

فصلنامه رویکردهای پژوهشی نو در علوم مدیریت

Journal of New Research Approaches in Management Science

سال دوم، شماره هشتم، پاییز ۱۳۹۷، صص ۲۵۱-۲۳۱

ISSN: (2588-5561)

شماره شاپا (۲۵۸۸-۰۵۶۱)

بررسی کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری

بر نوسان بازده غیر متعارف سهام

حدیث گودرزی^۱. خه بات کریم فر^۲. دکتر فرید صفتی^۳

۱. گروه مدیریت مالی، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران

۲. گروه مدیریت مالی، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران

۳. گروه حسابداری، واحد بروجرد، دانشگاه آزاد اسلامی، بروجرد، ایران

چکیده

هدف از این پژوهش تأثیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام می باشد. در این بررسی روش این تحقیق از حیث هدف تحقیق، از جمله تحقیقات کاربردی و بر حسب طبقه بندی بر مبنای روش از نوع تحقیقات همبستگی است. همچنین در این تحقیق از اطلاعات ۱۱۲ شرکت فعال در بازه زمانی ۱۳۸۹^۱ تا ۱۳۹۵^۲ با استفاده از روش رگرسیون داده های تابلویی استفاده گردیده است، در این پژوهش فرضیه ها به تفکیک صنعت در صنایع کانی های فلزی و غیر فلزی، پتروشیمی، مواد غذایی، خودرو و قطعات، لاستیک و پلاستیک، کاشی و سرامیک، شیمیایی و دارویی و سایر صنایع مورد آزمون قرار گرفته است. جهت اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی از مدل اقلام تعهدی اختیاری بهره گرفت شد و تأثیر این متغیرها در هر یک از صنایع به صورت جداگانه بر نوسانات بازده غیر متعارف سهام سنجیده شده است، که نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی اول مبنی بر تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسانات بازده غیر متعارف سهام نشان می دهد که در صنایع کانی های غیر فلزی و کاشی سرامیک تأثیر مثبت بوده و در صنایع کانی های فلزی، لاستیک و پلاستیک و شیشه، شیمیایی و دارویی و سایر صنایع منفی و معنی دار بوده است، و در سایر صنایع از قبیل پتروشیمی، مواد غذایی و خودرو و قطعات رابطه معنادار مشاهده نشده است.

واژه های کلیدی: کیفیت گزارشگری مالی، نوسان بازده غیر متعارف سهام، مدل اقلام تعهدی اختیاری.

مقدمه

عملکرد و روش‌های حسابداری طی قرون متعدد دستخوش تغییرات قابل ملاحظه‌ای بوده است ولی در جریان این تغییرات، هدف نهایی حسابداری که همان نیازهای اطلاعاتی استفاده کنندگان خدمات حسابداری است، بدون تغییر مانده است.

گروههای مختلف استفاده کننده از اطلاعات مالی به دلیل مناسبات متفاوتی که با واحد تجاری دارند، غالباً بازماند انواع متفاوت اطلاعات هستند. گزارشگری مالی فراتر از صورت‌های مالی است و سایر ابزارهای اطلاع رسانی مانند گزارش هیات مدیره، گزارش‌های ادواری و اطلاع رسانی اینترنتی را شامل می‌شود. گزارشگری مالی فقط یک محصول نهایی نیست، بلکه فرآیندی مشکل از چند جزء است که عوامل زیادی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر گذار هستند، همچنین گزارشگری مالی نیز بر عوامل مختلفی از جمله نوسانات بازده غیر متعارف بازده سهام تأثیر گذارد.

پیشینه تحقیق

الف) پیشینه خارجی

کالیمپالی و نایاک^۱ (۲۰۱۲) در پژوهشی با عنوان "نوسان بازده غیر متعارف و نقدشوندگی" به دنبال تعیین گستره‌ای هستند که سرمایه گذاران نگران تأثیر نوسان پذیری و نقدشوندگی بر انتشار اوراق قرضه شرکتها هستند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که نوسان پذیری و نقدشوندگی تأثیر با اهمیتی بر میزان انتشار اوراق قرضه شرکت‌ها دارد.

فنگ چن^۲ (۲۰۱۰) طی تحقیق تحت عنوان "کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری شرکتها خصوصی در بازارهای نوظهور" به بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی (FRQ) در شرکتها خصوصی در بازارهای نوظهور و ارتباط آن با کارایی سرمایه گذاری پرداخت. وی با استفاده از داده‌های بانک جهانی در مورد شرکت‌ها به این نتیجه رسید که کیفیت گزارشگری مالی بصورت مثبت با کارایی سرمایه گذاری در ارتباط است. همچنین وی دریافت که تامین مالی از طریق بانک در حال افزایش است و انگیزه‌های برای به حداقل رساندن درآمد برای مقاصد مالیاتی در حال کاهش است. این چنین ارتباطی بین انگیزه‌ها برای دادن مالیات کمتر و نقش اطلاعاتی درآمد، غالباً در تاریخچه تحقیقات، اظهار شده است. یکی از اهداف کیفیت گزارشگری مالی، تسهیل اخلاص سرمایه است. یکی از جنبه‌های مهم این نقش، بهبود تصمیمات سرمایه گذاری شرکتهاست. نتایج تحقیق وی حاکی از تایید فرضیه وی مبنی بر این که افزایش شفافیت مالی این پتانسیل را دارد که مشکلات هم سرمایه گذاری کمتر از حد و هم سرمایه

1. Kalymypaly and Nayak
2. Feng Chen

گذاری بیشتر از حد را کاهش دهد، می‌باشد. با این وجود، این یافته‌ها اغلب محدود به شرکت‌های بزرگ عام در ایالات متحده آمریکا است.

همچنین بیدل و هیلاری (۲۰۰۹) ۳ طی تحقیقی به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی با کیفیت بالا در گزارشگری مالی کارایی سرمایه گذاری بالا و حساسیت وجه نقد سرمایه گذاری پایینی را دارند.

(ب) پیشنهاد اخلاقی

کردستانی و رحیمی (۱۳۹۰) به پژوهشی با عنوان بررسی عوامل تعیین کننده انتخاب سطح کیفیت گزارشگری مالی و اثرات اقتصادی آن در بازار سرمایه پرداخته‌اند. نتایج این پژوهش دلالت بر وجود یک رابطه مثبت و معنی دار بین مالکیت نهادی و سطح کیفیت گزارشگری مالی دارد. بین رشد فروش، سرمایه گذاری در دارایی‌های ثابت و اهرم مالی و سطح کیفیت گزارشگری رابطه و معنی داری وجود نداشته است. همچنین بین سطح کیفیت گزارشگری مالی با هزینه سرمایه سهام عادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه و معنی داری مشاهده نشده است.

عبده تبریزی و دموری (۱۳۹۰) در تحقیقی با عنوان شناسایی عوامل مؤثر بر بازده بلند مدت سهام جدیداً پذیرفته شده در بورس اوراق بهادر تهران، شرکت‌هایی را بررسی کردند که برای نخستین بار در بورس اوراق بهادر تهران عرضه شده بودند. در این تحقیق شرکت‌های تازه وارد به بازار طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۸ مورد بررسی قرار گرفته‌اند و عوامل مؤثر بر بازده بلند مدت این شرکت‌ها به طور خاص مورد آزمون قرار گرفته است. این عوامل عبارت از حجم معاملات سالانه سهام، اندازه شرکت و بازده کوتاه مدت حاصل از خرید و فروش سهام شرکت‌های مربوط است. نتایج این تحقیق نشان دهنده وجود بازده کوتاه مدت بیشتر سهام شرکت‌های جدیدالورود به بازار نسبت به شاخص بازار بوده است. بنابراین آنان عملکرد قیمت گذاری سهام شرکت‌های جدیدالورود به بورس را مشابه بازارهای سرمایه در کشورهای مختلف دانسته‌اند (عبده تبریزی و دموری، ۱۳۹۰، ص ۲۷).

بهرام فر (۱۳۸۸) در مقاله‌ای به بررسی تأثیر متغیرهای حسابداری بر بازده غیر عادی آتی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادر تهران طی سال‌های ۸۰-۸۸ پرداخت. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد که متغیرهای درجه اهرم مالی، اقلام تعهدی، ارزش بازار شرکت، نسبت بدھی به حقوق صاحبان سهام، هزینه استقرارض، توزیع سود نقدی، بازده غیر متعارف سهام رابطه معکوس دارند. در حالی که متغیرهای نرخ بازده سرمایه گذاری، رشد دارایی ثابت، تغییر در وجه نقد عملیاتی، رابطه مستقیمی با بازده غیر متعارف دارند.

1. Biddle,G.,Hillary

بیان مسئله

هدف اصلی صورت های مالی ارائه‌ی اطلاعات مناسب در مورد وضعیت مالی و عملیاتی شرکت برای اتخاذ تصمیم درست توسط سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان است. زمانی که صورت های مالی این هدف را تأمین کنند از کیفیت مناسی برخوردار خواهند بود. (ابودی و هوگس، ۲۰۰۵)۱.

ولی دو عامل تضاد منافع^۲ عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و مالکان باعث می‌شود که مدیران اقدام به تحریف اطلاعات مندرج در صورت های مالی نمایند (راجگوپال و وینکاتچالم، ۲۰۱۱)۲. زیرا از یک طرف مدیر خود مالک شرکت نیست و آثار اقتصادی تصمیمات خود را تجربه نمی‌کند و از طرف دیگر به دلیل همسو نبودن منافع مدیران و مالکان، برخی از تصمیمات مدیران برخلاف منافع مالکان اتخاذ می‌شود (آرترام و همکاران، ۲۰۰۹)۳. علاوه بر این، وجود عدم تقارن اطلاعاتی موجب می‌شود که سهامداران نتوانند به درستی عملکرد مدیران را شناسایی و پاداش آن‌ها را بر مبنای عملکردشان تعیین نمایند (والاس، ۲۰۰۳)۴.

بنابراین، مدیران برای افزایش حقوق و مزایای خود اقدام به مدیریت سود می‌کنند؛ و سود مورد انتظار سهامداران را گزارش می‌کنند تا امنیت شغلی خود را نیز حفظ نمایند. اعمال مدیریت سود در نهایت باعث می‌شود صورت‌های مالی وضعیت واقعی شرکت را به طور مناسبی افشاء نکند و نتوان با استفاده از این صورت حساب‌ها تصمیم درستی اتخاذ نمود. در نتیجه کیفیت گزارشگری مالی کاهش می‌یابد (حیبی و همکاران، ۲۰۱۱). پژوهش‌های گذشته نشان داده است که در سال‌های جاری مدیران در هنگام ضعیف بودن نتایج عملیات شرکت برای اعمال مدیریت سود از اقلام تعهدی اختیاری^۵ و کل اقلام تعهدی^۶ استفاده می‌کنند (موسی، ۱۹۸۷)۷.

چنانچه مدیران طی یک دوره انتظار وقوع نوسان‌های زیادی در سود شرکت را داشته باشند؛ می‌توانند با افزایش و یا کاهش سقف فروش‌های نسیه و همچنین تغییر زمان شناسایی این فروش‌ها همواره سودهای یکسانی را گزارش کنند (گاوش و اولسون، ۲۰۰۹)۸. بنابراین انتظار می‌رود بین اقلام تعهدی اختیاری و نوسانات غیر متعارف بازده سهام رابطه‌ی مثبتی وجود داشته باشد. (راجگوپال و وینکاتچالم، ۲۰۱۱).

تعبیر عمومی از اقلام تعهدی این است که وقتی مدیران سود حسابداری را به مبلغی بیش از وجوده نقد حاصل شناسایی کنند، اقلام تعهدی ایجاد می‌شود (محمدزادگان، ۱۳۸۵). اگر مدیران به طور معناداری

-
1. Aboody & Hughes
 2. Conflict of Interest
 3. Information asymmetry
 4. Rajgopal & Venkatachalam
 5. Artrram & el
 6. Wallace
 7. Habib & el
 8. Discretionary Accruals
 9. Total Accruals
 10. Moses
 11. Gosh & Olsen

اقدام به هموارسازی سودهای گزارش شده نکنند، می توان با استفاده از این سودها، جریان های نقد آتی شرکت را پیش بینی کرد (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵)^{۱۵} لذا این پژوهش به دنبال یافتن پاسخ برای سوال ذیل است:

آیا کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟

روش پژوهش

از لحاظ طبقه‌بندی تحقیق بر مبنای هدف این تحقیق از نوع تحقیقات کاربردی است. هدف تحقیق کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. به عبارت دیگر تحقیق کاربردی به سمت کاربرد عملی دانش هدایت می‌شود. تحقیق حاضر از لحاظ طبقه‌بندی بر حسب روش، از نوع تحقیقات توصیفی است. تحقیق توصیفی شامل مجموعه روش‌هایی است که هدف آن‌ها توصیف کردن شرایط یا پدیده‌های مورد بررسی است. از بین تحقیقات توصیفی این تحقیق از نوع تحقیقات پس رویدادی می‌باشد. از دیگر سو این تحقیق از لحاظ تئوریک از نوع تحقیقات اثباتی و از لحاظ استدلال از نوع استقرایی می‌باشد. همچنین این تحقیق از نوع تحقیقات شبه تجربی در حوزه تحقیقات حسابداری مالی می‌باشد. در واقع تحقیقات شبه تجربی به منظور نزدیک ساختن تحقیق به شرایط تجربیات حقیقی، در مواردی به کار گرفته می‌شود که امکان کنترل یا به کارگیری تمام متغیرهای مربوط وجود ندارد. در این نوع از تحقیقات، محقق باید پژوهش خود را با توجه به همه محدودیت‌ها به انجام برساند. کلیه تحقیقات مشهور به تحقیقات میدانی، تحقیقات عملی و اجرایی و نیز اشکال پیچیده‌تر تحقیق کاربردی که کنترل متغیرها به طور نسبی امکان دارد جزو تحقیقات شبه تجربی قرار می‌گیرند.

فرضیه‌ها

فرضیه اصلی اول:

کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان بازده غیر متعارف سهام تأثیر دارد.

فرضیه فرعی اول:

کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر دارد.

متغیرهای پژوهش**متغیر مستقل:****کیفیت گزارشگری مالی بر اساس مدل اقلام تعهدی اختیاری**

براساس مطالعات انجام شده، مدل تعديل شده جونز (1991) قوی ترین مدل برای توصیف و کیفیت گزارشگری مالی می باشد.

بر این اساس در تحقیق حاضر از مدل مذکور برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری استفاده شده است. در مدل تعديل شده جونز ابتدا کل اقلام تعهدی به شرح زیر محاسبه می گردد:

$$TA_{t,i} = \Delta CA_{t,i} - \Delta CL_{t,i} - \Delta CASH_{t,i} + \Delta STD_{t,i} - DEP_{t,i}$$

کل اقلام تعهدی شرکت i در سال t

$\Delta CA_{t,i}$: تغییر در دارایی های جاری شرکت i بین سال t و $t-1$

$\Delta CL_{t,i}$: تغییر در بدھی های جاری شرکت i بین سال t و $t-1$

$\Delta CASH_{t,i}$: تغییر در وجه نقد شرکت i بین سال t و $t-1$

$\Delta STD_{t,i}$: تغییر در حصه جاری بدھی های بلندمدت شرکت i بین سال t و $t-1$

$DEP_{t,i}$: هزینه استهلاک شرکت i در سال t

پس از محاسبه کل اقلام تعهدی، پارامترهای $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ به منظور تعیین اقلام تعهدی غیر اختیاری، از طریق فرمول زیر برآورد می شوند.

$$TA_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha_1(1 / A_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{i,t} / A_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it} / A_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

که داریم:

$TA_{i,t}$: کل اقلام تعهدی شرکت i در سال t

$\Delta REV_{i,t}$: تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال t و $t-1$

PPE_{it} : ناچالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

$A_{i,t-1}$: کل ارزش دفتری دارایی های شرکت i در سال $t-1$

ε_{it} : اثرات نامشخص عوامل تصادفی

$\alpha_3, \alpha_2, \alpha_1$: پارامترهای برآورده شده شرکت

پس از محاسبه پارامترهای $\alpha_3, \alpha_2, \alpha_1$ از طریق روش حداقل مربعات طبق فرمول ذیل اقلام تعهدی غیر اختیاری به شرح زیر تعیین می شود:

$$NDA_{i,t} = \alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \alpha_2[\Delta REV_{i,t} - \Delta REC] / A_{i,t-1} + \alpha_3(PPE_{i,t} / A_{i,t-1})$$

که در آن:

$NDA_{i,t}$: اقلام تعهدی غیر اختیاری شرکت i در سال t

$\Delta REV_{i,t}$: تغییر در درآمد فروش شرکت i بین سال $t-1$ و t

ΔREC : تغییر در حسابهای دریافتی شرکت i بین سال $t-1$ و t

PPE_{it} : ناچالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

$A_{i,t-1}$: کل ارزش دفتری دارایی های شرکت i در سال $t-1$

و در نهایت اقلام تعهدی اختیاری (DA) پس از تعیین NDA به صورت زیر محاسبه می شود:

$$DA_{i,t} = (TA_{i,t} / A_{i,t-1}) - NDA_{i,t}$$

متغیر وابسته نوسانات غیر متعارف بازده سهام

از تفاوت بازده واقعی سهام و بازده مورد انتظار یا بازده کل بازار محاسبه می شود (پارسایان، ۱۳۸۵، ص ۲۲۷).

نحوه اندازه گیری بازده سهام شرکت (بازده عادی)

بازده سرمایه گذاری در سهام عادی، در یک دوره معین، با توجه به قیمت اول و آخر دوره و منافع حاصل از مالکیت، بدست می آید. منافع حاصل از مالکیت در دوره هایی که شرکت، مجمع برگزار کرده باشد به سهامداران تعلق می گیرد و در دوره هایی که مجمع برگزار نشده باشد منافع مالکیت؛ برابر با صفر خواهد بود. بازده سرمایه گذاری در سهام، با استفاده از رابطه زیر قابل محاسبه است:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} * 100$$

که در آن:

R_{it} : بازده سهام شرکت i در سال t

P_t : قیمت سهام در پایان سال t .

P_{t-1} : قیمت سهام در ابتدای سال t .

D_t : منافع مالکیت (سود سهام پرداختنی).

منافع حاصل از مالکیت ممکن است به شکل های مختلفی به سهامداران پرداخت شود که عمدت ترین آنها عبارتند از: سود نقدی، افزایش سرمایه از محل اندوخته (سهام جایزه)، افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده های نقدي، تجزیه سهام و تجمع سهام (راغی، ۱۳۸۳).

در این تحقیق منافع حاصل از مالکیت D_t سود سهام پرداختنی در نظر گرفته شده است.

نحوه اندازه گیری بازده بازار سهام

بازده بازار سهام از فرمول زیر محاسبه نمودند:

$$RM_{it} = \frac{TEDPIX_t - TEDPIX_{t-1}}{TEDPIX_{t-1}} * 100$$

RM_{it} : بازده بازار سهام شرکت i در سال t .

$TEDPIX_t$: بازده قیمت و سود نقدی سهام در سال t .

$TEDPIX_{t-1}$: بازده قیمت و سود نقدی سهام در سال $t-1$.

نحوه اندازه گیری بازده غیر متعارف سهام

با استفاده از این مدل که در برخی پژوهش های مبتنی بر بازده سهام مورد استفاده قرار گرفته است می توان تفاضل بازده بازار با بازده واقعی سهام شرکت را مقایسه و تفاضل حاصله را بازده غیرعادی آن شرکت تلقی کرد (زیوبرسکی، ۲۰۰۴):

$$AR_i = R_{it} - RM_{it}$$

که در آن:

AR_i : بازده غیر متعارف سهام شرکت i .

R_{it} : بازده سهام شرکت i برای سال t .

RM_{it} : بازده بازار سهام شرکت i برای سال t .

نحوه نوسان بازده غیر متعارف سهام

$$VAR_{it} = \sigma^2 AR_i$$

$$VAR_{it} = \sigma^2 AR_i$$

t : نوسان بازده غیر متعارف سهام شرکت i در سال

$\sigma^2 AR_i$: واریانس سالیانه بازده غیر متعارف

متغیرهای کنترلی اندازه شرکت

یکی از فاکتورهای درونی شرکت‌ها که بر ساختار مالی و سودآوری شرکت تاثیر می‌گذارد اندازه شرکت می‌باشد که در این پژوهش از طریق لگاریتم طبیعی دارایی‌ها محاسبه می‌شود: (تکیا و همکاران، ۲۰۱۲).

log(asset)

اهرم مالی

اهرم مالی یانگر آن است که شرکت تا چه حد به تامین مالی از طریق ایجاد بدھی (استقراض) به جای افزایش سرمایه متکی است. نسبت‌های اهرمی، ابزارهایی جهت تعیین میزان احتمال قصور (ناتوانی) شرکت در ایفای تعهدات مربوط به بدھی‌هایش می‌باشند. این نسبت به صورت زیر محاسبه می‌گردد: (تکیا و همکاران، ۲۰۱۲).

$$LEV = \frac{\text{liability}_{i,t}}{\text{asset}_{i,t}}$$

بازده دارایی‌ها

رایج ترین شاخص جهت محاسبه سودآوری بازده دارایی‌ها می‌باشد که به صورت زیر اندازه گیری می‌شود: (تکیا و همکاران، ۲۰۱۲).

$$\text{Profit(ROA)} = \frac{\text{Net income after Tax}}{\text{Total asset}_{i,t}}$$

جامعه آماری

جامعه آماری این تحقیق دربرگیرنده شرکت‌های منتخبی خواهد بود که طی سال‌های ۱۳۸۹ تا پایان ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار فعالیت داشته‌اند شرکت‌های منتخب بورسی با ویژگی‌های زیرانتخاب خواهند شد: شرکت‌هایی که از ابتدای سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و در قلمرو زمانی پژوهش فعال باشند.

شرکت‌هایی که سال مالی آنها به پایان اسفند ماه ختم شود.

شرکت‌هایی که عضو صنایع واسطه گری مالی، سرمایه‌گذاری‌ها، بیمه‌ها و بانک‌ها (باتوجه به تفاوت در ماهیت فعالیت) نباشند.

شرکت‌ها باید طی بازه زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۵ تغییر در سال مالی داشته باشند.

شرکت‌ها وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشند.

صورت‌های مالی آن‌ها حسابرسی شده باشد.

جدول ۱ انتخاب جامعه آماری

تعداد شرکت‌ها	شرح
۵۱۴ شرکت	تعداد شرکت‌های که در سال ۱۳۸۹ در بورس حضور داشته‌اند
۶۸۱ شرکت	تعداد شرکت‌های که در سال ۱۳۹۵ در بورس حضور داشته‌اند
۳۱۸ شرکت	تعداد شرکت‌های که در سال‌های ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۵ در بورس حضور داشته‌اند
(۱۷۲) شرکت	شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها ۱۲/۲۹ منتهی نمی‌باشد و شرکت‌هایی که تغییر در سال مالی داشته‌اند.
(۳۴) شرکت	شرکت‌های هلدینگ، واسطه گر مالی، بیمه و بانک‌ها...
۱۱۲ شرکت	تعداد شرکت‌هایی که داده‌های آنها جمع آوری شده است (نمونه نهایی)

در نهایت با توجه به محدودیت‌های ذکر شده ازین کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۱۲ شرکت به صورت حذف سیستماتیک به عنوان جامعه انتخاب گردید و اطلاعات مربوط به متغیرهای این ۱۱۲ شرکت جمع آوری گردید، بنابراین اطلاعات پژوهش مربوط به ۷۸۴ سال برای شرکت‌ها می‌باشد.

آمار توصیفی

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای مدل را نشان می‌دهد که شامل اطلاعات مربوط به میانگین، انحراف معیار، میانه، ضریب کشیدگی و ضریب چولگی می‌باشد.

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

شاخص های توزیع		شاخص پراکندگی		شاخص های مرکزی		تعداد مشاهدات	نماد	متغیرها	نوع متغیر
ضریب کشیدگی	ضریب چولگی	انحراف معیار	میانه	میانگین					
5. 204098	-0. 867447	0. 141402	0. 592532	0. 577775	۷۸۴	N	نوسان بازده غیر متعارف	وابسته	
543. 4900	-23. 28611	8. 52E+11	-1. 27E+08	-3. 80E+10	۷۸۴	DA	کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری	مستقل	
3. 424412	0. 557435	0. 802285	5. 893661	5. 952068	۷۸۴	SIZE	اندازه شرکت	کنترلی	
14. 74498	2. 913649	0. 512155	0. 654592	0. 746237	۷۸۴	Lev	اهرم مالی		
81. 74416	8. 018647	11. 03561	0. 037673	2. 108139	۷۸۴	ROA	بازده دارایی ها		

اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز نقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر نوسان بازده غیر متعارف برابر با 0.577775 می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه مرکز یافته اند. همچنین پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. از مهم ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. در بین متغیرهای تحقیق کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری دارای بیشترین و نوسان بازده غیر متعارف کمترین میزان پراکندگی را دارا می باشند.

آزمون دیکی فولر تعمیم یافته جهت مانابعی متغیرها

جدول ۳ آزمون مانابعی متغیرها

p-value	Statistic	متغیر
.....	۵۷۹۵.۲۶-	N
.۰۰۱۴۰	۹۹۲۳۶.۲-	DA
.۰۰۰۰۰	۳۷۲۹.۱۳-	SIZE
.۰۰۰۵۰	۲۷۴۰۹.۳-	Lev
.۰۰۰۰۰	۴۴۲۶.۱۷-	ROA

فرض صفر در این آزمون وجود ریشه واحد یا بطور معادل، عدم مانایی متغیرها می‌باشد که اگر مقدار $p\text{-value}$ کمتر از 0.05 باشد فرض صفر رد می‌شود و متغیرها مانا هستند.

بررسی ناهمسانی واریانس

جدول ۴ نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

نتیجه	P-VALE	احتمال	مقدار آماره	شرح	فرضیه‌ها	
همسانی واریانس	$0.5 > P \geq$	0.9984	0.235326	F-statistic	فرضیه فرعی ۱ نکته: همچنان	
		0.9982	3.366746	Obs*R-squared		

با توجه به اینکه آماره این آزمون‌ها در سطح ۵ درصد و معنی دار نیست، بنابراین فرض ناهمسانی واریانس رد شده و همسانی واریانس جملات اخلاق پذیرفته می‌شود.

آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

جدول ۵ آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

نتیجه	p-value	احتمال	آماره هاسمن	نتیجه	p-value	احتمال	آماره لیمر	فرضیه ها	
اثرات تصادفی	.۰۵..P≥	.۶۹۵..	۶۸۴۳۳۲.۸	داده های تابلویی	.۰۵..P<	.....	۶۲۰۸۰۸.۱۵	کانی های فلزی	
اثرات تصادفی	.۰۵..P≥	.۸۵۷۹..	1. 320450	داده های تابلویی	.۰۵..P<	.....	17. 061242	کانی های غیر فلزی	
اثرات ثابت	.۰۵..P<	.....	32. 700564	داده های تابلویی	.۰۵..P<	0.0002	8. 175141	نفت و پتروشیمی	
-	-	-	-	داده های تلفیقی	.۰۵..P≥	0.0708	1. 490915	مواد غذایی	
اثرات ثابت	.۰۵..P<	.۰۰۸۳..	13. 705784	داده های تابلویی	.۰۵..P<	0.0000	20. 834309	خودرو و قطعات	
اثرات ثابت	.۰۵..P<	.۰۰۱۸..	17. 104103	داده های تابلویی	.۰۵..P<	0.0086	4. 276026	پلاستیک و شیشه	
-	-	-	-	داده های تلفیقی	.۰۵..P≥	0.1048	2. 332931	کاشی و سرامیک	
اثرات ثابت	.۰۵..P<	.۰۰۲۵..	11. 116938	داده های تابلویی	.۰۵..P<	0.0007	5. 050863	شیمیایی و دارویی	
اثرات تصادفی	.۰۵..P≥	.۱۸۶۲..	6. 179233	داده های تابلویی	.۰۵..P<	0.0000	10. 976449	سایر صنایع	

در فرضیه فرعی اول - صنعت کانی فلزی و کانی غیر فلزی و سایر صنایع با توجه به اینکه مقدار p-value به دست آمده از آزمون F لیمر برابر با صفر می باشد، فرض صفر رده شده <0.05 و p-value روش داده های تابلویی پذیرفته می شود. همچنین با توجه به مقدار p-value به دست آمده از آزمون هاسمن که بزرگتر از 0.05 می باشد، فرض صفر آزمون هاسمن تایید شده و روش اثرات تصادفی پذیرفته می شود. همچنین در فرضیه فرعی اول - نفت و پتروشیمی و خودرو و قطعات و پلاستیک و شیشه و شیمیایی و دارویی با توجه به اینکه مقدار p-value به دست آمده از آزمون F لیمر برابر با صفر می باشد، فرض صفر رده شده <0.05 و روش داده های تابلویی پذیرفته می شود. همچنین با توجه به مقدار p-value به دست آمده از آزمون هاسمن که کوچکتر از 0.05 می باشد، فرض صفر آزمون هاسمن رد شده و روش اثرات ثابت پذیرفته می شود.

تجزیه و تحلیل فرضیه ها

فرضیه اصلی:

کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان بازده غیر متعارف سهام تاثیر دارد.
این فرضیه طبق فرضیه ها ذیل مورد آزمون قرار می گیرد.

فرضیه فرعی اول:

کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر دارد.

فرضیه های آماری H_0 , H_1 را در رابطه با این فرضیه بصورت زیر می توان بیان نمود:

$$\begin{cases} H_0: a_1 = 0 \\ H_1: a_1 \neq 0 \end{cases}$$

H_0 : کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر ندارد.

H_1 : کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر دارد.

جدول ۵ نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه فرعی اول

(VAR) نوسان بازده غیر متعارف سهام متغیر وابسته				
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	10. 40417	0. 041447	0. 431223	C
0. 0200	-2. 394242	8. 65E-13	-2. 07E-12	DA
0. 1740	1. 376853	0. 005839	0. 008040	SIZE
0. 2782	1. 095008	0. 004459	0. 004883	LEV
0. 4161	0. 819339	0. 000338	0. 000277	ROA
Adjusted R-squared	1. 546165			آماره دوربین واتسون
0. 890189	0. 0000			Prob(F-statistic)
Estimation Command:				
=====				
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA				
Estimation Equation:				
=====				
N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]				
Substituted Coefficients:				
=====				
N = 0. 431223226272 - 2. 0704989602e-12*DA + 0. 00804002614868*SIZE + 0. 0048827026268*LEV + 0. 000276689943306*ROA + [CX=F]				

p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	46. 91587	0. 012811	0. 601038	C
0. 0000	25. 13821	9. 80E-14	2. 46E-12	DA
0. 0033	3. 021557	0. 001632	0. 004930	SIZE
0. 1764	-1. 362392	0. 007546	-0. 010280	LEV

0. 5064	-0. 667003	0. 000194	-0. 000130	ROA
Adjusted R-squared		1. 539103		آماره دوربین واتسون
0. 942360		0. 0000		Prob(F-statistic)
Estimation Command:				
=====				
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA				
Estimation Equation:				
=====				
$N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]$				
Substituted Coefficients:				
=====				
$N = 0. 601037796682 + 2. 46324700339e-12*DA + 0. 00492978321295*SIZE - 0. 0102803242898*LEV - 0. 000129549218733*ROA + [CX=F]$				
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	8. 332702	0. 057227	0. 476858	C
0. 7744	-0. 289653	5. 36E-13	-1. 55E-13	DA
0. 0077	2. 888382	0. 007356	0. 021247	SIZE
0. 5625	0. 586710	0. 020029	0. 011751	LEV
0. 0000	-5. 183344	0. 000263	-0. 001363	ROA
Adjusted R-squared		2. 255175		آماره دوربین واتسون
0. 738688		0. 0000		Prob(F-statistic)
Estimation Command:				
=====				
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA				
Estimation Equation:				
=====				
$N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]$				
Substituted Coefficients:				
=====				
$N = 0. 476857857792 - 1. 55298725141e-13*DA + 0. 021247217448*SIZE + 0. 0117509972413*LEV - 0. 00136319224341*ROA + [CX=F]$				
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	8. 401362	0. 079916	0. 671407	C
0. 2472	-1. 192105	2. 47E-13	-2. 94E-13	DA
0. 1112	-1. 666408	0. 012734	-0. 021221	SIZE
0. 0765	-1. 868126	0. 028052	-0. 052406	LEV

0. 4116	-0. 838521	0. 000237	-0. 000199	ROA
Adjusted R-squared		2. 010884		آماره دوربین واتسون
0. 779797		0. 0000		Prob(F-statistic)
Estimation Command:				
=====				
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE) N C DA SIZE LEV ROA				
Estimation Equation:				
=====				
N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]				
Substituted Coefficients:				
=====				
N = 0. 671407420478 - 2. 94170832987e-13*DA - 0. 0212207832644*SIZE - 0. 052405598897*LEV - 0.				
000198946886702*ROA + [CX=F]				
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	30. 25958	0. 017508	0. 529770	C
0. 7537	0. 315345	1. 23E-13	3. 88E-14	DA
0. 1753	-1. 372878	0. 002361	-0. 003242	SIZE
0. 2118	-1. 263198	0. 005837	-0. 007373	LEV
0. 0187	2. 421226	5. 13E-05	0. 000124	ROA
Adjusted R-squared		1. 526858		آماره دوربین واتسون
0. 957795		0. 0000		Prob(F-statistic)
Estimation Command:				
=====				
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA				
Estimation Equation:				
=====				
N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]				
Substituted Coefficients:				
=====				
N = 0. 52977024196 + 3. 87523625746e-14*DA - 0. 00324172187202*SIZE - 0. 00737323581369*LEV + 0.				
000124107532904*ROA + [CX=F]				
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	21. 42884	0. 027256	0. 584063	C
0. 0125	-2. 685038	1. 09E-11	-2. 92E-11	DA

0. 0748	1. 855813	0. 004616	0. 008566	SIZE
0. 0532	-2. 025371	0. 002590	-0. 005246	LEV
0. 2953	1. 068186	0. 000735	0. 000785	ROA
Adjusted R-squared	1. 727715			آماره دوربین واتسون
0. 726388	0. 0000			Prob(F-statistic)
Estimation Command:				
=====				
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA				
=====				
Estimation Equation:				
=====				
$N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]$				
=====				
Substituted Coefficients:				
=====				
$N = 0. 584062895947 - 2. 92351338979e-11*DA + 0. 00856625635437*SIZE - 0. 00524613642921*LEV + 0.$				
$000784787748951*ROA + [CX=F]$				
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	5. 149200	0. 088027	0. 453267	C
0. 0236	2. 451169	2. 08E-12	5. 09E-12	DA
0. 1177	1. 635126	0. 014682	0. 024008	SIZE
0. 2397	-1. 211929	0. 013119	-0. 015899	LEV
0. 0000	8. 044646	0. 005941	0. 047791	ROA
Adjusted R-squared	1. 796408			آماره دوربین واتسون
0. 381166	0. 0000			Prob(F-statistic)
Estimation Command:				
=====				
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA				
=====				
Estimation Equation:				
=====				
$N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]$				
=====				
Substituted Coefficients:				
=====				
$N = 0. 453267355267 + 5. 08674053707e-12*DA + 0. 0240075252843*SIZE - 0. 0158990649628*LEV + 0.$				
$0477906383552*ROA + [CX=F]$				
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
0. 0000	31. 71358	0. 018871	0. 598466	C
0. 0492	-2. 031576	1. 17E-13	-2. 38E-13	DA
0. 4084	0. 835986	0. 003073	0. 002569	SIZE

0. 0390	-2. 137845	0. 007821	-0. 016720	LEV			
0. 2163	-1. 257483	0. 009890	-0. 012437	ROA			
Adjusted R-squared	1. 571236	آماره دوربین واتسون					
0. 785945	0. 0000	Prob(F-statistic)					
Estimation Command:							
=====							
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA							
=====							
Estimation Equation:							
=====							
$N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]$							
=====							
Substituted Coefficients:							
=====							
$N = 0. 598465944136 - 2. 3786796759e-13*DA + 0. 0025686964019*SIZE - 0. 0167199136251*LEV - 0. 0124367511611*ROA + [CX=F]$							
=====							
p-value	t آماره	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر			
0. 0000	40. 70012	0. 014670	0. 597084	C			
0. 0138	-2. 507085	3. 77E-15	-9. 46E-15	DA			
0. 2836	1. 078266	0. 002430	0. 002620	SIZE			
0. 3177	-1. 004392	0. 003667	-0. 003683	LEV			
0. 0000	11. 74604	4. 73E-05	0. 000556	ROA			
Adjusted R-squared	1. 555901	آماره دوربین واتسون					
0. 949306	0. 0000	Prob(F-statistic)					
Estimation Command:							
=====							
LS(CX=F,WGT=CXDIAG,COV=CXWHITE,NODF) N C DA SIZE LEV ROA							
=====							
Estimation Equation:							
=====							
$N = C(1) + C(2)*DA + C(3)*SIZE + C(4)*LEV + C(5)*ROA + [CX=F]$							
=====							
Substituted Coefficients:							
=====							
$N = 0. 597083741398 - 9. 46410406722e-15*DA + 0. 00261999272478*SIZE - 0. 00368330599787*LEV + 0. 000555660222881*ROA + [CX=F]$							
=====							

دانشگاه علم و صنعت اسلامی

با توجه به نتایج حاصل از آزمون مدل رگرسیون به شرح جدول فوق، مشاهده می شود که مقدار **P-Value** مربوط به آماره **F** (prob (F-statistic)) که بیانگر معنی دار بودن کل رگرسیون است، برابر .۰۰۰ بوده و حاکی از آن است که مدل درسطح اطمینان ۹۵ درصد و معنی دار می باشد. ضریب تعیین

تعدیل شده R^2 برای صنعت کانی های فلزی برابر .۰۸۹۰۱۸۹ بوده و یانگر این مطلب است که تقریباً ۸۹٪ از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین است، که نشان دهنده قدرت توضیح دهنگی خوبی از این رگرسیون است. وهمچنین آماره دوربین واتسون ۱.۵۶۱۶۵ می باشد، که این مقدار بین ۱.۵ تا ۲.۵ است، که نشان دهنده عدم خود همبستگی بین متغیرها می باشد.

همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت کانی های فلزی برابر با .۰۷۰۰..... و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰۰۲۰۰ می باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 تایید می شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر منفی و و معنی داری دارد.

همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت کانی های غیر فلزی برابر با .۰۲۶۰..... و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰۰۰۰۰ می باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 تایید می شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر مثبت و و معنی داری دارد.

همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت نفت و پتروشیمی برابر با .۰۱۵۵ - و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰۷۷۴۴ می باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر عدم معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که فرضیه H_0 تایید و فرضیه H_1 رد می شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر ندارد.

همانگونه که در جدول ۴-۵ ملاحظه می شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت مواد غذایی برابر با .۰۰۲۹۴ - و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰۲۴۷۲ می باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر عدم معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که فرضیه H_0 تایید و فرضیه H_1 رد می شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر ندارد.

همانگونه که در جدول ۴-۵ ملاحظه می شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت خودرو و قطعات برابر با .۰۰۳۸۸ و عدد و معنی داری

(Prob) آن .۰ ۷۵۳۷ می‌باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر عدم معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که فرضیه H_0 تایید و فرضیه H_1 رد می‌شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر ندارد.

همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می‌شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت لاستیک و پلاستیک و شیشه برابر با .۰۲۹۲ و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰ ۱۲۵ می‌باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 تایید می‌شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر منفی و و معنی داری دارد.

همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می‌شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت کاشی و سرامیک برابر با .۰۵۰۹ و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰ ۰۲۳۶ می‌باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 تایید می‌شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر مثبت و و معنی داری دارد.

همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می‌شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت شیمیایی و دارویی برابر با .۰۰۲۳۸ و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰ ۰۴۹۲ می‌باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 تایید می‌شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر منفی و و معنی داری دارد.

همانگونه که در جدول ۵ ملاحظه می‌شود، ضریب متغیر کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری (DA) در صنعت سایر صنایع برابر با .۰۰۹۴۶ و عدد و معنی داری (Prob) آن .۰ ۰۱۳۸ می‌باشد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 تایید می‌شود بنابراین کیفیت گزارشگری مالی طبق مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسان بازده غیر متعارف سهام اثر منفی و و معنی داری دارد.

نتیجه‌گیری کلی تحقیق

این پژوهش به دنبال یافتن تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان بازده غیر متعارف سهام می‌باشد. در این پژوهش فرضیه‌ها به تفکیک صنعت در صنایع کانی‌های فلزی و غیر فلزی، پتروشیمی، مواد غذایی، خودرو و قطعات، لاستیک و پلاستیک، کاشی و سرامیک، شیمیایی و دارویی و سایر صنایع مورد آزمون قرار گرفته است. جهت اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی از مدل اقلام تعهدی اختیاری و مریع اقلام تعهدی اختیاری بهره گرفت شده است و تأثیر این متغیرها در هریک از صنایع به صورت جداگانه بر نوسانات بازده غیر متعارف سهام سنجیده شده است، که نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی اول مبنی بر تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر اساس مدل اقلام تعهدی اختیاری بر نوسانات بازده غیر متعارف سهام نشان می‌دهد که در صنایع کانی‌های غیر فلزی و کاشی سرامیک تأثیر مثبت و معنی دار داشته و در صنایع کانی‌های فلزی، لاستیک و پلاستیک و شیشه، شیمیایی و دارویی و سایر صنایع تأثیر منفی و معنی دار و در سایر صنایع از قبیل پتروشیمی، مواد غذایی و خودرو و قطعات رابطه معنی دار مشاهده نشده است. مبانی نظری پژوهش نیز این نتیجه گیری را تایید می‌نماید. راجکپال و ونتاچاکلام (۲۰۱۱) و چن و دیگران (۲۰۱۰) در پژوهش‌های خود وجود رابطه‌ای معکوس بین کیفیت گزارشگری مالی و نوسان بازده غیر متعارف سهام را نتیجه گرفته‌اند. از لحاظ مباحث مالی می‌توان چنین نتیجه گیری را اینگونه تفسیر نمود که از آنجا که افزایش کیفیت گزارشگری مالی منجر به افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران از اطلاعات مربوط به عملیات درون شرکت می‌گردد، با توجه به فرضیه بازار کارا انتظار بر این است که این اطلاعات در قیمت سهام منعکس گردد که در این صورت نوسان بازده غیر متعارف سهام با کاهش مواجه خواهد شد. همچنین در این پژوهش مشخص گردید بازده سالانه سهام بر نوسان بازده غیر متعارف سهام تأثیر مستقیم دارد. البته این نتیجه برخلاف نتیجه پژوهش دافی ۱۹۹۵ می‌باشد. وی مشاهده نمود که عملکرد بازده سهام با نوسان بازده رابطه منفی دارد. از لحاظ مباحث مالی می‌توان چنین نتیجه گیری را اینگونه تفسیر نمود که هنگامی که بازده سالانه سهام یک شرکت بالا می‌رود انتظار افزایش در قیمت سهام این شرکت در سرمایه‌گذاران به وجود می‌آید و با توجه به اینکه نوسان بازده غیر متعارف سهام از طریق واریانس گیری از بازده های سهام به دست می‌آید با افزایش بازده سهام این واریانس نیز افزایش می‌یابد. از دیگر یافته‌های این پژوهش تأثیر معکوس اندازه شرکت بر نوسان بازده غیر متعارف سهام می‌باشد. این نتیجه گیری مطابق با پژوهش پاستور و وروننسی (۲۰۰۳) می‌باشد که نشان دادند شرکتهای کوچکتر نوسان‌های بازده بالاتری را تجربه می‌کنند و هرچه اندازه شرکت بزرگ‌شود نوسان بازده کمتر می‌شود. از لحاظ مباحث مالی می‌توان چنین نتیجه گیری را اینگونه تفسیر نمود که هرچه اندازه شرکت بزرگ‌شود با توجه به اینکه حجم مبنای سهام این شرکت برای معامله در بورس بالاتر می‌رود نوسان قیمتی سهام این شرکت کمتر می‌شود، زیرا برای ایجاد تغییر در قیمت سهام این شرکت نیاز به معاملات بیشتری نسبت به شرکت‌های کوچکتر می‌باشد.

پیشنهادهایی مبنی بر یافته‌های فرضیات پژوهش

با توجه به نتایج ارائه شده مبنی بر یافته‌های فرضیه، پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌شود.

با توجه به نتیجه فرضیه فرعی اول کیفیت گزارشگری مالی در مدل اقلام تعهدی اختیاری منجر به کاهش نوسانات بازده غیر متعارف سهام می‌گردد، لذا به سرمایه گذاران پیشنهاد می‌گرد در اتخاذ تصمیمات اقتصادی خود مبنی بر خرید یا فروش سهام شرکت‌ها در شرکت‌هایی سرمایه گذاری کنند، که از کیفیت گزارشگری بالایی برخوردار باشند. همچنین با توجه به رد این فرضیه‌ها به صنایعی همچون نفت و پتروشیمی، مواد غذایی و خودرو و قطعات به استفاده کنندگان توصیه می‌شود به این صنایع کمتر توجه نمایند و بخش قابل ملاحظه تصمیمات خود را معطوف به صنایعی همچون کانی‌های فلزی و غیر فلزی، لاستیک و پلاستیک و شیشه، کاشی و سرامیک و شیمیابی و دارویی و سایر صنایع نمایند. تا توان پیش‌بینی خود را با استفاده از تغییرات در کیفیت گزارشگری مالی ارزیابی نمایند.

پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

– تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه.

– تاثیر کیفیت سود بر نوسانات بازده غیر متعارف سهام.

– تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر کیفیت سود.

فهرست منابع و مأخذ

الف) منابع فارسی:

- بهرام فر، ن، ۱۳۸۳، "بررسی تاثیر متغیرهای حسابداری بر بازده غیر عادی سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۷، ص ۵۰-۲۳.
- عبداله تبریزی، ح، و داریوش دموري، ۱۳۸۵، "شناسایی عوامل موثر بر بازده بلند مدت سهام جدید پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، شماره ۱۵.

ب) منابع لاتین:

- Biddle, G. , G. Hillary, and R. Verdi, (2009), " How does financial reporting quality improve investment efficiency?", Journal of Accounting and Economics 48, P:112-138
- Feng Chen , " Ole-Kristian Ho pe, Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets", Rotman School of Management University of Toronto,2010,P: 35-42.

