

## اثر مدیریت سود و اندازه افشا بر عملکرد مالی واقعی

کیهان حبیب الله زاده<sup>۱</sup>

<sup>۱</sup> کارشناس ارشد دانشگاه آزاد اسلامی واحد ساری

### چکیده

یکی از معیارهای مهم در تصمیم‌گیری و ارزیابی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی سود است. از طرفی اهمیت و میزان اتکا پذیری اطلاعات مالی برای تصمیم‌گیری گروه‌های ذینفع در دنیای امروزی برای همگان روشن است. نکته‌حائز اهمیت این است که نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان از صورتهای مالی متفاوت است. ارائه اطلاعات از طریق افشای مناسب در صورتهای مالی تا جایی که امکان پیش‌بینی روند سود، تداوم سوددهی، عملکرد مدیریت و غیره را فراهم آورد، در فرآیند تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان سودمند واقع خواهد شد. با توجه به معیار سود و میزان اتکا پذیری به اطلاعات مالی، این پژوهش با هدف بررسی اثر مدیریت سود و اندازه افشا بر عملکرد مالی واقعی انجام گرفته است. در این پژوهش علاوه بر متغیر اندازه افشا و اقلام تعهدی اختیاری (به عنوان متغیر مستقل) و بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام (به عنوان متغیر وابسته) از متغیرهای کنترلی اهرم مالی، عمر شرکت، اندازه شرکت و مخارج سرمایه‌ای نیز استفاده شده است. نمونه آماری تحقیق شامل شرکت، در دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۷ می‌باشد. تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌ها توسط نرم‌افزار آماری **Eviews** و داده‌های پانل انجام شده است. نتایج حاصل از تحقیق بیان می‌کند که شاخص اندازه افشا و اقلام تعهدی با شاخص بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام دارای رابطه معناداری است.

**واژه‌های کلیدی:** مدیریت سود، اندازه افشا، عملکرد مالی.

## مقدمه

یکی از عوامل مهم توسعه اقتصادی کشورهای در حال توسعه، داشتن یک سیستم اطلاعات حسابداری و گزارشگری مالی مناسب و کارا است. اطلاعات کالای گرانبهایی است و اگرچه استفاده کننده بخش عمده ای از محصولات این سیستم اطلاعاتی، مدیریت یک واحد اقتصادی است، اما مدیریت بنا به وظایف و مسئولیت هایی که در قبال گروههای مختلف استفاده کنندگان اطلاعات مالی دارد و همچنین بنابر الزامات قانونی، اطلاعات مختلفی را در اختیار استفاده کنندگان برون سازمانی قرار می دهد. گزارشهای مالی سالانه از جمله مهمترین خروجی های سیستم اطلاعاتی حسابداری است که برای گروههای مختلفی از استفاده کنندگان مالی، در چارچوب مشخصی ارائه می شود. گزارشگری مالی، تخصیص منابع یک واحد تجاری و قابلیت سوددهی آن را افشا می کند.

هدف اصلی گزارشگری مالی کمک به استفاده کنندگان، به ویژه سرمایه گذاران در تصمیم گیری های اقتصادی است و ارزیابی بازده سهام، مبنای اصلی تصمیمات اقتصادی سرمایه گذاران قرار می گیرد. با توجه به جنبه های اقتصادی اطلاعات، گزارشگری مالی و سیستم حسابداری نقش حیاتی را در بازار سرمایه ایفا می کنند. بر این اساس، تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری می کوشند تا بر انطباق اطلاعات سیستم حسابداری با اطلاعات مورد نیاز سرمایه گذاران بیفزایند. آنها هدف اصلی حسابداری را تأمین نیازهای اطلاعاتی بازار سرمایه عنوان می کنند. "اصل افشا" به عنوان یکی از اصول حسابداری، بر افشای کلیه واقعیتهای با اهمیت و مربوط در رابطه با رویدادها و فعالیتهای واحد تجاری اشاره دارد. این اصل ایجاب می کند که صورتهای مالی به گونه ای تهیه شود که از لحاظ اهداف گزارشگری مالی قابل فهم، آگاہکننده و حتی الامکان کامل باشد.

اصطلاح افشا در گسترده ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات می باشد. حسابداران از این عبارت به صورت محدودتری استفاده می کنند و منظور آن ها انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارش های مالی (معمولاً در قالب گزارش های سالانه) است. انتشار اطلاعات در ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد اغلب تحت عنوان شناخت و اندازه گیری مدنظر قرار می گیرد. بنابراین در محدودترین مفهوم، افشای اطلاعات شامل بحث و تحلیل های مدیریت، یادداشتهای همراه صورتهای مالی و صورت حساب های مکمل است (هندریکسن و ون بردا، ۱۹۹۲).

لی (۲۰۱۰) در بررسی اثر رقابت بازار بر کیفیت افشای داوطلبانه اطلاعات، دریافت رقابت موجب افزایش کیفیت افشای داوطلبانه اطلاعات می شود. هم چنین نتیجه تحقیق او نشان داد شرکت های بزرگ در مقابل شرکت های کوچک که توان رقابتی بالایی دارند، کیفیت افشای کمتری در مقایسه با شرکت های کوچک دارند. کریستوفر اف نئو (۱۹۹۹) نشان داد که مدیران منافع محرمانه ای از زمان بندی موجود در رابطه با افشای اختیاری و معاملات متکی بر اطلاعات نهانی کسب می کنند.

هو و ونگ (۲۰۰۱) نشان دادند کمیته حسابرسی با افشای اختیاری رابطه مستقیم و درصداعضای یک خانواده که عضو هیات مدیره هستند با افشای اختیاری رابطه معکوس دارد.

چاؤ و گری (۲۰۰۲) به این نتیجه رسیدند که بین مالکیت گسترده و وسعت افشای اختیاری اطلاعات شرکت رابطه مثبتی وجود دارد. این در حالی است که بین مالکیت خانوادگی و افشای اختیاری رابطه منفی وجود دارد.

کلارکسون و دیگران (۲۰۰۳) شواهدی را مبنی بر تاثیرگذاری مثبت مدیران مستقل بر سطح افشای اختیاری نشان دادند. انگ و ماک (۲۰۰۳) نشان دادند که افزایش در تعداد مدیران غیرموظف با کاهش افشای اختیاری اطلاعات همراه می باشد. لینگ و هارویتر (۲۰۰۴) نشان دادند که همبستگی مهم و مثبتی بین افشای اختیاری بخشی و استقلال هیات مدیره وجود دارد. چنگ و گرتنی (۲۰۰۶) شواهدی تجربی را در ارتباط با وجود رابطه مثبت بین مدیران مستقل در هیات مدیره و سطح افشای اختیاری

ارائه نمودند. در افشا گزارش های مالی شرکت بیشترین نظر مدیر اجرایی بر ساختار اطلاعاتی افشا است و اطلاعاتی را برگزینند که کیفیت مطلوب نظیر کامل بودن، واقعی بودن، قابلیت اعتماد، درست بودن و به موقع بودن را دارا نباشد و کیفیت مورد انتظار استفاده کنندگان برون سازمانی را نداشته باشد. این موضوع مدل‌های شفافیت اطلاعات را درگیر کرده است بطوریکه در حفظ بیطرفی و درستی اطلاعات نسبتاً ناکارآمد بوده است. محیط اطلاعاتی شفاف، سرمایه گذاران را جذب می کند که هماهنگی بین شرکت و سرمایه گذاران با رعایت تصمیمات سرمایه گذاری و ساختن یک جو مطلوب می تواند بر ارزش شرکت بیافزاید. افشای مطلوب اطلاعات باعث جذب سرمایه گذاران و کاهش هزینه تامین مالی شرکت‌ها می شود. کاهش هزینه های تامین مالی در شرکت‌ها، رشد و سودآوری آن‌ها را به دنبال خواهد داشت. اگر مدیران هر اطلاعاتی را افشا نکنند سرمایه گذار نظراتش را در ارزش شرکت کاهش می دهد. بنابراین مدیران انگیزه هایی برای افشا اطلاعات دارند تا خودشان را از مدیرانی که اطلاعات مطلوب کمتری دارند متمایز کنند تا یک دوره اعتباری خوبی داشته باشند. اما این سوال مطرح است که چگونه افشا اطلاعات مالی شرکت‌ها می تواند بر رغبت سرمایه گذاران تاثیر بگذارد و اینکه افشا باید به چه اندازه صورت پذیرد؟ آیا می توان سطح مطلوبی از افشا در نظر گرفت که در آن سطح بهترین عملکرد را برای شرکت داشته باشد؟

### روش تحقیق

همانند سایر بحث‌ها در علوم انسانی، درمورد روش تحقیق نیز نظرات و دیدگاه‌های متفاوتی عنوان شده است (ظهوری، ۱۳۷۸). در کلی ترین تقسیم بندی، روش تحقیق را کتابخانه‌ای و میدانی<sup>۱</sup> در نظر گرفته‌اند که در تحقیق حاضر از هر دو این روش‌ها استفاده شده است.

این تحقیق، توصیفی از نوع تحلیلی بوده و از لحاظ هدف، در زمره تحقیقات کاربردی قرار می گیرد. هدف از انجام این روش تحقیق، توصیف عینی، واقعی و منظم خصوصیات یک موقعیت یا موضوع است. به عبارت دیگر محقق سعی می کند تا آنچه هست را بدون هیچگونه دخالت یا استنتاج ذهنی گزارش دهد و نتایج عینی از موقعیت بگیرد. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نمونه آماری عبارت است از تعداد محدودی از آحاد جامعه آماری که بیان کننده ویژگی های اصلی جامعه باشد (آذر و مؤمنی، ۱۳۸۹، ص ۵). در این تحقیق برای این که نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای این منظور ۵ معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده و مابقی حذف می شوند.

جمع آوری اطلاعات با استفاده از اطلاعات اولیه شرکت‌ها بوده است؛ یعنی اطلاعات و داده های مورد نیاز تحقیق کلاً از روش کتابخانه ای، با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و با مراجعه به سازمان بورس اوراق بهادار تهران و مطالعه صورتهای مالی اساسی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سالهای ۱۳۸۷-۱۳۹۲ بدست آمده اند. در این باره علاوه بر مطالعه صورتهای مالی اساسی، اطلاعات مربوط به صورتهای مالی از سایت اطلاعاتی بورس مورد استفاده قرار گرفته است.

### روش تجزیه و تحلیل و آزمون اطلاعات

در این تحقیق، برای تخمین مدل‌های رگرسیونی با داده‌های تابلویی، ابتدا از روش تخمین حداقل مربعات معمولی (OLS) استفاده می‌شود. اما در صورت بروز موارد نقض فروض کلاسیک مدل رگرسیون خطی، از قبیل ناهمسانی واریانس یا خودهمبستگی بین اجزای اخلال مدل، به منظور اصلاح و برازش نهایی مدل، از الگوی "خود رگرسیونی مرتبه اول"  $AR(1)$  و

<sup>1</sup> . Field Research

روش تخمین "حداقل مربعات تعمیم یافته" (GLS) استفاده خواهد شد. در این تحقیق به منظور تشخیص خود همبستگی بین اجزای اخلاقی مدل رگرسیون، از آماره DW (دورین-واتسن) استفاده شده است.

### جدول ۱: جدول آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

آماره	ROA	ROE	DA	DI	LEV	FS	CE	FA	IB
میانگین	0.507879	0.560386	1.693388	0.332397	0.917424	12.19822	2.001253	0.531887	12.36288
میانه	0.500000	0.570000	1.280000	0.180000	0.570000	12.06000	1.390000	0.540000	12.22500
بیشینه	2.330000	2.560000	19.13000	13.88000	14.90000	17.77000	19.13000	2.560000	17.77000
کمینه	0.000000	0.030000	0.020000	0.000000	0.040000	6.460000	0.740000	0.030000	6.460000
انحراف معیار	0.311051	0.261281	1.635303	0.685235	2.017704	1.278035	1.861305	0.245235	1.403980
چولگی	1.571334	1.291081	4.764984	12.01359	5.034354	0.413274	3.989511	0.681578	0.590029
درجه اوج در یک نمودار اماری	9.520337	11.91792	35.69868	217.8318	27.33705	5.118029	23.81567	8.389797	4.845651
آماره جارک برا	1584.833	2607.456	35090.72	1413582.	20983.54	156.3692	15032.94	934.9702	145.1687
احتمال قبول غیر نرمال بودن توزیع	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
جمع	368.7200	406.8400	1229.400	241.3200	666.0500	8855.910	1452.910	386.1500	8975.450
تعداد کل مشاهدات	726	726	726	726	726	726	726	726	726

### برآورد مدل و آزمون فرضیه های تحقیق

در این تحقیق، با توجه به نوع داده‌ها و روش‌های تجزیه و تحلیل آماری موجود، از روش داده‌های ترکیبی و مقطعی برای برآورد پارامترهای الگو و بررسی آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است.

## جدول ۲: نتایج برآورد هایی مدل اول تحقیق

نام متغیر	علامت اختصاری	ضریب برآورد شده	T-statistic	Prob.
اقدام اختیاری تعهدی	DA	-0.017172	-22.46287	0.0000
درجه افشا	DI	0.008979	6.622672	0.0000
اهرم مالی	LEV	0.005625	5.097823	0.0000
اندازه شرکت	FS	0.028009	37.40524	0.0000
مخارج سرمایه ای	CE	0.005719	9.129334	0.0000
عمر شرکت	FA	-0.123566	-28.16351	0.0000
نسبت مدیران مستقل به هیات مدیره	IB	0.018134	25.40829	0.0000
بازدهی موخر	AR(1)	0.669565	253.3430	0.0000
		R2-squared = ۰/۵۴۷۷۹۹		Prob F-Static = ۰/۰۰۰۰
		Adjusted R-squared = ۰/۵۴۷۷۴۶		Durbin-Watson = ۱/۹۹۱۰۱۸

همانطور که در جدول ۳-۴ مشاهده می‌شود، نتایج بدست آمده از قبیل آماره  $t$  و دوربین-واتسن ( $DW$ )، نشان دهنده رفع مسئله ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی بین اجزای اخلاص مدل اولیه، می‌باشد. لذا مقدار ضریب تعیین مدل، بیان کننده این مطلب است که متغیرهای برآوردی از توان توضیح دهندگی نسبتاً خوبی (۵۴ درصد)، برای توضیح متغیر وابسته، برخوردارند.

مقدار آماره ( $DW$ )، برابر ۱/۹۹ است که نشان دهنده رفع مسئله خودهمبستگی بین اجزای اخلاص مدل می‌باشد. ملاحظه مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، بیان کننده این مطلب است که ضریب برآوردی متغیرهای تحقیق، در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد، کمتر است.

## نتایج آزمون فرضیه های مدل اول تحقیق

- هدف از تدوین فرضیه اول، بررسی ارتباط بین مدیریت سود و بازده دارایی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که برای بررسی آن از متغیر اقدام تعهدی اختیاری استفاده کردیم و ارتباط این متغیر را با بازده دارایی ها مور سنجش قرار دادیم.

- هدف از تدوین فرضیه دوم، بررسی ارتباط بین درجه افشا و بازده دارایی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۳ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر درجه افشا (0.008979) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه سوم، بررسی ارتباط بین اهرم مالی و بازده دارایی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که برای بررسی آن داریم:

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۳-۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر اهرم مالی (0.005625) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه چهارم، بررسی ارتباط بین اندازه شرکت و بازده دارایی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد .

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۳ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر اندازه شرکت (0.028009) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه پنجم، بررسی ارتباط بین مخارج سرمایه ای و بازده دارایی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد .

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۳-۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر مخارج سرمایه ای (0.005719) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه ششم، بررسی ارتباط بین عمر شرکت و بازده دارایی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد .

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۳ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر عمر شرکت (-0.123566) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه هفتم، بررسی ارتباط بین نسبت مدیران مستقل به هیات مدیره و بازده دارایی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد .

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۳-۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر نسبت مدیران مستقل به هیات مدیره (0.018134) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

برآورد مدل دوم تحقیق

$$-0.005508* DI + 0.015909* LEV + 0.013025* FS + 0.000954* CE \quad ROE = 0.001258* DA + 0.010861* FA + 0.029453* IB + 0.639868$$

جدول ۴: نتایج برآورد هایی مدل دوم تحقیق

نام متغیر	علامت اختصاری	ضریب برآورد شده	T-statistic	Prob.
اقدام اختیاری تعهدی	DA	0.001258	1.750736	0.0080
درجه افشا	DI	-0.005508	-4.255213	0.0000
اهرم مالی	LEV	0.015909	16.05954	0.0000
اندازه شرکت	FS	0.013025	18.38750	0.0000
مخارج سرمایه ای	CE	0.000954	1.611139	0.0072
عمر شرکت	FA	0.010861	2.590669	0.0096
نسبت مدیران مستقل به هیات مدیره	IB	0.029453	43.60772	0.0000
بازدهی موخر	AR(1)	0.639868	223.5598	0.0000
R2-squared = ۰/۵۵۰۹۴۳			Prob F-Static = ۰/0۰00	
Adjusted R-squared = ۰/۵۵۰۸۸۱			Durbin-Watson = ۲/138456	

همانطور که در جدول ۴ مشاهده می‌شود، نتایج بدست آمده از قبیل آماره t و دوربین- واتسن (DW)، نشان دهنده رفع مسئله ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی بین اجزای اخلاص مدل اولیه، می‌باشد. لذا مقدار ضریب تعیین مدل، بیان کننده این مطلب است که متغیرهای برآوردی از توان توضیح دهندگی نسبتاً خوبی (۵۵ درصد)، برای توضیح متغیر وابسته، برخوردارند.

مقدار آماره (DW)، برابر ۲/۱۳ است که نشان دهنده رفع مسئله خودهمبستگی بین اجزای اخلاص مدل می‌باشد. ملاحظه مقدار احتمال (prob.) متغیرهای مدل، بیان کننده این مطلب است که ضریب برآوردی متغیرهای تحقیق، در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (prob.) آن از سطح خطای ۵ درصد، کمتر است.

#### نتایج آزمون فرضیه های مدل دوم

- هدف از تدوین فرضیه اول، بررسی ارتباط بین مدیریت سود و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که برای بررسی آن از متغیر اقدام تعهدی اختیاری استفاده کردیم و ارتباط این متغیر را با بازده حقوق صاحبان سهام مورد سنجش قرار دادیم.

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر اقلام تعهدی اختیاری (0.001258) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه دوم، بررسی ارتباط بین درجه افشا و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد .

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر درجه افشا (-0.005508) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه سوم، بررسی ارتباط بین اهرم مالی و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد .

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴-۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر اهرم مالی (0.015909) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه چهارم، بررسی ارتباط بین اندازه شرکت و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که برای بررسی آن داریم:

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر اندازه شرکت (0.013025) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه پنجم، بررسی ارتباط بین مخارج سرمایه ای و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که برای بررسی آن داریم:

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر مخارج سرمایه ای (0.000954) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه ششم، بررسی ارتباط بین عمر شرکت و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که برای بررسی آن داریم:

توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴-۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر عمر شرکت (0.010861) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

- هدف از تدوین فرضیه هفتم، بررسی ارتباط بین نسبت مدیران مستقل به هیات مدیره و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که برای بررسی آن داریم:



توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴-۴ و ملاحظه آماره  $t$  و مقدار احتمال (**prob.**) متغیرهای مدل، و ضریب برآوردی متغیر نسبت مدیران مستقل به هیات مدیره (0.029453) در سطح خطای ۵ درصد، معنادار می‌باشد زیرا مقدار احتمال (**prob.**) آن از سطح خطای ۵ درصد کمتر است، لذا فرضیه صفر رد و فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

#### پیشنهادات

- ۱- با توجه به وجود رابطه ی مثبت اندازه افشا و بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت پیشنهاد می شود، مدیران به مقوله افشا در صورت های مالی توجه بیشتری داشته باشند و سطح بهینه ای از افشا را در نظر داشته باشند، چرا که بالاتر یا پایین تر از این سطح ممکن است عملکرد مالی را تحت تاثیر قرار دهد.
- ۲- با توجه به اینکه توجه به میزان بهینه افشا می تواند بر عملکرد مالی اثر مساعدی داشته باشد، لذا به سرمایه گذاران پیشنهاد می شود که در زمان تصمیم گیری، مقوله ی افشا در صورت های مالی را در نظر داشته باشند چرا که افزودن میزان افشا لزوما عملکرد شرکتها را بهبود نمی بخشد.

#### پیشنهادهایی در ارتباط با تحقیقات آتی

موضوعات مطرح شده در این تحقیق و نتایج آن می تواند به عنوان الگویی جهت مطالعات بعدی قرار گیرد. فهرستی از تحقیقات جدیدی که تکمیل کننده و یا مرتبط با این پژوهش می تواند باشد، در زیر ارائه شده است:

- ۱- بررسی تاثیر میزان افشا با مدل های ریاضی متفاوت تحلیل پوششی داده ها به عنوان معیار کارایی پرداخته شود.
- ۲- پیشنهاد می شود ارتباط میزان افشا با کارایی مالی به صورت مقایسه ای در سطح صنایع مورد آزمون قرار گیرد.
- ۳- این تحقیق به بررسی اثر میزان افشا بر بازده دارایی و بازده حقوق صاحبان سهام پرداخته است. پیشنهاد می شود در تحقیقات بعدی اثر محافظه کاری را بر میزان افشا و عملکرد مالی بررسی شود.
- ۴- این تحقیق در سطح شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. می توان این تحقیق را در سطح یک صنعت خاص انجام داد.

#### منابع

- ۱- ریاحی بلکوئی احمد (۱۳۸۱) تئوریهای حسابداری، ترجمه علی پارسائیان، تهران، انتشارات ترمه
- ۲- عالی ور، عزیز(۱۳۷۰)، افشا در گزارشگری مالی، انتشارات سازمان حسابرسی، نشریه شماره ۶۸
- ۳- کاشانی پور، محمد و سید مهدی پارچینی پارچین (۱۳۸۸) رابطه بین افشای اطلاعات اختیاری و اعضای غیر موظف هیات مدیره، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران
- ۴- ملکیان، اسفندیار(۱۳۷۶) "جامعیت گزار شهای سالانه و ویژگیهای مالی شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران"، رساله دکتری، دانشکده علوم اداری ومدیریت و بازرگانی دانشگاه تهران
- ۵- ملکیان، اسفندیار و محمد رضا سید آبادی(۱۳۸۳)، "بررسی تاثیر اندازه و نسبت های مالی بر افشای کامل صورت های مالی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
- ۶- نوری فرد، دکتر یدا ... (۱۳۷۷) " افشاء اطلاعات در گزارشگری مالی شرکتها " چاپ اول، انتشارات موسسه حسابرسی تامین اجتماعی.
- ۷- ولک داد و تزنی(۱۳۸۷) " تئوری حسابداری: روش ادراکی و نهادی "، جلد اول، ترجمه پارسائیان، علی، انتشارات ترمه، ص ۴۱۶-۴۵۱.

- ۸- خدای پور، احمد؛ و رامین محرومی (۱۳۹۱). تأثیر افشای داوطلبانه بر مربوط بودن سود هر سهم. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، شماره (۱۴)، ۱-۱۲.
- ۹- خواجوی، شکراله؛ ولیپور، هاشم؛ و بهروز حاکمی (۱۳۸۹). بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر بازده غیرعادی انباشته در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله مطالعات مالی، شماره (۵)، ۵۳-۶۵.
- ۱۰- عباسی نژاد، حسین (۱۳۸۰) اقتصادسنجی (مبانی و روش‌ها)، تهران: انتشارات دانشگاه تهران.
- ۱۱- فخاری، حسین؛ و نرگس فلاح محمدی (۱۳۸۸). بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، شماره (۴)، ۱۴۸-۱۶۳.
- ۱۲- کاردان، بهرام (۱۳۷۵) افزایش سرمایه و تأثیر آن بر نرخ هزینه سرمایه و نرخ بازده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایاننامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه تهران.
- ۱۳- کاشانی پور، محمد؛ رحمانی، علی؛ و سید مهدی پارچینی (۱۳۸۸) رابطه بین افشای اختیاری و مدیران غیرموظف. فصلنامه ی بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره (۵۷)، ۸۵-۱۰۰.
- ۱۴- مهدوی پور، علی؛ موسوی شیری، محمود؛ و علیرضا کریمی ریابی (۱۳۸۹). قدرت عوامل مؤثر بر افشای اطلاعات مالی از طریق اینترنت در وب سایت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، شماره (۵)، ۱۴۲-۱۶۰.
- ۱۵- بدری، احمد. شناسایی عوامل مؤثر بر هموارسازی سود در جامعه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. رساله دکتر ای حسابداری. دانشکده مدیریت دانشگاه تهران ۱۳۷۸.
- ۱۶- دستگیر محسن، ناظمی امین. بررسی نظرات استادان دانشگاه ها، حسابداران حرفه ای و قانون گذاران در رابطه با مدیریت سود: مروری بر تحقیقات انجام شده در ایران. دانش و پژوهش حسابداری ۱۳۸۶، ۱۱: ۱۲.
- ۱۷- مشایخی بیتا، صفری مریم. وجه نقد ناشی از عملیات و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی ۱۳۸۵، ۴۴: ۴۵-۳۵
- 18- Adams, M. & Hossain, M.(1998)«Managerial discretion and Voluntary disclosure: Empirical evidence from the New Zealand life insurance industry», Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 17, No. 3, pp.245-281.
- 19- Adizes, I.(1989).“Corporate Life Cycle: How and Why Corporations Grow and Die and What Do about it”, Englewood Cliffs, NJ.
- 20- Ahmed,K. & Courtis, J. K.(1999)«Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: a meta-analysis», British Accounting review, Vol. 31, No. 1, pp. 35-61.
- 21- Botosan, C.A.(1997)«Disclosure level and the cost of equity capital», The Accounting Review, Vol. 72, No. 3, pp. 323-349.
- 22- Chau,G.K. & Gray, S. J.(2002)«Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore»,The International Journal of Accounting, Vol. 37, No 2, pp. 247-265.
- 23- Cheng & Eugene C.M. & Courtenay S.M.(2006)«Board Composition Regulatory Regime and Voluntary Disclosure», The International Journal of Accounting, Vol. 41, No. 3, pp. 262-289.
- 24- Chow, C.W. & Wong-Boren, A.(1987)«Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporations», The Accounting Review, Vol LXII, No. 3, pp. 533-541.

- 25- Clarkson, P.M. & Ferguson, C, & Hall, J.(2003)«Auditor Conservatism and Voluntary Disclosure: Evidence from the year 2000 Systems Issue», Accounting and Finance, Vol. 43, pp. 21-40.
- 26- Eng, L. & Mak, Y.T.(2003)«Corporate governance & voluntary disclosure», Journal of Accounting and public policy, pp. 325-345.
- 27- Fama, E. & Jensen, M.(1983)«Separation of ownership and control», Journal of Law and Economics, Vol. 26, pp.301-326.
- 28- Ghazalia, N.A.M. & Weetman, P.(2006)«Perpetuating Traditional Influences: Voluntary Disclosure in Malaysia following the economic crisis», Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 15, No. 2, pp. 226-248.
- 30- Ho, S.M. & Wong, K.S(2001)«A Study of the Relationship between Corporate Governance Structures and The Extent of Voluntary Disclosure», Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 10, No. 2, pp. 139-156.
- 31- Leung S. & Horwitz B.(2004) .«Director Ownership & Voluntary Segment Disclosure: HongKong Evidence», <http://ssrn.com/abstract=591401>.
- 32- Matolcsy, S.L.Z., & Chow, D.(2007)«The Association between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure», European Accounting Review, Vol.16, No. 3, pp. 555-583.
- 33- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. Journal of Finance, 62, 217e250.
- 34- Akerlof, G. A. (1970). The market for 'lemons', qualitative uncertainty and the market mechanism. Quarterly Journal of Economics, 84, 488e500.
- 36- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. Review of Economic Studies, 58(2), 277e297.
- 37- Armitage, S., & Marston, C. (2008). Corporate disclosure cost of capital and reputation: evidence from finance directors. The British Accounting Review, 40, 314e336.
- 38- Armstrong, C. S., Core, J. E., & Guay, W. R. (2014). Do independent directors cause improvements in firm transparency? Journal of Financial Economics, 113(3), 383e403.
- 39- Bartov, E., Gul, F. A., & Tsui, J. S. L. (2001). Discretionary-accrual models and audit qualifications. Journal of Accounting and Economics, 30, 421e452.
- 40- 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, 296e343.
- 41- Beyer, A., & Guttman, I. (2012). Voluntary disclosure, manipulation, and real effects. Journal of Accounting Research, 50(5), 1141e1177.
- 42- Bhagat, S., & Black, B. (1999). The uncertain relationship between board composition and firm performance. The Business Lawyer, 54(3), 921e963.
- 43- Bizjak, J. M., Brickley, J. A., & Coles, J. L. (1993). Stock-based incentive compensation and investment behavior. Journal of Accounting and Economics, 16(1e3), 349e372.
- 44- Black, B., & Kim, W. (2012). The effect of board structure on firm value: a multiple identification strategies approach using Korean data. Journal of Financial Economics, 104, 203e226.

- 45- Botosan, C. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72, 323e349.
- 46- Botosan, C. (2004). Discussion of a framework for the analysis of risk communication. *The International Journal of Accounting*, 39, 289e295.
- 47- Brennan, N. (1999). Voluntary disclosure of profit forecasts by target companies in takeover bids. *Journal of Business Finance and Accounting*, 26, 883e918.
- 48- Chau, G., & Gray, S. J. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure: evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19(2), 93e109.
- 49- Chen, C. J. P., & Jaggi, B. (2000). The association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4e5), 285e310.