

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت

داریوش فروغی* احمد آدینه جونتقانی**

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۰۴/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۰۶/۲۰

چکیده

یکی از ابزارهای مهم بازار سرمایه، وجود اطلاعات شفاف و کامل می‌باشد. افشای اطلاعات کامل از سوی شرکت‌ها باعث افزایش کارایی بازار سرمایه خواهد شد. بنابراین یکی از الزامات کارایی بازار سرمایه شفاف سازی و افشای کامل اطلاعات می‌باشد. در پژوهش حاضر به بررسی رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت پرداخته شده است. برای تعیین میزان افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها، چک لیستی بر اساس قوانین و مقررات سازمان بورس اوراق بهادار تهران و استانداردهای حسابداری ایران تهیه شده، که این چک لیست شامل افشای کل، اجباری و اختیاری اطلاعات می‌باشد. فرضیه‌های این پژوهش با استفاده از روش داده‌های ترکیبی برای ۸۱ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بین سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۸۶ مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که رابطه معنی‌داری بین افشای کل، اجباری و اختیاری اطلاعات با ارزش شرکت وجود دارد.

واژه های کلیدی: افشای اطلاعات، افشای اجباری، افشای اختیاری، ارزش شرکت.

۱- مقدمه

امروزه با توجه به پیشرفت های جهان اطلاعات و پیچیده تر شدن سیستم های اطلاعاتی در شرکت ها، افشای اطلاعات یکی از مباحث و موضوعات با اهمیت در کشورهای مختلف جهان مطرح گردیده است. نقطه شروع و در حقیقت پایه و اساس این موضوع، به تئوری نمایندگی و مشکلات عدم تقارن اطلاعات مربوط می شود. کاهش مشکلات نمایندگی، همسو کردن منافع کارگزار با منافع کارگزار و تأمین منافع همه ی گروه های ذی نفع در شرکت ها و واحدهای تجاری از جمله مهم ترین اهداف طرح موضوع افشا اطلاعات است. اهمیت این موضوع تا اندازه ای است که در سال های اخیر، نه تنها پژوهش های گسترده ای در مورد ابعاد گوناگون آن صورت گرفته، بلکه رابطه بین افشای اطلاعات با موضوع ها و ویژگی های مختلف حسابداری نیز مورد توجه و بررسی قرار گرفته است. بنابراین افشای اطلاعات می تواند در اقتصاد هر کشوری از اهمیت زیادی برخوردار باشد؛ زیرا اغلب ادعا می شود که بازارهای توسعه یافته در هر کشوری به هر نوع اطلاعات مالی واکنش نشان داده و در بازارهای رقابتی، بازار اطلاعات تازه را جذب و در قیمت سهام منعکس می کند. اغلب ادعا می شود تقاضا برای افشای اطلاعات شرکت ها می تواند ناشی از مشکل عدم تقارن اطلاعات و تضادهای نمایندگی بین مدیریت و سرمایه گذاران باشد. بر همین اساس انتظار می رود افشای اطلاعات بتواند علاوه بر مشکل عدم تقارن اطلاعات، عدم اطمینان در مورد عملکرد آتی شرکت را نیز کاهش دهد و فرآیند معاملات سهام را برای سرمایه گذاران تسهیل نماید و از این رو انتظار می رود افشای اطلاعات بتواند ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. بر همین اساس پژوهش حاضر، برای بررسی دقیقتر رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت شکل گرفته است. این پژوهش شامل اهمیت موضوع، پیشینه، فرضیه ها، روش شناسی، نحوه اندازه گیری متغیرها، جامعه و نمونه آماری، شیوه جمع آوری داده ها، آزمون و نتایج آزمون فرضیه ها، خلاصه و نتیجه گیری و در نهایت پیشنهاد های پژوهش می باشد.

۲- اهمیت موضوع پژوهش

با ظهور شرکت‌های بزرگ و شکل‌گیری موضوع جدایی مالکیت از مدیریت و همچنین با توجه به وجود تضاد منافع بین مالکان و مدیران، بروز مشکلاتی از قبیل عدم تقارن اطلاعات و مشکلات نمایندگی قابل پیش‌بینی می‌باشد. همواره پژوهشگران در پی حل مشکل عدم تقارن اطلاعات و مشکلات نمایندگی بوده‌اند و با استفاده از راه‌کارهای متفاوت و نظریه‌های مختلف، مشکلات فوق‌را مورد بررسی قرار داده‌اند. یکی از راه‌حل‌های ارائه شده جهت کاهش مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات، افشای اطلاعات کامل از سوی مدیریت می‌باشد. نتایج پژوهش چونگ و همکاران^۱ (۲۰۱۰)، امایما و همکاران^۲ (۲۰۰۹)، آیت‌ریدیس^۳ (۲۰۰۸)، لانگ و لاند هولم^۴ (۲۰۰۰)، ورچیا^۵ (۲۰۰۰)، فخاری و محمدی (۱۳۸۸) و ملکیان (۱۳۷۷) نشان می‌دهد که افشای اطلاعات همواره از مهم‌ترین عوامل کاهش مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات می‌باشد.

علاوه بر این یکی از عوامل بسیار مهم در فرآیند حاکمیت شرکتی مطلوب و بهینه، اتخاذ سیاست مبتنی بر شفافیت و افشای اطلاعات می‌باشد. در واقع، روش‌های افشا-سازی اطلاعات یک شرکت را می‌توان به عنوان مکانیسمی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران خارجی در نظر گرفت و این امر سبب می‌شود تا عدم تقارن اطلاعاتی کمتر به وجود آید و هزینه نمایندگی کاهش یابد. عدم تقارن اطلاعاتی دارای پیامدهای نامطلوب متفاوتی از قبیل افزایش هزینه‌های معاملات، ضعف بازار، نقدینگی پایین و به طور کلی کاهش سود حاصل از معاملات در بازار سرمایه خواهد شد؛ این پیامدهای نامطلوب را می‌توان با افشا و شفافیت اطلاعات مالی به منظور کاهش عدم تقارن

-
1. Cheung and et. al
 2. Omaima and et. al
 3. Iatridis
 4. Lang and Lundholm
 5. Verrecchia

اطلاعات تعدیل نمود (فخاری و محمدی، ۱۳۸۸: ۱۴۹).

همچنین از سوی دیگر، با توجه به این که یکی از اهداف مدیریت افزایش ارزش شرکت می‌باشد و براساس تحقیقات شکل گرفته توسط پژوهشگران مختلف نظیر چونگ و همکاران (۲۰۱۰)، اومایما و همکاران (۲۰۰۹)، غزالی^۱ (۲۰۰۸)، خلید الساعد^۲ (۲۰۰۶) و ... افشای اطلاعات با کاهش عدم تقارن اطلاعات، کاهش هزینه های نمایندگی، کاهش هزینه های معاملات، افزایش نقدینگی و افزایش تقاضا برای سهام شرکت، می تواند ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار دهد.

بنابراین با توجه به مطالب فوق می توان انتظار داشت که مدیریت از طریق افشای کامل و مناسب اطلاعات به یکی از مهم ترین اهداف خود که افزایش ارزش شرکت می باشد دست پیدا کند. اما باید به این نکته نیز توجه نمود که ارزش شرکت نمی تواند به تنهایی تحت تأثیر افشای اطلاعات قرار گیرد؛ عوامل دیگری نیز وجود دارد که می توانند ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. مهم ترین عواملی که می توانند در ارزش شرکت تأثیرگذار باشند عبارتند از سودآوری، اندازه دارایی ها، اهرم مالی و رشد شرکت می باشد. بر همین اساس در پژوهش حاضر برای بررسی دقیقتر رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت از این عوامل (سودآوری، اندازه دارایی ها، اهرم مالی و رشد شرکت) به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است.

۳- پیشینه پژوهش

پژوهش در زمینه افشای اطلاعات حسابداری، حداقل از دهه ۱۹۶۰ میلادی مورد توجه محققان قرار گرفته است. در کشورهای توسعه یافته و پیشرفته، با شناخت نسبتاً وسیعی که از موضوع افشای اطلاعات و اهمیت آن در عملکرد واحدهای تجاری به دست آورده اند، بررسی ها و نتایج متعددی را در زمینه افشای اطلاعات ارائه نموده اند. با بررسی این پژوهش ها می توان به این نتیجه رسید که افشای مناسب اطلاعات

1. Ghazali
2. Khalid Alsaeed

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت ۱۲۱

می تواند دارای پیامدهای مثبت برای گروه های ذینفع و بازار سرمایه می باشد. افشای کامل اطلاعات بخصوص افشای اختیاری باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات می شود (جیانگ هیان و همکارانش^۱ ۲۰۱۱). کاهش عدم تقارن اطلاعات کاهش هزینه های نمایندگی، هزینه معاملات و افزایش نقد شوندگی سهام را به دنبال خواهد داشت (اومایما و همکاران ۲۰۰۹، فخاری و محمدی ۱۳۸۸). علاوه بر این افشای کامل اطلاعات می تواند هزینه های سرمایه (لی ژانگ ۲۰۰۶) و هزینه بدهی (استکی ۱۳۸۰) را نیز تحت تأثیر قرار دهد و اثر مثبتی در کاهش هزینه های سرمایه و بدهی داشته باشد. بنابراین بر اساس نتایج فوق رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت می تواند قابل انتظار باشد زیرا هزینه هایی مانند هزینه های نمایندگی، هزینه های معاملات، هزینه سرمایه و هزینه بدهی و همچنین نقدشوندگی سهام و افزایش معاملات سهام از جمله عواملی هستند که می توانند ارزش بازار شرکت ها را تحت تأثیر قرار دهند (چیونگ و همکاران ۲۰۱۰).

از آن جا که افشای کل اطلاعات مجموع افشای اجباری و اختیاری اطلاعات می باشد بررسی اثر افشای اطلاعات به صورت تفکیک بر روی متغیرهای حسابداری می تواند موضوع افشای اطلاعات را دقیق تر و جامع تر تشریح کند. براساس پژوهش های انجام شده نظیر پژوهش اومایما ۲۰۰۹، چیونگ همکاران ۲۰۱۰ هیانگ و همکاران ۲۰۱۰ افشای اختیاری اطلاعات در بازار سرمایه و بازارهای رقابتی نسبت به افشای اجباری دارای پیامدهای مثبت تری می باشد.

مهم ترین پژوهش های انجام شده در ارتباط با موضوع پژوهش حاضر به شرح زیر می باشد:

جیانگ هیان و همکارانش (۲۰۱۱)، در پژوهشی رابطه میزان افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعات را مورد بررسی قرار دادند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۱۰۳ شرکت که بین سال های ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۵ مورد آزمون قرار گرفت. نتایج این پژوهش

1. Haiyan and et. al

نشان داد که با افزایش افشای اطلاعات بخصوص افشای اختیاری، عدم تقارن اطلاعات کاهش می یابد. چیونگ و همکاران (۲۰۱۰)، در پژوهش خود نشان دادند که در بازارهای سرمایه اطلاعات از اهمیت خاصی برخوردار است. این پژوهشگران با آزمون ۱۰۰ شرکت در بازار سرمایه چین به این نتیجه رسیدند که سرمایه گذاران تمایل دارند در شرکت‌هایی سرمایه گذاری کنند که علاوه بر افشای اجباری اطلاعات، به افشای اختیاری نیز مبادرت ورزند. اومایما و همکاران (۲۰۰۹)، در پژوهش خود افشای اطلاعات را مورد بررسی قرار دادند این پژوهشگران معتقدند افشای اطلاعات می تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعات، هزینه های نمایندگی را کاهش دهد. در چنین حالتی با کاهش هزینه معاملات، نقدینگی سهام افزایش خواهد یافت. آیتیدیس (۲۰۰۸)، در پژوهشی به بررسی افشای اطلاعات حسابداری و ویژگی های مالی شرکت‌ها پرداخته است. نمونه آماری این پژوهش شامل ۲۸۴ شرکت در طی سال مالی ۲۰۰۴ می باشد. نتایج این پژوهش نشان می دهد شرکت‌ها، به منظور تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه و یا ایجاد بدهی، تمایل دارند دامنه گسترده ای از افشای حسابداری را فراهم نمایند. همچنین نتایج نشان داد افشای اطلاعات مهم حسابداری اثرات نامطلوبی بر سودآوری شرکت‌ها ندارد ولی شرکت‌هایی که افشای جزئیات اطلاعات حسابداری را فراهم می نمایند سودآوری بیشتری کسب می نمایند. لی ژانگ و شو جان^۱ (۲۰۰۶)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین افشای اختیاری و هزینه سرمایه پرداخته اند. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین و نمونه آماری آن شامل ۳۵۲ شرکت در طی دوره مالی ۲۰۰۱ الی ۲۰۰۴ می باشند. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که بین سطح و کیفیت افشا با قابلیت بازگشت سرمایه رابطه مثبتی وجود دارد. ناصر و نصیبی^۲ (۲۰۰۳)، به ارزیابی کفایت افشاء اطلاعات و مقایسه میان سطح افشای قبل و بعد از ایجاد انجمن حسابداران خبره عربستان پرداخته اند. آنها اطلاعات افشا شده در گزارش سالانه را در سه دسته اصلی طبقه بندی کردند که

1. Li Zhang and Shujun
2. Naser and Nuseibeh

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت ۱۲۳

عبارتند از: افشای اجباری، افشای اجباری مرتبط با افشای داوطلبانه، افشای اختیاری غیر مرتبط با افشای اجباری. نتایج این پژوهش نشان داد که همه شرکت‌ها در صنایع مختلف به جز صنعت برق، موارد مربوط به افشا اجباری را به نسبت بالاتری گزارش می‌کنند.

در ایران فخراری و فلاح محمدی (۱۳۸۸)، در پژوهشی به بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر نقدشوندگی سهام پرداختند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۱۱۲ شرکت، به صورت مقطعی و در سال ۱۳۸۶ مورد بررسی قرار گرفته است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که ارتباط معنا دار و معکوسی بین افشا اطلاعات و شاخص نقدشوندگی سهام وجود دارد. نوروش و حسینی (۱۳۸۸)، در پژوهش خود رابطه بین کیفیت افشای شرکتی (شامل قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود را مورد بررسی قرار داده‌اند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۵۱ شرکت و دوره زمانی آن طی سال‌های ۱۳۸۲ الی ۱۳۸۶ می‌باشد. یافته‌های این پژوهش نشان داد که بین کیفیت افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد. همچنین یافته‌های پژوهش حاکی از وجود رابطه منفی معنادار بین به موقع بودن افشای شرکتی و مدیریت سود می‌باشد. استکی (۱۳۸۰)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت افشا شرکت و هزینه بدهی پرداخته است. نتایج این پژوهش نشان داد که بین کیفیت افشا و هزینه بدهی رابطه معکوس وجود دارد. همچنین در فرضیه دیگر این پژوهش ارتباط کیفیت افشا را با یکی از مشخصه‌های شرکت‌ها، تحت عنوان بازار نامطمئن از آن یاد شده مورد بررسی قرار گرفت که نتایج نشان دهنده وجود یک رابطه معنی دار بین آنها می‌باشد. به طور کلی موضوع افشای اطلاعات هنوز یک مسئله تجربی می‌باشد و در کشورهای مختلف جهان بویژه کشورهای پیشرفته در حال مطالعه و بررسی می‌باشد.

۴- فرضیه‌های پژوهش

سوالی که در این پژوهش مطرح شده عبارت است از اینکه آیا رابطه‌ای بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت وجود دارد یا خیر؟ از آنجا که افشای اطلاعات در

شرکت‌ها از طریق افشای اجباری یا اختیاری انجام می‌شود بر همین اساس فرضیه‌های پژوهش حاضر به صورت زیر تدوین و مورد آزمون تجربی قرار می‌گیرد:

فرضیه اول: بین میزان افشا کل اطلاعات و ارزش شرکت رابطه وجود دارد.

فرضیه دوم: بین میزان افشا اجباری اطلاعات و ارزش شرکت رابطه وجود دارد.

فرضیه سوم: بین میزان افشا اختیاری اطلاعات و ارزش شرکت رابطه وجود دارد.

۵- روش شناسی پژوهش

این پژوهش، یک پژوهش تجربی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است که مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش رابطه بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته با استفاده از مدل رگرسیونی مورد بررسی قرار خواهد گرفت. با توجه به فرضیه‌های پژوهش از سه مدل رگرسیونی چند متغیره استفاده خواهد شد. برای تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش از روش ترکیبی استفاده شده است. در صورت وجود ناهمگنی از روش داده‌های تابلویی^۱ با اثر ثابت و تصادفی (اثر خاص شرکت‌ها) و در غیر این صورت از روش داده‌های تلفیقی^۲ با رویکرد حداقل مربعات معمولی (OLS)^۳ جهت تخمین مدل استفاده می‌شود. تحلیل آماری از طریق نرم افزار آماری Eviews انجام می‌شود. در نهایت فرضیه‌های پژوهش از طریق آزمون F ، t ، فیشر و ضریب تعیین (R^2) آزمون می‌شود.

۶- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و شرکت‌هایی که دارای ویژگی‌های زیر می‌باشند، طبق روش حذف

1. Panel Data Method
2. Pooling Method
3. Ordinary Least Square

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت ۱۲۵

سیستماتیک به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند:

۱- به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی شرکت‌ها ۲۹ اسفندماه باشد.

۲- اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها، در دوره مورد بررسی موجود باشد.

۳- شامل شرکت‌های تولیدی باشد.

۴- در طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند.

۵- در دوره مورد بررسی جزء شرکت‌های فعال در بورس باشد.

با توجه به شرایط و محدودیت‌های فوق، از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در مجموع ۸۱ شرکت به عنوان جامعه آماری انتخاب شدند. همچنین قلمرو زمانی پژوهش سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ می‌باشد. جهت اندازه‌گیری متغیر رشد از اطلاعات سال ۱۳۸۵ شرکت‌های مورد آزمون نیز استفاده شده است.

۷- تصریح مدل‌های پژوهش

در پژوهش حاضر برای بررسی رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران سه فرضیه تدوین و ارائه شده است. برای بررسی فرضیه شماره یک که رابطه بین میزان افشای کل اطلاعات و ارزش شرکت را مورد بررسی قرار می‌دهد از مدل رگرسیونی چند متغیره شماره یک که در رابطه (۱) مشخص می‌باشد استفاده شده است:

(۱)

$$F.Vit+1 = \beta_0 + \beta_1 TINDEX it + \beta_2 A. size it + \beta_3 Prof it + \beta_4 Lev it + \beta_5 Gro it + e it$$

ابزار مدل اول به شرح زیر می‌باشد:

$F.Vit+1$: ارزش شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی نسبت ارزش بازار

حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

$\beta 0$: ضریب ثابت

A.size it: اندازه دارایی ها که برابر است با لگاریتم طبیعی نسبت ارزش دفتری

کل دارایی ها به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

Prof it: سودآوری شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی نسبت سود خالص به

ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

Lev it: اهرم مالی شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی نسبت بدهی های

بلندمدت به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

Gro it: رشد شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی نسبت فروش سال جاری به

فروش سال قبل شرکت

TINDEX: شاخص افشای کل که برابر است با مجموع افشای اجباری و افشای

اختیاری اطلاعات

e: میزان خطای نمونه

i: نمونه مورد بررسی

t: دوره مورد بررسی

همچنین برای بررسی فرضیه های شماره ۲ و ۳ که رابطه بین افشای اجباری و

افشای اختیاری را با ارزش شرکت مورد بررسی قرار می دهد از رابطه های زیر استفاده

می شود:

(۲)

$$F.Vit+1 = \beta 0 + \beta 1 MINDEX it + \beta 2 A.size it + \beta 3 Prof it + \beta 4 Lev it + \beta 5 Gro it + e it$$

(۳)

$$F.Vit+1 = \beta 0 + \beta 1 VINDEX it + \beta 2 A.size it + \beta 3 Prof it + \beta 4 Lev it + \beta 5 Gro it + e it$$

به غیر از متغیرهای مستقل ابزار مدل دوم و سوم همانند مدل اول می باشد. متغیر

مستقل مدل دوم و سوم به شرح زیر می باشد:

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت ۱۲۷

MINDEX: میزان افشای اجباری اطلاعات می باشد.

VINDEX: میزان افشای اختیاری اطلاعات می باشد.

۸- نحوه اندازه گیری متغیرهای پژوهش

در پژوهش حاضر برای بررسی فرضیه‌ها از طریق مدل‌های رگرسیونی فوق، سه نوع متغیر وجود دارد. این متغیرها شامل متغیر وابسته که در هر سه مدل تحت عنوان ارزش شرکت بیان شده است. متغیر مستقل در مدل اول (رابطه ۱) تحت عنوان افشای کل، مدل دوم (رابطه ۲) تحت عنوان افشای اجباری و در مدل سوم (رابطه ۳) تحت عنوان افشای اختیاری بیان شده است. همچنین در این پژوهش برای بررسی دقیق‌تر رابطه بین افشای اطلاعات و ارزش شرکت از سایر متغیرهای تأثیرگذار بر ارزش شرکت نیز به عنوان متغیر کنترلی استفاده شده که این متغیرها عبارتند از: سودآوری، رشد، اندازه دارایی‌ها و اهرم که در هر سه مدل به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است. نحوه اندازه‌گیری تمامی متغیرها به شرح زیر می‌باشد:

۱) متغیر وابسته

ارزش شرکت که با نماد *F.V* در هر سه مدل مشخص شده که از طریق رابطه (۴) محاسبه شده است:

$$\text{ارزش شرکت} = \log \frac{MVE}{BVE} \quad (۴)$$

MVE: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (چیونگ و همکاران، ۲۰۱۰، صص: ۱۱)

۲) متغیرهای مستقل

متغیرهای مستقل پژوهش حاضر شامل افشای کل که با نماد *TINDEX* (در رابطه ۱)، افشای اجباری که با نماد *MINDEX* (در رابطه ۲) و افشای اختیاری که با نماد *VINDEX* (در رابطه ۳) می‌باشد. برای اندازه‌گیری این متغیرها از چک لیست آیتم‌های افشا استفاده شده است. برای تهیه چک لیست مورد نظر به این صورت عمل

شد که ابتدا بر اساس استانداردهای حسابداری ایران و دستورالعمل های سازمان بورس اوراق بهادار تهران (دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات، مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳) آیتم های قابل افشا مشخص شد. سپس آیتم های مشخص شده بر اساس الزامی و غیر الزامی بودنشان به دو صورت اجباری و اختیاری در چک لیست تهیه و در نهایت میزان افشای اطلاعات هر شرکت از طریق تطابق موارد مشخص شده در چک لیست و موارد افشا شده توسط شرکت ها در گزارش های سالانه خود؛ اندازه گیری شده است. آیتم های مشخص شده در چک لیست شامل اطلاعات عمومی شرکت ها، اطلاعات مربوط به صورت های مالی، اطلاعات مربوط به گزارش هیئت مدیره و سایر اطلاعاتی که می تواند برای استفاده کنندگان با اهمیت باشد. تعداد آیتم های چک لیست در مجموع شامل ۱۹۸ آیتم افشای اجباری و اختیاری می باشد.

۳) متغیرهای کنترلی

اندازه دارایی ها که با نماد (*A.size*)، سودآوری با نماد (*Prof*)، اهرم با نماد (*Lev*) و رشد که با نماد (*Gro*) در هر سه مدل مشخص گردیده در این پژوهش به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده و این متغیرها از طریق رابطه های زیر اندازه گیری شده است:

$$\text{اندازه دارایی ها} = \log \frac{BVTI}{BVE} \quad (۵)$$

BVTA: ارزش دفتری کل دارایی ها

BVE: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (اومایما و همکاران، ۲۰۰۹: ۸۷)

$$\text{سودآوری} = \log \frac{NI}{BVE} \quad (۶)$$

NI: سود خالص

$$\text{اهرم} = \log \frac{BVLD}{BVE} \quad (۷)$$

BVLD: ارزش دفتری بدهی های بلند مدت (اومایما و همکاران، ۲۰۰۹: ۸۷)

$$\text{رشد} = \log \frac{SC}{SP} \quad (۸)$$

SC: فروش سال جاری

SP: فروش سال قبل (اوامیما و همکاران ۲۰۰۹:۹۰).

۹- تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

برای تجزیه و تحلیل داده‌های هر سه مدل با توجه به ویژگی‌ها و نوع داده‌های پژوهش، از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. قبل از برآزش دادن مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌ها، باید فروض کلاسیک مدل آزمون شود که با توجه به اینکه داده‌های پژوهش حاضر ترکیبی می‌باشند، از بین فروض کلاسیک آماری تنها همسانی واریانس و عدم خودهمبستگی باقیمانده‌ها موضوعیت پیدا می‌کند. برای بررسی فرض عدم ناهمسانی واریانس در این پژوهش، از آزمون ARCH- LM استفاده شده است. نتایج آزمون فرض عدم ناهمسانی واریانس با توجه به مقدار P-Value بدست آمده از آزمون ARCH- LM برای هر سه مدل که به ترتیب برابر با ۰.۱۳، ۰.۹۸ و ۰.۲۴ می‌باشد و از سطح معنی داری ۰.۰۵ بیشتر است ($P - Value \geq 0.05$) فرض صفر (وجود همسانی واریانس) پذیرفته می‌شود و نشان می‌دهد ناهمسانی واریانس وجود ندارد. نتایج آزمون ARCH- LM در جدول ۱ ارائه شده است.

جدول ۱- آزمون عدم همسانی واریانس باقی مانده‌ها

نتیجه آزمون	P-Value	آماره Obs*R-Squared	آماره F	مدل	فرض صفر و مقابل
قبول فرض صفر (همسانی واریانس)	۰.۱۳	۲.۳۲	۲.۳۲	اول	Ho: همسانی واریانس
قبول فرض صفر (همسانی واریانس)	۰.۹۸	۰.۰۰۰۴	۰.۰۰۰۴	دوم	
قبول فرض صفر (همسانی واریانس)	۰.۲۴	۱.۳۷	۱.۳۷	سوم	H1: ناهمسانی واریانس

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

۱۳۰ پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره پانزدهم، پاییز ۱۳۹۱

جهت آزمون خود همبستگی بین باقیمانده ها از آزمون دوربین واتسون استفاده می-گردد. در پژوهش حاضر از این آزمون برای تشخیص وجود و یا عدم وجود خودهمبستگی استفاده شده و در صورت وجود، خود همبستگی به وسیله جزء AR یا با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) برطرف می شود. در مدل‌های مورد بررسی در این تحقیق، خود همبستگی بین اجزای باقیمانده ها وجود دارد که با استفاده از روش GLS برطرف می شود. نتایج آزمون دوربین واتسون همان طور که در جدول ۲ مشاهده می شود، نشان می دهد که خود همبستگی برای هر سه مدل وجود ندارد. همچنین برای بررسی مانایی تک تک متغیرها از آزمون هادری استفاده شده است. مقدار p -value زمون هادری برای مانایی همه متغیرها بیشتر از ۰.۰۵ می باشد ($p\text{-value} \geq 0.05$)، در نتیجه فرض صفر پذیرفته می شود و نشان دهنده این موضوع است که همه متغیرها ایستا(مانا) می باشند.

جدول ۲- نتایج آزمون عدم خود همبستگی باقی مانده ها

نتیجه آزمون	آماره دوربین-واتسون	مدل	فرض صفر و مقابل
قبول فرض صفر(عدم خودهمبستگی)	۲.۰۶	اول	$0 < DW < 2$: Ho
قبول فرض صفر(عدم خودهمبستگی)	۱.۹۸	دوم	(عدم خودهمبستگی)
قبول فرض صفر(عدم خودهمبستگی)	۲.۰۶	سوم	H_1 : خارج از دامنه فرض صفر (خودهمبستگی)

*منبع: یافته های پژوهشگر

۹-۱- آمار توصیفی متغیرها

در هر پژوهشی با استفاده مناسب از روش های آمار توصیفی می توان دقیقاً ویژگی های یک دسته از اطلاعات را بیان، سازمان دهی و خلاصه نمود. آمار توصیفی همیشه برای تعیین و بیان ویژگی های اطلاعات پژوهش ها به کار برده می شوند. جدول (۳) آمار توصیفی متغیرهای مدل را نشان می دهد که شامل اطلاعات مربوط به میانگین، میانه،

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت ۱۳۱

بیشینه و کمینه، چولگی و کشیدگی و... است.

جدول ۳- آمار توصیفی متغیرهای مدل

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف میعار	چولگی	کشیدگی	جارک-برا	سطح بحرانی
ارزش شرکت	F-V	۲.۴۷	۲.۹۵	۶.۹۰	-۱.۰۹	۲.۴۳	۰.۱۲	۱.۳۴	۱۸.۷۹	۰.۰۰۰
رشد	GRO	۰.۰۲	۰.۰۷	۳.۰۳	-۲.۹۳	۰.۴۲	-۰.۵۶	۳۵.۵۹	۷۱۷۵.۸	۰.۰۰۰
اهرم	LEV	-۰.۸۴	-۰.۹۲	۱.۹۲	-۱.۷۸	۰.۵۰	۱.۵۱	۸.۱۷	۲۴۱.۹۲	۰.۰۰۰
سودآوری	PROF	-۰.۵۴	-۰.۴۵	۰.۶۷	-۲.۵۱	۰.۳۶	-۱.۵۹	۹.۲۳	۳۱۱.۸۶	۰.۰۰۰
اندازه دارایی ها	SIZE	۰.۵۰	۰.۴۱	۳.۳۹	-۰.۵۸	۰.۴۲	۲.۹۸	۱۸.۳۲	۱۸۲۴.۱۸	۰.۰۰۰
افشای کل	TINDEX	۰.۵۴	۰.۵۳	۰.۸۶	۰.۳۳	۰.۱۰	۰.۰۴	۲.۵۵	۱.۴۰	۰.۵۰
افشای اختیاری	VINDEX	۰.۴۷	۰.۴۶	۰.۸۶	۰.۱۳	۰.۱۵	۰.۰۳	۲.۴۰	۲.۴۵	۰.۲۹
افشای اجباری	MINDEX	۰.۶۰	۰.۶۱	۰.۸۵	۰.۳۵	۰.۰۸	۰.۰۱	۳.۲۸	۰.۵۵	۰.۷۶

*منبع: یافته های پژوهشگر

۹-۲- آزمون فرضیه اول

برای آزمون فرضیه اول این پژوهش از مدل رگرسیون چند متغیره که در رابطه (۱) مشخص شده است، استفاده گردید. در این مدل رگرسیونی ارزش شرکت به عنوان متغیر وابسته و افشای کل به عنوان متغیر مستقل و همچنین اندازه شرکت، اهرم، رشد و سودآوری نیز به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است. خلاصه تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه اول در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴- نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه اول

$F.Vit+1 = \beta_0 + \beta_1 TINDEX it + \beta_2 A. size it + \beta_3 Prof it + \beta_4 Lev it + \beta_5 Gro it + e it$					
p-value	آماره T	انحراف استاندارد	ضریب	نماد متغیر	نام متغیر
۰.۰۰	۴.۷۹	۰.۳۶	۱.۷۲	C	ضریب ثابت
۰.۰۰	۲.۹۱	۰.۵۸	۱.۶۸	TINDEX	افشای کل
۰.۹۱	۰.۱۱	۰.۱۶	۰.۰۲	PROF	سود آوری
۰.۰۴	۲.۰۹	۰.۱۳	۰.۲۸	SIZE	اندازه شرکت
۰.۰۳	۲.۲۰	۰.۱۲	۰.۲۶	LEV	اهرم
۰.۷۹	-۰.۲۷	۰.۱۲	-۰.۰۳	GRO	رشد
۰.۰۰	Prob (F-statistic)	۰.۹۴	ضریب تعیین		
۰.۹۳	آماره F لیمر	۰.۹۳	ضریب تعیین تعدیل شده		
۰.۶۲	احتمال F لیمر	۲.۰۶	آماره دوربین-واتسون		
		۳۵۳.۱	آماره F		

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که در جدول ۴ مشاهده می‌شود مقدار آزمون F لیمر برابر با ۰.۹۳ می‌باشد که نشان دهنده یکسان بودن عرض از مبدأ مقاطع می‌باشد و داده‌ها به صورت تلفیقی پذیرفته می‌شود. مقدار $P-Value$ به دست آمده برای آماره F که برابر با صفر می‌باشد ($P-Value \leq 0.05$)، فرض H_0 رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین به طور همزمان بین تمامی متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه معنی‌داری وجود دارد.

همچنین با توجه به مقدار $P-Value$ آماره t برای متغیر شاخص افشای کل (TINDEX) که برابر صفر می‌باشند و از سطح خطای ۰.۰۵ کمتر است، فرض صفر (فرض عدم وجود رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت) رد می‌شود و فرضیه مدل اول این پژوهش پذیرفته می‌شود و در نتیجه بین میزان افشای اطلاعات

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت ۱۳۳

و ارزش شرکت رابطه وجود دارد. همچنین با توجه به ضریب مثبت متغیر شاخص افشای کل، نتیجه می شود افشای اطلاعات با ارزش شرکت رابطه مستقیم دارد. مقدار $P-Value$ برای متغیرهای اندازه شرکت ($SIZE$) و اهرم مالی (LEV) نیز کمتر از ۰.۰۵ می باشد، در نتیجه بین اندازه شرکت و اهرم مالی، با ارزش شرکت نیز رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین ضریب مثبت این دو متغیر نشان دهنده تأثیر مثبت این متغیرها بر روی ارزش شرکت می باشد. متغیرهای سود آوری و رشد شرکت ($PROF$ و GRO) مقدار $P-Value$ بیشتر از ۰.۰۵ دارند و در نتیجه با ارزش شرکت رابطه ای ندارند. مقدار R^2 تعدیل شده مدل برابر ۰.۹۳ می باشد، که نشان می دهد ۹۳ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تشریح می شود؛ به عبارت دیگر ۹۳ درصد تغییرات متغیر وابسته مربوط به متغیرهای مستقل می باشد.

۹-۳- آزمون فرضیه دوم

در فرضیه دوم رابطه بین میزان افشای اجباری اطلاعات و ارزش شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفت، به همین منظور از مدل رگرسیونی چند متغیره که در رابطه ۲ مشخص گردیده استفاده شده است. افشای اجباری اطلاعات شامل اطلاعاتی است که شرکت ها الزاماً باید گزارش نمایند. بنابراین در فرضیه دوم افشای اجباری اطلاعات به عنوان متغیر مستقل و ارزش شرکت به عنوان متغیر وابسته و همچنین اندازه شرکت، اهرم، رشد و سودآوری نیز به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است. خلاصه تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه دوم در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵- نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه دوم

$F.Vit+1 = \beta_0 + \beta_1 MINDEX it + \beta_2 A.size it + \beta_3 Prof it + \beta_4 Lev it + \beta_5 Gro it + e it$					
P-Value	آماره T	انحراف استاندارد	ضریب	نماد متغیر	نام متغیر
۰.۰۰	۳.۲۹	۰.۴۹	۱.۶۲	C	ضریب ثابت
۰.۰۳	۲.۲۴	۰.۷۲	۱.۶۲	MINDEX	افشای اجباری
۰.۰۳	۲.۲۱	۰.۱۴	۰.۰۳	SIZE	اندازه شرکت
۰.۰۶	۱.۸۸	۰.۱۲	۰.۲۲	LEV	اهرم
۰.۸۳	۰.۲۲	۰.۱۶	۰.۰۴	PROF	سود آوری
۰.۸۲	-۰.۲۳	۰.۱۲	-۰.۰۳	GRO	رشد
۰.۰۰	Prob(F-Statistic)	۰.۹۳	ضریب تعیین		
۱.۰	آماره F لیمر	۰.۹۳	ضریب تعیین تعدیل شده		
۰.۵۱	احتمال F لیمر	۱.۹۸	آماره دوربین-واتسون		
		۳۴۴.۷	آماره F		

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانطور که در جدول ۵ مشخص است مقدار آزمون F لیمر برابر با ۱.۰ می‌باشد که نشان دهنده یکسان بودن عرض از مبدأ مقاطع می‌باشد و داده‌ها به صورت تلفیقی پذیرفته می‌شود. مقدار احتمال به دست آمده برای آماره F که برابر با صفر می‌باشد ($P-Value \leq 0.05$)، فرض H_0 رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین به طور همزمان بین تمامی متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه معنی داری وجود دارد.

همچنین با توجه به مقدار احتمال آماره t برای متغیر شاخص افشای اجباری اطلاعات (MINDEX) که برابر ۰.۰۳ می‌باشند و از سطح خطای ۰.۰۵ کمتر است، فرض صفر (فرض عدم وجود رابطه بین میزان افشای اجباری اطلاعات و ارزش شرکت) رد می‌شود و فرضیه دوم این پژوهش پذیرفته می‌شود و در نتیجه بین میزان

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت۱۳۵

افشای اجباری اطلاعات و ارزش شرکت رابطه وجود دارد. همچنین با توجه به ضریب مثبت متغیر شاخص افشای اجباری اطلاعات، مشخص می شود که افشای اجباری اطلاعات با ارزش شرکت رابطه مستقیم دارد. مقدار احتمال برای متغیر اندازه شرکت (*SIZE*) نیز کمتر از ۰.۰۵ می باشد، در نتیجه بین اندازه شرکت و ارزش شرکت نیز رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین ضریب مثبت این متغیر نشان دهنده تأثیر مثبت اندازه شرکت بر روی ارزش شرکت می باشد. متغیرهای سود آوری، اهرم مالی و رشد شرکت (*GRO* و *LEV*، *PROF*) مقدار احتمال بیشتر از ۰.۰۵ دارند و در نتیجه با ارزش شرکت رابطه ای ندارند. مقدار R^2 تعدیل شده مدل برابر ۰.۹۳ می باشد، که نشان می دهد ۹۳ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تشریح می شود؛ به عبارت دیگر ۹۳ درصد تغییرات متغیر وابسته مربوط به متغیرهای مستقل می باشد.

۹-۴- آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم این پژوهش رابطه بین افشای اختیاری و ارزش شرکت را در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار می دهد. افشای اختیاری اطلاعات شامل کلیه اطلاعاتی است که شرکت ها به صورت داوطلبانه و بدون هیچ الزامی افشا می نمایند. بنابراین برای آزمون این فرضیه نیز همانند دو فرضیه پیش، از مدل رگرسیون چند متغیره که در رابطه (۳) مشخص شده است، استفاده می گردد. در این مدل رگرسیونی ارزش شرکت به عنوان متغیر وابسته و افشای اختیاری به عنوان متغیر مستقل و اندازه شرکت، اهرم، رشد و سودآوری نیز به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است. خلاصه تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه سوم در جدول ۶ ارائه گردیده است.

جدول ۶- نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه سوم

$F.Vit+1 = \beta_0 + \beta_1 VINDEX it + \beta_2 A.size it + \beta_3 Prof it + \beta_4 Lev it + \beta_5 Gro it + e it$					
P-Value	آماره T	انحراف استاندارد	ضریب	نماد متغیر	نام متغیر
۰.۰۰	۹.۲۱	۰.۲۴	۲.۲۱	C	ضریب ثابت
۰.۰۱	۲.۵۵	۰.۳۸	۰.۹۶	VINDEX	افشای اختیاری
۰.۰۵	۱.۹۴	۰.۱۴	۰.۲۶	SIZE	اندازه شرکت
۰.۵۳	۰.۶۳	۰.۱۵	۰.۱۰	PROF	سود آوری
۰.۰۴	۲.۰۲	۰.۱۲	۰.۲۴	LEV	اهرم
۰.۸۴	-۰.۲۰	۰.۱۲	-۰.۰۲	GRO	رشد
۰.۰۰	Prob(F-statistic)	۰.۹۳	ضریب تعیین		
۰.۹۵	آماره F لیمر	۰.۹۳	ضریب تعیین تعدیل شده		
۰.۶۰	احتمال F لیمر	۲.۰۶	آماره دوربین-واتسون		
		۳۴۸.۳	آماره F		

*منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که در جدول ۶ مشاهده می‌شود مقدار آزمون F لیمر برابر با ۰.۹۵ می‌باشد که نشان دهنده یکسان بودن عرض از مبدأ مقاطع می‌باشد و داده‌ها به صورت تلفیقی پذیرفته می‌شود. با توجه به مقدار احتمال به دست آمده در این جدول برای آماره F که برابر با صفر می‌باشد، ($P-Value \leq 0.05$)، فرض H_0 رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین به طور همزمان بین تمامی متغیرهای مستقل با متغیر وابسته رابطه معنی داری وجود دارد.

همچنین با توجه به مقدار احتمال آماره t برای متغیر شاخص افشای اختیاری اطلاعات (VINDEX) که برابر ۰.۰۱ می‌باشند و از سطح خطای ۰.۰۵ کمتر است، فرض صفر (فرض عدم وجود رابطه بین میزان افشای اختیاری اطلاعات و ارزش شرکت) رد می‌شود و فرضیه سوم نیز پذیرفته می‌شود و در نتیجه بین میزان افشای

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت۱۳۷

اختیاری اطلاعات و ارزش شرکت رابطه وجود دارد. همچنین با توجه به ضریب مثبت متغیر شاخص افشا، نتیجه می شود افشای اختیاری اطلاعات با ارزش شرکت رابطه مستقیم دارد. مقدار احتمال برای متغیر اهرم مالی (LEV) نیز کمتر از ۰.۰۵ می باشد، در نتیجه بین اهرم مالی و ارزش شرکت نیز رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین ضریب مثبت این متغیر نشان دهنده تأثیر مثبت اهرم مالی بر روی ارزش شرکت می باشد. متغیرهای سود آوری، اندازه شرکت و رشد شرکت (GRO، SIZE، PROF) مقدار احتمال بیشتر از ۰.۰۵ دارند و در نتیجه با ارزش شرکت رابطه ای ندارند. مقدار R^2 تعدیل شده مدل برابر ۰.۹۳ می باشد، که نشان می دهد ۹۳ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تشریح می شود؛ به عبارت دیگر ۹۳ درصد تغییرات متغیر وابسته مربوط به متغیرهای مستقل می باشد.

۱۰- بحث و نتیجه گیری

نتایج تئوریک بر اساس نظریه ها و تئوری های پژوهشگران و صاحب نظران در زمینه افشا اطلاعات نشان می دهد که افشای مناسب اطلاعات پیامدهای مثبتی نظیر کاهش عدم تقارن اطلاعات، کاهش عدم اطمینان در مورد عملکرد آتی شرکت، کاهش هزینه معاملات، افزایش نقدینگی سهام و افزایش کارایی بازار سرمایه را به همراه خواهد داشت. به طور کلی یافته های این پژوهش که در هماهنگی با نتایج پژوهش چیونگ و همکاران (۲۰۱۰) و اومایما و همکاران (۲۰۰۹) است، نشان می دهد که افشای اطلاعات (اجباری، اختیاری و کل) با ارزش شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارای رابطه معناداری می باشد. نتایجی که از آزمون فرضیه ها با استفاده از اطلاعات مربوط به ۸۱ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۸۶ الی ۸۸ به دست آمده نشان می دهد که با افزایش میزان افشای اطلاعات، ارزش شرکت ها نیز افزایش می یابد. نتایج آزمون فرضیه اول نشان دهنده وجود رابطه مستقیم بین میزان افشا کل اطلاعات و ارزش شرکت می باشد که این رابطه

بیانگر پیامدهای مثبت افشای اطلاعات است. اما نتایج آزمون فرضیه دوم که اثبات کننده وجود رابطه بین افشای اجباری اطلاعات و ارزش شرکت می‌باشد؛ بیانگر نبود مکانیسم های اجرایی قوی در مورد افشای اجباری اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد زیرا یکی از ویژگی های افشای اجباری اطلاعات الزام آور بودن آن است بنابراین وجود رابطه بین افشای اجباری اطلاعات و ارزش شرکت بیانگر عدم افشای الزامی اطلاعات از سوی شرکت‌ها می‌باشد. بررسی این موضوع از دیدگاه سازمان ها و نهادهای حرفه ای حسابداری و تقویت نظارت های قانونی در خصوص افشای آیتم های اجباری اطلاعات یکی از مهم ترین پیشنهاد های این پژوهش می‌باشد. نتایج آزمون فرضیه سوم نیز نشان دهنده وجود رابطه مستقیم بین میزان افشای اختیاری اطلاعات و ارزش شرکت است که وجود این رابطه بیانگر اثرات مثبت و کارآمد افشای اختیاری اطلاعات است. در این پژوهش براساس نتایج آزمون فرضیه سوم ما به این نتیجه رسیدیم که در بازارهای سرمایه افشای اختیاری اطلاعات پیامدهای مثبت تری را نسبت به افشای اجباری به همراه خواهد داشت. پیشنهاد های کاربردی این پژوهش بر اساس نتایج فرضیه‌ها به شرح زیر می‌باشد:

۱) یکی از نتایجی که در این پژوهش به دست آمد نبود مکانیسم های اجرایی قوی و نظارت های لازم بر نحوه افشای اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بنابراین براساس این پژوهش پیشنهاد می‌شود تا نظارت ها و کنترل های لازم بر روی نحوه افشای اطلاعات بخصوص افشای اجباری اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شود و هر ساله پیشرفت صعودی در زمینه افشای اطلاعات حاصل شود تا تصمیم گیری برای استفاده کنندگان و سرمایه گذاران بهتر و مفیدتر صورت گیرد.

۲) به نظر می‌رسد ایجاد سازمان ها و پایگاه های اطلاعاتی که بتوانند لیست مشخصی از موارد افشای اجباری و اختیاری را تهیه نماید ضروری می‌باشد. از این طریق می‌توان افشای اطلاعات را سازماندهی نمود و بر همین اساس شرکت‌ها را برحسب

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت ۱۳۹

میزان اعمال و بکارگیری موارد افشای اطلاعات رتبه بندی نمود تا پژوهش‌های قابل اتکاتری در این زمینه انجام شود. البته با توجه به شرایط کنونی بازار سرمایه کشور پیشنهاد می شود که سازمان بورس اوراق بهادار عهده دار این مسئولیت گردد.

(۳) همچنین با توجه به اهمیت موضوع افشا پیشنهاد می شود سازمان بورس اوراق بهادار ضمن الزامی نمودن شرکت‌ها در رعایت افشای اجباری اطلاعات، شرکت‌ها را در افشای اختیاری اطلاعات نیز ترغیب نماید.

Archive of SID

منابع

- استکی، احمد (۱۳۸۰)، "بررسی رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه"، پایان نامه کارشناسی ارشد، رشته حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی تهران.
- ایزدی نیا، ناصر (۱۳۷۷)، "تأثیر تدابیر افشای مالی بر قیمت سهام"، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، سال ششم، شماره ۲۳ و ۲۲، زمستان ۷۶ و بهار ۷۷، ص ۱۱۲-۱۳۰.
- ثقفی، علی و جواد رضازاده (۱۳۸۲)، "زمینه فرهنگی رفتار حرفه ای حسابداران"، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۱.
- دوانی، غلامحسین و محمدرضا معینی، (۱۳۸۶)، "مقررات افشا عدم تقارن اطلاعات و پیامدهای اجتماعی آن"، موسسه حسابرسی دایرایان.
- دهقانی، محمدحسین (۱۳۸۸)، "بررسی و مقایسه تأثیر روش های سنجش کارایی مدیریت بر پایه سود، ارزش شرکت و جریان نقدی حاصل از فعالیت های عملیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- شیرین بخش، شمس الله و زهرا حسن خونساری، (۱۳۸۴). "کاربرد *Eviews* در اقتصاد سنجی"، چاپ اول، تهران، پژوهشکده امور اقتصادی.
- فخاری، حسین و نرگس فلاح محمدی (۱۳۸۸)، "بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر نقدشوندگی سهام شرکت های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه تحقیقات حسابداری، سال اول، شماره ۴، ص ۱۶۳-۱۴۸.
- فخاریان، ابوالقاسم (۱۳۷۹)، "مؤلفه های ارزش در بنگاه های اقتصادی از منظر سهامداران"، مجله حسابداری، سال پانزدهم، شماره ۱۴۱، ص ۵-۴.
- گجراتی، دامودار (۱۳۸۵)، "مبانی اقتصادسنجی"، ترجمه حمید ابریشمی، جلد دوم، تهران: انتشارات دانشگاه تهران.

رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت۱۴۱

مازیار، هیلدا (۱۳۸۷)، "سطح افشا و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، رشته حسابداری، دانشگاه الزهرا تهران.

ملکیان، اسفندیار (۱۳۷۷)، "جامعیت گزارش های سالانه و ویژگی های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه دکتری، رشته حسابداری، دانشگاه تهران.

نوروش، ایرج و علی حسینی (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکاء و به موقع بودن) و مدیریت سود"، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶ شماره ۵۵، ص ۱۳۴-۱۱۷.

Akhtaruddin, M. ,(2005), "Corporate Mandatory Disclosure Practices in Bangladesh". International Journal of Accounting, 40/4, PP. 399-422.

Feltham G.A. and J.A Ohlson ,(1995), "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities". Contemporary Accounting Research, 11, PP.689-731

Georre Iatridis ,(2008), "Accounting Disclosure and Firms Financial Attributes: Evidence from The UK Stock Market". International Review of Financial Analysis. 17, PP. 219-241

Haiyan J., Ahsan H., Baiding H. ,(2011), "Ownership Concentration, Voluntary Disclosures and Information Asymmetry in New Zealand". Journal The British Accounting Review, 43, PP. 39-53

Hendriksen, E. S. and M. F. Van Breda ,(1992), Accounting Theory , 5th Edition. United States of America: Irwin Inc.

Hossain, M., Perera, M. H. B., & Rahman, A. R. ,(1995), " Voluntary Disclosure in The Annual Reports of New Zealand Companies". Journal of International Financial Management and Accounting, 6/1, PP. 69-85.

Lang M., Lundholm, R. ,(2000), "Voluntary Disclosure and Equity Offerings: Reducing Information Asymmetry or Hying The Stock?" Contemporary Accounting Research. 17 (4), PP. 623-622.

Leuz c. and Verrecchia R.E., (2000), "Economic consequences of increased disclosure", Journal of Accounting Research, No. 38, PP. 91-124.

Li Zhang, Shujun D. ,(2006), "The effect of Increased Disclosure on Cost of Capital: Evidence from China". Review Quant Finance Accounting. 27. PP. 383-401

Naser, K., & Nuseibeh, R. ,(2003), "Quality of Financial Reporting:

Evidence from The Listed Saudi Non-Financial Companies". The International Journal of Accounting, 38, PP.41-69.

Omaima A.G., Peter R., Gianluigi G., David P. ,(2009), "The Value Relevance of Disclosure:Evidence from Emerging Capital Market of Egeypt" . The International Journal of Accounting, Elsevier,PP. 79-102

Owusu and Ansah S.,(1998), "The Impact of Corporate Attributes on The Extent of Mandatory Disclosure and Reporting by Listed Companies in Zimbabwe", The International Journal of Accounting, 33(5),PP. 605-629

Pariente, Frederic ,(2003), "Revising Ohlson ' s Equity Valuation Model", Universite Paris Ix Daupline.

Stewart G. Bennett ,(1991), "The Quest for Value" Harper Collins publishers, Inc,P.118.

Wallace, R. S. O., & Naser, K. ,(1995),"Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in The Corporate Annual Reports of Firms Listed on The Stock Exchange of Hong Kong". Journal of Accounting and P - - Yan-Leung Cheung, Ping J., Weiqiang T. ,(2010), "A Transparency Disclosure Index Measuring Disclosures". Journal Account. Public Policy, Elsevier.Public Policy, 14/4,PP. 311-368

Yan-Leung Cheung, Ping J., Weiqiang T. ,(2010), "A Transparency Disclosure Index Measuring Disclosures". Journal Account. Public policy, Elsevier,PP. 1-22

Archive