منتهی به تسهیم مجدد ثروت میان مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاری در اقتصاد گردد. اطلاعات مالی هم‌چنین می‌تواند بر توزیع ثروت میان سرمایه‌گذاران مختلف موثر باشد (نیکومرام و بنی‌مهد، ۱۳۸۸).

افزایش کیفیت افشا و پیامدهای اقتصادی مطلوب (کاهش هزینه‌ی سرمایه و افزایش ارزش شرکت) بیان کرده‌اند. در نظریه‌ی نخست افزایش در افشا نقدشوندگی بازار سرمایه را افزایش می‌دهد، هزینه‌ی مبادلات را کاهش داده و تقاضا برای اوراق بهادار را افزایش می‌دهد. همگی این تأثیرات منتهی به کاهش هزینه‌ی سرمایه می‌شود. در نظریه‌ی دوم افزایش در کیفیت افشا، مخاطره‌ی برآورد سرمایه‌گذاران از توزیع بازده را کاهش می‌دهد. اگر مخاطره‌ی برآورد تنوع‌پذیر نباشد، برای مازاد مخاطره، درخواست صرف خواهند کرد (دیاموند و ورچیا<sup>۱۱</sup>، ۱۹۹۱؛ ایسلی و اوهارا<sup>۱۲</sup>، ۲۰۰۴). در راستای مباحث مطرح شده و با توجه به پژوهش‌های متعدد صورت پذیرفته درباره‌ی کیفیت افشا این مقاله در پی پاسخ به این سوال است که آیا کیفیت افشای اطلاعات حسابداری منتهی به پیامد اقتصادی مطلوب در بازار سرمایه‌ی ایران می‌شود؟

هدف اصلی پژوهش مطالعه‌ی کیفیت افشا و پیامد اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. این مقاله رویکرد کلی‌تری را نسبت به گزارش‌گری مالی که هدف نهایی ارایه‌ی صورت‌های مالی است، ارایه می‌کند و با درون‌زا نمودن فرض کیفیت گزارش‌گری مالی بر آن است پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری در بازار سرمایه‌ی ایران را شناسایی کند. بنابراین امیدواریم شناخت و مطلع شدن از عوامل مرحله‌ای در راستای شفافیت و کارآیی بازار سرمایه، تخصیص بهینه‌ی منابع محدود بگشاید.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

یکی از اهداف گزارش‌گری مالی تهیه و ارایه کردن اطلاعات برای فراهم کردن مبنایی در راستای

به‌عنوان یکی از موارد افشای خارج از متن صورت‌های مالی معرفی می‌کند (شباهنگ، ۱۳۸۹).

عوامل تعیین‌کننده‌ی کیفیت افشای اطلاعات حسابداری متعدد هستند. پانانن و لین<sup>۴</sup> (۲۰۰۹) کیفیت افشای اطلاعات حسابداری را تابعی از عوامل مختلف مانند ساختار سرمایه، نوع مالکیت، رشد فروش، اندازه‌ی شرکت و هم‌چنین وضعیت سهام شرکت در بازار سرمایه تلقی می‌کنند. پنمن<sup>۵</sup> (۲۰۰۳) کیفیت افشای اطلاعات را ناشی از کیفیت استانداردهای حسابداری، کیفیت حسابرسی و مدیریت سود می‌داند. تونا و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۰۶) کیفیت افشا را در اثرگذاری به‌موقع اطلاعات حسابداری بر شاخص‌های بازار مانند قیمت و بازده سهام می‌داند. هم‌چنین آن‌ها یکی از ویژگی‌های کیفیت افشا را تأیید پیش‌بینی‌های پیشین می‌شناسند. افشای اطلاعات حسابداری پیامدهای مطلوب زیادی دارد. پژوهش‌های متعدد نشان می‌دهد که افشا و شفافیت بیشتر منافع زیادی برای شرکت‌ها به دنبال خواهد داشت. از جمله مهم‌ترین آن‌ها هزینه‌ی سرمایه‌ی کمتر و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده‌کنندگان درون‌سازمانی و برون‌سازمانی و افزایش ارزش شرکت است (کوتاری و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۰۹؛ به‌یر و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۱۰). افشای اطلاعات یکی از ابزارهای شفافیت مالی محسوب می‌شود که افزایش کیفیت آن منتهی به افزایش نقدشوندگی سهام شرکت و ارزش‌آفرینی برای سهامداران و جامعه می‌شود (حسن و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۰۹؛ کلارسون و همکاران<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۳؛ الزهار و همکاران، ۲۰۱۵). افشای اطلاعات شرکت برای عملکرد کارای بازار سرمایه حیاتی است. تقاضا برای افشای مالی از عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد نمایندگی بین مدیران و سرمایه‌گذاران بیرونی ناشی می‌شود. ادبیات حسابداری دو مبنای نظری را در راستای ارتباط بین

شرکت را با کاهش هزینه‌ی سرمایه یا افزایش جریان‌های نقدی که به سهام‌داران تعلق می‌گیرد یا هر دوی این‌ها افزایش می‌دهد. علاوه‌بر این، آن‌ها پیشنهاد می‌کنند که انواع افشا برای تحلیل‌گران به‌عنوان پاسخ‌دهندگان بی‌تفاوت به انواع مختلف افشا حیاتی است (بوتوسان و پلوملی<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۲).

## ۲-۲- پیامدهای اقتصادی افشای اطلاعات

افشای اجباری و اختیاری اطلاعات می‌تواند دارای پیامدهای اقتصادی متعددی باشد که از جمله‌ی این پیامدها می‌توان به بهبود نقدشوندگی سهام در بازار سرمایه، کاهش هزینه‌ی سرمایه‌ی شرکت‌ها و افزایش توان پیش‌بینی استفاده‌کننده از اطلاعات اشاره نمود که این موارد نیز در نهایت منتهی به افزایش ارزش شرکت می‌گردد.

## ۲-۳- پیشینه‌ی پژوهش

الزهار و همکاران<sup>۱۵</sup> (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت افشا بر پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که بین کیفیت افشا و پیامد اقتصادی ارتباطی معکوس و معنی‌دار وجود دارد. طوری که با افزایش کیفیت افشا پیامد اقتصادی حسابداری کاهش و با کاهش کیفیت افشا پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری افزایش می‌یابد. چن و لایو<sup>۱۶</sup> (۲۰۱۵) در پژوهشی به مطالعه‌ی پیامد اقتصادی کیفیت افشا تحت شرایط SFAS No. 131 پرداختند. یافته‌های حاصل از پژوهش آن‌ها بیان‌گر این است که ارتباطی معکوس و معنی‌دار بین شاخص‌های کیفیت افشا و معیار پیامد اقتصادی وجود دارد. به عبارتی با افزایش کیفیت گزارش‌گری مالی و آرایه‌ی کامل اطلاعات در راستای استفاده‌ی بهینه‌ی سرمایه‌گذاران برای اتخاذ تصمیم‌های مناسب و مفید هزینه‌ی سرمایه

تصمیم‌گیری منطقی سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌باشد. در این راستا اطلاعات بایستی مفید و مربوط بوده و توان اثرگذاری بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی افراد را داشته باشد و منتهی به بهترین تصمیم‌گیری شود. از سوی دیگر برای مفید واقع شدن اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری گروه‌های مزبور، اهداف حسابداری و گزارش‌گری مالی ایجاب می‌کند که اطلاعات مربوط به گونه‌ای مناسب افشا و دسترسی به این اطلاعات برای همگان ممکن باشد (اعتمادی و همکاران، ۱۳۹۰).

هدف اصلی افشا مطلع کردن تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران درباره‌ی مبلغ و زمان‌بندی جریان‌های نقدی آتی است که این افشا به تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی سودهای آتی کمک می‌کند. بنابراین شفافیت و افشای بهتر برای سهام‌داران اطلاع‌دهندگی بهتری ایجاد می‌کند. یافته‌های حاصل از پژوهش‌های صورت گرفته بیان‌گر آن است که یک افشای خوب، دقت پیش‌بینی تحلیل‌گران از بازده‌های سال‌های آتی را بهبود می‌بخشد. به این معنی که شرکت‌های با سطح افشای بالا نسبت به شرکت‌های دارای سطح افشای پایین دارای ارتباط قوی‌تری بین بازده سهام جاری و بازده‌های آتی هستند. به عبارت بهتر افشای مطلوب و بهینه پیامدهای اقتصادی مثبتی را به همراه دارد (جاسپر و پلنبرگ<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۸).

پژوهش‌های پیشین در رابطه با پیامدهای اقتصادی افشا عموماً بر افشای بیشتر اطلاعات در کشورهای توسعه یافته مانند آمریکا که دارای مکانیزم اجباری قوی‌تری است، تمرکز دارد. در این میان شرکت‌ها به اجرای الزام‌های افشای اجباری و افشای اطلاعات اضافی به عموم به‌عنوان یک مبنای افشا تمرکز دارند. یافته‌های تجربی افشا عموماً مطابق پیش‌بینی‌های تئوری مالی است که اطلاعات عمومی بیشتر، ارزش

نیکومرام و همکاران (۱۳۹۳) به مطالعه پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت کیو تو بین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت قیمت به سود هر سهم تأثیر مثبت و معنی دار داشته باشد. این امر حاکی از آن است که پایداری سود دارای بار و محتوی اطلاعاتی مثبت در بازار سرمایه ایران بوده و حاوی پیامد اقتصادی مثبت می باشد. نیکومرام و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری را با تأکید بر متغیر ضریب واکنش سود مورد مطالعه و بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که ضریب واکنش سود فقط بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تأثیر معنی دار داشته است. به عبارت بهتر ضریب واکنش سود دارای بار و محتوی اطلاعاتی مثبت در بازار سرمایه ایران بوده و لذا دارای پیامد اقتصادی مثبت است. رحیمیان و ابراهیمی (۱۳۹۲) رابطه بین کیفیت افشا و محافظه‌کاری در بورس اوراق بهادار تهران را مورد مطالعه و بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بین کیفیت افشا و سطح اقلام تعهدی اختیاری ارتباط منفی و معنی دار و بین کیفیت افشا و محافظه‌کاری مشروط ارتباطی مثبت و معنی دار وجود دارد. هم‌چنین نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که با افزایش کیفیت افشای اطلاعات میزان محافظه‌کاری نامشروط کاهش می‌یابد.

#### ۴- فرضیه‌های پژوهش

با عنایت به مبانی نظری مطرح شده فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر هستند:

کاهش می‌یابد. نین‌چن و همکاران<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر قوانین افشا بر مدیریت سود ناشی از معاملات با اشخاص وابسته پرداختند. آن‌ها در پژوهش خود برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مدل تعدیل شده‌ی جونز استفاده کردند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که به دنبال قوانین افشای تصویب شده‌ی کشور تایوان در نوامبر ۲۰۰۰ در مدیریت سود شرکت‌های تایوانی که دارای معاملات اشخاص وابسته با شرکت‌های چینی بوده‌اند کاهش رخ داده است. به‌طور کلی آن‌ها بیان کردند قوانین افشا مدیریت سود را کاهش می‌دهد. لی<sup>۱۸</sup> (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی اثر رقابت بازار بر کیفیت افشای داوطلبانه‌ی اطلاعات، دریافت رقابت موجب افزایش کیفیت افشای داوطلبانه‌ی اطلاعات می‌شود. هم‌چنین یافته‌های پژوهش وی نشان داد که شرکت‌های بزرگ در مقابل شرکت‌های کوچک که توان رقابتی بالایی دارند، کیفیت افشای کم‌تری در مقایسه با شرکت‌های کوچک دارند. لی و وانگ<sup>۱۹</sup> (۲۰۱۰) به مطالعه‌ی کیفیت گزارش‌گری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در کشور چین پرداختند. آن‌ها شاخص کیفیت گزارش‌گری مالی را شاخص کیفیت اقلام تعهدی و شاخص مدیریت سود در نظر گرفتند. یافته‌های حاصل از پژوهش آن‌ها بیان‌گر این بود که شاخص کیفیت اقلام تعهدی با سطح پایین سرمایه‌گذاری رابطه‌ای معکوس دارد. هم‌چنین شاخص مدیریت سود با سطح بالای سرمایه‌گذاری ارتباطی معکوس دارد. ناگار و همکاران<sup>۲۰</sup> (۲۰۰۳) بهبود کیفیت افشا را عاملی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و به‌تبع آن کاهش هزینه‌های نمایندگی میان سهام‌داران و مدیران می‌دانند. آن‌ها در پژوهشی دریافتند که هر گاه پاداش مدیران بر پایه‌ی قیمت سهام تعیین شود، میان پاداش مدیران و کیفیت افشا رابطه‌ی مثبت وجود دارد.

### فرضیه‌ی اصلی

بین شاخص کیفیت افشا و پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

### فرضیه‌های فرعی

- بین شاخص کیفیت افشا و نسبت کیوتوبین ارتباط معنی‌داری وجود دارد.
- بین شاخص کیفیت افشا و هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام ارتباط معنی‌داری وجود دارد.

### ۵- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی از نوع همبستگی و از نظر هدف کاربردی می‌باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی-استقرایی صورت می‌پذیرد، بدین معنی که مبانی نظری و پیشینه‌ی پژوهش از راه کتابخانه‌ای، مجلات و سایر سایت‌های معتبر در قالب قیاسی، و گردآوری داده‌ها برای تأیید و رد فرضیه‌ها از راه استقرایی صورت می‌پذیرد. به دلیل نوع داده‌های مورد مطالعه، مقایسه‌ی هم‌زمان داده‌های مقطعی و طولی از روش الگوهای داده‌های ترکیبی (پانل دیتا) برای برآورد ضرایب و آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. ابتدا برای تعیین روش به کارگیری داده‌های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن‌ها از آزمون چاو استفاده شده است. فرضیه‌های آماری این آزمون به شرح زیر است.

$H_0 =$  Pooled Data

$H_1 =$  Panel Data

در این آزمون فرض صفر مبنی بر همگن بودن داده‌هاست و در صورت تأیید، می‌بایست کلیه‌ی داده‌ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله‌ی یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیراین صورت داده‌ها را به صورت داده‌های پانلی در نظر گرفت. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به کارگیری داده‌ها به صورت داده‌های پانلی شود،

می‌بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود. برای انتخاب یکی از دو مدل باید آزمون هاسمن اجرا شود. فرض صفر آزمون هاسمن مبنی بر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل‌های رگرسیونی داده‌های تابلویی است.

جامعه آماری این پژوهش در برگیرنده کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. دوره زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۹ تا سال ۱۳۹۳ در نظر گرفته شده است. هم‌چنین در این پژوهش نمونه‌ای به حجم ۸۱ شرکت براساس معیارهای زیر از جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده است: الف) با توجه به دوره زمانی دسترسی به اطلاعات (۱۳۹۳-۱۳۸۹)، شرکت قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشد و نام آن تا پایان سال ۱۳۹۳ از فهرست شرکت‌های یاد شده حذف نشده باشد؛

ب) به منظور افزایش توان هم‌سنجی و همسان‌سازی شرایط شرکت‌های انتخابی، سال مالی شرکت‌ها باید به پایان اسفند ماه هر سال منتهی شود؛ پ) به دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی شرکت‌های مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی و ...)، این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند؛

ت) شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای محاسبه متغیرهای اولیه‌ی صورت‌های مالی ناقص بوده‌اند از نمونه حذف شده‌اند؛

ث) شرکت‌ها نباید توقف فعالیت داشته و دوره فعالیت خود را تغییر داده باشند.

## ۶- مدل‌های پژوهش و متغیرهای آن

در این پژوهش کیفیت افشا به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. شاخص کیفیت در پژوهش فوق، امتیازهای تعلق گرفته به هر شرکت است که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و از طریق اطلاعاتی رتبه‌بندی شرکت‌ها از نظر کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی مناسب منتشر می‌شود. امتیاز اطلاع‌رسانی ناشران بر اساس زمان ارایه‌ی اطلاعات مربوط به پیش‌بینی سود هر سهم، صورت‌های مالی میان دوره‌ای سه، شش و نه ماهه، اظهار نظر حسابرس نسبت به پیش‌بینی سود اولیه‌ی هر سهم و شش ماهه محاسبه شده است. مزایا و دلایل استفاده از این معیار سنجش کیفیت افشا عبارتند از:

۱. امتیازهای کیفیت افشای شرکت‌ها توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و بر اساس شاخص‌های دقیق و عینی مانند زمان ارایه‌ی اطلاعات مربوط و تفاوت پیش‌بینی‌ها با نتایج واقعی محاسبه شده است. بنابراین معیار مورد استفاده از عینیت و قابلیت اتکای کافی برخوردار است.

۲. برخلاف بیشتر پژوهش‌های صورت پذیرفته در زمینه‌ی کیفیت افشا در بورس اوراق بهادار تهران، معیار یاد شده فقط به کمیت افشا توجه نمی‌کند و معیارهای به موقع بودن و قابلیت اتکای اطلاعات افشا شده را نیز مد نظر قرار می‌دهد (ستایش و همکاران، ۱۳۹۱؛ خدای پور و بزرایی، ۱۳۹۲).

برای محاسبه‌ی متغیرهای وابسته‌ی پژوهش - پیامد اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری - از معیارهای نسبت کیو توبین و هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام استفاده شده است:

- نسبت کیو توبین به عنوان معیاری مهم برای ارزیابی عملکرد مدیران و آماره‌ای به عنوان نماینده‌ی ارزش شرکت برای سرمایه‌گذاران می‌باشد. در این پژوهش سازگار با پژوهش‌های پیشین از رابطه‌ی

نسبت ارزش بازار به دفتری شرکت در انتهای دوره محاسبه می‌شود (جایارامان و میلیورن<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۲). نسبت سود به قیمت سهام شرکت  $t$  در سال  $t$  به میانه‌ی سود به قیمت صنعت است که از میانه‌ی سود به قیمت شرکت‌های هر صنعت در نمونه‌ی مورد بررسی به دست می‌آید. این نسبت شاخص اندازه‌گیری متغیر وابسته‌ی پژوهش یعنی هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام است (الزهار و همکاران، ۲۰۱۵؛ حاجیها و سبحانی، ۱۳۹۲؛ محمودی خاتمی، ۱۳۹۰).

## متغیرهای کنترلی

در این پژوهش متغیرهای کنترلی به شرح زیر است:

- اندازه شرکت: از لگاریتم میزان فروش کل محاسبه می‌شود.
- شاخص سودآوری: از نسبت سود خالص بر کل دارایی محاسبه می‌شود.
- اهرم مالی: از نسبت کل بدهی به کل دارایی محاسبه می‌شود.

مدل اصلی پژوهش به شرح زیر است:

$$\text{Economic Consequences}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Disclosure}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{Leverage}_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل‌های فرعی:

$$\text{Tobins' } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Disclosure}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{Leverage}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Cost of Equity}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Disclosure}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{Leverage}_{it} + \varepsilon_{it}$$

در این مدل‌ها متغیرها به شرح زیر هستند:

$\text{Economic Consequences}_{it}$ : پیامد اقتصادی

$\text{Tobins' } Q_{it}$ : شاخص کیوتوبین؛  $\text{Cost of Equity}_{it}$ :

هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام؛  $\text{Disclosure}_{it}$ : شاخص

کیفیت افشا؛  $\text{Size}_{it}$ : اندازه‌ی شرکت؛  $\text{ROA}_{it}$ : شاخص

سودآوری؛  $\text{Leverage}_{it}$ : اهرم مالی؛  $\varepsilon_{it}$ : جملات خطا

(پسماندها)

۷- یافته‌های پژوهش

۷-۱- آمار توصیفی

به کیفیت افشا نمره‌ای بین صفر تا ۱۰۰ می‌دهد، می‌توان چنین استنباط کرد که کیفیت افشا در شرکت‌های نمونه‌ی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌طور میانگین در سطح متوسطی می‌باشد.

در نگاره‌ی ۱ توصیف داده‌های پژوهش ارائه شده است. میانگین نمره‌ی کیفیت افشا برابر ۵۲/۴۴ است. با توجه به این که سازمان بورس و اوراق بهادار تهران

نگاره‌ی ۱- توصیف داده‌های پژوهش

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	میانه	چولگی	کشدگی
کیفیت افشا	۵۲/۴۴۶۹	۲۳/۸۱۵۹۶۸	۸	۹۸	۵۷	-۰/۶۴۱	-۰/۸۹۸
شاخص کبوتوبین	۱/۵۴۹	۰/۵۲۵	۰/۰۲۶۸۸	۳/۳۲۸۰۱	۲/۹۱۳۱۹	۲/۶۱۹	۱۰/۷۵۴
هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام	۰/۱۹۶۹۷۸	۰/۱۵۸۷۹۱	-۰/۷۷۴۹۱	۱/۵۱۲۴۶	۰/۲۰۹۸	۲/۰۵۶	۲۵/۳۰۹
اندازه شرکت	۵/۵۷۹۳۳	۰/۵۷۳۱۳۸	۴/۳۵	۷/۶۴	۵/۴۴	۰/۴۶۰	۰/۶۲۸
شاخص سودآوری	۰/۱۰۱۰۰	۰/۱۲۰۷۸۷	-۰/۳۱	۰/۷۳	۰/۲۸۳۴۳	۰/۷۲۰	۳/۱۲۷
اهرم مالی	۰/۶۰۸۰۲	۰/۴۰۰۱۷	۰/۰۴	۷/۵۷	۰/۷۴۳	۱۳/۰۱۴	۲۲۶/۸۳۸

۷-۲- آزمون چاو و هاسمن

بعد از انتخاب روش داده‌های تابلویی با آزمون چاو (Fلیمر)، از آزمون هاسمن برای تعیین استفاده از اثرات ثابت یا تصادفی استفاده می‌کنیم. با توجه به سطح معنی‌داری به‌دست آمده از آزمون هاسمن، تفاوت در ضرایب نظام‌مند نیست. بنابراین استفاده از روش اثرات ثابت بر روش تصادفی ارجح است.

قبل از آزمون فرضیه‌های پژوهش اقدام به بررسی همگن یا ناهمگن بودن داده‌ها با استفاده از آزمون چاو (لیمر) می‌کنیم. با توجه به سطح معنی‌داری به‌دست آمده از آزمون چاو (Fلیمر) مقاطع مورد بررسی ناهمگن و دارای تفاوت‌های فردی بوده بنابراین استفاده از روش داده‌های تابلویی برای مدل فرضیه‌های پژوهش مناسب است.

نگاره‌ی ۲- یافته‌های حاصل از آزمون چاو

فرضیه‌ی صفر	مدل آزمون	آماره‌ی آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه‌ی آزمون
عرض از مبدأ تمامی مقاطع با هم یکسان است.	مدل فرضیه‌ی اول پژوهش	۱۹۲/۲۹۰۸۶	۰/۰۰۰	عدم پذیرش
	مدل فرضیه‌ی دوم پژوهش	۱۸۹/۹۶۹۷	۰/۰۰۰	عدم پذیرش

نگاره‌ی ۳- یافته‌های حاصل از آزمون هاسمن

فرضیه‌ی صفر	مدل آزمون	آماره‌ی آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه‌ی آزمون
تفاوت در ضرایب نظام‌مند نیست	مدل فرضیه‌ی اول پژوهش	۳۰۳/۸۷۰۰۷	۰/۰۰۰	عدم پذیرش
	مدل فرضیه‌ی دوم پژوهش	۳۰۷/۸۷۲۲۳	۰/۰۰۰	عدم پذیرش



### ۳-۷- آزمون فرضیه‌ی اول پژوهش

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ی اول پژوهش به شرح زیر است. سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و همچنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تبیین تعدیل شده‌ی مدل برازش شده می‌توان ادعا کرد که ۶۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته‌ی فرضیه‌ی اول پژوهش توسط متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره‌ی دوربین- واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد.

آماره‌ی دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۵۴) که بین ۲/۵-۱/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. همان‌طور که در نگاره‌ی ۴ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره‌ی آزمون کیفیت افشا از سطح خطای ۵ درصد کم‌تر است و بنابراین وجود رابطه‌ی معکوس و معنی‌دار بین کیفیت افشا و معیار نخست پیامد اقتصادی (کیو توین) تأیید می‌شود و فرضیه‌ی اول پژوهش پذیرفته می‌شود. از بین متغیرهای کنترل اندازه‌ی شرکت ارتباطی مستقیم و معنی‌دار دارد و شاخص سودآوری و اهرم مالی ارتباط معکوس و معنی‌دار دارند.

### نگاره‌ی ۴- یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ی اول پژوهش

متغیر	آماره‌ی آزمون	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	-۱۲/۳۷۲۶۵	۰/۰۰۰
کیفیت افشا	-۲/۶۸۳۲۲	۰/۰۴۳۱
اندازه شرکت	۱۲/۷۶۸	۰/۰۰۰
شاخص سودآوری	-۳/۲۶۵۵۸	۰/۰۲۴۰
اهرم مالی	-۲/۹۵۰۳۱	۰/۰۳۲۱
ضریب تبیین: ۰/۶۸۷۷۵۱ ضریب تبیین تعدیل شده: ۰/۶۷۶۶۲۹ آماره‌ی آزمون: ۷۹۰/۸۷۹۵ سطح معنی‌داری: ۰/۰۰۰۰ آماره‌ی دوربین- واتسون: ۱/۵۴۴۹۰۲		

### ۴-۷- آزمون فرضیه‌ی دوم پژوهش

یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ی دوم پژوهش به شرح زیر است. سطح معنی‌داری برای تک تک متغیرها و همچنین برای کل مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. با توجه به ضریب تبیین تعدیل شده‌ی مدل برازش شده می‌توان ادعا کرد که ۶۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته‌ی فرضیه‌ی اول پژوهش توسط

متغیرهای مستقل و کنترل توضیح داده می‌شود. خودهمبستگی نقض یکی از فرض‌های استاندارد الگوی رگرسیون است و از آماره‌ی دوربین- واتسون می‌توان جهت تعیین بود و نبود خودهمبستگی در الگوی رگرسیون استفاده کرد. آماره‌ی دوربین - واتسون محاسبه شده (۱/۵۳) که بین ۲/۵-۱/۵ می‌باشد بیان‌گر عدم وجود خودهمبستگی است و استقلال باقی مانده‌های اجزای خطا را نشان می‌دهد. همان‌طور

واقع شدن اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری گروه‌های مزبور، اهداف حسابداری و گزارش‌گری مالی ایجاب می‌کند که اطلاعات مربوط به گونه‌ای مناسب افشا و دسترسی به این اطلاعات برای همگان ممکن باشد. اجرای قوانین و مقررات ممکن است پیامدهای مساعد و نامساعدی را برای اقتصاد و جامعه به همراه داشته باشد. زف (۱۹۷۸) پیامدهای اقتصادی را به عنوان اثرات مالی و اقتصادی گزارش‌های مالی بر رفتار تصمیم‌گیری واحد تجاری، دولت، اتحادیه‌ها، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر اشخاص ذی‌حق، ذی‌نفع و ذی‌علاقه تعریف می‌کند. جوهره‌ی این تعریف آن است که گزارش‌های حسابداری و مالی می‌تواند بر تصمیم‌های واقعی مدیران و سایر اشخاص طرف قرارداد شرکت و همچنین ارزش شرکت اثرگذار باشد. اطلاعات مالی می‌تواند بر میزان ریسک شرکت و نسبت تشکیل سرمایه در اقتصاد اثرگذار باشد و منتهی به تسهیم مجدد ثروت میان مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاری در اقتصاد گردد. اطلاعات مالی هم‌چنین می‌تواند بر توزیع ثروت میان سرمایه‌گذاران مختلف موثر باشد. هدف این پژوهش مطالعه‌ی ارتباط کیفیت افشا و پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری می‌باشد. در این پژوهش به پیروی از پژوهش نیکومرام و همکاران (۱۳۹۳)، الزهار و همکاران (۲۰۱۵) برای متغیر پیامد اقتصادی اطلاعات حسابداری از معیارهای کیو توپین و هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام استفاده شده است. یافته‌های حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که بین کیفیت افشا و معیارهای پیامد اقتصادی ارتباطی معکوس و معنی‌دار وجود دارد. به عبارتی با بهبود کیفیت افشا پیامد اقتصادی اطلاعاتی حسابداری کاهش می‌یابد. یافته‌های حاصل از پژوهش با یافته‌های الزهار و همکاران (۲۰۱۵) سازگار است. با توجه به تأثیر معکوس و معنی‌دار معیار کیفیت افشا بر

که در نگاره‌ی ۵ مشاهده می‌شود سطح معنی‌داری آماره‌ی آزمون کیفیت افشا از سطح خطای ۵ درصد کم‌تر است و بنابراین وجود رابطه‌ی معکوس و معنی‌دار بین کیفیت افشا و معیار دوم پیامد اقتصادی (هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام) تأیید می‌شود و فرضیه‌ی دوم پژوهش پذیرفته می‌شود. از بین متغیرهای کنترل، اندازه‌ی شرکت ارتباطی مستقیم و معنی‌دار دارد و شاخص سودآوری و اهرم مالی ارتباط معکوس و معنی‌دار دارند.

#### نگاره ۵- یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ی دوم پژوهش

متغیر	آماره‌ی آزمون	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	-۱۳/۶۵۸۲۳	۰/۰۰۰
کیفیت افشا	-۳/۶۱۵۲۹۸	۰/۰۰۷۰
اندازه شرکت	۱۴/۲۲۹۱۷	۰/۰۰۰
شاخص سودآوری	-۲/۳۰۳۵۶	۰/۰۲۱۸
اهرم مالی	-۲/۲۹۳۱۶	۰/۰۲۶۷
ضریب تبیین: ۰/۶۷۷۶۸۹		
ضریب تبیین تعدیل شده: ۰/۶۶۶۵۶۶		
آماره‌ی آزمون: ۷۹۱/۳۸۴۰		
سطح معنی‌داری: ۰/۰۰۰۰		
آماره‌ی دوربین - واتسون: ۱/۵۳۲۹۲۹		

#### ۸- نتیجه‌گیری و بحث

صورت‌های مالی اساسی به همراه یادداشت‌های آن، مجموعه‌ی اطلاعاتی را برای سرمایه‌گذاران و سهام‌داران فراهم می‌کند که از طریق آن اقدام به اتخاذ تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری می‌کنند. یکی از اهداف گزارش‌گری مالی تهیه و ارائه‌ی اطلاعات برای فراهم کردن مبنایی برای تصمیم‌گیری منطقی سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان است. در این راستا اطلاعات بایستی مفید و مربوط بوده و توان اثرگذاری بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی افراد را داشته باشد و منتهی به تصمیم بهینه شود. از سوی دیگر برای مفید

تهران، مجله‌ی دانش حسابداری، سال ۴، شماره‌ی ۱۴، صص ۱۴۶-۱۲۹.

\* خدای‌پور، احمد و یونس بزرایی (۱۳۹۲). بررسی رابطه‌ی رقابت بازار محصول با ساختار هیأت‌مدیره و کیفیت افشا، سال چهارم، شماره‌ی ۱۴، صص ۶۶-۵۱.

\* رحمانی، علی و نازنین بشیری‌منش (۱۳۹۳). مروری بر ادبیات افشای اطلاعات در ایران، پژوهش حسابداری، شماره‌ی ۱۵، صص: ۶۷-۳۵.

\* رحیمیان، نظام‌الدین و مهدی ابراهیمی میمند (۱۳۹۲). رابطه‌ی بین کیفیت افشا و محافظه‌کاری در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال دوم، شماره‌ی ۸، صص ۱۹-۱.

\* شباهنگ، رضا (۱۳۸۹). تئوری حسابداری، جلد دوم، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی.

\* محمودی خاتمی، مرجان (۱۳۹۰). رابطه بین ویژگی‌های پیش‌بینی سود و هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه‌ی کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی تهران جنوب.

\* نیکومرام، هاشم؛ تقوی، مهدی و حمید احمدزاده (۱۳۹۳). پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود، حسابداری مدیریت، سال هفتم، شماره‌ی ۲۱، صص ۱۵-۱.

\* نیکومرام، هاشم؛ تقوی، مهدی و حمید احمدزاده (۱۳۹۳). پیامد اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تأکید بر متغیر ضریب واکنش سود، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال سوم، شماره‌ی ۱۱، صص ۱۵-۱.

نسبت کیو توپین و هزینه‌ی حقوق صاحبان سهام به نظر می‌رسد که معیار کیفیت افشا دارای محتوای اطلاعاتی مثبت در بازار بورس سرمایه‌ی ایران و نیز پیامد اقتصادی مطلوب می‌باشد. بنابراین به نهادهای قانون‌گذار - سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود اقدام‌هایی را در راستای تجدیدنظر نسبت به نحوه‌ی محاسبه‌ی امتیاز کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی شرکت‌ها انجام دهند، طوری‌که علاوه‌بر در نظر گرفتن ویژگی‌های قابلیت اتکا و به‌موقع بودن، سایر موارد مانند کیفیت اقلام صورت‌های مالی، ساختار مالکیت، میزان سهام شناور آزاد و ... را مورد توجه قرار دهند.

#### فهرست منابع

\* اعتمادی، حسین؛ امیرخانی، کوروش و محبت رضایی (۱۳۹۰). محتوای ارزش افشای اجباری: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه‌ی بورس اوراق بهادار، شماره‌ی ۱۳، صص: ۲۵۲-۲۳۵.

\* بنی‌مهد، بهمن و محسن محسنی شریف (۱۳۸۹). بررسی عوامل موثر بر رتبه‌بندی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشا و به‌موقع بودن، مجله‌ی حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره‌ی هفتم، صص ۶۳-۵۱.

\* پارسایان، علی (۱۳۸۷). تئوری حسابداری، جلد دوم، هندریکسن، ال دان اس و ون بردا، میکلف، انتشارات ترمه.

\* پارسایان، علی (۱۳۹۳). تئوری حسابداری، احمد ریاحی بلکویی، انتشارات ترمه.

\* حاجیها، زهره و ندا سبحانی (۱۳۹۲). بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر هزینه‌ی سرمایه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

- analysts, and financial press on cost of capital, return volatility, and analyst forecasts: A study using content analysis. *The Accounting Review*, 84(5), 1639–1670.
- \* Li, Xi., 2010. The impact of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosure, *Review of Accounting studies* 15 (3): 663–711.
- \* Li Q., Wang, T., 2010. Financial reporting quality and corporate efficiency: Chinese experience, *Nankai Business Review International* 1 (2): 197–211.
- \* Nagar, V., Nanda, D., Wysocki, P., 2003. Discretionary disclosure and stock-based incentives, *Journal of Accounting and Economics* 34 (1-3): 283–309.
- \* Nasr, H.T., 2010. Corporate social responsibility disclosure: An examination of framework of determinants and consequences, Durham theses, Durham university, Available at Durham E-Theses online: <http://etheses.dur.ac.uk/480/>
- \* Nen-Chen, R.H., Jeng, C., Ying, W., 2013. Effect of disclosure regulation on earnings management through related-party transactions: Evidence from Taiwanese firms operating in China, *Journal of Accounting and Public Policy* 32 (4): 292–313.
- \* Paananen, M., Lin, H., 2009. The Development of Accounting quality of IAS and IFRS over Time: the case of Germany, *Journal of International Accounting Research* 8 (1): 31–55.
- \* Penman, S.H., 2003. *Financial statement Analysis and Security Valuation*, MC Graw Hill.
- \* Tuna Irem, Ng. Jeffrey., Verdi Rodrigo., 2006. Management Forcasts Disclosure Quality and Market Efficiency" Regulations, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=930697](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=930697)
- \* نیکومرام، هاشم و بهمن بنی مهد (۱۳۸۸). تئوری حسابداری (مقدمه ای بر تئوری های توصیفی)، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران.
- \* Belkaoui, A., 1993. *Accounting Theory*, 3rd, Dryden Press.
- \* Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 296–343.
- \* Botosan, C. A., Plumlee, M. A., 2002. Are-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital. *Journal of Accounting Research* 40(1): 21–40.
- \* Chen, T.K., Liao, Y.P., 2015. The Economic Consequences of Disclosure Quality under SFAS No. 131, *Accounting Horizons* 29 (1): 1–22.
- \* Clarkson, P. M., Fang, X., Li, Y., & Richardson, G. (2013). The relevance of environmental disclosures: Are such disclosures incrementally informative? *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(5), 410–431.
- \* Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *Journal of Finance*, 46(4), 1325–1359.
- \* Easley, D., & O'Hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 59(4), 1553–1583.
- \* Elzahar, H., Hussainey, Kh., Mazzi, F., Tsalavoutas, I., 2015. Economic consequences of key performance indicators' disclosure quality, *International Review of Financial Analysis* 39: 96–112.
- \* Hassan, O., Romilly, P., Giorgioni, G., & Power, D. (2009). The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *The International Journal of Accounting*, 44(1), 79–102.
- \* Hendriksen, E., Van-Breda, M., 1992. *Accounting Theory*, 5th, McGraw-Hill.
- \* Jayaraman, S., and Milbourn, T.T., 2012. The role of stock liquidity in executive compensation, *The Accounting Review* 87 (2): 537–563.
- \* Jesper, B., Plenborg, T., 2008. Value relevance of voluntary disclosure in the annual report, *Accounting and Finance* 48: 159–180.
- \* Kothari, S. P., Li, X., & Short, J. E. (2009). The effect of disclosures by management,

### سپاس‌گزاری

از استاد ارجمند و گرامی جناب آقای دکتر فریدون رهنمای رودپشتی، استاد حسابداری و مدیریت مالی دانشگاه آزاد اسلامی علوم و تحقیقات تهران به خاطر بازبینی و ارائه‌ی رهنمودها، پیشنهادها و نظرات سازنده و ارزش‌مند در راستای ارتقای علمی مقاله تشکر و قدردانی می‌نمایم.

1. Zeff
2. Hendriksen and Van-Breda
3. Belkaoui
4. Paananen and Lin
5. Penman
6. Tunaet al
7. Kothariet al
8. Beyeret al
9. Hassanet al
10. Clarksonet al
11. Diamondet al
12. Easley and O'Hara
13. Jesper and Plenborg
14. Botosanand Plumlee
15. Elzaharet al
16. Chen and Liao
17. Nen-Chen et al
18. Li
19. Li and Wang
20. Nagar et al
21. Jayaraman and Milbourn