

بررسی رابطه سرعت اعلام سود و تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با در نظر گرفتن نقش پیچیدگی و حاکمیت شرکتی

امید اسلام زاده^۱

مصطفی قیومی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۱/۱۸ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۳/۲۷

چکیده

سرعت اعلام سود و تجدید ارائه صورتهای مالی نشان دهنده کیفیت اطلاعات شرکت هستند که بر تصمیمات مهم شرکت همچون میزان نگهداری وجه نقد تأثیرگذار است. راهبری شرکتی (حاکمیت شرکتی) و پیچیدگی شرکت نیز مشخصه های مهم شرکت ها هستند که بر عملیات شرکتها اثرگذار است. هدف از این پژوهش بررسی رابطه سرعت اعلام سود و تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با در نظر گرفتن نقش پیچیدگی و راهبری شرکتی در فاصله زمانی ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ است. پژوهش از لحاظ هدف از نوع کاربردی و از لحاظ نحوه اجرا توصیفی - همبستگی است. برای انجام پژوهش شش فرضیه اصلی تدوین شد. برای انجام این پژوهش از رگرسیون داده های پنلی استفاده شد. این موضوع در ۱۲۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شد. یافته ها نشان داد که سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد رابطه معناداری دارد. تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد رابطه معناداری ندارد. راهبری شرکتی و پیچیدگی شرکت بر رابطه سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد تأثیر معناداری دارد. راهبری شرکتی و پیچیدگی شرکت بر رابطه تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد تأثیر معناداری دارد. سرعت اعلام سود نمادی از توانمندی شرکت است و بنابراین شرکت ها باید سرعت اعلام سود را در جهت بهبود تصمیمات مورد توجه قرار دهند. از سویی اهمیت راهبری شرکتی و پیچیدگی شرکت همراه با این موارد باید مورد توجه قرار گیرد.

واژگان کلیدی

سرعت اعلام سود، تجدید ارائه صورتهای مالی، نگهداری وجه نقد

۱. مدرس مدعو، گروه مدیریت مالی، واحد رودهن، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. omideslamzadeh@yahoo.com

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت مالی، گروه مدیریت مالی، واحد رودهن، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

مقدمه

شرکتها دارای مجموعه ای از دارایی های جاری و غیرجاری هستند که از سرمایه و بدهی بوجود آمده اند. به عبارتی دارایی ها که در سمت راست ترازنامه اند به میزان بدهی و سرمایه در سمت چپ ترازنامه وجود دارد. وجه نقد مهم ترین عنصر دارایی های شرکت است، به گونه ای که فعالیت شرکتها بدون آن امکان پذیر نمی باشد. نگهداری وجه نقد پول را برای برآورده نمودن نیازهای عملیاتی شرکت و کاهش مخاطره مالی و سرمایه گذاری فراهم می کند. این موضوع در کشورهای دارای تورم بالا مهم تر است. سرمایه گذاری برای سودآوری شرکت نیاز است. عملکرد خوب بر وجه نقد و سرمایه گذاری شرکت اثرگذار است. معمولاً مدیران وجه نقد شرکت را بخاطر اهداف شخصی هدر می دهند و یا وجه نقد اضافی را برای منافع شخصی نگه می دارند. این بحث به طور وسیعی در ادبیات داخلی و بین المللی بیان شده است. به دلیل جدایی مالکیت و کنترل، این اتفاقات رخ می دهد هزینه های نمایندگی از جدایی مالکیت و حق کنترل بوجود می آید. مصرف وجه نقد می تواند از اجزای مهم هزینه های نمایندگی باشد و بنابراین در این زمینه باید اطلاعات با کیفیت افشا گردد (شن و همکاران^۱، ۲۰۱۵). کیفیت افشا برای بهبود تصمیم به کار گرفته می شود. نظریه تصمیم بیان می کند که کیفیت و نتایج تصمیمات ایجاد شده بوسیله مدیران سطوح بالا و رهبران خود شیفته بر مبنای کیفیت اطلاعاتی است که قابل کسب است؛ بنابراین ضروری است که درک شود که چگونه کیفیت جریان اطلاعات داخل یک سازمان بر تصمیمات شرکت در زمینه های مختلف اثر گذار است (ایکسونگ^۲ و همکاران، ۲۰۲۰). مباحث مرتبط با وجه نقد و نگهداری آن در تصمیم گیری ها مورد توجه مالکان و مدیران شرکتهاست. علت این امر این است که اغلب تصمیمات شرکتها با نگهداری وجه نقد در ارتباط است. از طرفی متغیرهای کیفیت اطلاعات داخلی شامل تجدید ارائه در صورتهای مالی است که بر نوع سیاست های مرتبط با نگهداری وجه نقد اثرگذار است. مدیران با در نظر گرفتن اطلاعاتی که دارند به تصمیم گیری می پردازند و سرمایه گذاران با توجه به تجدید ارائه در صورتهای مالی درصدد پیش بینی و تصمیم گیری بر اساس اطلاعات وجه نقد هستند. هر دو مدیران و سرمایه گذاران درصددند تا با تکیه بر کیفیت اطلاعاتی که دارند تصمیم گیری نمایند و هر چه که فاصله اطلاعاتی مدیر و سرمایه گذار کمتر باشد کیفیت تصمیمات هر دو به هم نزدیکتر خواهد شد. به عبارتی چنانچه مدیر اطلاعات خود را برای سرمایه گذاران به صورت کاملاً شفاف بیان نکند سبب ایجاد فاصله بین مدیر و سرمایه گذار خواهد شد. این مطالعه در تلاش است تا این فاصله را با مطالعه تاثیر کیفیت اطلاعات داخلی که با دو متغیر سرعت اعلام سود و تجدید ارائه صورتهای مالی اندازه گیری می شوند بر نگهداری وجه نقد شرکت در بازار سرمایه پر نماید تا از این طریق بر تصمیمات سرمایه گذاران موثر باشد. سوال پیش آمده در خصوص وجود رابطه مطروحه از آنجا نشأت می گیرد که گرچه اغلب تحقیقات قبلی به وجود رابطه بین کیفیت اطلاعات داخلی و نگهداری وجه نقد دست یافته اند، اما میزان رابطه مطروحه در تحقیقات مختلف متفاوت بوده است (ایکسونگ و همکاران، ۲۰۲۰).

کیفیت اطلاعات همان ویژگی های کیفی اطلاعات است که در بخش مبانی نظری گزارشگری مالی استانداردهای حسابداری ارائه شده اند. اطلاعات داخلی با متغیرهای سرعت اعلام سود و فقدان تجدید ارائه در صورتهای مالی سنجیده می شود و بر نگهداری وجه نقد اثر گذار است. از سویی تحقیقات نشان داده که پیچیدگی شرکتها که از شرایط

¹. Shen et al.

². Xiong

اقتصادی درونی و بیرونی تاثیر پذیر است و ضعف راهبری شرکتی بر رابطه سرعت اعلام سود و تجدید ارائه در صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد تاثیر دارد که علت این امر تاثیر این متغیرها بر کیفیت اطلاعات است. این متغیرها بر میزان و نوع نظارت شرکتهای بر مدیران اثرگذار اند و از اینرو کیفیت اطلاعات را تغییر می دهند (ایکسونگ و همکاران، ۲۰۲۰؛ گالمر و لابرو^۱، ۲۰۱۵). در این پژوهش ما به دنبال یافتن پاسخی مناسب برای اینکه بفهمیم که آیا سرعت اعلام سود و تجدید ارائه در صورتهای مالی به عنوان معیار کیفیت اطلاعات داخلی بر نگهداری وجه نقد تاثیر دارد یا خیر و اینکه متغیرهای پیچیدگی شرکتهای و راهبری شرکتی با توجه به نقش کلیدی اشان در تاثیر گذاری بر عملکرد و تصمیمات مدیران بر این رابطه در شرکتهای بورسی تاثیر دارد یا خیر؛ یعنی ابتدا مسئله رابطه سرعت اعلام سود و تجدید ارائه در صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد بررسی و سپس تاثیر پیچیدگی شرکت ها و راهبری شرکتی بر این رابطه بررسی می شود. علت بررسی مسأله پژوهش به این دلیل است که وجه نقد برای مدیریت و عملیات شرکت ها خیلی مهم و حیاتی است و هیچ شرکتی نمی تواند بدون وجه نقد فعالیت های خود را به درستی مدیریت کند. نگهداری وجه نقد، پول را برای برآورده نمودن نیازهای روزانه یک شرکت در جهت خرید و پرداخت بدهی ها و کاهش مخاطره مالی فراهم می نماید. با توجه به نرخ بالای تورم و بی ارزش شدن پول اقتصاد کشور و به تبع آن بازار سرمایه با این قضیه با شدت بیشتری نسبت به سایر بازارها رو در رو می باشد. وجه نقد اگر به درستی مدیریت نشود سبب ورشکستگی شرکت ها و یا کاهش ارزش شرکت می گردد.

ادبیات پژوهش (مبانی نظری و تجربی رابطه متغیرهای تحقیق)

برای جلوگیری مدیران از دنبال کردن اهداف شخصی یا کاهش ارزش پروژه ها مالکان مقدار جریان نقدی آزاد موجود برای مدیران را در جهت کاهش مشکلات نمایندگی کاهش می دهند. این بخصوص برای شرکت های با نابرابری اطلاعات بیشتر که سبب نظارت پیچیده تر بر رفتار مدیران می شود شدیدتر است. این موضوع نشاندهنده ارتباط بین نابرابری اطلاعات و نگهداری وجه نقد شرکت می باشد. معیارهای نابرابری اطلاعات زیادی تاکنون در ادبیات بازار سرمایه استفاده شده است. نابرابری اطلاعات بالا بین مدیران و مالکان تامین مالی را برای شرکت ها سخت تر و گرانتر نموده است و این موضوع بدلیل ارزشیابی غلط سهام شرکت می باشد؛ بنابراین شرکتهای تمایل به نگهداری وجه نقد بیشتر برای فرصتهای سرمایه گذاری در زمان های آتی دارند. این طرز فکر به طور وسیعی بوسیله مطالعات اخیر با استفاده از اطلاعات نابرابری اطلاعات بر پایه اطلاعات حسابداری مطرح بوده است. مطالعات اخیر به خلق ارزش شرکتهای بر پایه کیفیت اطلاعات داخلی شامل سرعت اعلام سود و تجدید ارائه صورتهای مالی توجه نموده اند. کیفیت اطلاعات داخلی بالا نشاندهنده نابرابری اطلاعات پایین برای شرکتهای می باشد و این بسیار ارزشمند است (گرچه انتقادیون حسابداری به هیچ وجه برابری اطلاعات را در علم حسابداری نمی پذیرند و آن را تنها ابزاری برای قانع کردن ذی اثران می دانند). اینکه کیفیت اطلاعات داخلی شرکتهای بر تصمیمات نگهداری وجه نقد آنها اثرگذار است برخواسته از دو دلیل است. نخست شرکتهای حداقل می توانند برای تامین وجوه سرمایه گذاری های آتی به منابع داخلی تکیه کنند (برای مثال به سود عملیاتی و فروش دارایی های خود توجه کنند). کیفیت اطلاعات داخلی بالاتر به مدیران کمک می کند تا از واحدهای تجاری مختلف اطلاعات به موقع تر و دقیق تری دریافت نمایند. برای دستیابی به منافع شخصی مدیران بخش های مختلف ممکن است اطلاعاتی را از دسترس مدیران ارشد مخفی نمایند. برای مثال سود را کمتر گزارش کنند، اما منابعی

¹. Gallemore and Labro

را طلب کنند. یا اطلاعات مرتبط با دارایی های غیراجرایی را برای جلوگیری از فروش آنها توسط مدیران ارشد مخفی نمایند؛ اما در شرکت های دارای کیفیت اطلاعات داخلی قوی برای مدیران بخش های مختلف پنهان کاری کمی سخت تر است و به راحتی ممکن نیست و بنابراین برای مدیران ارشد دسترسی به شرایط واقعی کل شرکت راحت تر است و شرکتها نیازی به نگهداشتن سطح بالایی از وجه نقد ندارند. ثانیاً، کیفیت اطلاعات داخلی شرکت ها را قادر به دسترسی به بازارهای سرمایه خارجی با هزینه کمتر می نماید. چن^۱ و دیگران (۲۰۱۸) بیان نمودند که افزایش کیفیت اطلاعات داخلی منجر به کیفیت ارتباطات خارجی شرکت می گردد. به علاوه فنگ^۲ و دیگران (۲۰۰۹) و جینگز^۳ و دیگران (۲۰۱۴) نشان دادند که کیفیت افشای اجباری و اختیاری برای شرکت های با ضعف کنترل داخلی کمتر بالاتر است؛ بنابراین شرکتهایی با کیفیت اطلاعات داخلی بیشتر احتمال دسترسی به موقع و قابل اتکاتری به اطلاعات برای کاربران برون سازمانی دارند، زیرا دارای نابرابری اطلاعات کمتری بین مدیران و مالکان هستند. کاهش مشکلات نمایندگی نرخ بازده سرمایه گذاران را کاهش می دهد و منجر به هزینه کمتر سرمایه خارجی می شوند؛ بنابراین شرکتهایی که کیفیت اطلاعات داخلی بیشتری دارند هزینه سرمایه خارجی کمتری دارند و وجه نقد کمتری برای سرمایه گذاری های آتی نگهداری می کنند زیرا به دلیل کیفیت بالای اطلاعات داخلی با نگهداری وجه نقد می باشد (ایکسونگ و دیگران، ۲۰۲۰). پیچیدگی شرکت که سبب افزایش تعداد بخش های تجاری می شود بر رابطه متغیرها تاثیر دارد، زیرا هنگامی که تقاضایی برای تامین وجوه سرمایه گذاری جدید وجود دارد، ایجاد هماهنگی بین بخش های مختلف سخت تر است. نهایتاً اینکه شرکت های دارای راهبری شرکتی قوی تر نیز سیاست های نگهداری وجه نقد بهتری دارند (ایکسونگ و همکاران، ۲۰۲۰؛ آریانپور و مهر فرد، ۲۰۲۳). در ادامه برخی از پژوهش های مرتبط با موضوع تحقیق ارائه می شوند:

نگاره ۱: پیشینه تحقیق

| نام محقق | سال | عنوان | نتیجه |
|--------------------|--------|---|---|
| آریانپور و مهر فرد | (۲۰۲۳) | تاثیر ویژگی های مدیریتی بر نگهداری وجه نقد و کارایی سرمایه گذاری و نقش میانجی نگهداری وجه نقد | ویژگی های مدیریتی (اعتماد بیش از حد، نزدیک بینی و توانایی) تأثیر معناداری بر نگهداری وجه نقد و کارایی سرمایه گذاری دارند. علاوه بر این، نگهداری وجه نقد تأثیر مثبت معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد. علاوه بر این، نگهداری وجه نقد نقش واسطه ای در رابطه بین ویژگی های مدیریتی و کارایی سرمایه گذاری ایفا می کند. |
| سید و خلیل | (۲۰۲۲) | نگهداری وجه نقد و ریسک ورشکستگی در شرکت های مصری: اثر تعدیل کننده مسئولیت اجتماعی شرکت ها | یافته ها روابط را تایید نمود. |

¹. Chen

². Feng

³. Jennings

| نام محقق | سال | عنوان | نتیجه |
|---------------------------|--------|--|---|
| ایکسونگ و همکاران | (۲۰۲۰) | آیا کیفیت اطلاعات داخلی بر نگهداری وجه نقد اثر گذار است؟ | بین سرعت اعلام سود و تجدید ارائه صورتهای مالی و نگهداری وجه نقد رابطه منفی و معناداری وجود دارد. در شرکتهای پیچیده (شرکتهای دارای بخش های تجاری بیشتر)، شرکتهای دارای مالکیت دولتی و شرکتهای با راهبری شرکتی ضعیف این ارتباط منفی تر است. |
| کریستانا و همکاران | (۲۰۱۶) | راهبری شرکتی و تامین مالی شرکتهای کوچک در کانادا | (۱) بین متغیرهای مالی کلیدی شرکتهای (اموال، اندازه، سودآوری، وجه نقد و فرصت رشد) و تامین مالی بدهی رابطه معناداری وجود دارد. (۲) بین راهبری شرکتی و تامین مالی بدهی رابطه معناداری وجود دارد. (۳) بین تامین مالی بدهی و راهبری شرکتی رابطه معناداری وجود دارد. (۴) بین راهبری شرکتی و انتشار اوراق سهام رابطه معناداری وجود دارد. |
| هافیزا و مانیر | (۲۰۱۶) | مکانیزم های راهبری شرکتی و هزینه بدهی در شرکتهای خانوادگی و غیر خانوادگی عمان | تأثیر اثربخشی هیات مدیره بر هزینه بدهی در کل نمونه و شرکتهای غیر خانوادگی معنادار و منفی است، ولی این تأثیر در شرکتهای خانوادگی ضعیف و معنادار نبود. همچنین یافته ها نشان داد که اثربخشی هیات مدیره بر هزینه بدهی کل نمونه و شرکتهای خانوادگی معنادار است و بر شرکتهای غیر خانوادگی معنادار نبود. |
| شن و همکاران | (۲۰۱۵) | آیا ارزشیابی عملکرد ارزش افزوده اقتصادی ارزش نگهداری وجه نقد شرکتهای چینی را بهبود می دهد؟ | بین متغیر ارزش افزوده اقتصادی و ارزش نگهداری وجه نقد رابطه معنادار مثبتی وجود دارد. به عبارتی هرچه ارزش افزوده اقتصادی بهبود یابد ارزش نگهداری وجه نقد نیز در شرکتهای چینی افزایش می یابد. |
| مارتینز سولا و همکاران | (۲۰۱۳) | نگهداری وجه نقد و ارزش شرکت | ارزش شرکت با نگهداری وجه نقد شرکتهای آمریکایی ارتباط معنادار و مثبتی دارد. |
| کاسنادی | (۲۰۱۱) | تأثیر مکانیزم های راهبری شرکتی بر نگهداری وجه نقد و ارزش شرکت | ارتباط مثبتی بین وجه نقد نگهداری شده اضافی و ارزش شرکت یافت. نتایج تحقیق وی همچنین نشان می دهد ارزش نهایی وجه نقد نگهداری شده اضافی برای شرکتهای با حاکمیت ضعیف، منفی است. |
| مهری نمک آورانی و همکاران | (۱۴۰۱) | ارزیابی کارایی سرمایه گذاری مبتنی بر کیفیت اطلاعات داخلی و اطمینان بیش از حد مدیریتی | بین کیفیت اطلاعات داخلی با کارایی سرمایه گذاری و بیش سرمایه گذاری ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد اما بین کیفیت اطلاعات داخلی با کم سرمایه گذاری ارتباط منفی و معناداری وجود دارد. |
| فروغی و همکاران | (۱۴۰۱) | تأثیر ارزش شرکت و سود حسابداری بر مخارج سرمایه ای؛ حسابداری بر مخارج سرمایه ای؛ | ارزش شرکت و سود حسابداری بر مخارج سرمایه ای تأثیر مثبت دارند. همچنین مشخص شد که «فرضیه کیفیت اطلاعات |

| نام محقق | سال | عنوان | نتیجه |
|-------------------------|--------|--|--|
| | | نقش تعدیلی کیفیت اطلاعات داخلی | داخلی» در شرکت های فعال در ایران مصداق ندارد؛ یعنی کیفیت اطلاعات داخلی شرکت ها تأثیری بر میزان اثر گذاری سود حسابداری بر مخارج سرمایه ای ندارد. در خصوص تأثیر کیفیت اطلاعات داخلی بر میزان اثر گذاری ارزش شرکت بر مخارج سرمایه ای نیز نتایج متقن و قابل اتکایی حاصل نشد. |
| کفاش پور یزدی و همکاران | (۱۴۰۰) | تأثیر تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت اطلاعات داخلی و ریسک سیستماتیک شرکت های بوری و فروری موجود در بازار سرمایه ایران تأثیر معنی داری دارد. | تقارن اطلاعاتی بر ارتباط بین کیفیت اطلاعات داخلی و ریسک سیستماتیک شرکت های بوری و فروری موجود در بازار سرمایه ایران تأثیر معنی داری دارد. |
| نیکبخت و همکاران | (۱۳۹۹) | بررسی تأثیر پیچیدگی شرکت بر ارتباط بین توانایی مدیریت و عدم شفافیت اطلاعات | هرچه توانایی مدیریت افزایش یابد، عدم شفافیت اطلاعات کاهش می یابد؛ به طوری که این کاهش نشان از شفافیت شرکتی دارد. با وجود این، پیچیدگی در محیط شرکت بر توانایی مدیران در پردازش اطلاعات تأثیر می گذارد و شفافیت اطلاعات را کاهش می دهد. |
| کیقبادی | (۱۳۹۸) | تأثیر کیفیت سود بر سطح نگهداری وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیل کنندگی توانایی مدیران | کیفیت سود بر سطح نگهداری وجه نقد تأثیر دارد. همچنین توانایی مدیران بر رابطه بین کیفیت سود و سطح نگهداری وجه نقد تأثیر دارد. |
| ابراهیمی و همکاران | (۱۳۹۴) | بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و انحراف از وجه نقد بهینه | سطح نگهداری وجه نقد در شرایط متفاوت کیفیت گزارش های مالی دارای انحراف از مقدار بهینه خود می باشد. هرچه کیفیت گزارشگری مالی بالاتر باشد، شرکت ها با کسری وجه نقد کمتری نسبت به مقدار بهینه مواجه خواهند شد. |
| احمدزاده و سروش بار | (۱۳۹۴) | ارزیابی نقش محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود بر ارزش نهایی نگهداری وجه نقد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران | محافظه کاری ارزش نهایی نگهداری وجه نقد را بهبود می بخشد. همچنین افزایش میزان محدودیت در تامین مالی از نقش محافظه کاری در بهبود بخشی به ارزش بازار وجه نقد می کاهد. نتیجه دیگر تحقیق حاکی از رابطه منفی کیفیت سود و ارزش نهایی نگهداری وجه نقد است. |
| احدی و همکاران | (۱۳۹۲) | بررسی رابطه عوامل درون شرکتی و برون شرکتی با نگهداری وجه نقد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران | متغیرهای وجه نقد عملیاتی، اندازه شرکت، حجم دارایی های ثابت، عدم تقسیم سود، نرخ تورم، حجم نقدینگی و نرخ ارز با سطح نگهداری وجه نقد شرکت ارتباط معناداری دارند. |

| نام محقق | سال | عنوان | نتیجه |
|-------------------|--------|--|--|
| رستایان و همکاران | (۱۳۸۹) | تاثیر مکانیزم های نظارتی درون سازمانی حاکمیت شرکتی بر سطح نگهداری وجه نقد در بورس اوراق بهادار تهران | بین درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره و سطح نگهداری وجه نقد در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه منفی و معنی داری وجود دارد، اما بین درصد سرمایه گذاران نهادی و سطح نگهداری وجه نقد رابطه معنی داری وجود ندارد. |

روش و ابزار گردآوری داده‌ها

روش گردآوری کتابخانه ای و ابزار اصلی مجموعه کامل صورتهای مالی اساسی و اطلاعات هیئت مدیره و اطلاعات بازار شرکت هاست.

نگاره ۲: متغیرها

| نوع متغیر | متغیر | نحوه اندازه گیری | نماد |
|-----------|---|--|------|
| مستقل | سرعت اعلام سود | از تقسیم تعداد روزهای بین اعلام سود (تاریخ مجمع و پرداخت سود) بر ۳۶۵ بدست می آید. | EAS |
| | تجدید ارائه صورتهای مالی | متغیر مجازی است و در صورتیکه شرکت صورتهای مالی را تجدید ارائه نکرده باشد عدد ۱ و در غیر اینصورت صفر می باشد. | FR |
| وابسته | نگهداری وجه نقد | وجه نقد و معادل وجه نقد موجود در شرکت نسبت به کل دارایی های شرکت می باشد. لازم بذکر است که می توان از لگاریتم طبیعی این نسبت نیز استفاده نمود. | CASH |
| کنترل | پیچیدگی شرکت | اندازه شرکت که با لگاریتم طبیعی دارایی ها بدست می آید. | C |
| | راهبری شرکتی | استقلال هیات مدیره که از تقسیم اعضای غیر موظف بر کل اعضای هیئت مدیره بدست می آید. | CG |
| | نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام | ارزش بازار تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام | MB |
| | جریان نقدی | جریان نقدی عملیاتی موجود در صورت جریان وجوه نقد | CF |
| | تسهیلات بانکی | مانده وام دریافتی از بانک ها در سال جاری | BL |
| | بازده حقوق صاحبان سهام | سود خالص تقسیم بر حقوق صاحبان سهام | ROE |
| | اندازه شرکت | لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام | SIZE |
| | اهرم | بدهی ها تقسیم بر دارایی ها | LEV |
| | مخارج سرمایه ای | خالص اموال و تجهیزات تقسیم بر دارایی ها | EX |
| | سود پرداختی | متغیر مجازی که اگر شرکت در سال جاری سود پرداخت کند یک و در غیر اینصورت صفر | D |
| | مخاطره شرکت | نوسان بازده ماهانه شرکت | R |
| | مخاطره صنعت | نوسان بازده ماهانه صنعت | IR |

لیست شرکتهای بورسی مورد بررسی به شرح نگاره ذیل است:

نگاره ۳: نمونه تحقیق

| شرکت | | | |
|----------------------|--------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|
| البرز دارو | پتروشیمی مارون | سر. نفت | شیرین دارو |
| آریان کیمیا تک | پتروشیمی ممسنی | سرمایه گذاری توسعه صنایع سیمان | شیمی داروپخش |
| بهسرام | پتروشیمی نوری | سموم علف کش | شیمیایی سینا |
| پارس دارو | پخش البرز | سیمان ارومیه | شیمیایی فارس |
| پالایش نفت اصفهان | پلی پروپیلن جم | سیمان اصفهان | صنایع پتروشیمی دهدشت |
| پالایش نفت بندر عباس | توکا رنگ فولاد سپاهان | سیمان باقران | صنایع پتروشیمی کرمانشاه |
| پالایش نفت تبریز | تولی پرس | سیمان بجنورد | صنایع پتروشیمی گلستان |
| پالایش نفت تهران | تهران دارو | سیمان بهبهان | صنایع کشاورزی و کود زنجان |
| پالایش نفت شیراز | دارو ابوریحان | سیمان تهران | صنعتی دوده فام |
| پالایش نفت لاوان | دارو اسوه | سیمان خاش | فرآورده تزریقی |
| پترو گامرون | دارو اکسیر | سیمان خزر | کارخانجات داروپخش |
| پتروشیمی ارومیه | دارو امین | سیمان خوزستان | کاسپین تامین |
| پتروشیمی اصفهان | دارو جابراین حیان | سیمان داراب | کاشی الوند |
| پتروشیمی امیر کبیر | دارو رازک | سیمان دورود | کاشی پارس |
| پتروشیمی آبادان | دارو زهراوی | سیمان سفید نی ریز | کاشی تکسرام |
| پتروشیمی بوعلی سینا | دارو سبحان | سیمان شاهرود | کاشی حافظ |
| پتروشیمی پارس | دارو فارابی | سیمان صوفیان | کاشی سعدی |
| پتروشیمی تندگویان | دارو لقمان | سیمان غرب | کاشی سینا |
| پتروشیمی جم | داروپخش | سیمان فارس | کاشی صدف سرام استقلال آباده |
| پتروشیمی جهرم | داروسازی الحاوی | سیمان فارس نو | کربن ایران |
| پتروشیمی خارک | داروسازی آوه سینا | سیمان قائن | کف |
| پتروشیمی خراسان | داروسازی تولید دارو | سیمان کارون | کود شیمیایی اوره لردگان |
| پتروشیمی داراب | داروسازی کوثر | سیمان لارستان | کیمیدارو |
| پتروشیمی زاگرس | دارویی برکت | سیمان مجد خواف | گروه صنعتی پاکشو |
| پتروشیمی شازند | دوده صنعتی پارس | سیمان ممتازان کرمان | لعابیران |

| شرکت | | | |
|--------------------|------------------|----------|-------------------|
| پتروشیمی شیراز | رنگین | سینادارو | معدنی املاح ایران |
| پتروشیمی غدیر | روز دارو | | مواد داروپخش |
| پتروشیمی فارابی | زاگرس فارمد پارس | | نفت ایرانول |
| پتروشیمی فسا | سبحان آنکولوژی | | نفت بهران |
| پتروشیمی فن آوران | سبحان دارو | | نفت پارس |
| پتروشیمی قائد بصیر | سر. البرز | | نفت پاسارگاد |
| پتروشیمی کازرون | سر. شفا دارو | | نفت سپاهان |

توصیف داده ها

قبل از هر چیز باید نماد هر متغیر معرفی تا در ادامه تحلیل ها مشخص تر شوند.

نگاره ۴: نماد متغیرها

| نوع متغیر | متغیر | نماد |
|-------------|---|------|
| مستقل | سرعت اعلام سود | EAS |
| | تجدید ارائه صورتهای مالی | FR |
| وابسته | نگهداری وجه نقد | CASH |
| | پیچیدگی شرکت | C |
| کنترل | راهبری شرکتی | CG |
| | نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام | MB |
| | جریان نقدی | CF |
| | تسهیلات بانکی | BL |
| | بازده حقوق صاحبان سهام | ROE |
| | اندازه شرکت | SIZE |
| | اهرم | LEV |
| | مخارج سرمایه ای | EX |
| | سود پرداختی | D |
| | مخاطره شرکت | R |
| مخاطره صنعت | IR | |

بررسی مفروضات رگرسیون و تعیین الگو برای آزمون فرضیه ها

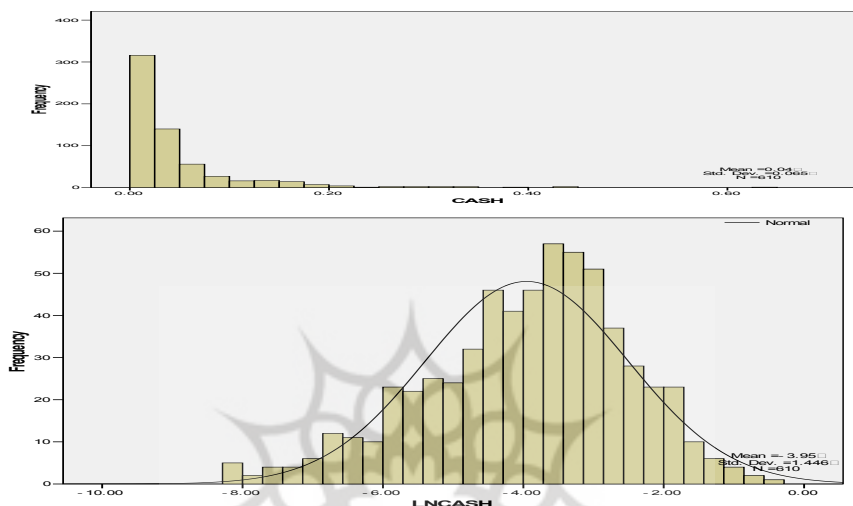
در این قسمت به بررسی مفروضات رگرسیون و تحلیل پانلی و آزمون فرضیه ها پرداخته می شود.

فرض اول رگرسیونی = نرمال بودن باقیمانده ها،

فرض دوم رگرسیونی = همسانی واریانس

فرض چهارم رگرسیونی = وجود ارتباط خطی و نداشتن نقاط پرت و تاثیر گذار
فرض سوم رگرسیونی = عدم همبستگی باقیمانده‌ها + فرض پنجم رگرسیونی = عدم وجود همخطی بین متغیرهای
مستقل + آزمون فرضیه‌ها با ضریب تعیین به صورت کلی و با تی استیودنت به صورت تک تک برای همه متغیرها
صورت می‌گیرد.

بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته: لازم است نرمال بودن متغیر وابسته قبل از برآورد متغیرها کنترل شود و در صورت برقرار نبودن این شرط راه حل مناسبی برای نرمال نمودن آنها (از جمله تبدیل نمودن آن) اتخاذ نمود. غیرنرمال بودن متغیر وابسته اصلی در مقابل نرمال بودن متغیر تبدیل یافته با لگاریتم زیر کاملاً مشهود است.



نمودار ۱: تبدیل داده‌ها جهت نرمال شدن متغیر وابسته

تحلیل پانلی

در مباحث تحلیل پانلی سه نوع الگوی بدون اثرات ثابت، با اثرات ثابت و با اثرات تصادفی و احتمالی وجود دارد که از آزمونهای مختلف برای تشخیص الگوی مناسب استفاده میشود؛ یعنی اینکه داده‌ها بر حسب اطلاعات شرکت بررسی شود و یا بر اساس داده‌های سال. چنانچه سال باشد و بدون توجه به شرکت تجمعی است و در غیر اینصورت پانلی است.

فرآیند انتخاب الگوی مناسب:

فرآیند انتخاب الگوی مناسب به شرح زیر است:

مرحله اول: وجود اثرات در مقابل الگوی بدون اثرات آزمون میگردد (آزمون لیمر یا چاو).

مرحله دوم: الگوی با اثرات تصادفی در مقابل الگوی با اثرات ثابت آزمون میگردد (آزمون هاسمن).

سپس الگوی مناسب را از میان الگوها (الگوی ادغام شده، الگوی با اثرات ثابت و یا الگوی با اثرات تصادفی) انتخاب میگردد. نتایج آزمون چاو و هاسمن نشان داد که احتمال آزمون چاو برای الگوهای اول تا ششم کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین الگوهای مورد استفاده از نوع الگوهای با اثرات است براساس آزمون هاسمن مقادیر احتمال برای الگوهای اول تا ششم نیز کمتر از ۰/۰۵ است یعنی این الگوها با اثرات ثابت بوده است.

آزمون فرضیه‌ها

برازش الگوی اول: فرضیه اول: سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد رابطه معناداری دارد.

در این بخش برای بررسی و برآورد الگوی کلی از تحلیل داده های پانلی^۱ استفاده شده است. با توجه به فرضیه اول و دوم مورد بررسی قرار می گیرد:

$$\text{LnCASHs} = \beta_0 + \beta_1 \text{DE}_{j,t} + \beta_j \text{Controls} + \varepsilon_{j,t}$$

در نگاره زیر الگوی با اثرات ثابت برآورد شده است احتمال معنی داری F برای الگوی اول صفر است، بنابراین فرض صفر با پنج درصد خطا رد می شود یعنی با پنج درصد خطا الگوی معنی داری وجود دارد. میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۷ است یعنی در حدود ۷۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل بیان میگردد. مقدار آماره دوربین واتسون برای الگوی اول برابر با ۲ است مقادیر نزدیک به ۲ حاکی از عدم خودهمبستگی باقیمانده ها که یکی دیگر از فروض رگرسیون است را نشان میدهد. (بنابراین خودهمبستگی بین باقیمانده ها وجود ندارد).

نگاره ۵: برآورد و آزمون متغیرهای الگوی اول

| متغیرها | ضریب ها | میزان تی | احتمال | نتیجه | تلورانس |
|--------------------------|--------------|------------|-----------------|-----------------|--------------|
| مقدار ثابت | -6/4 | -4 | 0/000 | معنادار و منفی | - |
| سرعت اعلام سود | -0/5 | -2 | 0/017 | معنادار و منفی | 1/1 |
| نسبت ارزش بازار به دفتری | -0/000000005 | -0/6 | 0/5 | بی معنی | 1/4 |
| جریان نقدی | 0/000000014 | 1/5 | 0/12 | بی معنی | 3 |
| تسهیلات بانکی | -0/000000034 | -1/5 | 0/14 | بی معنی | 1/4 |
| بازده حقوق صاحبان سهام | 0/61 | 2/3 | 0/02 | معنادار و مثبت | 1/7 |
| اندازه شرکت | 0/1 | 1/9 | 0/06 | معنادار و مثبت* | 2/6 |
| اهرم | -0/67 | -2/3 | 0/02 | معنادار و مثبت | 1/2 |
| مخارج سرمایه ای | -1/008 | -1/8 | 0/08 | معنادار و مثبت* | 1/3 |
| سود پرداختی | -0/000000005 | -0/16 | 0/9 | بی معنی | 3/05 |
| مخاطره شرکت | 0/008 | 1/6 | 0/1 | بی معنی | 1/2 |
| مخاطره صنعت | -0/004 | -0/6 | 0/505 | بی معنی | 1/2 |
| F مقدار | | 7/9 | F احتمال | | 0/000 |

مقادیر تلورانس (عامل افزایش واریانس) شاخصی برای بررسی همخطی بین متغیرهای مستقل است در صورتیکه مقدار آن بالاتر از ۱۰ باشد احتمال وجود همخطی بین متغیرهای مستقل وجود دارد. میزان این شاخص برای متغیرها کمتر از ۱۰ بوده است. برای برآورد ضرایب می توان فرضهای زیر را با استفاده از آماره های t - جزئی انجام داد. فرض صفر و فرض مقابل برای عرض از مبدا یا مقدار ثابت به صورت زیر است:

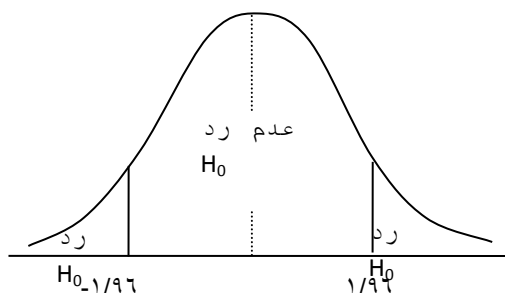
$$\begin{cases} H_0 : \beta_0 = 0 \\ H_1 : \beta_0 \neq 0 \end{cases}$$

و مقدار آماره آزمون به صورت زیر محاسبه می گردد:

$$t_{\beta_i} = \frac{\beta_i - 0}{S_{\beta_i}} \quad i = 0, 1, 2, \dots, 11$$

¹ Panel Analysis

توزیع آماره بالا برای نمونه های بزرگ توزیع نرمال استاندارد است بنابراین ناحیه رد و عدم رد به صورت زیر خواهد بود.



نحوه داوری به این صورت است که اگر میزان تی در ناحیه رد قرار گیرد فرض صفر رد میشود.

در نگاره بالا رابطه بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته مشخص شده است رابطه مثبت و معنادار به این مفهوم است که با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته نیز افزایش می یابد در حالیکه در ارتباط منفی معنادار با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته کاهش می یابد در ارتباط بی معنی هم رابطه ای بین متغیر مستقل و وابسته وجود ندارد.

نتیجه گیری الگوی اول: مقدار آماره تی استیودنت (t) برای سرعت اعلام سود DE برابر با ۲/۴۰- است این مقدار چون در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد بنابراین رابطه DE با نگهداری وجه نقد معنادار و معکوس است. بنابراین فرضیه اول تحقیق تایید می گردد.

برازش الگوی دوم: فرضیه دوم: تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد رابطه معناداری دارد.

$$\text{LnCASHs} = \beta_0 + \beta_1 \text{DE}_{j,t} + \beta_j \text{Controls} + \varepsilon_{j,t}$$

در نگاره زیر الگوی با اثرات ثابت برآورد شده است

نگاره ۶: برآورد و آزمون متغیرهای الگوی دوم

| متغیرها | ضریب ها | میزان تی | احتمال | نتیجه | تلورانس |
|--------------------------|--------------|------------|----------------------|-----------------|-------------|
| مقدار ثابت | -7/6 | -4/5 | 0/000 | معنادار و منفی | - |
| تجدید ارائه صورتهای مالی | 0/05 | 0/5 | 0/62 | بی معنی | 1/1 |
| نسبت ارزش بازار به دفتری | -0/000000006 | -0/77 | 0/44 | بی معنی | 1/4 |
| جریان نقدی | 0/000000014 | 1/5 | 0/13 | بی معنی | 3 |
| تسهیلات بانکی | -0/000000003 | -1/28 | 0/2 | بی معنی | 1/4 |
| بازده حقوق صاحبان سهام | 0/619 | 2/28 | 0/02 | معنادار و مثبت | 1/7 |
| اندازه شرکت | 0/139 | 2/48 | 0/01 | معنادار و مثبت | 2/7 |
| اهرم | -0/707 | -2/40 | 0/017 | معنادار و مثبت | 1/2 |
| مخارج سرمایه ای | -1/057 | -1/8 | 0/06 | معنادار و مثبت* | 1/3 |
| سود پرداختی | -0/000000005 | -0/16 | 0/9 | بی معنی | 3/06 |
| مخاطره شرکت | 0/007 | 1/4 | 0/17 | بی معنی | 1/2 |
| مخاطره صنعت | -0/003 | -0/50 | 0/615 | بی معنی | 1/2 |
| مقدار F | | 7/7 | احتمال F | | 0/00 |
| ضریب تعیین | | 0/7 | دوربین واتسون | | 2 |

احتمال معنی داری F برای الگوی دوم کمتر از $0/05$ است بنابراین فرض صفر با پنج درصد خطا رد می شود. میزان ضریب تعیین برابر با $0/7$ است. مقدار آماره دورین واتسون برابر با 2 بوده و مقادیر تلورانس برای متغیرها کمتر از 10 است.

نتیجه گیری الگوی دوم: مقدار آماره تی استیودنت (t) برای تجدید ارائه صورتهای مالی PR برابر با $0/5$ است این مقدار چون در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار می گیرد بنابراین رابطه با PR با نگهداری وجه نقد بی معنی است. بنابراین فرضیه دوم تحقیق رد می گردد.

برازش الگوی سوم: فرضیه سوم: پیچیدگی شرکتهای بر رابطه سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری دارد.

COM پیچیدگی شرکت است. همانند قبل الگوی سوم به شرح زیر است:

$$\text{LnCASHs} = \beta_0 + \beta_1, DE*COM_{j,t} + \beta_{j,t}\text{Controls} + \varepsilon_{j,t},$$

در نگاره زیر الگوی با اثرات ثابت برآورد شده است.

نگاره ۷: برآورد و آزمون متغیرهای الگوی سوم

| متغیرها | ضریب ها | میزان تی | احتمال | نتیجه | تلورانس |
|--------------------------|--------------|---------------------|--------------|-----------------|---------|
| مقدار ثابت | -6/4 | -3/96 | 0/00 | معنادار و منفی | - |
| DE*COM | -0/03 | -2/46 | 0/01 | معنادار و منفی | 1/1 |
| نسبت ارزش بازار به دفتری | -0/000000005 | -0/6 | 0/5 | بی معنی | 1/4 |
| جریان نقدی | 0/000000001 | 1/56 | 0/119 | بی معنی | 3 |
| تسهیلات بانکی | -0/000000034 | -1/47 | 0/14 | بی معنی | 1/4 |
| بازده حقوق صاحبان سهام | 0/6 | 2/27 | 0/024 | معنادار و مثبت | 1/7 |
| اندازه شرکت | 0/1 | 1/9 | 0/05 | معنادار و مثبت* | 2/6 |
| اهرم | -0/6 | -2/28 | 0/023 | معنادار و مثبت | 1/2 |
| مخارج سرمایه ای | -0/9 | -1/75 | 0/08 | معنادار و مثبت* | 1/3 |
| سود پرداختی | -0/000000005 | -0/16 | 0/87 | بی معنی | 3/05 |
| مخاطره شرکت | 0/008 | 1/64 | 0/1 | بی معنی | 1/2 |
| مخاطره صنعت | -0/005 | -0/69 | 0/49 | بی معنی | 1/18 |
| مقدار F | 7/9 | احتمال F | 0/000 | | |
| ضریب تعیین | 0/7 | دورین واتسون | 2 | | |

احتمال معنی داری F برای الگوی سوم کمتر از $0/05$ است بنابراین فرض صفر با پنج درصد خطا رد می شود. میزان ضریب تعیین برابر با $0/7$ است. مقدار آماره دورین واتسون برابر با 2 بوده و مقادیر تلورانس برای کلیه متغیرها کمتر از 10 است.

نتیجه گیری الگوی سوم: مقدار آماره تی استیودنت (t) برای $DE*COM$ برابر با $2/46$ است این مقدار چون در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد بنابراین رابطه $DE*COM$ با نگهداری وجه نقد رابطه معنادار و معکوسی است.

برازش الگوی چهارم: فرضیه چهارم: پیچیدگی شرکتها بر رابطه تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری دارد.

الگوی چهارم به شرح زیر است:

$$\text{LnCASHs} = \beta_0 + \beta_1, PR*COM_{j,t} + \beta_{j,t}\text{Controls} + \varepsilon_{j,t}$$

در نگاره زیر الگوی با اثرات ثابت برآورد شده است

نگاره ۸: برآورد و آزمون متغیرهای الگوی چهارم

| متغیرها | ضریب ها | میزان تی | احتمال | نتیجه | تلورانس |
|--------------------------|---------------|-------------|----------------------|-----------------|--------------|
| مقدار ثابت | -7/64 | -4/6 | 0/000 | معنادار و منفی | - |
| PR*COM | 0/004 | 0/54 | 0/6 | بی معنی | 1/1 |
| نسبت ارزش بازار به دفتری | - | -0/8 | 0/44 | بی معنی | 1/4 |
| جریان نقدی | 0/0000000057 | 1/53 | 0/13 | بی معنی | 3 |
| تسهیلات بانکی | -0/0000000029 | -1/3 | 0/201 | بی معنی | 1/4 |
| بازده حقوق صاحبان سهام | 0/6 | 2/3 | 0/02 | معنادار و مثبت | 1/7 |
| اندازه شرکت | 0/14 | 2/5 | 0/01 | معنادار و مثبت | 2/6 |
| اهرم | -0/7 | -2/40 | 0/017 | معنادار و مثبت | 1/2 |
| مخارج سرمایه ای | -1/06 | -1/85 | 0/06 | معنادار و مثبت* | 1/3 |
| سود پرداختی | - | -0/15 | 0/88 | بی معنی | 3/06 |
| مخاطره شرکت | 0/007 | 1/38 | 0/17 | بی معنی | 1/2 |
| مخاطره صنعت | -0/003 | -0/50 | 0/62 | بی معنی | 1/2 |
| مقدار F | | 7/74 | احتمال F | | 0/000 |
| ضریب تعیین | | 0/7 | دوربین واتسون | | 2 |

احتمال معنی داری F برای الگوی چهارم برابر با ۰/۰۰۰ است. این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر با پنج درصد خطا رد می شود یعنی با پنج درصد خطا الگوی معنی داری وجود دارد. میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۷ است. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲ بوده و مقادیر تلورانس برای کلیه متغیرها کمتر از ۱۰ است.

نتیجه گیری الگوی چهارم: مقدار آماره تی استیودنت (t) برای PR*COM برابر با ۰/۴۹ است این مقدار چون در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار می گیرد بنابراین رابطه PR*COM با نگهداری وجه نقد بی معنی است. بنابراین فرضیه چهارم تحقیق رد می گردد.

برازش الگوی پنجم: فرضیه پنجم: راهبری شرکتی بر رابطه سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری دارد.

CG راهبری شرکتی (حاکمیت شرکتی) است. الگوی پنجم به شرح زیر است:

$$\text{LnCASHs} = \beta_0 + \beta_1, DE*CG_{j,t} + \beta_{j,t}\text{Controls} + \varepsilon_{j,t}$$

در نگاره زیر الگوی با اثرات ثابت برآورد شده است.

نگاره ۹: برآورد و آزمون متغیرهای الگوی پنجم

| متغیرها | ضریب ها | میزان تی | احتمال | نتیجه | تلورانس |
|--------------------------|------------------|----------|---------------|-----------------|---------|
| مقدار ثابت | -6/53 | -4/03 | 0/000 | معنادار و منفی | - |
| DE*CG | -0/81 | -2/6 | 0/011 | معنادار و منفی | 1/1 |
| نسبت ارزش بازار به دفتری | - 0/000000006 | -0/8 | 0/397 | بی معنی | 1/4 |
| جریان نقدی | 0/000000014 | 1/5 | 0/135 | بی معنی | 3 |
| تسهیلات بانکی | -0/000000003 | -1/4 | 0/15 | بی معنی | 1/4 |
| بازده حقوق صاحبان سهام | 0/62 | 2/3 | 0/025 | معنادار و مثبت | 1/7 |
| اندازه شرکت | 0/11 | 2 | 0/045 | معنادار و مثبت | 2/6 |
| اهرم | -0/65 | -2/2 | 0/025 | معنادار و مثبت | 1/2 |
| مخارج سرمایه ای | -1/116 | -1/9 | 0/05 | معنادار و مثبت | 1/3 |
| سود پرداختی | - 0/000000004 | -0/13 | 0/89 | بی معنی | 3/04 |
| مخاطره شرکت | 0/008 | 1/6 | 0/09 | معنادار و مثبت* | 1/2 |
| مخاطره صنعت | -0/005 | -0/7 | 0/456 | بی معنی | 1/2 |
| مقدار F | | 8/06 | احتمال F | | 0/00 |
| ضریب تعیین | | 0/7 | دوربین واتسون | | 2/1 |

احتمال معنی داری F برای الگوی پنجم برابر با ۰/۰۰۰ است. این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر با پنج درصد خطا رد می شود یعنی با پنج درصد خطا الگوی معنی داری وجود دارد. میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۷ است. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲/۱۲ بوده و مقادیر تلورانس برای کلیه متغیرها کمتر از ۱۰ است.

نتیجه گیری الگوی پنجم: مقدار آماره تی استیودنت (t) برای DE*CG برابر با ۲/۵۶- است این مقدار چون در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد بنابراین رابطه DE*CG با نگهداری وجه نقد معنادار و معکوس است. بنابراین فرضیه پنجم تحقیق تایید می گردد.

برازش الگوی ششم: فرضیه ششم: راهبری شرکتی بر رابطه تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری دارد.

الگوی ششم به شرح زیر است:

$$\text{LnCASHs} = \beta_0 + \beta_1 \text{PR*CG}_{j,t} + \beta_{j,t} \text{Controls} + \varepsilon_{j,t}$$

در نگاره زیر الگوی با اثرات ثابت برآورد شده است.

نگاره ۱۰: برآورد و آزمون متغیرهای الگوی ششم

| متغیرها | ضریب ها | میزان تی | احتمال | نتیجه | تلورانس |
|--------------------------|--------------|----------|---------------|-----------------|---------|
| مقدار ثابت | -7/9 | -4/75 | 0/000 | معنادار و منفی | - |
| PR*CG | 0/170 | 1/12 | 0/26 | بی معنی | 1/1 |
| نسبت ارزش بازار به دفتری | -0/000000006 | -0/77 | 0/440 | بی معنی | 1/4 |
| جریان نقدی | 0/000000015 | 1/57 | 0/1 | بی معنی | 3 |
| تسهیلات بانکی | -0/000000003 | -1/3 | 0/2 | بی معنی | 1/4 |
| بازده حقوق صاحبان سهام | 0/62 | 2/30 | 0/022 | معنادار و مثبت | 1/7 |
| اندازه شرکت | 0/149 | 2/66 | 0/008 | معنادار و مثبت | 2/7 |
| اهرم | -0/728 | -2/47 | 0/014 | معنادار و مثبت | 1/21 |
| مخارج سرمایه ای | -1/064 | -1/86 | 0/063 | معنادار و مثبت* | 1/32 |
| سود پرداختی | - | -0/14 | 0/885 | بی معنی | 3/06 |
| مخاطره شرکت | 0/007 | 1/34 | 0/180 | بی معنی | 1/2 |
| مخاطره صنعت | -0/003 | -0/50 | 0/615 | بی معنی | 1/2 |
| مقدار F | | 7/8 | احتمال F | | 0/000 |
| ضریب تعیین | | 0/7 | دوربین واتسون | | 2 |

احتمال معنی داری F برای الگوی ششم کمتر از ۰/۰۵ است بنابراین فرض صفر با پنج درصد خطا رد می شود. میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۷ است. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲ بوده و مقادیر تلورانس برای کلیه متغیرها کمتر از ۱۰ است.

نتیجه گیری الگوی ششم: مقدار آماره تی استیودنت (t) برای PR*CG برابر با ۱/۱۲ است این مقدار چون در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار می گیرد بنابراین رابطه PR*CG با نگهداری وجه نقد بی معنی است. بنابراین فرضیه ششم تحقیق رد می گردد.

بحث و نتیجه گیری

در حسابداری دو دیدگاه اصلی وجود دارد. یکی دیدگاه اطلاعاتی و دیگری دیدگاه اندازه گیری. گرچه این دو لازم و ملزوم یکدیگرند، اما دیدگاه اطلاعاتی برای ذی اثران بسیار مهم تر از دیدگاه اندازه گیری است و اغلب دیدگاه اندازه گیری را ابزاری برای بهبود دیدگاه اطلاعاتی می دانند. اطلاعات یکی از مهم ترین دارایی ها است که گرچه تحت عنوان دارایی در صورتهای مالی ارائه نمی شود، اما دارای اثرات زیادی بر تصمیم گیری هاست. ادبیات قبلی تاثیر نابرابری اطلاعات بر رابطه بین افراد درون سازمانی (به عبارتی مدیران) و افراد برون سازمانی (به عبارتی مالکان) بر سیاست های گوناگون شرکت همچون تصمیمات نگهداری وجه نقد را در بازارهای بین المللی تایید نموده است. نظریه تصمیم بیان می کند که کیفیت و نتایج تصمیمات ایجاد شده بوسیله مدیران سطوح بالا بر مبنای کیفیت اطلاعاتی است که قابل

کسب است؛ بنابراین ضروری است که درک شود که چگونه کیفیت جریان اطلاعات داخل یک سازمان بر تصمیمات شرکت در زمینه‌های مختلف هر ذی‌اثر، اثرگذار است. به عبارتی کیفیت اطلاعات داخلی بر متغیرهای شرکتهای اثرگذار است که برای ذی‌اثران از اهمیت زیادی برخوردار است. هدف این پژوهش بررسی تاثیر کیفیت اطلاعات داخلی بر نگهداری وجه نقد در شرکتهای موجود پذیرفته شده بازار سرمایه بود که با استفاده از داده‌های شرکتهای بورسی و تحلیل آنها مورد بررسی قرار گرفت. برای بررسی کیفیت اطلاعات داخلی از دو معیار سرعت اعلام سود و تجدید ارائه صورتهای مالی استفاده شد. همچنین تاثیر دو معیار مهم پیچیدگی شرکت و راهبری شرکتی بر رابطه کیفیت اطلاعات داخلی و نگهداری وجه نقد بررسی شد. نتایج نشان داد که:

۱. سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد رابطه معناداری دارد.
 ۲. تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد رابطه معناداری ندارد.
 ۳. پیچیدگی شرکتهای بر رابطه سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری دارد.
 ۴. پیچیدگی شرکتهای بر رابطه تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری ندارد.
 ۵. راهبری شرکتی بر رابطه سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری دارد.
 ۶. راهبری شرکتی بر رابطه تجدید ارائه صورتهای مالی با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری ندارد.
- پژوهش‌های مهری نمک آورانی و همکاران (۱۴۰۱)؛ آریانپور و مهر فرد (۲۰۲۳) و ایکسونگ و دیگران (۲۰۲۰) تا حدی با پژوهش حاضر همخوانی داشت. موارد فوق نشان داد که کیفیت اطلاعات داخلی شرکتهای بر تصمیمات نگهداری وجه نقد اثرگذار است. نخست شرکتهای حداقل می‌توانند برای تامین وجوه سرمایه‌گذاری‌های آتی به منابع داخلی تکیه کنند (برای مثال سود عملیاتی و فروش دارایی‌ها). کیفیت اطلاعات داخلی بالاتر به مدیران کمک می‌کند تا از واحدهای تجاری مختلف اطلاعات دقیق تری دریافت نمایند. به خصوص کیفیت تصمیمات گرفته شده بوسیله مدیران بر ورودی مدیران بخش‌ها متکی است. مدیران بخش‌ها نسبت به مدیران ارشد دارای مزیت اطلاعاتی هستند، زیرا دارای دسترسی مستقیم به اطلاعات اند و با شرایط دارایی‌ها و سودآوری واحدهای تجاری آشنا هستند. با این وجود، برای دستیابی به منافع شخصی مدیران بخش‌های مختلف ممکن است اطلاعاتی را از دسترس مدیران ارشد مخفی نمایند. برای مثال سود را کمتر گزارش کنند اما منابعی را طلب کنند. یا اطلاعات مرتبط با دارایی‌های غیراجرایی را برای جلوگیری از فروش آنها توسط مدیران ارشد مخفی نمایند؛ اما در شرکتهای دارای کیفیت اطلاعات داخلی قوی برای مدیران بخش‌های مختلف پنهان کاری سخت تر است و بنابراین برای مدیران ارشد دسترسی به شرایط واقعی کل شرکت راحت تر است و شرکتهای نیازی به نگهداشتن سطح بالایی از وجه نقد ندارند. در جهت افزایش شفافیت اطلاعات و همچنین میزان پاسخگویی شرکتهای باید به کیفیت اطلاعات داخلی توجه نمایند و همچنین سیاست‌های سرمایه در گردش خود را پیش‌بینی نمایند. این موضوع برای تحلیلگران و سرمایه‌گذاران نیز ارزشمند است. افرادی که اطلاعات بیشتری دارند تصمیمات بهتری اخذ می‌نمایند.
- در این مرحله بر اساس یافته‌های پژوهش پیشنهاداتی کاربردی و پژوهشی ارائه می‌شود. با آزمون فرضیه‌های پژوهش تحلیل‌های آماری نشان داد که: سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد رابطه معناداری دارد و پیچیدگی شرکتهای و راهبری شرکتی بر رابطه سرعت اعلام سود با نگهداری وجه نقد تاثیر معناداری دارد. موارد فوق اعتبار الگوی پیش‌بینی نگهداری وجه نقد را با معیارهای کیفیت اطلاعات داخلی شرکت تایید نمود. در شرکتهای سهامی عام بحث تقسیم سود

بسیار مهم است و نباید مورد بی توجهی قرار بگیرد. مدیران باید در زمینه سیاست های تقسیم سود توجه زیادی نمایند و سود را به گونه ای اعلام نمایند که اعتماد سرمایه گذاران را جلب نمایند و همواره سبب افزایش شفافیت و اعتماد برای آنها گردد. بورس اوراق بهادار نیز قوانین و دستورالعمل های لازم الاجرائی وضع نماید تا شرکتها سود را در زمان های یکسان اعلام نمایند و موارد تخطی را گزارش نماید. این موضوع قدرت مقایسه سرمایه گذاران را افزایش می دهد. بحث کیفیت اطلاعات موضوع مهمی است که نشانه میزان شفافیت شرکت و پاسخگویی و همچنین عدالت و رعایت حقوق همه ذی اثران است. بورس اوراق بهادار برای افزایش اعتماد تحلیلگران و سرمایه گذاران و ... دستورالعملی برای افزایش کیفیت اطلاعات به عنوان نمادی از شفافیت ارائه نماید. در خصوص راهبری شرکتی اگر چه نظامنامه ای در سال ۱۳۸۶ تدوین شده است، اما نیاز است که متناسب با شرایط جامعه تغییراتی در آن به وجود آید و وظایف بیشتری در خصوص افزایش پاسخگویی، شفافیت و عدالت توسط شرکتهای بورسی تعریف گردد. افزایش تشویق هایی برای شرکتهایی که نظامنامه را رعایت می کنند می تواند در بهبود این نظامنامه موثر باشد. همچنین سازمان بورس اوراق بهادار باید با افزایش مقررات افشای اجباری، کیفیت اطلاعات شرکتها را برای استفاده ذی اثران کلیدی شرکت های بورسی بهبود بخشد. شرکتهای بورسی نیز همواره باید به منافع ذی اثران کلیدی خود توجه نمایند و این موارد را در گزارش های افشا شده به خوبی افشا نمایند. شرکتهای بورسی با افزایش شفافیت زمینه ارتقاء بازار سرمایه و تاثیر مطلوب آن را بر اقتصاد افزایش می دهند. بهبود سیستم راهبری شرکتی و موارد مرتبط با آن باید در دستور کار هیئت مدیره قرار بگیرد تا اعتماد سرمایه گذاران جلب گردد. نگهداری وجه نقد موضوعی است که نیازمند بررسی های دقیق و بموقع در هر شرکت است، بنابراین باید کمیته ای برای نگهداری وجه نقد در شرکتها استقرار یابد.

در جهت غنی نمودن ادبیات پژوهش، به محققان آتی پیشنهاد می شود تحقیقات زیر را انجام دهند:

ارائه الگویی برای کیفیت اطلاعات داخلی شرکتهای بورسی و فرابورسی و تاثیر آن بر کیفیت حسابداری با در نظر گرفتن شرایط تورمی

ارائه الگویی برای کیفیت اطلاعات داخلی شرکتهای بورسی و فرابورسی و تاثیر آن بر متغیرهای مالی با در نظر گرفتن شرایط تورمی

منابع و مآخذ

۱. ابراهیمی، کاظم، بهرامی نسب، علی، سربازی آزاد، صادق، (۱۳۹۴)، بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و انحراف از وجه نقد بهینه، فصلنامه دانش حسابداری مالی، دوره ۲، مجله شماره ۱، ۱۰۱-۱۱۹.
۲. احدی، سید یوسف، سنگ پهنی، هاجر، دسینه، مهدی، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه عوامل درون شرکتی و برون شرکتی با نگهداری وجه نقد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، مجله شماره ۲۳، ۷۷-۹۴.
۳. احمدزاده، حمید، سروش یار، افسانه، (۱۳۹۴)، ارزیابی نقش محافظه کاری حسابداری و کیفیت سود بر ارزش نهایی نگهداری وجه نقد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابداری، مجله شماره ۲۱، ۱۵۵-۱۷۶.

۴. رسائیان، امیر، رحیمی، فروغ، حنجری، سارا، (۱۳۸۹)، تاثیر مکانیزم های نظارتی درون سازمانی حاکمیت شرکتی بر سطح نگهداری وجه نقد در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهش های حسابداری مالی، مجله شماره ۶، ۱۲۵-۱۴۴.
۵. فروغی، داریوش، رهروی دستجردی، علیرضا و سپاهی، فهیمه. (۱۴۰۱). تأثیر ارزش شرکت و سود حسابداری بر مخارج سرمایه ای: نقش تعدیلی کیفیت اطلاعات داخلی. دانش حسابداری، ۱۳(۲) (پیاپی ۴۹)، ۳۱-۵۱.
۶. کفاش پور یزدی، مهسا، تفتیان، اکرم، معین الدین، محمود. (۱۴۰۰). تأثیر تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت اطلاعات داخلی و ریسک سیستماتیک با استفاده از الگوهای ایستا و پویا. راهبرد مدیریت مالی، ۹(۳)، ۱۴۱-۱۶۰.
۷. کیقبادی، امیررضا. (۱۳۹۸). تاثیر کیفیت سود بر سطح نگهداری وجه نقد با تاکید بر نقش تعدیل کنندگی توانایی مدیران. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، ۱۱ (۴۳)، ۱۷۷-۱۹۷.
۸. مهری نمک آورانی، امید و کاظمی، حسین و بشکوه، مهدی و مهری نمک آورانی، آتنا، ۱۴۰۱، ارزیابی کارایی سرمایه گذاری مبتنی بر کیفیت اطلاعات داخلی و اطمینان بیش از حد مدیریتی، فصلنامه تحلیل بازار سرمایه، دوره: ۲، شماره ۴.
۹. نیک بخت، محمدرضا، جهان دوست مرغوب، مهران، ویسی حصار، ثریا. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر پیچیدگی شرکت بر ارتباط بین توانایی مدیریت و عدم شفافیت اطلاعات. پژوهش های حسابداری مالی، ۱۲ (۳)، ۸۳-۱۰۴.
10. Arianpoor, A. and Mehrfard, N. (2023), "The impact of managerial attributes on cash holding and investment efficiency and the mediator role of cash holding", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 14 No. 4, pp. 610-628.
11. Chen, C., X. Martin, S. Roychowdhury, X. Wang, and M. T. Billett, 2018, Clarity begins at home: internal information asymmetry and external communication quality, *The Accounting Review* 93, 71-101.
12. Christina Atanasova Evan Gatev Daniel Shapiro, (2016), "The corporate governance and financing of small-cap firms in Canada", *Managerial Finance*, Vol. 42 Iss 3 pp. 244 - 269
13. Feng, M., C. Li, and S. McVay, 2009, Internal control and management guidance, *Journal of Accounting and Economics* 48, 190-209.
14. Gallemore, J., and E. Labro, 2015, The importance of the internal information environment for tax avoidance, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60, pp. 149-167.
15. Hafiza, Aishah, Hashim, and Muneer, Amrah, (2016), "Corporate governance mechanisms and cost of debt", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 31 Iss 3 pp. 314 - 336.
16. Jennings, J. N., H. Seo, and L. D. Tanlu, 2014, The effect of organizational complexity on earnings forecasting behavior, Working paper (Washington University in St. Louis).
17. Kusnadi, Yuanto (2011), "Do Corporate Governance Mechanisms Matter For Cash Holdings And Firm Value?", *Pacific-Basin Finance Journal* 19, 554-570
18. Martinez-Sola, Cristina, Garcia-Teruel, Pedro J. And Martinez-Solano, Pedro (2013), "Corporate Cash Holding And Firm Value", *Applied Economics*, Vol. 45, Iss. 2.

19. Sayed, E. and Khalil, M. (2022), "Cash holding and bankruptcy risk in Egyptian firms: the moderating effect of corporate social responsibility", Journal of Economic and Administrative Sciences, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
20. Shen, Y., Zou, L., Chen, D., (2015), Does EVA performance evaluation improve the value of cash holdings? Evidence from China, China Journal of Accounting Research, Volume 8, Number 3, PP. 213-241.
21. Xiong, F., Zheng., Y., An, Z., Xu, S., (2020), Does internal information quality impact corporate cash holdings? Evidence from China, Accounting & Finance Journal, PP. 1-21.



Survey of relationship among earnings announcement speed and financial restatements with cash holding in listed companies in Tehran stock exchange by regarding role of complexity and corporate governance

O.Eslamzadeh
M. Ghayyumi

Abstract

The speed of profit announcement and financial restatements show the quality of the company's information, which affects the important decisions of the company, such as the amount of cash holding. Corporate governance and company complexity are also important characteristics of companies that affect the operations of companies. The purpose of this research is to investigate the relationship between the speed of profit announcement and financial restatements with cash holding in listed companies on the Tehran Stock Exchange, taking into account the role of complexity and corporate governance in the period from 2016 to 2020. The research is applied in terms of purpose and descriptive-correlation in terms of implementation. To conduct the research, six main hypotheses were developed. Panel data regression was used to conduct this research. This issue was investigated in 122 listed companies in Tehran Stock Exchange. The findings showed that the speed of profit announcement has a significant relationship with cash retention. The renewal of financial statements has no significant relationship with the maintenance of cash. Corporate governance and the complexity of the company have a significant effect on the relationship between the speed of profit announcement and cash holding. Corporate governance and the complexity of the company have a significant effect on the relationship between the renewal of financial statements and the maintenance of cash. The speed of profit announcement is a symbol of the company's capability, and therefore companies should pay attention to the speed of profit announcement in order to improve decisions. On the other hand, the importance of corporate governance and the complexity of the company must be taken into consideration.

Keywords

earnings announcement speed, financial restatements, cash holding