

بررسی تاثیر کیفیت افشا اختیاری بر عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

آرش محمدی بلبان آباد^۱، مهدی یعقوبی^۲

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد همدان

^۲ عضو هیئت علمی حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد همدان

نام و نشانی ایمیل نویسنده مسئول:

آرش محمدی بلبان آباد

a.mohamady89@gmail.com

چکیده

یکی از مهم ترین چالش های اقتصادی، تخصیص بهینه پساندازها در فرصتهای سرمایه گذاری است. در این بین عواملی مانند عدم تقارن اطلاعاتی منجر به آشفته گی در عملکرد بازار سرمایه میشود. با افزایش سطح افشا داوطلبانه تخصیص اثربخش سرمایه میسر میشود. اگر سرمایه گذاران و اعتباردهندگان بتوانند شرکتهایی که بیشتر مولد و فعال هستند و کارایی بیشتری دارند را بیابند، کمتر سرمایه گذاریهای غیرعقلانه انجام میشود که این باعث رقابتی شدن شرکت ها در سطح کشور میشود. هدف از این پژوهش بررسی تاثیر کیفیت افشاء اختیاری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود در شرکت های منتخب بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این پژوهش، رابطه بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بازار بورس تهران مورد بررسی قرار گرفت. جامعه مورد بررسی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۸ تا سال ۱۳۹۲ تعداد ۶۶ شرکت به عنوان نمونه مورد بررسی قرار گرفت. با استفاده از نرم افزار EIEWS7 متغیرهای مستقل مورد آزمون قرار گرفت که نتایج نشان داد کیفیت افشا اختیاری بر عدم تقارن اطلاعاتی، اقلام تعهدی غیر عادی و رابطه بین آن دو تاثیر دارد.

واژگان کلیدی: کیفیت افشای اختیاری؛ عدم تقارن اطلاعاتی؛ کیفیت سود؛ کیفیت افشا؛ اثر اقلام تعهدی

مقدمه

مبنای تصمیم گیری مشارکت کنندگان در بازارهای اوراق بهادار، اطلاعاتی است که از سوی بورس، ناشران اوراق بهادار و واسطه های فعال در این بازار ها، منتشر می شود. بهره گیری از این اطلاعات و به عبارتی تصمیم گیری صحیح در بازار اوراق بهادار زمانی امکان پذیر است که اطلاعات یاد شده به موقع، مربوط، با اهمیت و نیز کامل و قابل فهم باشد. از سوی دیگر، نوع و چگونگی دستیابی به اطلاعات نیز حایز اهمیت است (هلتهاوسن و واتز، ۲۰۰۱).^۱

در یک دادوستد بازرگانی برخی از طرفهای معامله ممکن است نسبت به سایرین از مزیت اطلاعاتی بیشتری برخوردار باشد. زمانی که چنین وضعیتی پیش می آید، گفته می شود اقتصاداز ویژگی عدم تقارن اطلاعاتی برخوردار است (رهنمایرودپشتی، ۱۳۸۹).

همچنین سطح کیفیت افشاء یکی از عوامل مهم برای انگیزه مثبت سرمایه گذاران می باشد که می تواند بر واکنش بازار سهام تاثیر گذار باشد بر همین اساس سطح کیفیت افشاء برای اینکه منجر به ورود سرمایه گذاران به بازار سهام شود باید سطح عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش و کیفیت سود را افزایش دهد (گای و همکاران، ۲۰۱۰).^۲

بنابراین با توجه به اینکه کیفیت افشاء منجر به افزایش ورود سرمایه گذاران به بورس می شود و همچنین با توجه به اینکه کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می تواند شکاف قیمت عرضه و تقاضا را کاهش دهد و در نهایت اینکه کاهش اقلام تعهدی غیر عادی منجر به کاهش تضاد نمایندگی می شود این تحقیق به بررسی تاثیر کیفیت افشاء اختیاری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران می پردازد.

۱- بیان مساله

سود یکی از اساسی ترین معیارها برای ارزیابی تداوم فعالیت، عملکرد واحد تجاری و پیش بینی فعالیت های آتی واحد تجاری می باشد. سود خالص یک بنگاه اقتصادی، همواره بوسیله سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، حرفه حسابداری، مدیران مالی و تحلیلگران بازار سهام مورد استفاده قرار می گیرد (دموری و همکاران، ۱۳۹۰).^۳ شرکت هایی که بر اساس اطلاعات نهایی از سودآوری بالای خود مطلع می باشند، سود سهام پرداخت می کنند و بازار آن را علامتی برای خبر خوب تلقی می کند و قیمت بالاتری برای سهام آن شرکت قائل می شود (کاستاوسن، ۲۰۰۹).^۴

امروزه سرمایه گذاران زمانی در یک واحد اقتصادی سرمایه گذاری می کنند که درباره آن اطلاعات کافی داشته باشند، که این اطلاعات توسط گزارشگری مالی تهیه می گردد بنابراین باید دارای کیفیت بالایی باشد (اسپان هلترز، ۲۰۰۵).^۵ در همین راستا خصوصیات کیفی سود را می توان بر اساس پژوهش بولو و طالبی (۱۳۸۹) به ثبات و پایداری سود، مربوط بودن سود و محافظه کاری سود تقسیم نمود که در این پژوهش از این خصوصیات در جهت بررسی تأثیر متعامل این خصوصیات همراه با سود غیر منتظره بر واکنش بازار استفاده می کنیم.

دو ویژگی که باعث سودمندی محتوای سود حسابداری می شوند عبارتند از ثبات و پایداری سود و مربوط بودن سود، این دو ویژگی را کیفیت اولیه می نامند. از دیدگاه داد^۶ و کتل^۷ (۱۹۸۹) ثبات و تکرار پذیری، از عوامل مهم و مؤثر بر کیفیت سود است کیفیت سود شرکت های دارای سود منظم و با ثبات، از شرکت های دارای سود نامنظم و پر نوسان بالاتر است زیرا سود منظم و تکرار پذیر، پیش بینی های آتی راحت و قابل اتکایی خواهد داشت همچنین سود ناشی از فعالیت های احتمالی، ناگهانی و غیر منتظره از ثبات و پایداری کمتری برخوردار است (بولو و طالبی، ۱۳۸۹). مربوط بودن به این معناست که سود و اطلاعات توان ایجاد تفاوت در تصمیم را داشته باشند از طرفی سود و اطلاعات حسابداری جهت قابل اتکاء (اعتماد) بودن باید عاری از خطا و سوگیری بوده و در ارائه آنچه ادعای ارائه آنرا دارد صادق

^۱ Holthuasun & Watts

^۲ Guy et al

^۳ demorin

^۴ kastaosen

^۵ spanheltz

^۶ Dad

^۷ ktel

باشد(نوری فرد و علی آبادی، ۱۳۸۹). به نظر اسچیف^۱ و کنلیا^۲(۱۹۸۶) کیفیت سود خالص محاسبه شده به روش محافظه کارانه از کیفیت سود خالص محاسبه شده به روش غیر محافظه کارانه بالاتر است زیرا ریسک بیشتر از واقع نشان دادن سود بیش از ریسک کمتر از واقع نشان دادن آن است(همان منبع).

مبنای تصمیم گیری مشارکت کنندگان در بازارهای اوراق بهادار، اطلاعاتی است که از سوی بورس، ناشران اوراق بهادار و واسطه های فعال در این بازارها، منتشر می شود. بهره گیری از این اطلاعات و به عبارتی تصمیم گیری صحیح در بازار اوراق بهادار زمانی امکان پذیر است که اطلاعات یاد شده به موقع، مربوط، با اهمیت و نیز کامل و قابل فهم باشد. از سوی دیگر، نوع و چگونگی دستیابی به اطلاعات نیز حایز اهمیت است(هلتهاپسن^۳ و واتز^۴، ۲۰۰۱).

همچنین سطح کیفیت افشاء یکی از عوامل مهم برای انگیزه مثبت سرمایه گذاران می باشد که می تواند بر واکنش بازار سهام تاثیر گذار باشد بر همین اساس سطح کیفیت افشاء برای اینکه منجر به ورود سرمایه گذاران به بازار سهام شود باید سطح عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش و کیفیت سود را افزایش دهد(گای و همکاران، ۲۰۱۰)^۵.

بنابراین با توجه به اینکه کیفیت افشاء منجر به افزایش ورود سرمایه گذاران به بورس می شود و همچنین با توجه به اینکه کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می تواند شکاف قیمت عرضه و تقاضا را کاهش دهد و در نهایت اینکه کاهش اقلام تعهدی غیر عادی منجر به کاهش تضاد نمایندگی می شود این پژوهش به بررسی تاثیر کیفیت افشاء اختیاری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران می پردازد.

۲- ضرورت انجام پژوهش

موضوع بازارهای نامتقارن، مساله ای بسیار مهم است که با پیچیده شدن کالاها و خدمات و از طرف دیگر، پیچیده شدن مکانیزم مبادله، روز به روز بر اهمیت آن افزوده شده و نیاز به توجه بیشتر و ارائه ی راهکارهای جدیدتری را از سوی بازیگران بازار، یعنی فروشنده ها، خریداران، نهادهای قانونی، مدیران، اعتباردهندگان و نهایتاً دولت، می طلبد. عدم تقارن اطلاعات پیامدهای نامطلوب مختلفی را از قبیل کاهش کارایی بازار، افزایش هزینه های معاملاتی، ضعف بازار، نقدشوندگی پایین و به طور کلی، کاهش سود حاصل از معاملات در بازارهای سرمایه، در پی دارد. مطالب یاد شده میتواند بیان گر اهمیت موضوع عدم تقارن اطلاعات و تأثیر آن بر تصمیم گیری های اقتصادی، باشد. ما در این مطالعه، به منظور شناسایی میزان تاثیر کیفیت سود بر پدیده ی عدم تقارن اطلاعاتی، به بررسی تاثیر کیفیت افشاء بر رابطه ی بین کیفیت سود و پدیده ی عدم تقارن اطلاعاتی در بازار بورس اوراق بهادار تهران پرداخته ایم. ضرورت دیگر انجام پژوهش حاضر، توجه به شرایط محیطی با کیفیت افشاء به عنوان یک عامل که خارج از شرکت بر اساس آیتم هایی تعیین می شود.

۳- پیشینه پژوهش

- باغومیان و نقدی، ۱۳۹۳ در مقاله ای به بررسی تاثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر میزان افشای اختیاری اطلاعات در گزارش های سالانه ۲۱۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۸۹ پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش بیانگر آن است که از میان ساز و کارهای نظام حاکمیت شرکتی در حوزه افشای اختیاری، تنها مالکیت نهادی رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اختیاری دارد. دیگر متغیرهای حاکمیت شرکتی (اندازه هیات مدیره، اعضای غیرموظف، دوگانگی مسئولیت مدیرعامل، مالکیت مدیران و مالکیت عمده) رابطه معناداری با میزان افشای اختیاری ندارند. در واقع، مالکیت نهادی عاملی است که منجر به ترغیب شرکت ها برای افشای اختیاری اطلاعات می شود.

¹ schifer

² kenlia

³ Holthuasun

⁴ watts

⁵ guy

- ولی پور و همکاران، ۱۳۹۳ در تحقیق به دنبال بررسی تاثیر سطح افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری به خصوص سود و ارزش دفتری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در یک دوره ۵ ساله (۱۳۸۶-۱۳۹۰) بوده اند. نمونه تحقیق شامل ۷۱ شرکت است و برای آزمون فرضیه ها از تحلیل رگرسیونی استفاده شده است. نتایج مدل های قیمت و بازده، حاکی از آن است که سود هر سهم و ارزش دفتری هر سهم از عوامل موثر در ارزش گذاری شرکت های موجود در بورس اوراق بهادار تهران در دوره مورد مطالعه هستند. سایر نتایج مدل قیمت حاکی از آن است که با افزایش سطح افشای اختیاری، مربوط بودن و محتوای اطلاعاتی ارزش دفتری هر سهم افزایش یافته است. از طرفی در مدل بازده، محتوای اطلاعاتی سود هر سهم در تمام سطوح افشای اختیاری اطلاعات یکسان بوده است.

- مشایخ و میمنت آبادی، ۱۳۹۳ در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و کیفیت حسابداری از دو بُعد اقلام تعهدی و محافظه کاری شرطی و غیرشرطی طی سال های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ پرداختند. در این پژوهش تمرکز اصلی بر محافظه کاری شرطی و غیرشرطی، تأثیر کیفیت افشا بر آن ها و رابطه بین آن ها می باشد. جهت ارزیابی کیفیت افشا از اطلاعات حاصل از رتبه بندی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و برای سنجش کیفیت حسابداری از معیارهای اقلام تعهدی و محافظه کاری به ترتیب با استفاده از مدل تعدیل شده جونز و مدل بال و شیواکومار استفاده شد. یافته ها حاکی از رابطه معکوس بین کیفیت افشا و اقلام تعهدی اختیاری بود؛ اما بین کیفیت افشا و محافظه کاری شرطی و غیرشرطی رابطه معناداری یافت نشد. هم چنین برخلاف انتظار، در کیفیت افشای بالا بین محافظه کاری شرطی و غیرشرطی رابطه معکوس یافت نشد

- نمازی و همکاران، ۱۳۹۳ مقاله ای با هدف بررسی رابطه بین رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. به همین منظور، از شاخص های هرفیندال هیرشمن، لرنر و لرنر تعدیل شده به عنوان معیارهای رقابت در بازار محصول استفاده شده است. هم چنین، کیفیت اطلاعات مالی نیز از دو جنبه کیفیت اقلام تعهدی (کیفیت سود) و کیفیت افشاء بررسی شده است. جامعه آماری ۷۳ شرکت پذیرفته شده در بورس در طی سال های ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۱ می باشد. از تحلیل آماری رگرسیون خطی چند متغیره و تحلیل واریانس برای آزمون فرضیه های پژوهش استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که به طور کلی بین شاخص های رقابت در بازار محصول و معیارهای کیفیت اطلاعات مالی رابطه مستقیم معناداری وجود دارد.

- کورمیر و همکاران^۱، ۲۰۱۳ به بررسی ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعات با توجه به شرایط عدم اطمینان پرداختند. نتایج نشان میدهد دهک یک محیط پیچیده و پویا، رابطه بین اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی را که بعنوان نوسانات قیمت سهم و گسترش اندازه گیری در نظر گرفته می شوند، ضعیف می کند. خصوصاً، رابطه مثبت بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعات برای شرکت های متنوع، که به شدت در R&D سرمایه گذاری می کنند، و کسانی که در معرض نوسانات فروش بالا قرار دارند را تضعیف می کند. اینمساله بر مشکل سرمایه گذاران برای ارزیابی مدیریت سود در یک محیط نامطمئن تاکید می کند. در نهایت، در چنین شرایطی، اقلام تعهدی اختیاری هستند، احتمالاً در توسط سرمایه گذاران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایالات متحده، بازار سهام شفاف در مقایسه با بازار سهام کانادا، تشخیص داده شوند.

- هوآنگ^۲ و ژانگ^۳، ۲۰۱۲ به بررسی این سؤال پرداختند که: آیا افزایش افشا واقعاً منجر به کاهش هزینه های نمایندگی می شود؟ نتایج پژوهش آنان نشان داد که سرمایه گذاری در پروژه هایی که منجر به کاهش ارزش شرکت می شود در شرکت های با سیاست های افشای مبهم وجود دارد. همچنین، نتایج پژوهش هوآنگ و ژانگ نشان داد که افشای گسترده اطلاعات، توان استفاده افراد درون سازمانی (مدیران) برای استفاده از منابع شرکت به نفع خود را کاهش می دهد.

- اویار و کیلیچ^۳، ۲۰۱۲ به بررسی قابلیت ایجاد ارزش توسط افشای داوطلبانه پرداختند. آنها ۱۲۹ شرکت تولیدی پذیرفته شده در بازار بورس استانبول را برای سال مالی ۲۰۱۰ مورد بررسی قرار دادند. نتایج این تحقیق نشان داد که فعالان بازار سرمایه به

^۱ -Kormir et al.

^۲ .Huang and Zhang

^۳ - Uyar and Kilic

افشای داوطلبانه توسط شرکت ها عکس العمل نشان میدهند. به عبارت دیگر، شرکت هایی که افشای داوطلبانه بیشتری ارائه میکنند، نزد سرمایه گذاران ارزش بیشتری دارند و این باعث افزایش ارزش این شرکت ها میشود.

۴ - جامعه و نمونه آماری

در هر بررسی آماری، مجموعه عناصر مورد نظر را جامعه می نامند. بنابراین جامعه آماری به مجموعه ای از اشخاص، اشیا، اشخاص، مکان ها، رویدادها و اموری اطلاق می شود که در یک یا چند صفت مشترک باشند. (دلاور ۱۳۸۰، ۴)

هرچه جامعه آماری کوچکتر باشد می توان آنرا دقیقتر از یک جامعه آماری بزرگتر مطالعه نمود. در این مطالعه جامعه آماری شرکت های فعال بورس اوراق بهادار تهران می باشند.

جامعه ی آماری این پژوهش از سال ۱۳۸۷ تا سال ۱۳۹۲ شامل تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. به علت گستردگی حجم جامعه ی آماری و دشواری های خاص حاصل از آن و همچنین وجود برخی ناهمبستگی ها میان اعضای جامعه در ارتباط با داده های مورد نیاز پژوهش، شرایط زیر برای انتخاب نمونه ی آماری قرار داده شده و نمونه ی آماری پژوهش به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است:

۱ - برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آنها، سال مالی شرکت ها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.

۲ - طی قلمرو زمانی پژوهش، هیچ گونه توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند.

۳ - کلیه ی اطلاعات مورد نیاز از شرکت ها برای پژوهش در دسترس باشد.

۴ - جزء بانک ها و موسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گران مالی، شرکت های هلدینگ و لیزینگ ها نباشند. در مجموع ۶۶ شرکت برای بررسی تعیین گردید.

۵ - ابزار تجزیه و تحلیل

در این پژوهش پس از وارد نمودن داده های اطلاعاتی در کاربرگ های نرم افزار با استفاده از نرم افزار Excel با توجه به تعاریف صورت گرفته شاخص ها این مقادیر محاسبه و سپس با استفاده از نرم افزار EVIEWS ۷ داده های جمع آوری شده مورد آزمون قرار گرفتند.

۶ - فرضیات پژوهش

با توجه به مطالب فوق و سوالات تحقیق، فرضیه های این تحقیق در قالب پنج فرضیه اصلی به صورت زیر ارائه می شود:

۱ - کیفیت افشاء اختیاری بر عدم تقارن اطلاعاتی تاثیر دارد.

۲ - کیفیت افشاء اختیاری بر اقلام تعهدی غیر عادی تاثیر دارد.

۳ - کیفیت افشاء اختیاری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و اقلام تعهدی غیر عادی تاثیر دارد.

۴ - عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های با سطح بالایی از کیفیت افشاء متفاوت از شرکت های با سطح پایین از کیفیت افشاء است .

۳- اقلام تعهدی غیر عادی در شرکت های با سطح بالایی از کیفیت افشاء متفاوت از شرکت های با سطح پایین از کیفیت افشاء است.

مروری بر مدل های مورد استفاده در پژوهش

با توجه به اینکه در این پژوهش اثر کیفیت افشاء اختیاری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود را مورد بررسی قرار می دهیم کیفیت افشاء اختیاری به عنوان متغیر مستقل و عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. همچنین در این پژوهش بر اساس پژوهش ها انجام شده در ایران متغیرهای اندازه شرکت، میانگین قیمت سهام و میانگین حجم سهام به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده اند.

مدل فرضیه اول:

$$ASY_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 SP_{i,t} + \beta_4 SV_{i,t} + \epsilon_{it}$$

مدل فرضیه دوم:

$$AU_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 SP_{i,t} + \beta_4 SV_{i,t} + \epsilon_{it}$$

مدل فرضیه سوم:

$$ASY_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIS_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 SP_{i,t} + \beta_4 SV_{i,t} + \beta_5 DIS \cdot AU_{i,t} + \epsilon_{it}$$

ASY = شاخص عدم تقارن اطلاعاتی در سال **t** و در شرکت **i**

AU = شاخص اقلام تعهدی غیر عادی در سال **t** و در شرکت **i**

DIS = شاخص کیفیت افشاء اختیاری در سال **t** و در شرکت **i**

SIZE = شاخص اندازه شرکت در سال **t** و در شرکت **i**

SP_{it} = شاخص میانگین قیمت سهام در سال **t** و در شرکت **i**

SV_{it} = شاخص میانگین حجم معاملاتی در سال **t** و در شرکت **i**

ε = خطای اندازه گیری در مدل

نحوه استخراج کیفیت سود ، کیفیت افشاء اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی به طور مفصل در فصل سوم ذکر شده و نتایج استخراج متغیرها فوق در ابتدای همین فصل به صورت جدول و نمودار آمده است.

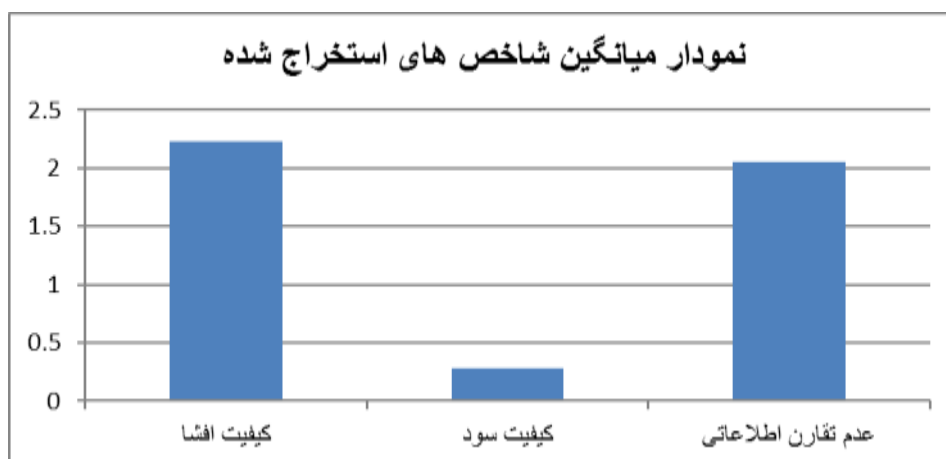
آمار توصیفی متغیر مستقل محافظه کاری مشروط، محافظه کاری نامشروط عدم تقارن اطلاعاتی و خطر سقوط قیمت سهام در جدول زیر مشاهده می شود. این نتایج با استفاده از نرم افزار ایویوز استخراج گردیده است:

جدول شماره ۴- ۱ آمار توصیفی متغیرهای محاسبه شده پژوهش

بیشترین	کمترین	کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	میانگین	تعداد		
0.93705	0.350072	0.124049	1.972904	0.327812	2.23228	330	DIS	کیفیت افشا
1	0	-0.061442	1.847874	0.490052	0.283658	330	AU	کیفیت سود
0.381994	0.887582	0.916034	1.9261	3.24	2.0517	330	ASY	عدم تقارن اطلاعاتی

در جدول فوق شاخص های مرکزی و پراکندگی برای متغیرهای قابل محاسبه پژوهش که از داده های ۶۶ شرکت برای ۵ سال که در مجموع بالغ بر ۳۳۰ داده آماری می باشد، محاسبه شده است. میانگین به عنوان مهمترین شاخص مرکزی به همراه انحراف معیار، چولگی و کشیدگی به عنوان مهمترین شاخص های پراکندگی محسوب می شوند.

با توجه به مقادیر جدول و مقدار چولگی متغیر ها چوله به چپ بوده، همچنین از لحاظ کشیدگی از توزیع نرمال بلند تر می باشد.



نمودار شماره ۴- ۱ نمودار شاخص های فوق برای ۶۶ شرکت مورد مطالعه در دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۲

۷- آزمون نرمال بودن شاخص های مورد مطالعه

برای بررسی نرمال بودن شاخص کیفیت افشای اختیاری، کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف استفاده می شود. این آزمون برای تطابق توزیع احتمال های تجمعی مقادیر در مجموعه داده ها را با احتمال تجمعی همان مقادیر در یک توزیع نظری خاص مقایسه می کند. اگر اختلاف آن به قدر کافی بزرگ باشد، این آزمون نشان خواهد داد که داده های شما با یکی از توزیع های نظری مورد نظر مطابقت ندارد. در این آزمون اگر معیار تصمیم (p -value) کمتر از ۰.۰۵ باشد فرض صفر رد می شود یعنی داده ها نمی توانند از یک توزیع خاص مانند پواسن، نرمال، نمایی یا یکنواخت باشند.

جدول شماره ۴-۲ آزمون کولموگروف-اسمیرنف برای بررسی نرمال بودن یا نرمال نبودن توزیع داده ها

متغیر	آماره آزمون	سطح معنی داری	تعداد
کیفیت افشاء اختیاری	۰,۸۷۸	۰,۷۵۵	۳۳۰
کیفیت سود	۰,۷۶۷	۰,۳۴۳	۳۳۰
عدم تقارن اطلاعاتی	۰,۸۰۴	۰,۲۲۳	۳۳۰

وجود ضرائب بالای ۰,۰۵ در جدول فوق نشان از پذیرش نرمال بودن داده ها در این مطالعه دارد.

همچنین مقایسه وضعیت متغیرهای مورد مطالعه با توزیع نرمال و نمودار مربوط به پراکنش هریک از متغیر ها در زیر مشاهده می شود.

۸ - آزمون فرضیات پژوهش

جدول شماره ۴-۳ نتایج آزمون F لیمر برای نشان دادن داده های ترکیبی در مقابل مدل اثر ثابت در ۳ مدل مورد مطالعه

نوع آزمون (f لیمر)	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
مدل مربوط به فرضیه اول	۱۹۹,۳۲۸۰	۰,۰۰۰۰	تایید مدل اثرات ثابت (fixed effect) در مقابل داده های ترکیبی (pooled)
مدل مربوط به فرضیه دوم	۱۱۴۹,۸۰	۰,۰۰۰۰	تایید مدل اثرات ثابت (fixed effect) در مقابل داده های ترکیبی (pooled)
مدل مربوط به فرضیه سوم	۱۳۸,۲۲۲	۰,۰۰۰۰	تایید مدل اثرات ثابت (fixed effect) در مقابل داده های ترکیبی (pooled)

منبع: محاسبات تحقیق

جدول شماره ۴-۴ نتایج آزمون husman برای نشان دادن اثر ثابت در مقابل اثرات تصادفی ۳ مدل مورد مطالعه

نوع آزمون (f لیمر)	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
مدل مربوط به فرضیه اول	۵,۰۵۶۶۸	۰,۰۰۱۷	تایید مدل اثرات ثابت (fixed effect) در مقابل اثرات تصادفی (random effect)
مدل مربوط به فرضیه دوم	۱۵,۸۱۸۹	۰,۰۰۳۳	تایید مدل اثرات ثابت (fixed effect) در مقابل اثرات تصادفی (random effect)
مدل مربوط به فرضیه سوم	۴,۲۳۷۳	۰,۰۰۴۸	تایید مدل اثرات ثابت (fixed effect) در مقابل اثرات تصادفی (random effect)

بر اساس نتایج مندرج در جدول (۴-۵) و (۴-۶)، مدل پژوهش برای شرکت های مورد مطالعه، بر اساس مدل اثرات ثابت **fixed effect** برآورد و نتایج تخمین برای ۳ مدل پژوهش در جدول (۴-۷) ارائه شده است.

جدول شماره ۴-۵ نتایج برآورد مدل برای ۶۶ شرکت منتخب مورد مطالعه ۱۳۸۸-۱۳۹۲

برآورد رگرسیون برای ۳ مدل پژوهش					
آزمون داده های ترکیبی					متغیرهای توضیحی
متغیر وابسته					
مدل سوم : متغیر وابسته ASY	مدل دوم: متغیر وابسته AU		مدل اول :متغیر وابسته ASY		
C:۸۱,۷۴۴ T:۸۴,۲۲۰ p-v: ۰,۰۰۰**	C:۳,۱۰۵۸ T:۱۰,۳۶۶۴ p-v: ۰,۰۰۰**		C:۱۵۲۷۰۲ T:۰,۳۶۷۲۳ p-v:۰,۷۱۴۰	C	عرض از مبدا
C:-۰,۷۰۵۲ T:-۲,۲۲۷۲ p-v:۰,۰۲۰۹*	C:۱,۳۰۸۳ T:۴,۶۶۱۲ p-v:۰,۰۰۰**		C:۷,۵۹۴۲۶ T:۲,۹۲۱۵ p-v: ۰,۰۰۴۰**	DIS	کیفیت افشاء اختیاری
C:-۱,۰۱۳۴ T:-۴,۶۲۲۰ p-v:۰,۰۰۰**	C:-۴,۲۰۱۴ T:-۲۷,۲۲۹ p-v:۰,۰۰۰**		C:۴۹,۱۹۳ T:۰,۳۵۵۷۷ p-v:۰,۷۲۲۵	SP	میانگین قیمت
C:-۵,۹۰۵۹ T:-۲,۵۴۰۰ p-v: ۰,۰۱۱۷**	C:۱,۴۹۳۷۰ T:۴,۱۶۳۰۲ p-v:۰,۰۰۰**		C:-۱,۱۲۳۳۷ T:-۶,۰۴۶۶ p-v: ۰,۰۰۰۰**	SIZE	اندازه شرکت
C:۶,۰۴۶۰ T:۲,۳۵۵۸۱ p-v: ۰,۰۱۳۹**	C:۴,۰۵۰۰ T:۱,۱۶۱۱ p-v:۰,۲۴۶۸		C:۱,۱۲۹۰ T:۱,۹۶۵۳ p-v: ۰,۰۵۱۲	SV	میانگین حجم معاملات
C:-۰,۰۰۳۶ T:-۰,۱۲۳۳ p-v:۰,۹۰۲۰				DIS*AU	متغیر مداخله
C : نشان دهنده ضریب متغیرها می باشد T : نشان دهنده مقدار آماره t می باشد و در صورتیکه بالاتر از ۲ باشد آن متغیر معنی دار می باشد p-v :نشان دهنده سطح معناداری متغیرها بوده و در صورتیکه کمتر از ۰,۰۵ درصد باشد آن متغیر معنادار می باشد					
۷۷۴,۹۲	۹۲,۷۵۰۲		۱۷,۷۲۰۲۵	آماره F	
۰,۰۰۰۰۰	۰,۰۰۰۰۰		۰,۰۰۰۰۰	P-value	
۰,۹۹	۰,۹۶		۰,۸۸	R ²	
۱,۷۰	۱,۸۸		۱,۸۸	دوربین واتسن	
۰,۹۹	۰,۹۵		۰,۸۳	R ² تعدیل شده	
منبع: محاسبات نویسنده					

در مدل مربوط به آزمون فرضیه اول:

✓ میزان اثر گذاری کیفیت افشاء اختیاری بر متغیر وابسته **ASY**، میزان ۷,۵۹ واحد بوده است. در واقع با افزایش کیفیت افشاء اختیاری به میزان ۱ واحد، عدم تقارن اطلاعاتی به میزان ۷,۵۹ واحد افزایش خواهد داشت. بنابراین فرضیه اول این مطالعه پذیرفته می شود.

در مدل مربوط به آزمون فرضیه دوم:

✓ میزان اثر گذاری متغیر کیفیت افشاء اختیاری بر متغیر وابسته **AU**، میزان ۱,۳۰ واحد بوده است. در واقع فرضیه معناداری کیفیت افشاء اختیاری بر کیفیت سود (اقدام تعهدی غیر عادی) پذیرفته می شود.

در مدل مربوط به آزمون فرضیه سوم:

✓ میزان اثر گذاری متغیر مداخله کیفیت افشاء اختیاری (**DIS*AU**) بر متغیر وابسته **ASY**، میزان ۰,۷۰- واحد بوده است. در واقع فرضیه اثر معنادار کیفیت افشاء بر رابطه بین عدم تقارن و کیفیت سود در شرکت های مورد مطالعه پذیرفته می شود.

سایر نتایج:

- متغیر **SP** در مدل دوم و سوم اثر منفی و معنادار بر در مدل داشته و در مدل اول اثر معنادار نداشته.
- متغیر **SV** در مدل اول و سوم اثر مثبت و معنادار بر متغیر وابسته داشته و لی در مدل دوم اثر معناداری نداشته دارد.
- متغیر **SIZE** در مدل اول و سوم اثر منفی و معنادار، در مدل دوم اثر مثبت و معنادار بر متغیر وابسته دارد.
- فرآیند **AR(1)** در مدل های اول جهت رفع خود همبستگی وارد معادله رگرسیونی شده اند.

۹- نتیجه گیری کلی پژوهش

یکی از مهم ترین چالش های اقتصادی، تخصیص بهینه پساندازها در فرصتهای سرمایه گذاری است. در این بین عواملی مانند عدم تقارن اطلاعاتی منجر به آشفته گی در عملکرد بازار سرمایه میشود. با افزایش سطح افشاء داوطلبانه تخصیص اثربخش سرمایه میسر میشود. اگر سرمایه گذاران و اعتباردهندگان بتوانند شرکتهایی که بیشتر مولد و فعال هستند و کارایی بیشتری دارند را بیابند، کمتر سرمایه گذاریهای غیرعقلانه انجام میشود که این باعث رقابتی شدن شرکت ها در سطح کشور میشود. در این پژوهش، رابطه بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بازار بورس تهران مورد بررسی قرار گرفت.

منابع و مراجع

- [۱] ابراهیمیان، سیدجواد؛ عدیلی، مجتبی؛ امیرپورملا، رجب. (۱۳۹۱). تبیین تاثیر کیفیت افشا بر هزینه سرمایه. مقاله های همایش های ایران. اولین همایش ملی حسابداری و مدیریت. دانشگاه آزاد اسلامی واحد نور
- [۲] احمدپور، احمد، و قهرمانی صغیر، ح. (۱۳۸۸). بررسی ویژگی کیفی قابلیت اتکای اطلاعات در ارزیابی کیفیت سود شرکت ها. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۱۶ (۵): صص ۲۰-۳.
- [۳] احمدپور، احمد؛ شهنساری، معصومه؛ زارع بهمنمیری، محمد جواد. (۱۳۹۲). نقش کیفیت سود در پیشبینی سودآوری آتی شرکتهای ورشکسته و غیرورشکسته بورس اوراق بهادار تهران. یازدهمین همایش ملی حسابداری ایران.
- [۴] اسدی، (۱۳۹۰)، تأثیر اختلاف میان سود حسابداری و سود مآخذ محاسبه مالیات بر رشد و پایداری سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران؛ پایان نامه
- [۵] اسماعیلی، شاهپور؛ (۱۳۸۶). کیفیت سود، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۸۴.
- [۶] اسماعیلی، مریم؛ مشایخ، شهناز؛ (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه های اصول راهبری در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران؛ بررسی حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، صص ۲۵-۴۴.
- [۷] اعتمادی، حسین. الهی، شعبان و حسن آقایی، کامران. (۱۳۸۵). بررسی تاثیر فناوری اطلاعات بر ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری. بررسی های حسابداری و حسابرسی. شماره ۴۳.
- [۸] اعتمادی، حسین؛ خلیل پور، مهدی. (۱۳۹۱). ارزیابی کیفیت افشاء اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با استفاده از رویکرد فازی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. دوره ۱. شماره ۲. ۱۱۵ - ۱۳۲.
- [۹] باباجانی، جعفر؛ تحریری، ارش؛ ثقفی، علی؛ بدری، احمد. (۱۳۹۳). رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود. پیشرفت های حسابداری. مقاله ۱. دوره ۶، شماره ۲. ۲۶-۱.
- [۱۰] باغومیان، رافیک؛ نقدی، سجاد. (۱۳۹۳). تاثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر میزان افشای اختیاری در گزارش گری سالانه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری. دوره ۵. شماره ۱۶. ۱۱۹ - ۱۳۶.
- [۱۱] ثقفی، علی؛ بولو. قاسم؛ (۱۳۸۹)؛ هزینه حقوق صاحبان سهام و ویژگی های سود؛ تحقیقات حسابداری (۲): ۴-۲۹.
- [۱۲] حسینی، محمد، بشیر حسینی، سید محمد. (۱۳۸۸). بررسی رابطه سطح افشای اطلاعات حسابداری و نوسانات قیمت سهام در شرکت های بورس تهران. پژوهشنامه اقتصاد کسب و کار. سال اول. شماره دوم. ۷۵-۸۴.
- [۱۳] حسینی، نیرالسادات. (۱۳۹۰). رابطه بین کیفیت افشا و محتوای سود حسابداری. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره) - قزوین. پژوهشکده علوم اجتماعی
- [۱۴] حقیقت، حمید؛ محمدی، محمدحسن. (۱۳۹۲). بررسی رابطه اجتناب مالیاتی با کیفیت افشاء و ارزش شرکت. مطالعات کمی در مدیریت. دوره ۴. شماره ۱. ۲۰۹ - ۲۲۸.
- [۱۵] خدای پور، احمد؛ محرومی، رامین. (۱۳۹۱). تاثیر افشای داوطلبانه بر مربوط بودن سود هر سهم. حسابداری مدیریت. دوره ۵. شماره ۱۴. ۱ - ۱۲.
- [۱۶] خواجوی، شکراله؛ علیزاده، وحید. (۱۳۹۳). بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی. مقاله ۴، دوره ۱۱، شماره ۴۲. ۸۹-۱۱۴.
- [۱۷] خوش طینت، محسن، اسماعیلی، شاهپور. (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام. فصل نامه مطالعات حسابداری، شماره ۱۲، صص ۵۶-۲۷.
- [۱۸] دستگیر، محسن، رستگار، مجید (۱۳۹۰) بررسی رابطه بین کیفیت سود (پایداری سود)، اندازه اقلام تعهدی و بازده سهام با کیفیت اقلام تعهدی. پژوهش های حسابداری مالی، (۷)، صص ۲۰-۱.
- [۱۹] دستگیر، محسن؛ شهرزادی. مهشید. (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین کیفیت افشا و کیفیت اقلام تعهدی در توضیح تغییرات بازده اضافی پورتنفوی. مجله پژوهش های حسابداری مالی. دوره ۵. شماره ۲. (۱۶). ۳۲-۲۷.
- [۲۰] رحیمیان، نظام الدین؛ ابراهیمی میمند، مهدی. (۱۳۹۲). رابطه بین کیفیت افشا و محافظه کاری در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های تجربی حسابداری. دوره ۲. شماره ۴. ۱۹-۱.

- [۲۱] ریاچی بلکویی احمد. (۱۳۸۱). تئوری های حسابداری، ترجمه علی پارسائیان، تهران. انتشارات ترمه.
- [۲۲] ریاچی بلکویی؛ احمد (۱۳۸۱)، تئوری های حسابداری بلکویی، ترجمه دکتر علی پارسائیان، ص ۵۲۲
- [۲۳] زواری رضائی، اکبر؛ (۱۳۹۱). مقایسه سود حسابداری و سود اقتصادی؛ برگرفته از وبلاگ تخصصی حسابداری و مدیریت مالی دکتر زاواری رضائی.
- [۲۴] ستایش، محمد حسین؛ کاظم نژاد، مصطفی. (۱۳۹۱). شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت های حسابداری. مقاله ۳، دوره ۴، شماره ۱. ۷۹-۴۹
- [۲۵] ستایش، محمدحسین؛ کاظم نژاد، مصطفی؛ ذوالفقاری، مهدی. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر کیفیت افشا بر نقدشوندگی سهام و هزینه سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پژوهش های حسابداری مالی. دوره ۳. شماره ۳ (۹). ۵۵-۷۴
- [۲۶] سنجر، لقمان. (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین ویژگیهای حسابداری شرکتها و میزان افشای اختیاری اطلاعات مالی. پایاننامه کارشناسی ارشد. دانشگاه شهید بهشتی.
- [۲۷] ظریف فرد، جهانخانی، (۱۳۷۸)، شناسایی و تحلیل عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت سود بنگاه های اقتصادی ایران، پایان نامه دکتری، دانشگاه تهران.
- [۲۸] عالی ور، عزیز. (۱۳۸۱). " صورتهای مالی اساسی h. انتشارات سازمان حسابرسی، نشریه شماره ۷
- [۲۹] قائمی محمد حسین؛ (۱۳۸۴)؛ بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران؛ بررسیهای حسابداری و حسابرسی؛ دوره ۱۲، شماره ۴۱، صص ۸۵-۱۰۳.
- [۳۰] کرباسی یزدی، حسین؛ نوری فرد، یدالله؛ محمدشریفی، طاهر. (۱۳۹۲). اثر سطح افشاء اختیاری شرکتها بر کارایی تخصیص بازار سرمایه. پژوهش های تجربی حسابداری. دوره ۳. شماره ۱. ۱۵۳-۱۷۱.
- [۳۱] کردستانی، غلامرضا، ابراهیمی. (۱۳۹۲). بررسی رابطه ی بین کیفیت افشا و قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی و جریان نقدی. تحقیقات حسابداری و حسابرسی. شماره ۱۹.
- [۳۲] کمیته فنی سازمان حسابرسی. (۱۳۸۶). استانداردهای حسابداری. تهران. سازمان حسابرسی.
- [۳۳] کاشانی پور، محمد؛ زنجیردار، مجید؛ پارچینی پارچین، سیدمهدی؛ بابازاده، سیدجواد. (۱۳۹۲). رابطه بین افشای اختیاری و مکانیزم های حاکمیت شرکتی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی). دوره ۵. شماره ۱۹. ۴۳-۶۸.
- [۳۴] گلستانی ماچک پشتی، شکوفه. (۱۳۹۳). بررسی رابطه ی بین کیفیت افشا و محافظه کاری حسابداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه غیرانتفاعی روزبهان.
- [۳۵] مشایخ، شهناز؛ میمنت آبادی، شیوا. (۱۳۹۳). افشای حسابداری، کیفیت حسابداری، محافظه کاری شرطی و غیر شرطی. فصلنامه پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. دوره ۶، سال ششم. شماره ۲۴.
- [۳۶] مقاله ۳، دوره ۴، شماره ۱. ۷۹-۴۹
- [۳۷] ملکیان، اسفندیار (۱۳۷۶) جامعیت گزارش های سالانه و ویژگیهای مالی شرکت های پذیرفته ، شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران " رساله دکتری، دانشکده علوم اداری و مدیریت و بازرگانی دانشگاه تهران.
- [۳۸] مهر آذین، علیرضا؛ مسیح آبادی، ابوالقاسم و محمدعلی دهنوی. (۱۳۹۱). شفافیت اطلاعات مالی و محتوای اطلاعاتی سود. دانش حسابداری. ۳(۸). ۱۳۱-۱۳۰.
- [۳۹] نمازی، محمد؛ رضایی، غلامرضا؛ ممتازیان، علیرضا. (۱۳۹۳). رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری. پیشرفت های حسابداری. مقاله ۶، دوره ۶، شماره ۲. ۱۶۶-۱۳۱.
- [۴۰] نوروش، ایرج، میرحسینی، سیدعلی. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت افشا (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود. بررسیهای حسابداری و حسابرسی. دوره ۱۶. شماره ۵۵. ۱۱۷-۱۳۴.
- [۴۱] ولک داد و ازنی (۱۳۸۷). تئوری های حسابداری: روش ادراکی و نهادی. جلد اول. ترجمه پارسائیان، علی. انتشارات ترمه. ص ۴۱۶-۴۵۱
- [۴۲] ولی پور، هاشم؛ طالب نیا، قدرت اله؛ احمدی، رضا. (۱۳۹۳). بررسی تاثیر سطح افشای اختیاری بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت. دوره ۷. شماره ۲۱. ۷۱-۸۱.

[۴۳] هندریکسن، ال دان اس. و ون بردا، میکال اف. (۱۳۸۴). تئوری حسابداری ترجمه. ارسائیان، علی، جلد دوم.

- [44] Almutairi, A., Kimberly, A., terrance, (2009), "Auditor tenure, auditor specialization and information asymmetry", WWW.SSRN.COM
- [45] Banghøj, J. and T. Plenborg (2008). "Value relevance of voluntary disclosure in the annual report". Accounting and Finance 48(2): pp 159.
- [46] Bernard V. L. and T. L. Stober. , (1989). The Nature and Amount of Information in Cash Flows and Accruals., The Accounting Review 64.
- [47] Botosan, C. and M. Plumlee (2002). "A reexamination of disclosure level and the expected cost of equity capital." Journal of Accounting Research 40(1): pp 21
- [48] Brown, S. and Hillegiest, S. A. (2007). How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry. Review of Accounting Studies, Vol. 12, pp. 443-477.
- [49] Catherine M. Schrand, Linda Vincent, Lauren A. Maines, Chair (principal co-author), Eli Bartov, Patricia M. Fairfield, D. Eric Hirst (principle co-author), Teresa E. Iannaconi, Russell Mallett, , Douglas J. Skinner, (2002), Recommendations on Disclosure of Nonfinancial Performance Measures, Accounting Horizons, 16 (4), 353 - 362.
- [50] Chang, Yasemin, Serdar. Ozkan, (2005). " management earning and free cash flow in interim financial reports", www.SSRN.com.
- [51] Chua, G. , & Gray, S. J. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation 19 (2010) 93-109
- [52] Cheung, Y. Ping Jiang, Weiqiang Tan (2010). A transparency Disclosure Index measuring disclosures: Chinese listed companies, J. Account. Public Policy 29 (2010) 259-280
- [53] Collins, D., and S. Kothari, (1989); An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. Journal of Accounting and Economics, 11: 143-181
- [54] Cornell, B. and Landsman, W. (2003) . Accounting Valuation: Is Earnings Quality an Issue?, Financial Analysts Journal, Vol. 59, pp. 20-29.
- [55] Dechow, P. , Ge, W. and Schrand, C. (2009) . Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences, Working Paper, Haas School of Business, University of California, Berkeley.
- [56] Diamond, D., & Verrecchia R. (1991), "Disclosure, liquidity and the cost of equity capital", The Journal of Finance, September, PP. 1335-1360.
- [57] Espinosa, M.; Tapia, M. and Trombetta, M. (2008). Disclosure and Liquidity in a Driven By Orders Market: Empirical Evidence from Panel Data. Investigaciones Economicas, Vol. 32, No. 3, pp. 339-370.
- [58] FASB. (1987). "Objective of Financial Reporting by Business Enterprises". Statement of Financial Accounting Concepts, No.1.
- [59] Francis J, Khurana I, Pereira R.(2005). Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world. The Accounting Review; 80:1125-1163.
- [60] Francis, J. , LaFond, R. , Olsson, P. and Schipper, K. (2004) . Cost of Equity and Earnings Attributes, The Accounting Review, Vol. 79 (4) , pp. 967-1010.
- [61] Francis, J. , Nanda, D. and Olsson, P. , (2008). voluntary disclosure, earning quality and cost of capital. Journal of Accounting Research, 46(1) 53-99
- [62] Francis, J., P. Olsson and K. Schipper, (2006), "Earnings Quality", Foundations and Trends in Accounting, Vol. 1, PP. 259-340.
- [63] Geili, A. L., (2007), "Cash-flow Management and the cost of debt", Available at://www.google.com.
- [64] Glosten L, Milgram P. Bid.(1985), ask, and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders. Journal of Financial Economics; 14:71-100.

- [65]Haggard, K.S., Martin, X., and R. Pereira (2008), "Does voluntary disclosure improve stock price informativeness?," *Financial Management*, Vol. 37, pp. 747- 768
- [66]Hossain, M., & Reaz, M. (2007). Determinants and characteristics of voluntary disclosure by Indian banking companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management Corp. Soc. Responsibility. Environment Management*, 14(5), 274–288.
- [67]Huang, P. and Y. Zhang (2012). "Does Enhanced Disclosure Really Reduce Agency Costs? Evidence from the Diversion of Corporate Resources". *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 1, pp. 199-229
- [68]Iatridis G.E. , (2011), "Accounting Disclosure, Accounting Quality and Conditional and Unconditional Conservatism", *International Review of Financial Analysis* ;20,PP. 88-102.
- [69]Jonas, G. and Blanchet, J. (2000) . *Assessing Quality of Financial Reporting*, *Accounting Horizons*, Vol. 14 (3) , pp. 353-363.
- [70]Kormendi, R. and R. Lipe. (1987); *Earnings Innovation, Earnings Persistence and Stock Returns*, *Journal of Business*, 60: 323-345.
- [71]Lang M, Lundholm R. (1996). Disclosure quality and analyst behavior. *The Accounting Review*; 71:467-492.
- [72]Li Xi (2010) " the impact of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosure" *Review of Accounting studies*, Vol.15, PP. 663
- [73]Louis, H., Robinson, D. and Sbaraglia, A., (2007), "An Integrated Analysis of the Association between Accrual Disclosure and the Abnormal Accrual Anomaly, *Review of accounting Studies*, Vol. 13, No. 1, PP. 23-51.
- [74]Lundholm, R. and L. Myers (2002). "Bringing the future forward: The effect of disclosure on the returnearnings relation". *Journal of Accounting Research* 40(3): pp 809.
- [75]Nagar V. , Nanda , D. and Wysocki , P. (2003) " Discretionary Disclosure and Stock – based Incentive, *Journal of Accounting and Economics*, 34(1 -3) , pp 283 -309
- [76]Neal.R , and Wheatley.s,(1998),"Adverse selection and Bid-Ask spread",*Journal of financial markets* , 1:121-149.
- [77]Omama A.G.Hassan and et al. (2009) ."The Value Relevance of Disclosure, Evidences from emerging capital market ofEgypt". *International Journal of Accounting* 44(1): pp 79–85.
- [78]Omama A.G.Hassan and et al. (2009) ."The Value Relevance of Disclosure, Evidences from emerging capital market of Egypt ". *International Journal of Accounting* 44(1): pp 79–85.
- [79]Paananen, M. and Lin, H.(2009), "The Development of Accounting quality of IAS and IFRS over Time: the case of Germany, *Journal of International Accounting Research*, Vol 8, No 1, PP.31 -55
- [80]Park Y, Chen K.(2006). The Effect of Accounting Conservatism And Life-Cycle
- [81]Penman Stephen H.(2003) "Financial statement Analysis and Security Valuation" MC Graw Hill PP 601 -605
- [82]Penman, S., Zhang, X., (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review* 77, 237–264.
- [83]Petersen, C. and T. Plenborg (2006). "Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark". *Journal of International Accounting Auditing & Taxation* 15(2): pp 127.
- [84]Petersen, C., and T. Plenborg (2006). "Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 15, pp. 127-149
- [85]Rouf, A. (2011). Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh. *African Journal of Business Management*, 5 (19): 7836-7845.
- [86]Schipper, K. and Vincent, L. (2003) . *Earnings quality*, *Accounting Horizons*, Vol. 17 (supplement) , pp. 97-110.
- [87]Sengupta, P. (1998). "Corporate disclosure quality and the cost of debt" . *The Accounting Review* 73(4): pp 459.
- [88]Sengupta, P. (1998). Corporate Disclosure Quality and Cost of Debt. *The Accounting Review*, Vol. 73, No. 4, pp. 459-474

- [89] Sloan.R.(1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *Accounting Review*, 71 ,pp. 289-315.
- [90] Stages On Firm Valuation. *Journal of Applied Business Research*
- [91] Tuna Irem , Ng. Jeffrey and Verdi Rodrigo (2006) " Management Forecasts , Disclosure Quality and Market Efficiency" *www.ssrn.com* , pp. 1 -32
- [92] Uyar, A., and M. Kiliç (2012). "Value relevance of voluntary disclosure: evidence from Turkish firms." *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13, Iss: 3, pp. 363 - 376.
- [93] Welker M. (1995). Disclosure policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets. *contemporary Accounting Research*; spring: 801- 827.
- [94] Wing Yan, p. (2005), "Accruals and the Prediction of Future Cash Flow in Hong Kong", Hong Kong Baptist University.