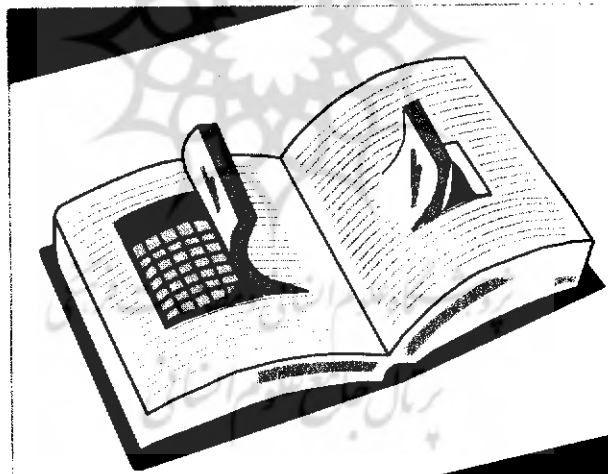


عدم تقارن اطلاعاتی، افشاء و بازار سرمایه

ترجمه و گردآوری ولی نادری شیرازی

اقتصادی را فراهم آورد. در این مقاله چارچوبی برای تجزیه و تحلیل تصمیمات مرتبط با گزارشگری و افشاء در بازار سرمایه ارائه خواهد گردید و سئوالات کلیدی تحقیقات تجربی شناسایی خواهد شد.



در حوزه اقتصاد موضوع تخصیص بهینه منابع همواره مورد توجه نظریه پردازان بوده است. عموم نظریه پردازان بر این باورند که حداقل به دو دلیل همراه کردن پس اندازها با فرصت های سرمایه گذاری با مشکلاتی مواجه می باشد. نخست به جهت "مشکل اطلاعاتی"، پس انداز کنندگان در خصوص ارزش واقعی فرصت های سرمایه گذاری

عموم نظریه پردازان بر این باورند که حداقل به دو دلیل همراه کردن پس اندازها با فرصت های سرمایه گذاری با مشکلاتی مواجه می باشد. نخست به جهت "مشکل اطلاعاتی"، و دوم به جهت "مشکل کارگزاری".

گزارشگری و افشای اطلاعات مالی برای عملکرد مطلوب بازار سرمایه ضروری

تلقی می شود. افشاء، ارائه مجموعه ای از اطلاعات شامل صورت های مالی و یادداشت های همراه، بحث و تجزیه و تحلیل مدیریت، گزارش حسابرس و بازرس قانونی و سایر الزامات مقرر توسط مراجع قانونی و نظارتی نظیر سازمان بورس اوراق بهادار را در برمی گیرد. مضافاً بسیاری از شرکت ها علاوه بر افشاء اجباری اقدام به افشاء داوطلبانه اطلاعاتی نظیر

تردید دارند. دوم، متعاقب مشارکت مالکان سرمایه در یک فعالیت اقتصادی، کارآفرینان انگیزه کافی برای سوء استفاده از منابع را داشته لذا "مشکل کارگزاری" به وجود می آید. با عنایت به مشکلات فوق، شفافیت اطلاعاتی از طریق گزارشگری و افشاء اجباری و داوطلبانه می تواند شرایط عملکرد مطلوب بازار سرمایه و اداره اثربخش بنگاه های

مشکل عدم تقارن اطلاعاتی

مشکل عدم تقارن اطلاعاتی^۱ متأثر از تفاوت اطلاعاتی و انگیزه های متناقض بین کارآفرینان و پس اندازکنندگان می باشد. این موضوع به طور بالقوه می تواند منجر به اختلال در عملکرد بازار سرمایه شود (See Akerlof, 1970). به عنوان مثال، شرابطی را مدنظر قرار دهید که نیمی از ایده های تجاری "خوب" و نیمی دیگر "بد" باشد. با فرض عملکرد عقلایی سرمایه گذاران، سرمایه گذاری آنان مشروط به اطلاعات شان خواهد بود. اگر سرمایه گذاران نتوانند بین این دو نوع از ایده های تجاری تفاوت قائل شوند، کارآفرینانی با ایده های "بد" مدعی خواهند شد که ایده شان به اندازه ایده های "خوب" با ارزش است. با درک این احتمال، سرمایه گذاران ایده های تجاری "خوب" و "بد" را به طور یکسان در سطح میانگین ارزش گذاری می نمایند. بنابراین، چنانچه مشکل عدم تقارن اطلاعاتی به طور کامل حل نشود، بازار سرمایه نسبت به اطلاعات در دسترس کارآفرینان، به طور منطقی برخی از ایده های خوب را کمتر از واقع و برخی از ایده های بد را بیشتر از واقع ارزش گذاری می نماید.

چندین راه حل مشهور برای حل مشکل اطلاعات وجود دارد. قراردادهای بهینه بین کارآفرینان و مالکان سرمایه، انگیزه هایی برای افشاء کامل اطلاعات خصوصی ایجاد کرده و در نتیجه مشکل ارزش گذاری غلط را حل می نماید (See Kreps, 1990, Chap 17 & 18). یک راه حل بالقوه دیگر برای حل مشکل اطلاعات نامتقارن، ایجاد مقررات جهت الزام مدیریت برای افشاء کلیه اطلاعات خصوصی می باشد. در نهایت، واسطه های اطلاعاتی نظیر تحلیل گران مالی و مؤسسات اعتبارسنجی نیز اطلاعات ذی قیمتی پیرامون شرکت افشاء می نمایند. طیف وسیعی از عوامل اقتصادی و نهادی تعیین می کند

پیش بینی مدیریت، ارائه تفسیر تحلیل گران مالی، استفاده از تارنمای شرکت و جراید می نمایند. همچنین واسطه های اطلاعاتی نظیر مؤسسات اعتبارسنجی، کارشناسان صنعت و جراید مالی، اطلاعاتی پیرامون شرکت منتشر می کنند. تقاضا برای گزارشگری مالی و افشاء عمدتاً به سبب عدم تقارن اطلاعاتی و رابطه کارگزاری بین مالکان سرمایه و مدیریت به وجود می آید. قانون گذاران، تدوین کنندگان استاندارد، حسابرسان و سایر نهادها و واسطه های اطلاعاتی بازار سرمایه شرایط افزایش اعتبار افشاءهای صورت گرفته توسط مدیریت را فراهم می آورند.

نقش افشاء در بازارهای سرمایه

در حوزه اقتصاد همواره موضوع تخصیص بهینه منابع و پس اندازها به فرصت های سرمایه گذاری از موضوعات با اهمیت بوده است. غالباً کارآفرینان و بنگاه های اقتصادی برای جذب سرمایه ها و پس اندازهای مردم با هم رقابت می پردازند. برغم اینکه پس اندازکنندگان و کارآفرینان، علاقمند به انجام فعالیت های تجاری باهمکاری یکدیگر می باشند اما همراه کردن پس اندازها با فرصت های سرمایه گذاری حداقل به دو دلیل بسیار سخت و پیچیده می باشد. اول، کارآفرینان غالباً نسبت به پس اندازکنندگان اطلاعات بیشتری درخصوص

ارزش فرصت های سرمایه گذاری تجاری داشته و انگیزه کافی جهت بیش از واقع بیان کردن آن ارزش دارند. بنابراین، پس اندازکنندگان برای مشارکت در یک فرصت سرمایه گذاری با "مشکل عدم تقارن اطلاعاتی" مواجه خواهند بود. دوم، متعاقب مشارکت پس اندازکنندگان در یک فعالیت تجاری، کارآفرینان انگیزه کافی برای سوء استفاده^۱ از منابع را داشته که در نتیجه آن "مشکل کارگزاری" بروز خواهد کرد.

مشکل کارگزاری به حسب

عدم تقارن بین کارآفرینان و مالکان

سرمایه

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

پرتال جامع علوم انسانی

www.iaes.ir

واسطه های اطلاعاتی و مالی نظیر مؤسسات اعتبارسنجی و تحلیل گران مالی از طریق تولید اطلاعات رفتار مدیران را منضبط می نمایند. همچنین مکانیزم های بازار نظیر تصاحب خصمانه^۲ و رقابت برای به دست گرفتن هدایت شرکت نیز مشکلات کارگزاری را تعدیل خواهد نمود.

طیفی از عوامل اقتصادی و نهادی نظیر توانایی نگارش، اجرا و نظارت بر قراردادهای، مشکلات بالقوه انگیزشی برای اعضای هیأت مدیره و بازیگران بازار و ماهیت کنترل بازاری شرکت، اثربخشی مکانیزم های فوق الاشاره را تعیین می نماید.

چارچوب های مرتبط با تئوری اطلاعات و کارگزاری، سئوالاتی را برای محققان در ارتباط با گزارشگری و افشای اطلاعات مالی به وجود آورده است، سئوالاتی در خصوص: ۱- نقش مقررات گزارشگری مالی و افشاء در تعدیل مشکلات کارگزاری و اطلاعاتی ۲- اثربخشی حسابرسی و واسطه های اطلاعاتی به عنوان ابزارهای افزایش اعتبار افشاءهای مدیریتی و انتشار اطلاعات جدید ۳- عوامل مؤثر بر تصمیمات مدیریتی در خصوص گزارشگری مالی و افشاء ۴- پیامدهای اقتصادی افشاء.

مقررات افشاء و گزارشگری مالی

مقررات افشاء

در بسیاری از کشورهای دنیا مقررات متنوع و با اهمیتی برای گزارشگری مالی و افشاء وجود دارد. به عنوان مثال، در آمریکا بنگاه های اقتصادی برای دسترسی به بازارهای سرمایه ملزم به رعایت مقررات و قوانین افشاء تدوین شده به وسیله SEC^۳ می باشند. یکی از سئوالات دیرین تحقیقات تجربی اثربخشی مقررات افشاء در حل مشکلات اطلاعات و کارگزاری در بازار سرمایه می باشد.

در غیاب نقایص بازار، بنگاه های اقتصادی با توجه به هزینه ها و منافع تهیه و ارائه اطلاعات، اقدام به افشاء داوطلبانه اطلاعات مالی می نمایند. بنابراین، محققان سعی نمودند نقایص بالقوه بازار که موجب برقراری مقررات افشاء در سراسر جهان می شود را شناسایی کنند. به اعتقاد لفت ویچ (Leftwich, ۱۹۸۰)، واتز و زیمرمن (Watts and

که آیا عقد قرارداد، برقراری مقررات و واسطه های اطلاعاتی می توانند عدم تقارن اطلاعاتی را حذف کنند و یا اینکه بخشی از آن همچنان حل نشده باقی خواهد ماند. این عوامل شامل توانایی نگارش، اجرا و نظارت بر قراردادهای، هزینه های مالکانه، مقررات ناقص و مشکلات بالقوه انگیزشی برای واسطه ها، می شود.

مشکل کارگزاری

مشکل کارگزاری به جهت عدم تمایل پس انداز کنندگان به ایفای نقش فعال در کنترل و اداره بنگاه های اقتصادی و واگذاری آن به کارآفرینان به وجود می آید. متعاقباً، کارآفرینان که به دنبال حداکثر کردن منافع خود هستند، انگیزه کافی برای اخذ تصمیماتی در جهت سوء استفاده از منابع واگذار شده را دارند. به عنوان مثال چنانچه پس انداز کنندگان سرمایه خود را با خرید سهام در اختیار یک شرکت قرار دهند، کارآفرینان می توانند از این منابع در جهت خرید دفتر کار لوکس، پرداخت پاداش یا انجام سرمایه گذاری هایی که سرمایه گذاران برون سازمانی را متضرر می کند، استفاده کنند (Sec Jensen and Meckling, ۱۹۷۶).

حال اگر پس انداز کنندگان اوراق قرضه شرکت را خریداری نمایند، کارآفرینان می توانند از طریق انتشار بدهی های ممتاز، پرداخت سود سهام و یا انجام پروژه های پرریسک در جهت خلاف منافع اعتباردهندگان گام بردارند (See Smith and Warner, ۱۹۷۹).

راه حل های متنوعی برای حل مشکل کارگزاری اندیشیده شده است. با عقد قرارداد بین کارآفرینان و سرمایه گذاران نظیر طرح های جبران خدمات و قراردادهای بدهی، سعی شده همسویی منافع بین این بازیگران به وجود آید. این قراردادهای کارآفرینان را ملزم به افشاء اطلاعات مربوط می نماید، به نحوی که سرمایه گذاران بتوانند رعایت توافقات قراردادی را کنترل نموده و نحوه مدیریت کارآفرینان بر منابع شرکت را در جهت حداکثر کردن مطلوبیت سرمایه گذاران، مورد ارزیابی قرار دهند. دومین مکانیزم کاهش مشکلات کارگزاری، هیأت مدیره شرکت بوده که نقش نظارت عالی و برقراری نظم و ترتیب در جهت منافع مالکان را به عهده دارند.

پردازش اطلاعات توسط استفاده کنندگان از صورت های مالی را کاهش می دهد.

چندین سؤال در خصوص مقررات گزارشگری مالی مطرح است. اول، اهداف تدوین کنندگان استاندارد چیست؟ دوم، اشکال بهینه سازمانی و فرآیندی برای هیأت های تدوین استاندارد چیست؟ سوم، آیا استانداردهای حسابداری برای سرمایه گذاران و سایر ذی نفعان ارزش افزوده ایجاد می کند؟

پژوهش های حسابداری به طور وسیعی بر روی سؤال سوم تمرکز کرده اند. این پژوهش ها به دو شکل مطرح شده اند. به شکل پژوهش های مرتبط با بازار سرمایه، که رابطه بین اطلاعات حسابداری و قیمت اوراق بهادار را مورد آزمون قرار دادند. اغلب این طیف از پژوهش ها به وسیله

کوتاری (Kothari, ۲۰۰۱) مورد بررسی قرار گرفته است. به طور خلاصه شواهد حاصل از این تحقیقات نشان می دهد که گزارش های مالی تحت مقررات، اطلاعات جدید و مربوط در اختیار سرمایه گذاران قرار می دهند. نتایج تحقیقاتی که در حال حاضر انجام شده است بیانگر کاهش سطح مربوط بودن سود و سایر اقلام صورت های مالی طی ۲۰ سال گذشته بوده است. با استفاده از طیف متنوعی از طرح تحقیقات، چانگ (Chang, ۱۹۹۸)، لو و زاروین (Lev and Zarowin, ۱۹۹۹) و براون و همکاران (Brown et al., ۱۹۹۹) دریافتند که در آمریکا رابطه بین بازده سهام و سود؛ قیمت سهام با سود و ارزش دفتری طی زمان سیر قهقراپی داشته است.^۵

نقش حسابرسان و واسطه ها در فرآیند افشاء

حسابرسان

حسابرسان به سرمایه گذاران در خصوص رعایت استانداردهای حسابداری در تهیه صورت های مالی، اطلاعات می دهند. این واقعیت که قیمت سهام به اعلان

(Zimmerman) و بیور (Beaver, ۱۹۹۸) اطلاعات حسابداری کالای عمومی بوده که بهای تولید آن را سهامداران موجود پرداخته و سرمایه گذاران بالقوه از بابت آن هزینه ای پرداخت نمی نمایند. لذا، سرمایه گذاران بالقوه در ارتباط با اطلاعاتی که بهای آن را سهامداران موجود پرداخته اند، سوارکاران مجانی تلقی شده و شرایط تولید کمتر از واقع اطلاعات در اقتصاد را فراهم

می آورند. دومین دلیل برقراری مقررات از دغدغه هایی غیر از شکست یا ناتوانی بازار ناشی می شود. به عقیده این محققان وضع کنندگان مقررات در خصوص رفاه سرمایه گذارانی که به لحاظ تحلیل و درک مالی در سطح پائینی قرار دارند دغدغه خاطر داشته، لذا با وضع حداقل مقررات افشاء، سعی در کاهش فاصله

اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه و ناآگاه دارند. این توجیه برای افشاء به طور ضمنی بیانگر این مطلب است که هدف برقراری مقررات افشاء بجای ارتقاء کارایی اقتصادی، توزیع مجدد ثروت می باشد.

هر دو استدلال فوق برای مقررات گذاری سئوالات بسیاری را بدون جواب باقی می گذارد. به عنوان مثال، آیا شکست بازار در ارتباط با افشاء، با اهمیت خواهد بود؟ آیا وضع مقررات افشاء شرایط را به طور ملموسی بهبود خواهد بخشید؟ آیا پیامدهای منفی ناشی از وضع مقررات وجود دارد؟ به اعتقاد پوسنر (Posner, ۱۹۷۴) مقررات تحت تأثیر انگیزه شخصی مقررات گذاران قرار گرفته و برای افزایش قدرت آنها به کار می رود.

مقررات گزارشگری مالی

استانداردهای حسابداری، انتخاب روش های حسابداری و گزارشگری مالی در دسترس مدیریت را تحت مقررات قرار می دهد. این نوع از مقررات به طور بالقوه از طریق فراهم آوردن اطلاعات بر اساس زبان معمول و مقبول، هزینه

های انجام شده نشان می دهد که تحلیل گران مالی در بازار سرمایه ارزش افزوده ایجاد نموده و بر کارایی بازار می افزایند. پیش بینی های سود سهام توسط تحلیل گران مالی بسیار دقیق تر از مدل های سری زمانی سود می باشد چرا که آنان اطلاعات جدید شرکت، صنعت و اقتصاد را در پیش بینی های شان لحاظ می نمایند.

(Brown and ۱۹۷۸; Brown et al., ۱۹۸۷; Givoly, ۱۹۸۲) (Rozeff, See). حوزه دیگری از تحقیقات آکادمیک به آزمون رابطه بین تصمیمات افشاء مدیریتی و تصمیمات تحلیل گران مالی برای پوشش اطلاعاتی شرکت ها اختصاص دارد. بوشان (Bhushan, ۱۹۸۹ a, b) و لانگ و لاند هولم (Lang and Lundholm, ۱۹۹۳) نشان دادند که افشاء داوطلبانه، هزینه کسب اطلاعات را برای تحلیل گران کاهش داده و لذا میزان آرایه تحلیل آنان را افزایش می دهد.

مطالعات انجام شده بر روی سایر واسط ها و بازیگران بازار بر نویسندگان مقالات در مجلات و روزنامه ها و مؤسسات اعتبارسنجی تمرکز داشته است. فاستر (Foster, ۱۹۷۹, ۱۹۸۷) و اکنش قیمت بازار سهام را به مقالات ابراهام بریلوف (Abraham Briloff) مورد آزمون قرار داد. نتایج تحقیق فاستر نشان داد که قیمت سهام شرکت هایی که بر اساس نقد آقای بریلوف مورد چالش قرار گرفتند به طور میانگین ۸ درصد کاهش داشتند.

مطالعات انجام شده در خصوص ارزش اطلاعات ارائه شده توسط مؤسسات اعتبارسنجی بیانگر این موضوع است که کاهش رتبه اعتباری یک شرکت، اطلاعات جدیدی را به سرمایه گذاران عرضه می دارد در حالیکه اطلاعات مربوط به افزایش رتبه اعتباری شرکت، قبل از اعلان در اختیار بازار بوده است.

تصمیمات گزارشگری مدیران

پژوهش ها بر روی تصمیمات گزارشگری مدیریت در دو حوزه جریان داشته است. نخست، تئوری های اثباتی حسابداری که بر انتخاب های گزارشگری مالی مدیریت تمرکز دارد. دوم، متون مربوط به افشاء داوطلبانه که بر تصمیمات افشایی مدیریت متمرکز است.

سود واکنش نشان می دهد (See Kothari, ۲۰۰۱)، بیانگر اعتبار اطلاعات حسابداری از منظر سرمایه گذاران است. به هر حال، این سؤال وجود دارد که آیا این اعتبار از اطمینان ارائه شده توسط حسابرسان ناشی می شود و یا از سایر منابع نظیر امکان اقامه دعاوی حقوقی علیه مدیران به دلیل ارائه اطلاعات گمراه کننده، ناشی می گردد؟

تحقیقات مرتبط با اثربخشی حسابرسی به این موضوع می پردازد که آیا بندهای شرط حسابرسی، ارزش افزوده برای سرمایه گذاران دارد و آیا اقدامات حسابرسان، مستقل از منافع صاحب کاران آنها است. تحقیقات نشان می دهد که تأمین کنندگان سرمایه، استخدام حسابرس مستقل را یکی از الزامات تأمین سرمایه قلمداد می نمایند، حتی اگر الزام قانونی در این خصوص وجود نداشته باشد.

تحقیق تجربی معتبری در زمینه آزمون بلاواسطه تأثیر حسابرسان بر اعتبار صورت های مالی وجود ندارد. شواهد موجود نشان می دهد که بندهای شرط حسابرسی علامت بهنگام برای بازار سرمایه محسوب نمی شود. به عنوان مثال، پژوهش ها نشان می دهد که اظهار نظر مشروط حسابرسان اطلاعات جدیدی در اختیار سرمایه گذاران قرار نمی دهد، چرا که این موضوع توسط سرمایه گذاران قابل پیش بینی می باشد (Dopuch et al., ۱۹۸۶, ۱۹۸۷). این شواهد نشان می دهد که بندهای شرط حسابرسی در بهترین شرایط تأیید اطلاعاتی است که فی الحال در دسترس همگان قرار دارد.

واسط ها

پژوهش های مرتبط با اهمیت واسط های مالی و اطلاعاتی عموماً بر تحلیل گران مالی تمرکز دارد. تحلیل گران مالی اطلاعات را از منابع عمومی و خصوصی جمع آوری، عملکرد جاری شرکت را ارزیابی، دورنمای آتی آن را پیش بینی و به سرمایه گذاران در خصوص خرید، نگهداری و فروش سهام توصیه می نمایند. مطالعات آکادمیک در خصوص اطلاعات تهیه شده توسط تحلیل گران مالی غالباً از طریق دو روش پیش بینی سود و توصیه خرید، نگهداری و فروش سهام انجام شده است. به طور کلی نتایج پژوهش

محققان معتقدند عوامل زیر بنا به دلایل متکی بر مفاهیم و تئوری های بازار سرمایه، بر تصمیمات مربوط به افشای داوطلبانه اطلاعات توسط مدیریت تأثیر می گذارند:

الف - فرضیه رقابست برای به دست گرفتن کنترل شرکت: بر اساس این فرضیه مالکان و اعتباردهندگان، مدیریت را در قبال سود و قیمت سهام مسئول و پاسخگو می دانند. وارنر و همکاران (Warner et al., ۱۹۸۸) و وایزیچ (Weisbach, ۱۹۸۸) نشان دادند که گردش و تغییر هیأت مدیره با عملکرد ضعیف قیمت سهام مرتبط است. همچنین عملکرد ضعیف قیمت سهام احتمال تصاحب خصمانه و متعاقباً تغییر هیأت مدیره را افزایش می دهد. بر اساس تئوری افشاء داوطلبانه، احتمال از دست دادن شغل به جهت عملکرد ضعیف در سودآوری و قیمت سهام، سبب می شود که مدیریت با افشای داوطلبانه اطلاعات ضمن توجیه عملکرد ضعیف، مانع از سقوط سهام شرکت شود.

یکی از نقایص این استدلال عدم لحاظ ملاحظات چند دوره ای می باشد یعنی اگر مدیران انتظار داشته باشند که افشاء گسترده آنان موجب پاسخگوتر شدن شان برای دوره های آتی می شود، در این صورت افشاء داوطلبانه صورت نخواهند داد.

ب - فرضیه پاداش بر اساس سهام: مدیران بر اساس طیف متنوعی از طرح های پاداش مبتنی بر سهام مورد قنردانی قرار می گیرند. این طرح های جبران خدمات، مدیران را به چندین دلیل تشویق به افشاء داوطلبانه اطلاعات می نمایند. اول، مدیران برای معامله سهام شان، انگیزه کافی برای افشاء اطلاعات خصوصی دارند تا از این طریق موانع ایجاد شده به وسیله سفته بازان رفع و نقدشوندگی سهام افزایش یابد. دوم، به طرح های پاداش مبتنی بر سهام برای کارکنان جدید مربوط می شود. در این حالت مدیریت همگام با منافع سهامداران، از طریق افشاء داوطلبانه اطلاعات هزینه های عقد قرارداد را کاهش می دهد.

پ - فرضیه هزینه دعاوی حقوقی: ترس از دعاوی حقوقی سهامداران دو تأثیر متناقض بر روی تصمیمات افشاء

متون مرتبط با تئوری های اثباتی حسابداری بر انگیزه های مدیریت برای انتخاب روش های مختلف حسابداری تمرکز دارد. با فرض کارآیی بازار در شکل نیمه قوی، هزینه های قابل توجهی برای نگارش، اجرا و نظارت بر قراردادهای وجود داشته و هزینه های سیاسی خارج از فرآیندهای مقررانی محقق می شود (۱۹۸۶، ۱۹۷۸، See Watts and Zimmerman). تأکید اصلی این متون بر نقش ملاحظات قراردادی و سیاسی در انتخاب روش های حسابداری مدیران در شرایط هزینه های کارگزاری و عدم تقارن اطلاعاتی بوده است.

قرارداد تنها مکانیزم برخورد با عدم تقارن اطلاعاتی در متون مربوط به تئوری اثباتی حسابداری نبوده و شهرت و اعتبار نیز به عنوان مکانیزمی برای حل مشکل اطلاعات، مورد اشاره محققانی نظیر واتز و زیمرمن (۱۹۸۶ و ۱۹۸۳ Watts and Zimmerman) قرار گرفته است.

مطالعات تجربی در حوزه تئوری اثباتی حسابداری این موضوع را آزمون می نمایند که آیا مدیران برای کاهش هزینه های تخطی از قراردادهای وام، افزایش پاداش مبتنی بر اعداد و ارقام حسابداری و یا کاهش احتمال پرداخت مالیات های صریح یا ضمنی، اقدام به انجام تغییرات حسابداری می نمایند؟ یافته ها نشان می دهد که شرکت ها از آن دسته از روش های حسابداری استفاده می کنند که در صورت سود پایین و اهرمی بودن شرکت، سود را افزایش دهد. مطالعات و تحقیقات مربوط به افشاء فرض می کند که حتی در یک بازار کارآی سرمایه، مدیران اطلاعات بیشتر و جامع تری نسبت به سرمایه گذاران برون سازمانی در خصوص عملکرد مورد انتظار شرکت دارند. اگر مقررات مربوط به حسابرسی و حسابداری به درستی عمل کند، تصمیمات حسابداری و افشاء مدیران، اطلاعاتی را به سرمایه گذاران در خصوص تغییر فعالیت های اقتصادی و تجاری شرکت منتقل می نماید. حال اگر مقررات حسابداری و حسابرسی ناقص باشد، که این فرض منطقی تر است، مدیران با استفاده از تصمیمات حسابداری و افشاء توازنی بین انتقال اطلاعات بیشتر خود و مدیریت عملکرد جهت اهداف قراردادی و سیاسی ایجاد می نمایند.