

## بررسی اثر مقررات افشای اطلاعات بر کیفیت اطلاعات منتشره شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

رضوان حجازی<sup>۱</sup> / علی رحمانی<sup>۲</sup> / زهرا مظفری<sup>۳</sup>

### چکیده

مقررات افشای فوری اطلاعات در سال ۱۳۸۰ توسط شورای بورس ابلاغ شد و در سال ۱۳۸۴ نیز قانون بازار اوراق بهادار به تصویب رسید. هدف اصلی این تحقیق، بررسی آثار تصویب مقررات افشا بر روی کیفیت اطلاعات سود منتشر شده توسط شرکت می‌باشد. بدین منظور تحقیق حاضر به بررسی آثار تصویب مقررات در سه مقطع زمانی سال‌های ۱۳۷۸ لغایت ۱۳۸۰ دوره پیش از مقررات بورس و سال‌های ۱۳۸۱ لغایت ۱۳۸۴ دوره بعد از تصویب مقررات و پیش از تصویب قانون بازار اوراق بهادار و سال‌های ۱۳۸۵ لغایت ۱۳۸۷ دوره بعد از تصویب قانون بازار اوراق بهادار می‌پردازد. کیفیت اطلاعات بر مبنای سرعت ارائه اطلاعات (به موقع بودن) و خطای پیش‌بینی (اتکاپذیری) اندازه‌گیری می‌شود. بدین منظور نمونه‌ای شامل ۱۱۹ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب و اطلاعات مربوط به متغیرهای تحقیق جمع‌آوری و با استفاده از آزمون کروسکال والیس و تجزیه و تحلیل شده است.

نتایج حاکی از آن است که کاهشی در درصد خطای پیش‌بینی سود مشاهده نگردید، که به نظر می‌رسد به عدم اطمینان محیط کسب و کار مربوط باشد. اعلام سود رسمی شرکت‌ها بعد از مقررات به موقع‌تر صورت گرفته است. در نتیجه بعد از تصویب مقررات، کیفیت افشا از لحاظ به موقع بودن بهبود داشته است.

**واژه‌گان کلیدی:** مقررات افشا، پیش‌بینی سود، خطای پیش‌بینی سود، کیفیت اطلاعات

**طبقه‌بندی موضوعی:** G14, M41, K22

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
رتال جامع علوم انسانی

۱. دانشیار دانشگاه الزهراء (س)

۲. استادیار دانشگاه الزهراء (س)

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری

## مقدمه

اهمیت دسترسی به اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم به حدی است که در جوامع دموکراتیک، شفافیت اطلاعات و امکان دسترسی به آن را در شمار حقوق سرمایه‌گذار در نظر می‌گیرند. بانک جهانی نیز در ارزیابی محیط کسب و کار کشورها، به افشای اطلاعات به عنوان یکی از شاخص‌های مهم توجه دارد. در سال ۲۰۰۱ جایزه نوبل به جورج اکرلوف، میشل اسپنس و جوزف استایلاز تعلق گرفت، به دلیل آن که اهمیت اطلاعات را روی عملکرد بازارها و این که چگونه اطلاعات ناقص سبب شکست بازار می‌شود، را مورد تحلیل قرار دادند (Bellve, et al., 2005).

تقاضا برای گزارشگری مالی و افشا برخوایسته از عدم تقارن اطلاعاتی و وجود تضاد منافع نمایندگی بین مدیران و سرمایه‌گذاران برون سازمانی است. افشای اطلاعات نقش با اهمیتی در کاهش این مسائل دارد (Kothari, et al., 2008).

دولت‌ها بر بازار اوراق بهادار به منظور اهداف متنوعی نظارت می‌کنند. جریان اطلاعاتی که با دقت، کارا و بی‌طرفانه باشد، به عملکرد خوب بازار سرمایه کمک می‌کند، نیاز همه استفاده‌کنندگان را برطرف کرده و باعث افزایش رشد اقتصادی و ثبات در جامعه می‌شود (Baily, et al., 2003).

افشا اجباری در سطح ملی یا منطقه‌ای از سوی مقام‌های دولتی و سازمان‌های حرفه‌ای وضع می‌گردد و همه شرکت‌ها صرف‌نظر از اندازه و سیستم حسابداری مالی و منابع مالی و سایر عوامل مؤثر در افشا، ملزم به رعایت آن می‌باشند. هدف از افشای اجباری، تأمین نیاز اطلاعاتی استفاده‌کنندگان و تضمین کیفیت اطلاعات از طریق رعایت استانداردها و قوانین است (Popa, et al., 2008).

در ماده ۲ قانون بازار اوراق بهادار نیز توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارآی اوراق بهادار در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران مورد تأکید قرار گرفته است.

هزینه‌ها و منافع افشای اجباری کاملاً مشخص نیست. یکی از ویژگی‌های بالقوه افشای اجباری، الزام‌آور بودن آن است. چنانچه شرکت متعهد به افشا نباشد، در شرایطی دارای انگیزه برای عدم ارائه اطلاعات و یا دست‌کاری اطلاعات می‌شود (Verrecchia, 2001).

در این تحقیق بررسی می‌شود که آیا وضع قوانین و مقررات در ایران که به خصوص با توسعه بازار سرمایه مورد توجه زیادی قرار گرفته است، توانسته است به بهبود محیط اطلاعاتی بیانجامد و منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شود. این تحقیق به بررسی آثار مقررات افشا بر روی محیط اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار شامل درصد خطای پیش‌بینی و به موقع بودن زمان

اعلام سود رسمی شرکت پرداخته است. بدین منظور تغییرات این متغیرها در سه دوره قبل از تدوین مقررات افشا (قبل از ابلاغ بخشنامه) سال‌های ۱۳۷۹ لغایت ۱۳۸۰ و بعد از مقررات افشا و قبل از تصویب قانون بازار اوراق بهادار سال‌های ۱۳۸۱ لغایت ۱۳۸۴ و دوره بعد از مقررات و بعد از تصویب قانون بازار اوراق بهادار سال‌های ۱۳۸۵ لغایت ۱۳۸۷ مورد ارزیابی قرار می‌گیرد.

### پیشینه پژوهش

در حالت کلی، تئوری مقررات<sup>۱</sup> بیان می‌کند که مقررات عمومی به دلیل ناتوانی بازار در موارد زیر توجیه‌کننده است: (۱) عدم تقارن اطلاعاتی، (۲) اهمیت پیامدهای برون‌سازمانی<sup>۲</sup> (Tadesse, 2005). عدم تقارن اطلاعاتی به دلیل وجود انتخاب نادرست بین سرمایه‌گذاران و شرکت‌های تجاری منجر به تخصیص نادرست سرمایه می‌شود. شرکت‌ها با داشتن اطلاعات بهتر، انگیزه کافی برای متورم کردن ارزش فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود را دارند (Tadesse, 2005).

واتز و زیمرمن (۱۹۸۶) بیان می‌کنند که از طریق وضع حداقل الزامات افشا، شکاف اطلاعاتی بین کارگزاران مطلع و غیر مطلع کاهش می‌یابد.

توجیه دیگر برای وجود مقررات افشا، پیامدهای برون‌سازمانی است. واتز و زیمرمن مطرح کردند که اطلاعات حسابداری به عنوان کالای عمومی در معرض مشکل سواری مجانی<sup>۳</sup> قرار دارد. این نتایج سبب عدم تعادل بین ارزش عمومی و خصوصی اطلاعات می‌شود که منجر به تولید ناکافی اطلاعات می‌گردد، بنابراین افشا اجباری می‌شود (Tadesse, 2005).

در صورت فقدان یک الزام معتبر در مورد افشای صحیح، سرمایه‌گذاران قادر به تشخیص شرکت‌هایی با افشا صحیح نیستند. دو روش برای الزام شرکت‌ها به افشای صحیح وجود دارد: الف) لغو صلاحیت تصمیم‌گیری در افشای اطلاعات در مورد کسانی که از عدم افشای اطلاعات و صدمه شرکت منافع کسب می‌نمایند. شرکت‌ها تا حدودی از این راهبرد پیروی می‌نمایند، زمانی که از شرکت‌های حسابرسی برای بررسی صورت‌های مالی استفاده می‌کنند و سهام را از طریق پذیره‌نویسان به فروش می‌رسانند.

ب) مکانیزم بازار برای الزام معتبر افشا، پذیرش قوانین افشا مالی در اکثر کشورها می‌باشد (Mabe, 2007).

- 
1. Regulation Theory
  2. Externalities
  3. Free Rider

مقررات افشای منصفانه آمریکا در دهم آگوست سال ۲۰۰۰ به تصویب رسید و از ۲۳ اکتبر ۲۰۰۰ قابل اجرا شد. این مقررات، افشا انتخابی اطلاعات مهم را منع کرد و شرکت‌ها را ملزم به افشای وسیع و عمومی نمود (Baily, et al., 2003).

حامیان این قانون بیان می‌کنند در صورتی که بعضی از مشارکت‌کنندگان بازار از اطلاعات با خبر باشند و افشا عمومی صورت نگیرد، تمامیت بازار سرمایه به خطر می‌افتد. اما منتقدان بر این عقیده بودند که الزام شرکت‌ها به افشا اطلاعات مهم، منجر به کاهش مقدار و کیفیت اطلاعات می‌شود، زیرا شرکت‌ها بیم استفاده رقبای از اطلاعات را دارند (Busheet, et al., 2004).

افشا فوری اطلاعات مهم توسط ناشران در قالب انتشار اطلاعات سبب می‌شود که بازار در هر زمان آگاه باشد و هیچ سرمایه‌گذاری به دلیل فقدان دسترسی به اطلاعات محروم نباشد (Debreceeny, et al., 2005).

مسائل اطلاعاتی و انگیزشی مانع از تخصیص کارای منابع در بازارهای سرمایه می‌شود. افشای اطلاعات و راهکارهای افزایش اعتبار افشا بین مدیران و سرمایه‌گذاران نقشی مهم در جهت کاهش این مشکلات ایفا می‌کند. یکی از مهمترین چالش‌های اقتصادی، تخصیص بهینه پس‌اندازها در فرصت‌های سرمایه‌گذاری است. در حالی که شرکت‌ها و پس‌اندازکنندگان مایل به تجارت با یکدیگر هستند، تخصیص بهینه پس‌اندازها به فرصت‌های سرمایه‌گذاری به دو دلیل پیچیده است. اولاً مدیران اغلب اطلاعات بیشتری نسبت به پس‌اندازکنندگان در خصوص ارزش فرصت‌های سرمایه‌گذاری دارند. همچنین آن‌ها مایل به بیش‌نمایی ارزش شرکت خود هستند. در این حالت پس‌اندازکنندگان پس از سرمایه‌گذاری در این شرکت با مشکل اطلاعات<sup>۱</sup> مواجه می‌شوند. ثانیاً، شرکت سرمایه‌پذیر ممکن است در صدد سوء استفاده از حقوق سرمایه‌گذاران برآید که این امر منجر به ایجاد مسائل نمایندگی خواهد شد (Healy, et al., 2001).

چندین راه حل برای حل این مشکل وجود دارد:

- ۱) انعقاد قراردادهای بهینه بین واحد تجاری و سرمایه‌گذاران، انگیزه‌های لازم برای افشای کامل اطلاعات خصوصی و کاهش مشکل ارزیابی غلط را فراهم می‌کند.
- ۲) راه حل دیگر برای حل مشکل عدم تقارن اطلاعاتی، مقررات است که مدیران را ملزم به افشای کامل اطلاعات می‌نماید (Healy, et al., 2001).

در ایران بخشنامه افشای فوری اطلاعات به شماره ۱۷۰/۱۱۳۹۲ مورخ ۱۳۸۰/۰۵/۲۳ و آیین نامه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در تاریخ ۱۳۸۲/۰۴/۱۶ به تصویب شورای بورس رسید. این مقررات با رعایت بند یک ماده ۴ قانون بورس اوراق بهادار مصوب اردیبهشت ۱۳۴۵ که بیان می‌کند یکی از وظائف شورای بورس تصویب آیین‌نامه‌ها و مقررات لازم برای اجرای قانون بورس است، ابلاغ شد.

در یکم آذر ۱۳۸۴، قانون جدید بازار اوراق بهادار به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. قانونگذار به مباحث شفافیت و اطلاع رسانی توجه بسیاری نموده است، به گونه ای که فصل پنجم این قانون مشتمل بر ۶ ماده و ۲ تبصره به اطلاع رسانی در بازارهای اولیه و ثانویه اختصاص یافته است.

ردیف	الزامات افشا وفق ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار
۱	صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده
۲	صورت‌های مالی میاندوره‌ای شامل صورت های مالی شش ماهه حسابرسی شده، صورت‌های مالی سه ماهه
۳	اطلاعاتی که اثر با اهمیتی بر قیمت اوراق بهادار و تصمیم سرمایه‌گذاران دارد.

تفکیک میان مقام عملیات و نظارت یکی از مهمترین تفاوت‌های قانون جدید و قدیم بازار اوراق بهادار مطرح شده است که به موجب آن، سازمان بورس وظیفه نظارت و شرکت بورس وظیفه عملیات را به عهده دارند.

تحقیقات خارجی زیادی پس از ابلاغ قانون افشای منصفانه سال ۲۰۰۰ در آمریکا، اثر مقررات افشای منصفانه را بر روی محیط اطلاعاتی آزمون کردند. توافقی که در ادبیات تحقیق استراسر (Straser, 2002)، بیلی (Baily, et al., 2002) هفلین (Hiflin, 2003) وجود دارد، نشان دهنده این است که کمیت افشای عمومی اختیاری بعد از مقررات افزایش یافته است. تمرکز بر روی بررسی متغیرهایی از قبیل پراکندگی و دقت پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران، تغییرات در تاریخ اعلام سود و درجه عدم تقارن اطلاعاتی می باشد.

گومز و همکاران (Gomes, et al., 2006) آثار مقررات افشا منصفانه بر متغیرهای بازار شامل، تعداد پیش بینی تحلیل‌گران، انتشار آگهی قبل از اعلان سود، خطای پیش‌بینی و نوسان در اعلام سود شرکت‌ها را از طریق سری زمانی مقطعی و رگرسیون اثرات ثابت شرکت روی متغیرها بررسی و تحلیل نمودند. آزمون‌ها بر مبنای تقسیم نمونه بر اساس اندازه شرکت می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که

تعداد پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران تابعه شرکت‌های بزرگ افزایش یافته و در شرکت‌های متوسط و کوچک با کاهش همراه است. افزایش مشاهده شده در انتشار آگهی قبل از اعلان سود بعد از مقررات افشا، محدود به شرکت‌های بزرگ و متوسط است و در شرکت‌های کوچک تغییر مهمی در میزان انتشار مشاهده نشد. همچنین یافته‌ها نشان داد که خطای پیش‌بینی برای شرکت‌ها با اندازه بزرگ و متوسط کاهش و برای شرکت‌های کوچک افزایش داشته است.

هفلین و همکارانش (Heflin, et al., 2003) کاهش قابل ملاحظه‌ای را در محیط اطلاعاتی بازارهای سرمایه قبل از انتشار سود، در دوره بعد از اعمال مقررات افشا پیدا نکردند، اما یک افزایش قابل ملاحظه‌ای در تعداد افشا اختیاری بعد از مقررات یافتند. همچنین آن‌ها بیان می‌کنند که مقررات افشا بر دقت و پراکندگی پیش‌بینی تحلیل‌گر اثری ندارد.

بیلی و همکاران (Bailey, et al., 2003) اثر مقررات افشای منصفانه را بر روی رفتار پیش‌بینی تحلیل‌گران در زمان اعلام سود مورد آزمون قرار دادند. یافته‌ها حاکی از آن بود که بعد از اجرای مقررات افزایش در حجم معاملات و پراکندگی پیش‌بینی تحلیل‌گران مشاهده شد. در نتیجه آن‌ها بیان نمودند که بعد از اجرای مقررات، اختلاف در ایده تحلیل‌گران افزایش یافته است.

استراسر (Straser, 2002) به مطالعه اثر مقررات افشا بر روی تغییر در سطح افشای اختیاری از طریق تغییرات در سطح عدم تقارن اطلاعاتی پرداخت. تحلیل‌های او بر پایه این تئوری اقتصادی بود که افزایش در کیفیت و کمیت افشا اطلاعات سبب کاهش در سطح عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. با توجه به بررسی‌های انجام شده، بعد از مقررات افزایش در سطح عدم تقارن اطلاعاتی مشاهده شد. بررسی حجم افشا نشان می‌داد که مقررات سبب بهبود در کمیت اطلاعات در دسترس عموم شده است. با توجه به نتایج قبلی، او بیان کرد که شرکت‌ها با افزایش کمیت افشا و کاهش کیفیت آن به مقررات پاسخ داده‌اند.

نتایج تحقیقات فرانکل و همکارانش (Frankel, et al., 2003) که بر روی ۱۷۲۰ شرکت انجام شده، بر افزایش تعداد آگهی‌های قبل از اعلان سود در دوره بعد از اجرای مقررات افشا (۱۲۳ اکتبر ۲۰۰۰) دلالت دارد.

با توجه به مباحث ذکر شده به بررسی اثر مقررات افشا (بخشنامه افشای فوری اطلاعات و قانون بازار اوراق بهادار) بر روی کیفیت سود پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها بر اساس تغییرات در دقت پیش‌بینی سود و اعلام به موقع سود رسمی پرداخته می‌شود.

بررسی دقت پیش‌بینی به معنای بررسی اشتباهات پیش‌بینی سود شرکت (تفاوت سود واقعی هر سهم و سود پیش‌بینی شده هر سهم) می‌باشد (Healy, et al., 2001).  
به موقع بودن جزء مهمی از ویژگی مربوط بودن اطلاعات می‌باشد. اطلاعاتی به موقع است که زمانی در دسترس استفاده‌کنندگان قرار گیرد که در فرآیند تصمیم‌گیری مفید واقع شود (Hill, 2007).

همچنین شفافیت بخش مهمی از گزارشگری مالی است و یکی از جنبه‌های شفافیت به موقع بودن است. بنابراین اطلاعات باید به موقع افشا شود. اطلاعات حسابداری با گذشت زمان ویژگی مربوط بودن خود را از دست می‌دهد. اطلاعات باید قبل آن که خاصیت تازگی خود را از دست بدهد در اختیار عموم قرار گیرد (Mcge, et al., 2008).

### فرضیه‌های پژوهش

۱. خطای پیش‌بینی سود در دوره قبل از تصویب مقررات نسبت به دوره بعد از تصویب مقررات بیشتر است.

۲. اعلام سود واقعی در دوره پس از تصویب مقررات نسبت به دوره قبل از آن به موقع تر است.  
در بررسی دوره پس از تصویب مقررات به دو دوره مقررات اول (۱۳۸۴-۱۳۸۱) و دوره مقررات دوم (۱۳۸۷-۱۳۸۵) تفکیک شده است و مقایسه‌ها در واقع برای سه دوره انجام شده است.

### روش پژوهش

این پژوهش از نوع علی-مقایسه‌ای است که از طریق مقایسه کیفیت افشا در سه دوره مختلف (دوره پس از مقررات به دو دوره تفکیک شده است)، اثر وضع مقررات افشا در ایران را ارزیابی می‌کند. با عنایت به اینکه توزیع داده‌ها نرمال نبود، برای مقایسه از آزمون آماری کروسکال والیس استفاده شد.

### جامعه و نمونه

بخشنامه و آیین‌نامه و قانون بازار سال ۱۳۴۵ صرفاً در مورد شرکت‌های بورسی اعمال می‌شود و قانون بازار اوراق بهادار ۱۳۸۴ در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و شرکت‌های سهامی عام ثبت شده نزد سازمان لازم الاجراست. با این وجود به دلیل فقدان اطلاعات در مورد شرکت‌های غیر بورسی ثبت شده نزد سازمان جامعه آماری این تحقیق محدود به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر باشند به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند:

۱. سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
  ۲. جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی و هلدینگ نباشد.
  ۳. در طول دوره زمانی تحقیق، تغییر سال مالی نداشته باشد.
  ۴. تا پایان سال ۱۳۷۷ در تابلوی بورس اوراق بهادار درج شده باشد.
  ۵. اطلاعات مورد نیاز از شرکت قابل دسترسی باشد.
- با توجه به شرایط فوق، ۱۹ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده‌اند. محدوده زمانی تحقیق از اول سال ۱۳۷۸ لغایت پایان سال ۱۳۸۷ می‌باشد.

### جمع‌آوری داده‌های پژوهش

در این تحقیق برای جمع‌آوری داده‌های مربوطه از بانک‌های اطلاعاتی ره آورد نوین و سایت بورس اوراق بهادار استفاده شده است. از نرم افزار SPSS برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شد.

### متغیرهای پژوهش

در این تحقیق، متغیر مستقل، مقررات افشا است که بر اساس تاریخ تصویب آن‌ها به سه دوره زیر تقسیم می‌شود:

۱-۱ دوره قبل از تصویب مقررات: دوره‌های قبل از ابلاغ بخشنامه افشای فوری اطلاعات مورخ ۱۳۸۰/۰۵/۲۳ توسط شورای بورس (سال‌های ۱۳۷۸-۱۳۷۹-۱۳۸۰).

۱-۲ دوره بعد از تصویب مقررات: دوره اول بعد از مقررات افشا که قبل از تصویب قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۱ لغایت ۱۳۸۴) و دوره دوم بعد از مقررات افشا بعد از تصویب قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۵-۱۳۸۶-۱۳۸۷) می‌باشد.

متغیرهای وابسته شامل درصد خطای پیش‌بینی سود شرکت، اعلام به موقع سود واقعی رسمی شرکت است.

**خطای پیش‌بینی سود:** برای محاسبه خطای پیش‌بینی سود از فرمول زیر استفاده شده است:

اولین پیش‌بینی سود / (سود واقعی - اولین پیش‌بینی سود) = درصد خطای پیش‌بینی سود

**اعلام سود به موقع:** در مورد شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها اسفندماه است، آخرین مهلت قانونی گزارش سود (تشکیل مجمع) ۳۱ تیرماه سال بعد می‌باشد. اعلام سودی به موقع تر است که قبل از تاریخ ۴/۳۱ منتشر شود. برای این منظور از تعداد روزها تا قبل از آخرین مهلت قانونی گزارش سود رسمی، برای محاسبه متغیر مورد نظر استفاده شده است.



## یافته‌های پژوهش الف) آمار توصیفی

در اولین گام برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، آماره‌های توصیفی متغیرهای مستقل به تفکیک هر سال محاسبه می‌گردد. در جدول ۱ آمار توصیفی درصد خطای پیش‌بینی سود و فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت قانونی ارائه گردیده است.

در بازه زمانی ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۷، میانگین درصد خطای پیش‌بینی سود، سیر یکنواختی نداشته است. در سال‌های ۱۳۷۸ لغایت ۱۳۸۰ روند میانگین درصد خطای پیش‌بینی سود کاهش داشته است. در سال بعد از مقررات، ۱۳۸۱ این میانگین با افزایش روبه‌رو بوده و به ۵۶,۷۹ رسیده است. در سال‌های ۱۳۸۲، ۱۳۸۳ و ۱۳۸۴ تغییرات قابل ملاحظه‌ای نداشته است و در سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۷ دوره بعد از تصویب قانون بازار روند افزایش داشته است. همچنین میانگین فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت قانونی در دوره بعد از مقررات افزایش داشته است.



جدول (۱): آمار توصیفی درصد خطای پیش‌بینی سود و فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت قانونی

سال	ویژگی	تعداد شرکت	کمترین	بیشترین	میانگین	انحراف معیار	کشیدگی	چولگی
۷۸	خطای پیش‌بینی	۱۱۵	۰,۰۱	۴۹۲	۵۴,۷۴	۶۸,۹۵	۱۴,۹۶	۳,۲۴
۷۸	به موقع بودن	۱۱۷	۱	۶۷	۱۷,۸۳	۱۶,۰۰	۰,۱۶	۰,۹۹
۷۹	خطای پیش‌بینی	۱۱۷	۰,۶۵	۳۰۵,۹۴	۴۳,۶۰	۵۳,۰۰	۶,۷۱	۲,۳۳
۷۹	به موقع بودن	۱۱۸	۰	۹۴	۱۹,۴۶	۱۸,۲۷	۱,۸۱	۱,۳۶
۸۰	خطای پیش‌بینی	۱۱۴	۰,۱	۳۰۴,۷۵	۳۰,۹۶	۴۱,۶۲	۲۲,۷۰	۴,۱۵
۸۰	به موقع بودن	۱۱۸	۱	۱۰۲	۲۰,۸۱	۱۹,۰۱	۲,۰۱	۱,۳۳
۸۱	خطای پیش‌بینی	۱۱۷	۰,۲۵	۲۵۸۶,۵۳	۵۶,۷۹	۲۳۹,۴۷	۱۰۹,۹۹	۱۰,۳۵
۸۱	به موقع بودن	۱۱۹	۰	۱۰۳	۲۴,۵۷	۲۰,۳۲	۰,۹۷	۱,۰۴
۸۲	خطای پیش‌بینی	۱۱۸	۰,۴۷	۳۴۹,۱۷	۴۵,۵۴	۵۳,۴۹	۱۳,۰۹	۳,۰۹
۸۲	به موقع بودن	۱۱۸	۱	۱۰۴	۲۷,۷۲	۲۱,۸۰	۱,۲۳	۱,۰۵
۸۳	خطای پیش‌بینی	۱۱۷	۰,۰۴	۵۳۲,۹۱	۴۹,۱۷	۷۳,۰۱	۱۹,۱۸	۳,۸۶
۸۳	به موقع بودن	۱۱۷	۲	۱۰۳	۳۰,۹۵	۲۳,۴۳	-۰,۲۱	۰,۶۹
۸۴	خطای پیش‌بینی	۱۱۹	۰,۳۳	۵۰۹,۷۶	۴۵,۸۲	۶۵,۹۵	۲۲,۳۰	۴,۰۱
۸۴	به موقع بودن	۱۱۸	۰	۱۰۴	۲۷,۳۰	۲۳,۶۹	-۰,۴۵	۰,۷۱
۸۵	خطای پیش‌بینی	۱۱۲	۰,۰۶	۱۱۲۱,۰۱	۷۰,۷۱	۱۵۸,۹۰	۲۸,۲۹	۵,۰۱
۸۵	به موقع بودن	۱۱۷	۰	۷۴	۲۶,۴۸	۲۲,۹۵	-۱,۰۴	۰,۶۲
۸۶	خطای پیش‌بینی	۱۱۴	۰,۰	۹۹۵,۱۴	۷۴,۰۴	۱۴۲,۴۱	۱۸,۷۸	۴,۰۰
۸۶	به موقع بودن	۱۱۸	۰	۷۹	۲۷,۴۸	۲۳,۸۸	-۱,۱۹	۰,۵۳
۸۷	خطای پیش‌بینی	۱۱۸	۱,۰۷	۱۷۷۴,۳۶	۸۲,۵۱	۱۹۲,۶۰	۵۲,۲۵	۶,۵۳
۸۷	به موقع بودن	۱۱۷	۰	۷۹	۲۵,۹۱	۲۲,۹۸	-۰,۷۵	۰,۷۲

### ب) آزمون نرمال بودن داده‌ها

برای آزمون نرمال بودن داده‌ها از آزمون کلموگروف - اسمیرنوف استفاده شده است. فرض صفر این است که توزیع داده‌ها نرمال است و نتایج آزمون در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول (۲): آزمون نرمال بودن متغیرهای وابسته

آماره های آزمون کولموگروف-اسمیرنوف		تعداد	آزمون متغیر
احتمال	آماره K-S		
۰/۰۰۰	۴/۵۹	۳۵۵	خطای پیش بینی سود
۰/۰۰۰	۲/۱۵	۳۵۷	فاصله زمان اعلام سود واقعی

با توجه به جدول بالا، با اطمینان ۹۵٪ فرض  $H_0$  رد می‌شود. یعنی توزیع داده‌ها نرمال نیست. بنابراین برای انتخاب آماره مناسب جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق می‌بایستی از آزمونهای ناپارامتری استفاده شود. با توجه به نوع فرضیه‌های تحقیق آزمون مناسب کروسکال والیس می‌باشد.

$$X^2_{k.w} = H = \frac{12}{N(N+1)} \sum_{i=1}^k \frac{R_i^r}{n_i} - 3(N+1) \quad (۵)$$

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3$$

$$H_1 : \text{دست کم میانگین دو گروه یکسان نیست}$$

### ج) آزمون فرضیات تحقیق

**فرضیه اول:** بین درصد خطای پیش‌بینی سود در سه دوره زمانی - قبل از تصویب مقررات افشا، بعد از تصویب مقررات افشا دوره اول و بعد از تصویب مقررات افشادوره دوم تفاوت معنی‌داری وجود دارد. نتایج آزمون فرضیه سوم در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول (۲): تأثیر مقررات افشا بر درصد خطای پیش‌بینی سود

میانگین رتبه Mean Rank	میانگین درصد خطای پیش‌بینی	دوره زمانی
۱۶۷/۲۵	۴۴,۱۴	قبل از تصویب مقررات افشا (۱۳۷۸-۱۳۸۰)
۱۷۲/۳۵	۴۸,۴۴	بعد از تصویب مقررات افشا (۱۳۸۱-۱۳۸۴)
۱۹۴/۴۵	۷۶,۸۵	بعد از تصویب مقررات افشا (۱۳۸۵-۱۳۸۷)
Sig=۰/۰۹۶		df=۲
		$X^2=۴/۶۸$

از آنجا که Sig بیشتر از ۵ درصد است،  $H_0$  تایید می‌شود و فرضیه تحقیق  $H_1$  رد می‌شود. در نتیجه می‌توان گفت که بین درصد خطای پیش‌بینی سود در سه دوره زمانی تفاوت معنی‌داری وجود ندارد. میانگین درصد خطای پیش‌بینی سود بعد از مقررات افزایش داشته است. فرضیه برای شرکت‌های جامعه آماری تحقیق بدون در نظر گرفتن اندازه شرکت، مورد آزمون قرار گرفته است که می‌تواند با وارد کردن متغیر کنترلی اندازه شرکت نتایج آزمون فرضیه را دچار تغییر نماید.

**فرضیه دوم:** بین زمان اعلام سود واقعی در سه دوره زمانی - قبل از مقررات افشا، بعد از تصویب مقررات افشا دوره اول و بعد از تصویب مقررات افشا دوره دوم تفاوت معنی‌داری وجود دارد. نتایج آزمون فرضیه چهارم در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول (۴): تأثیر م تصویب قرات افشا بر فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت قانونی

میانگین رتبه Mean Rank	میانگین فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت مقرر	دوره زمانی
۱۵۵/۴۲	۱۹,۳۰	قبل از تصویب مقررات افشا (۱۳۷۸-۱۳۸۰)
۱۹۸/۲۴	۲۷,۵۶	بعد از تصویب مقررات افشا (۱۳۸۱-۱۳۸۴)
۱۸۳/۳۴	۲۶,۳۵	بعد از تصویب مقررات افشا (۱۳۸۵-۱۳۸۷)
Sig=۰/۰۰۵	df=۲	$X^2=۵۶۰$

از آنجا که Sig کمتر از ۵ درصد است،  $H_0$  با اطمینان ۹۹ درصد می‌شود و فرضیه تحقیق  $H_1$  تایید می‌شود. در نتیجه می‌توان گفت که بین فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت قانونی سه دوره زمانی تفاوت معنی‌داری وجود دارد. بدین ترتیب که فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت قانونی در دوره بعد از مقررات اول بیش از دو دوره دیگر بوده است و در کل در دوره بعد از مقررات بیش از قبل آن بوده است.

### نتیجه‌گیری

افشای اطلاعات مرکز ثقل تخصیص کارای منابع در بازار سرمایه است و شرکت‌ها باید هر اطلاعاتی را که روی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران اثر می‌گذارد، را افشا نمایند. با نهادینه کردن مقررات افشای اجباری و افشای به موقع اطلاعات می‌توان عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داد. قانون بازار اوراق

بهادار تحولی در بازار سرمایه ایران ایجاد نموده است. این قانون توجه قابل ملاحظه‌ای به شفافیت و اطلاع‌رسانی در بازار سرمایه داشته و ضمانت اجرای آن محکومیت اشخاص متخلف به مجازات‌های مقرر در قانون مجازات‌های اسلامی است.

این پژوهش اثربخشی مقررات افشا را بر روی کیفیت اطلاعات سود افشا شده مورد بررسی قرار داد. طبق یافته‌های تحقیق حاضر تفاوت معنی‌داری بین خطای پیش‌بینی سود، قبل و بعد از مقررات افشا مشاهده نگردید. این یافته تحقیق با نتایج حاصل از تحقیق گومز (Gomes, 2006) در خصوص شرکت‌های کوچک و تحقیق استراسر (Straser, 2002) سازگاری دارد. می‌توان بیان کرد که خطای پیش‌بینی ناشی از شرایط محیطی است و شاید کمتر متأثر از مقررات باشد. فرضیه دوم تحقیق مبنی بر وجود تفاوت معنی‌دار بین فاصله زمانی اعلام سود واقعی تا مهلت قانونی در دوره قبل و بعد از مقررات تأیید شد.

از جمله محدودیت‌های تحقیق این است که اندازه شرکت‌ها می‌تواند بر تعداد پیش‌بینی‌ها و خطای پیش‌بینی تأثیرگذار باشد که کنترل نشده است. همچنین ویژگی شرکت‌ها و اثر یادگیری بخش حسابداری می‌تواند بر به موقع بودن گزارش مالی تأثیرگذار باشد که در این تحقیق کنترل نشده است.

### پیشنهادات

#### پیشنهادات مبتنی بر تحقیق

نتایج حاصل از تحقیق حاکی از آن بود که وجود مقررات سبب بهبود کیفیت افشای اطلاعات از لحاظ به موقع بودن گردیده است ولی تأثیری بر دقت پیش‌بینی سود نداشته است. پیشنهاد می‌گردد مراجع ذیصلاح به بررسی موضوع پرداخته و راهکاری برای کاهش خطای پیش‌بینی‌ها ارائه نمایند. همچنین پیشنهاد می‌گردد نهادهای تحلیل‌گر مستقل وارد این عرصه گردند.

#### پیشنهاد برای تحقیق‌های آتی

۱. پیشنهاد می‌شود اثر مقررات افشا بر میزان افشای اختیاری مورد سنجش قرار گیرد.
۲. تأثیر مقررات بر افشا در عرضه‌های اولیه قبل و بعد از تصویب قانون بررسی گردد.
۳. با توجه به این که اندازه شرکت در این تحقیق کنترل نشده است، پیشنهاد می‌گردد در تحقیق‌های بعدی اندازه شرکت‌ها لحاظ گردد.

## منابع و مأخذ:

1. Bailey, W., Haito, L., Mao, C. & Zhang , 2002, " Regulation FD and Market Behavior Around Earning Announcements: Is the Cure Worse Than the Disease?" , <http://ssrn.com/abstract=11364>.
2. Bellver, A., Kaufman, D., 2005 , " Transparenting Transparency. Initial Empirics and Policy Applications." , <http://ssrn.com/abstract=808664>.
3. Bushee, B., Leuz ,J ., 2005 , " Economic Consequences of SEC Disclosure Regulatin " ,Journal of Accounting ,233-264.
4. Debreceny , R., Rahman, A., 2005, " Firm – Specific Determinants of Continuous Corporate Disclosures" ,The International Journal of Accounting ,249-278.
5. Frankel , R., Joos ,P., 2003, " Litigation Risk and Voluntary Disclosure" , <http://ssrn.com/abstract=280503>.
6. Gomes ,A., Gorton ,A., Madureira ,L., 2006, " SEC Regulation Fair Disclosure , Information and the Cost of Capital" , <http://ssrn.com/abstract=599162>.
7. Heflin , F, Subramanayam & Zhang , 2003, " Regulation FD and The Financial Information Environment," The Accounting Review.
8. Hill , M. , 2007, " Qualitative Characteristics of Accounting Information " , <http://highereducation.com>.
9. Kothari , S., Li, X., Shorte, J., 2008, " The Effect of Disclosure by Management , Analysts and Financial Press on Cost of Capital , Return , Volatility and Analyst Forecasts" , <http://ssrn.com/abstract=1113337>.
10. Mabe, W. ,2007, " Globalization and Corporate Governance : How Capital Mobility Spurs the Adoption of Shareholder Righes Laws, Financial Disclisure Laws, Insider Trading Laws " ,Proquist Information and Learning Campany,UMI3233006.
11. McGee , R., yuan, L., 2008, " Corporate Governance and Timliness of Reporting" , <http://ssrn.com/abstract=131338>
12. Park, J., 2006 , "Essays on Mandatory and Volauntary Disclosure : The Stock Market Reaction to Mandatory Segment Reporting Chenges and The Credibility of Volauntary Management Forecast" , Proquist Information and Learning Company , UMI3222541.
13. Popo, A., Ion, P., 2008, " Aspects Regulation Corporate Mandatory and Voluntary Disclosure" , <http://steconomice.uoradeo.ro>.
14. Straser, V. ,2002, " Regulation Fair Disclosure and InformationAsymmetry" . <http://ssrn.com/abstract=311303>.
15. Tadesse, S. ,2005 , " The Economic Value of Regulated Disclosure : Evidence from the Banking Sector " ,Journal of Accounting and Public Policy , 32-70.
16. Verrecchia, R., 2001, " Essays On Disclosure" ,Journal of Accounting and Economics,97-18.