

رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی: ضمن تاکید بر نقش ریسک سرمایه گذاری

حمزه منتی رشنو^۱، فرشاد زارعی مجد^۲

۱- کارشناس ارشد حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خرم آباد

Email: hamzemennati@gmail.com

۲- مدرس گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی و دانشگاه علمی کاربردی واحد میناب

Email: farshad_zarei20@yahoo.com

چکیده

این مقاله به بررسی رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی ضمن تاکید بر نقش ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. در تحقیق حاضر جامعه آماری شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تعداد ۴۳۳ شرکت می‌باشند. نمونه‌آماری از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک (غربالگر) استفاده شده است. نمونه آماری بر اساس محدودیت‌هایی که اعمال گردیده تعداد ۱۰۴ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شدند. با توجه به ماهیت این تحقیق، جهت گردآوری اطلاعات مورد نیاز از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز از طریق مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی، گزارش‌های هفتگی و ماهنامه بورس اوراق بهادار و با استفاده از آخرین ویرایش‌های نرم افزارهای ره‌آورد نوین جمع‌آوری شده است. در پایان از آزمون‌های آماری توصیفی (مینیمم، ماکزیمم، میانگین، انحراف معیار و چولگی) و استنباطی (آزمون وایت، آزمون چاو و هاسمن، آزمون دوربین واتسون، آزمون رگرسیون چندگانه با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته GLS) با استفاده از نرم‌افزارهای *Spss ۲۱* و *Eviews ۸* استفاده شده است. در پایان نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که با توجه به معنادار نبودن رابطه شفافیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد مالی، فرضیه اول پژوهش مورد تأیید واقع نمی‌شود. همچنین با توجه به معنادار نبودن ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه شفافیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد مالی، فرضیه دوم پژوهش نیز مورد تأیید واقع نمی‌شود. بنابراین می‌توان گفت: بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی ضمن تاکید بر نقش ریسک سرمایه‌گذاری رابطه معناداری وجود ندارد.

واژگان کلیدی: شفافیت اطلاعات حسابداری، عملکرد مالی، ریسک سرمایه گذاری

۱- مقدمه و بیان مسئله

امروزه، شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها از جمله عوامل اصلی مدنظر فعالان بازار سرمایه در کشورهای مختلف به شمار می‌رود. در بازار سرمایه ایران با شروع بحران مالی از اوایل سال ۱۳۸۳، شفافیت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گرفته است. در این راستا علاوه بر ایجاد همگرایی نسبی در استانداردهای حسابداری ملی با استانداردهای حسابداری بین‌المللی، سازمان بورس و اوراق بهادار نیز کوشش‌هایی را به منظور بهبود سایر موارد افشاء انجام داده است. تهیه دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات و ایجاد سامانه رتبه‌بندی افشاء را می‌توان نمونه‌ای از این تلاش‌ها نام برد. شفافیت اطلاعاتی شاخص عملکرد مدیریت در ارائه اطلاعات ضروری به شکلی صحیح، روشن، به موقع و قابل دسترس است. این شاخص منعکس کننده این است که آیا سرمایه‌گذاران تصویری واقعی از آنچه واقعاً داخل شرکت روی می‌دهد، دارند یا خیر. بوشمن و همکاران^۱ (۲۰۰۴)، شفافیت اطلاعات مالی را توان دسترسی گسترده به اطلاعات مربوط و قابل اتکا در مورد عملکرد مالی، وضعیت مالی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری، حاکمیت، ارزش و خطرپذیری شرکت‌ها در اقتصاد تعریف کرده‌اند. شفافیت در اطلاعات مالی از یک سو به سهامداران خرد اطمینان می‌دهد که همواره اطلاعات قابل اتکا در مورد ارزش شرکت دریافت خواهند کرد و سهامداران عمده و مدیران در پی تضییع حقوق آنها نیستند و از سوی دیگر مدیران را برای تلاش در جهت افزایش ارزش شرکت به جای پیگیری منافع شخصی کوتاه مدت ترغیب می‌کند (مهرآذین و همکاران، ۱۳۹۱).

حفظ و توان اقتصادی هر جامعه‌ای در آینده در گرو سرمایه‌گذاری بهینه‌ی امروز آن جامعه است؛ سرمایه‌گذاری مطلوب موتور محرکه‌ی توسعه‌ی اقتصادی و اجتماعی است. این رهیافتی است که هیچ مکتب و نظام اقتصادی در آن شک ندارد. بنابراین، باید گفت؛ که رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی در بلندمدت بدون توجه به سرمایه‌گذاری و عوامل مهم موجود در محیط سرمایه‌گذاری، که بر آن تأثیر می‌گذارد، امکان‌پذیر نیست. یکی از عوامل مهم و اثرگذار بر تصمیم‌گیری در ارتباط با سرمایه‌گذاری در داخل یک کشور، میزان ریسک آن است. بنابراین، سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری به میزان ریسک توجه زیادی دارند که زمانی این ریسک به حداقل خود خواهد رسید که صورت‌های مالی آن شرکت‌ها دارای شفافیت اطلاعات حسابداری در زمان مناسب و با قابلیت اتکا بر آنها وجود داشته باشد. افزون بر این، شناخت این عوامل که بر ریسک سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد، نیز دارای اهمیت است تا از این طریق سرمایه‌گذاران بتوانند با در نظر گرفتن این عوامل و میزان تأثیر آنها، در ارتباط با سرمایه‌گذاری خود برنامه‌ریزی کنند و به یک ریسک سرمایه‌گذاری مطلوب دست یابند (سجادی و همکاران، ۱۳۹۲).

شفافیت اطلاعات حسابداری را می‌توان از طریق نزدیک کردن گزارش عملکرد شرکت به گزارش عملکرد مدیریت به دست آورد؛ زیرا بر اساس گزارش‌های مدیریتی بهتر می‌توان نحوه عملکرد را اندازه‌گیری و بررسی کرد. ارائه نشدن اطلاعات عمومی همراه با نداشتن توانایی پیش‌بینی است؛ زیرا این مسأله آگاهی نداشتن سرمایه‌گذاران را در رابطه با انتظارات رشد و افزایش فناوری شرکت به همراه می‌آورد و ارائه جزئیات عملکردهای آتی و قراردادن اطلاعات

^۱ Bushman et al

داخلی و افشای اطلاعات عمومی به سرمایه‌گذاران باعث افزایش ارزش سهام شرکت در بازار می‌شود (چامپوکوم^۲، ۲۰۱۱).

در دنیای پُر تلاطم امروز، مدیران دریافتند که دیگر نمی‌توان با استفاده از ابزار و فرآیندهای ابتدایی ساده و مدیریت کورکورانه منابع انسانی، سازمان‌ها را به گونه‌ای اثربخش مدیریت کرد و از رقبا سبقت گرفت. در واقع در چنین شرایطی، رمز موفقیت سازمان، استفاده از فرآیندهایی است که به واسطه آنها بتوان عملکرد سازمان را ارزیابی کرد و وضعیت سرمایه‌های انسانی سازمان را بهبود بخشید. به طور کلی، امروزه سازمان‌ها بیشتر توجه خود را بر حوزه مدیریت منابع انسانی معطوف کرده‌اند و مدیران بر این باورند که بها دادن به منابع انسانی هر سازمان، اهمی برای بهبود عملکرد کاری می‌باشد. و مدیریت عملکرد و ارزیابی آن به عنوان هسته مرکزی مدیریت منابع انسانی شناخته می‌شود. مدیریت عملکرد، مسئله بسیار مهمی است و به تازگی به خاطر محیط کسب و کار رقابتی، مورد توجه زیادی قرار گرفته است. عملکرد مفهومی است که بسیار مورد توجه قرار می‌گیرد و لازمه بهبود عملکرد نیز اندازه گیری و ارزیابی آن است (شرعی، ۱۳۹۰).

ارزیابی ریسک می‌تواند واحد تجاری را درباره حدود رویدادهای بالقوه‌ای که می‌توانند بر روند دستیابی به اهداف مورد نظر موثر واقع شوند، یاری رساند. مدیریت از دو جنبه (احتمال و اثر) به ارزیابی رویدادها می‌پردازد و در این راه ترکیبی از روش‌های کمی و کیفی را بکار می‌گیرد. اثرات منفی و مثبت رویدادهای بالقوه باید به صورت جداگانه یا در کل واحد تجاری تشریح شوند. ریسک‌ها هم بر مبنای ذاتی هم باقیمانده ارزیابی می‌شوند. ریسک ذاتی ریسکی است که در یک واحد تجاری در غیاب هرگونه فعالیتی وجود داشته و مدیریت باید تغییرات در احتمال یا اثر آنها را مورد بررسی قرار دهد. ریسک باقیمانده ریسکی است که پس از واکنش مدیریت به ریسک، در نهایت باقی می‌ماند. این فعالیت می‌تواند شامل راهبردهای مختلف در ارتباط با مشتریان، محصولات و یا سایر موارد، سیاست‌ها و رویه‌های ارائه کننده محدودیت‌ها، نظارت بر کار کارکنان و اقدام به ارزیابی آنها با استفاده از معیارهای موجود جهت استاندارد سازی و تسریع در اخذ تصمیمات مکرر و یا تصویب معاملات باشد (قائمی و علوی، ۱۳۹۱).

با توجه به مطالب گفته شده پژوهش حاضر در پی پاسخی به این سؤال است که، آیا شفافیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد مالی با توجه به نقش ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری وجود دارد؟

^۲ Chompukum

۲- اهداف تحقیق

- ۱) شناسایی ارتباط بین شفافیت اطلاعات حسابداری با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
- ۲) شناسایی ارتباط بین شفافیت اطلاعات حسابداری با عملکرد مالی با توجه به ریسک سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

۳- فرضیه‌های تحقیق

- ۱) بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری وجود دارد.
- ۲) ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیرگذار است.

۴- مبانی نظری پژوهش

۴-۱- شفافیت اطلاعات حسابداری

ارائه اطلاعات به عنوان یکی از اصول حسابداری مطرح است و بر اساس این اصل باید کلیه‌ی اطلاعات مربوط به فعالیت‌های شرکت به نحو مناسب و به موقع در اختیار گروه‌های مختلف استفاده کننده قرار گیرد. در واقع هدف اصلی از ارائه اطلاعات عبارت است از: کمک به استفاده کنندگان در تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت و پیش‌بینی جریان‌های نقد آتی.

در این راستا باید کلیه واقعیات‌های با اهمیت واحد اقتصادی به گونه‌ای مناسب و کامل ارائه اطلاعات شوند، تا امکان اتخاذ تصمیم فراهم گردد و از سردرگمی جلوگیری به عمل آورد. ارائه اطلاعات باید از طریق گزارش‌های قانونی شامل صورت‌های مالی اساسی که حاوی تمامی اطلاعات با اهمیت، مربوط و به موقع باشد و این اطلاعات به گونه‌ای قابل فهم و حتی‌الامکان کامل باشد ارائه گردد، تا امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه را برای استفاده کنندگان فراهم سازد (ملکیان و همکاران، ۱۳۸۹).

هندریکسن و ون بردا^۳ (۲۰۰۴) در تعریف ارائه اطلاعات آورده اند: ارائه اطلاعات در حالت کلی به معنای انعکاس اطلاعات است. اما حسابداران از این واژه معنای محدودتری را در نظر می‌گیرند و آن را به معنای انعکاس اطلاعات مالی واحد تجاری در قالب گزارش‌های مالی می‌دانند، که معمولاً به صورت سالیانه ارائه می‌شود. بلکویی^۴ (۲۰۰۲) ارائه اطلاعات را در برگیرنده‌ی اطلاعاتی می‌داند که برای سرمایه‌گذار معمولی مفید واقع شود و موجب گمراهی خواننده نگردد. به عبارتی دیگر، اصل ارائه اطلاعات بدین معنی است که هیچ اطلاعات مهم مورد توجه و علاقه سرمایه‌گذار معمولی، نباید حذف و یا پنهان شود. اسکات^۵ (۱۹۹۷) ارائه اطلاعات را در برگیرنده اطلاعات مالی مربوط، اعم از اطلاعات داخل و خارج از صورت‌های مالی می‌داند. همچنین ارائه اطلاعات بودجه‌ای را به عنوان یکی از موارد ارائه اطلاعات خارج از متن صورت‌های مالی، معرفی می‌کنند.

اگر سه ویژگی شفافیت، افشای کامل و قابلیت مقایسه را دارا باشند. صورت‌های مالی شفاف، صورت‌هایی هستند که رویدادها، مبادلات، قضاوت‌ها و برآوردهای اساسی صورت‌های مالی و کاربردهای آنها را نشان دهند. شفافیت، استفاده‌کنندگان را قادر می‌سازد تا نتایج و کاربردهای تصمیمات، قضاوت‌ها و برآوردهای تهیه‌کنندگان صورت‌های مالی را مشاهده و درک کنند. افشای کامل بر فراهم کردن تمام اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم‌گیری و در نتیجه، حصول اطمینان مبنی بر اینکه سرمایه‌گذاران گمراه نمی‌شوند، دلالت دارد. در نهایت، قابلیت مقایسه به این معناست که مبادلات و رویدادهای مشابه به گونه‌ای یکسان، حسابداری و گزارش می‌شوند (حسن و همکاران، ۲۰۰۹).

۴-۲- عملکرد مالی شرکت

در ادبیات مالی از معیارهای متفاوتی برای اندازه‌گیری عملکرد استفاده می‌شود، مانند بازده دارایی‌ها، شاخص کیو توپین، بازده سرمایه‌گذاری‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، ارزش افزوده اقتصادی و سود هر سهم که هر کدام از این معیارها دارای مزایا و محدودیت‌هایی هستند. عملکرد مالی مبنای بسیاری از تصمیم‌گیری‌هاست. از عوامل مهمی که اغلب اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران، مدیران و سایر فعالان اقتصادی می‌توانند به آن توجه کنند، عملکرد است. زمانی که معیارهای عملکرد به جای اعداد خام به شکل درصد یا نسبت اندازه‌گیری می‌شوند، این امکان به وجود می‌آید تا عملکرد شرکت‌ها را اعم از کوچک و بزرگ و در صنایع مختلف در طی یک دوره زمانی، آسان‌تر بسنجیم و مقایسه کنیم (شانظریان، ۱۳۸۹).

تغییر مستمر سطح آگاهی و ذائقه مشتریان، سازمان‌های امروزی را مکلف نموده خدمات و محصولات خود را در سطح مطلوب و با استانداردهای بهتر و بالاتری ارائه نمایند. پایش این مهم از طریق ارزیابی عملکرد امکان‌پذیر بوده و گریزی از آن نیست. علی‌رغم اهمیت بخش‌های صنعتی و تولیدی، بخش خدمات نیز از این قاعده مستثناء نیست. بر اساس آمار، ۶۰ درصد تولید ناخالص ملی کشورهای صنعتی مربوط به بخش خدمات می‌باشد. پیچیدگی محیط در عرصه رقابتی کسب و کار و افزایش انتظارات مشتریان، ضرورت آگاهی از نقاط قوت و ضعف سازمان و ارزیابی عملکرد را بیش از پیش آشکار کرده است. از این رو یکی از دغدغه‌های اساسی سازمان امروزی دستیابی به یک

^۳ Hendericsen & Von Berda

^۴ Belkoe

^۵ Scott

شیوه ارزیابی عملکرد جامع، قابل اعتماد و انعطاف پذیر است تا با توسل به آن، اطلاعات دقیق و کافی را از جایگاه امروز خویش به دست آورند و با نگاه به آینده از خطاهای گذشته عبرت‌آموزی نمایند (میرغفوری و همکاران، ۱۳۹۱).

در هر ارزیابی نیز از یک یا چند شاخص استفاده می‌شود. شاخص از نظر لغوی به معنی وسیله‌ای جهت تشخیص و یا تمیز بین دو پدیده از یکدیگر می‌باشد؛ اما از نظر آماری، شاخص کمیتی است که به صورت نسبت برای مقایسه بزرگی اندازه‌های مختلف یک یا چند متغیر بکار می‌رود. اعداد شاخص عبارت‌اند از: وسایل اندازه‌گیری، مقایسه و سنجش پدیده‌هایی که دارای ماهیت مشخص و لااقل یک خاصیت مشخص کننده هستند. این اعداد معمولاً تغییرات زمانی را اندازه‌گیری می‌نمایند و آن‌ها را به صورت درصد بیان می‌کند. به طور کلی اگر بخواهیم پدیده‌های مختلف اقتصادی و اجتماعی را با هم مقایسه نماییم و تغییرات ایجاد شده را بررسی کنیم از شاخص‌ها بهره می‌گیریم.

از جمله فواید شاخص‌ها عبارتند از:

- ۱) شاخص‌ها وسیله‌ای هستند برای مقایسه کردن تغییرات یک پدیده در دو زمان متفاوت.
 - ۲) به وسیله شاخص‌ها می‌توان فعالیت‌های اقتصادی را به طور محرمانه از نظر رقبا دور داشت.
 - ۳) اعداد شاخص بیانگر اطلاعات عمومی و کلی در باره ترکیب یک سازمان است.
 - ۴) با شاخص‌ها می‌توان تغییرات گروهی چند پدیده را با هم مقایسه نمود.
 - ۵) از اعداد شاخص، تغییرات احتمالی در آینده را می‌توان بررسی کرد.
- در محیط رقابتی کنونی که یکی از مشخصه‌های بارز آن کمپایی منابع است، مدیریت و ارزیابی عملکرد، نقشی حیاتی برای سازمان ایفا می‌کند (آمادو و همکاران، ۲۰۱۲).

صاحب‌نظران و محققان معتقدند عملکرد، موضوعی اصلی در تمامی تجزیه و تحلیل‌های سازمانی است و مشکل بتوان سازمانی را تصور کرد که مشمول ارزیابی و اندازه‌گیری عملکرد نباشد. سازمان‌ها جهت فراهم آوردن بازخورد به مدیران در ارتباط با نیل به اهداف استراتژیک به ارزیابی عملکرد متکی‌اند (کراونس و همکاران، ۲۰۱۰).

از جنبه‌های عملکردی سازمان‌ها که به طور سنتی، بسیار مورد توجه قرار داشته است، جنبه مالی آن‌هاست. از آنجا که کسب سود، هدف اصلی بسیاری از شرکت‌ها قلمداد می‌شود، عملکرد مالی و اندازه‌گیری آن از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است. اغلب در مطالعات مربوط به عملکرد مالی بر تعیین روابط بین سنجه‌های مالی و تأثیر آن‌ها روی عملکرد شرکت‌ها تأکید شده و در این راستا نیز بیشتر از مدل‌های رگرسیونی جهت نشان دادن میزان اثرگذاری هر یک از این سنجه‌ها روی عملکرد بهره گرفته شده است (یالچین و همکاران، ۲۰۱۲).

سرمایه‌گذاران، مدیران و اعتباردهندگان، هر یک معیارهایی را برای سنجش عملکرد واحد تجاری مورد توجه قرار می‌دهند. تحلیل‌های عملیاتی همچون حاشیه سود ناخالص، حاشیه سود خالص، نسبت گردش دارایی‌ها و نسبت‌های

^۱ Cravens et al

^۲ Yalcin et al

سودآوری مثل بازدهی دارایی‌ها (سود خالص به جمع دارایی‌ها) معیارهای عملکرد واحد تجاری از نظر مدیران است، حال آن که از نظر سرمایه‌گذاران، نسبت‌های سودآوری مثل بازدهی ارزش ویژه و سود هر سهم و شاخص‌های بازار مثل نسبت قیمت به سود هر سهم و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و یا سود تقسیم شده‌ی هر سهم، معیار عملکرد واحد تجاری می‌باشد و معیار عملکرد واحد تجاری از نظر اعتباردهندگان، نسبت‌های نقدینگی، اهرم مالی و نسبت‌های پوشش بهره است (شه‌رضایی، ۱۳۸۳).

۳-۴- ریسک سرمایه‌گذاری

در تئوری‌های سنتی فرض بر آن است که تصمیمات سرمایه‌گذاری در محیط مطمئنی انجام می‌شود. اما ادبیات سرمایه‌گذاری، اخیراً ریسک و نا اطمینانی را نیز در مدل‌های سرمایه‌گذاری گنجانده است. دو ویژگی از مخارج سرمایه‌گذاری در تئوری‌های قبلی در نظر گرفته نشده است، نخست اینکه، اکثر مخارج سرمایه‌گذاری انجام شده برگشت ناپذیرند به این معنا که این سرمایه‌گذاری‌ها هزینه‌های به حساب رفته هستند و نمی‌توان آنها را باز گرداند. دوم، سرمایه‌گذاری‌ها در انتظار برای دستیابی به اطلاعات جدید درباره قیمت‌ها، هزینه‌ها و سایر شرایط بازار با تأخیر انجام می‌شوند. قابلیت برگشت ناپذیری و انتظار برای اطلاعات جدید، سرمایه‌گذاری خصوصی را به نا اطمینانی‌های متغیرهای کلان اقتصادی حساس می‌سازد. بنابراین، در نظریه‌های اخیر سرمایه‌گذاری، عدم اطمینان و ریسک نیز در تابع سرمایه‌گذاری وارد شده است. به طور طبیعی سرمایه‌گذاران برای حضور مطمئن در کشوری بیگانه به دولت متبوع خود متکی است. در این شرایط اگر روابط دو جانبه دولت میزبان و دولت متبوع سرمایه‌گذار خوب باشد و در عین حال دولت میزبان اعتبار بین‌الملل داشته باشد، این مهم در جلب اعتماد و اطمینان سرمایه‌گذار خارجی برای فعالیت در کشور میزبان بسیار مؤثر خواهد بود (ترکی سمائی و احمدی، ۱۳۹۳).

به عبارتی دیگر؛ هرچند تعابیر متفاوتی در تعریف ریسک به کار رفته، با این حال محتوای تمام این تعاریف یکسان است. برای نمونه مؤسسه بین‌المللی مدیریت پروژه PMI^۸ ریسک را یک واقعه یا رویداد غیر مسلم که در صورت بروز یک یا چند هدف از اهداف پروژه را متأثر می‌سازد، تعریف نموده است. در تعریفی دیگر کندریک^۹ هر عامل غیر قطعی همراه با کار را ریسک نامیده و آن را حاصل ضرب دو عامل دیگر کندریک نتایج قابل انتظار یک رویداد و شانس وقوع آن رویداد بیان می‌نماید (کندریک، ۱۳۸۸).

^۸ Project Management Institute

^۹ Kendrick

۵- پیشینه پژوهش

بادآورن‌نندی و همکاران (۱۳۹۲)، به بررسی تأثیر شفافیت اطلاعات حسابداری بر ناکارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۰ پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که شفافیت اطلاعات حسابداری بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیری ندارد. این موضوع بیانگر عدم نقش فعال اطلاعات حسابداری در توزیع برابر اطلاعات بین گروه‌های ذینفع و نظارت آنها در هدایت صحیح منابع از سوی مدیریت به سمت سرمایه‌گذاری در پژوهش‌های بهینه می‌باشد.

قنبری و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی شفافیت اطلاعات حسابداری و ریسک سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که افشای اطلاعات ناقص توسط شرکت‌ها، باعث ایجاد عدم قطعیت در میان ذینفعان شده و خود این عدم قطعیت، ریسک اطلاعاتی برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان را افزایش داده و در نهایت سبب کاهش قیمت سهام در بازار می‌شود.

دهقانی و هاشمی‌گهر (۱۳۹۶)، به بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر شفافیت شرکتی و ریسک پرداختند. این تحقیق به روش توصیفی-همبستگی انجام شده و از نوع تحقیقات کاربردی است. جامعه آماری تحقیق را کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ تشکیل می‌دهند که تعداد ۱۱۴ شرکت به عنوان نمونه آماری در نظر گرفته شد. داده‌های تحقیق از صورت‌های مالی شرکت‌ها استخراج گردیده و با استفاده از مدل‌های رگرسیونی به روش داده‌های ترکیبی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته‌های تحقیق نشان داد که با افزایش درصد مالکیت نهادی در شرکت، بر میزان شفافیت شرکتی افزوده می‌گردد در حالی که افزایش این نسبت به کاهش ریسک همراه بوده است. نتایج این تحقیق موید اثر کنترل کننده مالکان نهادی در ساختار هیات مدیره و گزارشگری مالی شرکت‌ها بوده است.

آندراده و همکاران^{۱۰} (۲۰۰۹)، به بررسی رابطه بین شفافیت صورت‌های مالی و هزینه بدهی پرداختند. آنها شواهدی ارائه می‌کنند که نشان می‌دهد با افزایش شفافیت گزارشگری مالی، هزینه بدهی شرکت کاهش می‌یابد. آنها دریافتند بهبود کیفیت گزارشگری مالی درک شده توسط سرمایه‌گذاران، باعث صرفه‌جویی مبلغ قابل توجهی در هزینه‌های مالی شرکت می‌شود دریافتند که میزان شفافیت صورت‌های مالی بر قیمت‌گذاری قراردادهای بدهی تأثیرگذار است.

چانگ و همکاران^{۱۱} (۲۰۱۰)، به بررسی وجود شفافیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس چین پرداختند. آنها با بررسی ۱۰۰ شرکت طی سال‌های ۲۰۰۴ الی ۲۰۰۷ و با استفاده از شاخص‌های طراحی شده توسط سازمان همکاری و توسعه اقتصادی نشان دادند که ارتباط معناداری بین معیار شفافیت به کار گرفته شده ارزش سهام شرکت‌ها وجود دارد که نشانگر وجود شفافیت در بورس چین است.

^{۱۰} Andrade et al^{۱۱} Cheung et al

زوجینگ زینگ و شان یان^{۱۲} (۲۰۱۹)، به بررسی کیفیت اطلاعات حسابداری و ریسک سیستماتیک پرداختند. آنها با بررسی پایگاه‌های داده CRSP و Compustat برای دوره ۱۹۶۲ الی ۲۰۱۲ مجموعه‌ای از شرکت‌های لیست شده رد این پایگاه‌ها را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنها نشان داد، کیفیت اطلاعات حسابداری به طور معنادار و منفی با ریسک سیستماتیک مرتبط است. این رابطه برای شاخص‌های جایگزین این دو ساختار، از جمله یک معیار ریسک بدون مدل، نیز استوار است. تجزیه و تحلیل‌های بیشتر نشان می‌دهد که بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری موجب کاهش ریسک سیستماتیک می‌شود. این یافته‌ها مفاهیم مهمی برای تصمیم‌گیری‌های افشاء، مدیریت سبد سهام و قیمت گذاری دارایی‌ها دارد.

۶- روش اجرای تحقیق

روش تحقیق توصیفی و از نوع همبستگی است. توصیفی به این دلیل که هدف آن توصیف کردن شرایط یا پدیده‌های مورد بررسی است و برای شناخت بیشتر شرایط موجود می‌باشد و همبستگی به دلیل اینکه در این تحقیق رابطه بین متغیرها مورد نظر است. این تحقیق، از نوع علی پس رویدادی می‌باشد. همچنین، روش تحقیق، به لحاظ هدف، کاربردی می‌باشد. در پژوهش حاضر جامعه آماری شامل شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تعداد ۴۳۳ شرکت در بازه‌ی زمانی ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۷ می‌باشند. جهت انتخاب نمونه آماری مناسب، در این تحقیق از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک (غربالگر) استفاده شده است. نحوه انتخاب و استخراج نمونه آماری طبق محدودیت‌های تعیین شده اعمال گردید: بنابراین آن دسته از شرکت‌هایی که واجد شرایط نمی‌باشند، از نمونه حذف خواهند شد. بر اساس شرایط نمونه آماری، تعداد ۱۰۴ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شدند. با توجه به ماهیت این تحقیق، جهت گردآوری اطلاعات مورد نیاز از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز از طریق مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی، گزارش‌های هفتگی و ماهنامه بورس اوراق بهادار و با استفاده از آخرین ویرایش‌های نرم‌افزارهای ره‌آورد نوین جمع‌آوری شده است. در پایان از آزمون‌های آماری توصیفی (میانگین، ماکزیمم، مینیمم، انحراف معیار، چولگی) و استنباطی (آزمون وایت، آزمون چاو و هاسمن، آزمون دوربین واتسون، آزمون رگرسیون چندگانه با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته GLS) با استفاده از نرم‌افزارهای **Spss ۲۱** و **Eviews ۸** استفاده شده است.

^{۱۲} Xuejing Xing & Shan Yan

۷- شیوه اندازه‌گیری متغیرها

نام متغیر	نماد متغیر	نحوه اندازه‌گیری متغیرها
متغیر مستقل (شفافیت اطلاعات حسابداری)	TRANS _{i,t}	در این تحقیق برای تعریف شفافیت اطلاعات حسابداری (شفافیت سود حسابداری) از مدل بارث و همکاران (۲۰۰۹)، استفاده شده است. $R_{i,t} = a_0 + a_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + a_2 \frac{\Delta EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_t$ که در آن: $R_{i,t}$: بازده سالانه سهام i در سال t $EPS_{i,t}$: سود هر سهم قبل از ارقام غیرعادی شرکت i در سال t $P_{i,t-1}$: قیمت سهام در پایان سال $t-1$ $\Delta EPS_{i,t}$: تغییر در سود هر سهم قبل از ارقام غیرعادی از سال $t-1$ تا t
متغیر وابسته (عملکرد مالی)	OE	متغیر وابسته عملکرد مالی با شاخص‌های ۱- نسبت‌های بازده حقوق صاحبان سهام ۲- بازده دارایی‌ها ۳- درآمد هر سهم اندازه‌گیری می‌شود. نسبت کیوتوبین (Q): این نسبت از طریق تقسیم مجموع ارزش بازار سهام عادی و ارزش دفتری بدهی‌های جاری و بدهی‌های غیرجاری در پایان سال بر ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت در پایان سال محاسبه می‌گردد. نسبت قیمت به درآمد هر سهم (P/E): این نسبت از تقسیم آخرین قیمت روز سهام یک شرکت (P) بر درآمد هر سهم آن (EPS) محاسبه می‌گردد. رشد درآمد (GR): یک روش سنتی رشد سازمان محسوب می‌شود که از رابطه (۱-۴) محاسبه می‌گردد: $GR = \left[\frac{\text{درآمد فروش سال جاری و کل سال های ماقبل}}{\text{درآمد فروش سال گذشته و کل سال های ماقبل}} - 1 \right] \times 100$
متغیر تعدیل‌گر (ریسک سرمایه‌گذاری)	Investment Risk	ریسک سرمایه‌گذاری توسط مارکویتز به شرح رابطه زیر بیان شده است: $Investment Risk = \sqrt{\frac{\sum (R_i - E(R_i))^2}{n - 1}}$ R_i: بازده روزانه واقعی سهام $E(R_i)$: بازده مورد انتظار سهام i و n: تعداد دوره‌ها

۷- مدل پژوهش

این پژوهش شامل دو فرضیه می‌باشد:

(۱) بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری وجود دارد.

بنابراین بر اساس فرضیه اول تحقیق مدل رگرسیون طبق رابطه (۱) مورد بررسی قرار می‌گیرد:

رابطه (۱):

$$OE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TRANS_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

OE : عملکرد مالی

β : عرض از مبدأ رگرسیون

TRANS: شفافیت اطلاعات حسابداری

LEV : تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت

SIZE : اندازه شرکت

ε : باقیمانده مدل

it : سال t در شرکت i

(۲) ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تاثیرگذار است.

بنابراین بر اساس فرضیه دوم تحقیق مدل رگرسیون طبق رابطه (۲) مورد بررسی قرار می‌گیرد:

رابطه (۲):

$$OE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TRANS_{i,t} + \beta_2 Investment\ Risk + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

OE: عملکرد مالی

 β : عرض از مبدأ رگرسیون

TRANS: شفافیت اطلاعات حسابداری

Investment Risk: ریسک سرمایه‌گذاری

LEV: تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت

SIZE: اندازه شرکت

 ε : باقیمانده مدل

it: سال t در شرکت i

۹- تجزیه و تحلیل داده‌های آماری

۹-۱- آمار توصیفی

آمار توصیفی به مجموعه روش‌هایی اطلاق می‌شود که برای جمع‌آوری، خلاصه‌کردن، طبقه‌بندی و توصیف حقایق عددی به کار می‌رود. در واقع این آمار، داده‌ها و اطلاعات پژوهش را توصیف می‌کند و طرح یا الگوی کلی از داده‌ها برای استفاده سریع و بهتر از آنها به دست می‌دهد. در آمار توصیفی بعد از جمع‌آوری اطلاعات هدف این است که در زمان کمتر و با دقت بیشتر نتایج داده‌های جمع‌آوری شده را مشاهده کنیم. بنابراین در آمار توصیفی این اهداف دنبال می‌شود. توصیف داده‌ها شامل شاخص‌های مرکزی از قبیل مینیمم، ماکزیمم، میانگین، انحراف معیار و چولگی می‌باشد، که در جدول ۱ مشاهده می‌شود.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	آماره توصیفی	مینیمم	ماکزیمم	میانگین	انحراف معیار	چولگی
شفافیت اطلاعات حسابداری	-۶۱/۴۶	۱۰۷۱/۵۵	۳۶/۹۴	۷۵/۵۱	۵/۸۳	
عملکرد مالی	-۶۴۲۳۴۸۹۳	۷۲۸۴۵۱۹۶	۱۶۸۱۳۴۰/۰۲	۷۳۴۷۸۵۶/۸۹	۲/۰۴۲	
ریسک سرمایه‌گذاری	۰/۲۵	۰/۸۵	۰/۵۶	۰/۱۷	-۰/۰۹	

۰/۲-	۰/۱	۰/۵۸	۱/۰۲	۰/۱	اهرم مالی
۰/۸۳	۱/۳۷	۱۴/۴۵	۱۹/۳۱	۱۱/۲۵	اندازه شرکت

۹-۲- آمار استنباطی

۹-۲-۱- آزمون وایت^۱

قبل از آزمون فرضیه‌ها به انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیونی پرداخته می‌شود. از آزمون وایت به منظور انتخاب مدل داده‌های تحقیق استفاده خواهیم کرد. در صورتی که مقدار احتمال آماره این آزمون کمتر از ۵٪ باشد داده‌ها ناهمسان و برای آزمون فرضیه از مدل GLS^۲ (حداقل مربعات تعمیم یافته) استفاده خواهیم کرد و در غیر این صورت از مدل OLS^۳ (حداقل مربعات جزئی) استفاده خواهیم کرد. نتیجه این آزمون برای فرضیه‌های پژوهش در جدول ۲ آمده است.

جدول ۲- نتایج حاصل از آزمون وایت

فرضیه‌ها	شرح	مقدار آماره	احتمال	سطح معنی‌داری	نتیجه	روش رگرسیونی
فرضیه اول	F-statistic	۳۲/۱۰۷	۰/۰۰۰	$P < ۰,۰۵$	ناهمسانی واریانس	استفاده از GLS
فرضیه دوم	F-statistic	۱۴/۸۵۶	۰/۰۰۰	$P < ۰,۰۵$	ناهمسانی واریانس	استفاده از GLS

همچنان که در جدول (۲) مشاهده می‌کنید؛ سطح معنی‌داری آماره این آزمون برای فرضیه‌های پژوهش کوچکتر از ۰/۰۵ می‌باشد لذا برای آزمون این فرضیه‌ها از روش GLS استفاده می‌شود.

۹-۲-۲- آزمون چاو و هاسمن

آزمون چاو برای تعیین به کارگیری مدل داده‌های تابلویی در مقابل تلفیق کل داده‌ها (مدل یکپارچه شده) انجام می‌شود. چنانچه سطح معنی‌داری آماره F این آزمون از ۰/۰۵ کمتر باشد مدل داده‌های تابلویی انتخاب می‌شود و چنانچه سطح معنی‌داری آماره F این آزمون از ۰/۰۵ بیشتر باشد از مدل داده‌های تلفیقی (پول) استفاده می‌شود و

^۱ White test^۲ Generalized Least Square^۳ Ordinary Least Square

آزمون هاسمن به منظور گزینش میان مدل اثرات ثابت و مدل اثرات تصادفی صورت می‌گیرد. چنانچه سطح معنی داری آماره F این آزمون از ۰/۰۵ بیشتر باشد از مدل اثرات تصادفی استفاده می‌شود.

نتایج این آزمون برای فرضیه‌های پژوهش در جدول ۳ آمده است.

جدول ۳- نتایج آزمون چاو و آزمون هاسمن

فرضیه	آزمون F لیمر	احتمال	P-value	نتیجه	آزمون هاسمن	احتمال	P-value	نتیجه
فرضیه اول	۲/۶۰۶	۰/۰۰۰	$P < ۰,۰۵$	داده‌های تابلویی	۲/۰۰۳	۰/۵۷۱	$P > ۰,۰۵$	اثرات تصادفی
فرضیه دوم	۲/۵۹۳	۰/۰۰۰	$P < ۰,۰۵$	داده‌های تابلویی	۴۶/۶۲۸	۰/۰۰۰	$P < ۰,۰۵$	اثرات ثابت

همچنان که در جدول ۳ ملاحظه می‌کنید سطح معنی داری آماره F برای فرضیه‌های پژوهش این آزمون از ۰/۰۵ کمتر است. لذا از مدل داده‌های تابلویی استفاده می‌گردد و سطح معنی داری آماره آزمون هاسمن برای فرضیه‌های پژوهش از ۰/۰۵ کمتر است لذا از مدل اثرات ثابت استفاده می‌شود.

۹-۲-۳ آزمون فرضیه‌های تحقیق

۹-۲-۳-۱ آزمون فرضیه اول

بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی، رابطه معناداری وجود دارد.

اگر این فرضیه را به صورت آماری بیان کنیم به صورت زیر در می‌آید:

فرضیه صفر: بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی، رابطه معناداری وجود ندارد.

فرضیه مقابل: بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی، رابطه معناداری وجود دارد.

از مدل GLS برای بررسی فرضیه اول پژوهش استفاده می‌شود که نتیجه آن در جدول ۴ آمده است.

جدول ۴- نتایج حاصل از آزمون GLS برای فرضیه اول

$$OE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TRANS_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیرها	ضرایب متغیرها	آماره t	سطح معنی داری	مقایسه با ۰/۰۵
ثابت مدل	-۲۵۶۵۵۰۱۴	-۶/۸۱۳	۰/۰۰۰	کوچکتر
شفافیت اطلاعات حسابداری	-۳۱۷۳/۳۷۳	-۰/۸۵۰	۰/۳۹۵	بزرگتر
اهرم مالی	-۴۲۰۰۶۹۷	-۲/۲۷۱	۰/۰۲۳	کوچکتر
اندازه شرکت	۲۰۷۰۵۱۱	۸/۱۸۲	۰/۰۰۰	کوچکتر
آماره f	۲۳/۰۴۴			
دوربین واتسون	۱/۵۸۴	ضریب تعیین: ۰/۱۱		
سطح معنی داری مدل	۰/۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۱۱		

همانطور که طبق جدول ۱ مشاهده می‌شود در فرضیه دوم این موضوع مورد بررسی قرار گرفته است که آیا شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی، رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ بر اساس نتایج حاصل از رگرسیون GLS میزان تبیین مدل توسط متغیر مستقل برابر ۰/۱۱ درصد می‌باشد. بنابراین مدل توسط متغیر مستقل تبیین شده است. آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۵۸۴ می‌باشد که این مقدار در فاصله ۱,۵ تا ۲,۵ نشان از عدم همبستگی بین متغیرها می‌باشد. از طرفی سطح معنی داری (prob) مدل برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار است، بنابراین کل مدل از لحاظ آماری معنادار می‌باشد. اما سطح معنی داری متغیر مربوط به شفافیت اطلاعات حسابداری ۰/۳۹۵ می‌باشد که از ۰/۰۵ بزرگتر است لذا در سطح ۹۵٪ معنادار نمی‌باشد. در نتیجه این فرضیه رد می‌شود.

۹-۲-۳-۲- آزمون فرضیه دوم

ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی تاثیرگذار است.

اگر این فرضیه را به صورت آماری بیان کنیم به صورت زیر در می‌آید:

فرضیه صفر: ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی تاثیرگذار نیست.

فرضیه مقابل: ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی تاثیرگذار است.

از مدل GLS برای بررسی فرضیه دوم پژوهش استفاده می‌شود که نتیجه آن در جدول ۵ آمده است.

جدول ۵- نتایج حاصل از آزمون GLS برای فرضیه دوم

$$OE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TRANS_{i,t} + \beta_2 Investment\ Risk + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیرها	ضرایب متغیرها	آماره t	سطح معنی داری	مقایسه با ۰/۰۵
ثابت مدل	-۳۰۹۷۸۵۳۸	-۵/۴۵۴	۰/۰۰۰	کوچکتر
شفافیت اطلاعات حسابداری	-۶۴۷۴/۴۸	-۰/۸۲۴	۰/۴۱۰	بزرگتر
ریسک سرمایه گذاری	۲۶۴۳۵۰/۸	۰/۱۱۲	۰/۹۱۰	---
اهرم مالی	-۶۵۸۷۶۴۹	۲/۲۳۳	۰/۰۲۶	کوچکتر
اندازه شرکت	۲۵۱۷۵۹۰	۶/۹۵۵	۰/۰۰۰	کوچکتر
آماره f	۱۲/۵۶۷			
دوربین واتسون	۱/۶۰۰	ضریب تعیین: ۰/۱۳		
سطح معنی داری مدل	۰/۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۱۱		

در فرضیه دوم این موضوع مورد بررسی قرار گرفته است که آیا ریسک سرمایه گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی تاثیرگذار است یا خیر؟ همان طور که در جدول ۲ مشاهده می شود، براساس نتایج حاصل از رگرسیون GLS میزان تبیین مدل توسط متغیر مستقل برابر ۰/۱۳ درصد می باشد. بنابراین مدل توسط متغیر مستقل تبیین شده است همچنین آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۶۰۰ می باشد که این مقدار در فاصله ۱,۵ تا ۲,۵ نشان از عدم همبستگی بین متغیرها می باشد. از طرفی در جدول ۲ سطح معنی داری (prob) مدل برابر با ۰/۰۰۰ می باشد که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار است، بنابراین کل مدل از لحاظ آماری معنادار می باشند. سطح معنی داری مربوط به متغیر شفافیت اطلاعات حسابداری ۰/۴۱۰ و سطح معنی داری مربوط به متغیر ریسک سرمایه گذاری ۰/۹۱۰ می باشد که از ۰/۰۵ بزرگتر هستند لذا در سطح ۹۵٪ معنادار نمی باشند. در نتیجه این فرضیه رد می شود.

۱۰- نتیجه‌گیری

جهت آزمون این فرضیه اول تحقیق که می‌گوید بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی رابطه معناداری وجود دارد از رگرسیون استفاده شده است. در جدول ۱ مشاهده می‌شود مقدار دوربین واتسون در آزمون فرضیه دوم برابر $1/584$ که این مقدار نشان دهنده استقلال خطاها از یکدیگر می‌باشد. ولی میزان تبیین مدل توسط متغیر مستقل برابر $0/11$ درصد می‌باشد. بنابراین مدل توسط متغیر مستقل تبیین شده است همچنین سطح معنی داری آزمون F کمتر از 5 درصد می‌باشد با توجه به آنکه سطح معنی داری آزمون t برای ضریب متغیر شفافیت اطلاعات حسابداری برابر با $(0/395)$ می‌باشد که بیشتر از $0/05$ می‌باشد، معنادار نمی‌باشد. در نتیجه می‌توان گفت بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی، رابطه معناداری وجود ندارد و نمی‌تواند آن را تبیین کند.

همچنین جهت آزمون این فرضیه دوم تحقیق که می‌گوید ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی تاثیرگذار است؛ از رگرسیون استفاده شده است. در جدول ۲ مشاهده می‌شود مقدار دوربین واتسون در آزمون فرضیه چهارم برابر $1/60$ که این مقدار نشان دهنده استقلال خطاها از یکدیگر می‌باشد. ولی میزان تبیین مدل توسط متغیر مستقل برابر $0/13$ درصد می‌باشد. بنابراین مدل توسط متغیر مستقل تبیین شده است همچنین سطح معنی داری آزمون F کمتر از 5 درصد می‌باشد. با توجه به اینکه سطح معنی داری آزمون t برای ضریب متغیر ریسک سرمایه‌گذاری و شفافیت اطلاعات حسابداری بیشتر از $0/05$ می‌باشد و معنادار نمی‌باشد. در نتیجه می‌توان گفت ریسک سرمایه‌گذاری بر رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و عملکرد مالی تاثیرگذار نیست و نمی‌تواند آن را تبیین کند. نتیجه این پژوهش با نتیجه پژوهش دهقانی و هاشمی‌گهر (۱۳۹۶) که نشان دادند که افزایش شفافیت شرکتی با کاهش ریسک همراه بوده است، ناسازگار می‌باشد. بنابراین پیشنهادت زیر ارائه می‌گردند:

- ۱) بررسی مجدد فرضیه‌های پژوهش با در نظر گرفتن دوره‌های زمانی طولانی‌تر.
- ۲) می‌توان موضوع پژوهش حاضر را در صنایع مختلف مورد بررسی قرار دارد و انتظار می‌رود با توجه به تفاوت ماهیت فعالیت شرکت‌ها و صنایع مختلف نتایج متفاوتی حاصل شود.
- ۳) بررسی ارتباط بین شفافیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد مالی با توجه به نقش ارتباطات سیاسی شرکت‌ها.
- ۴) بررسی ارتباط بین شفافیت اطلاعات حسابداری بر عملکرد مالی با توجه به نقش تحلیل تکنیکال بر روابط بین آنها.

مراجع

- (۱) بادآور نهندي، یونس، قادری، صلاح‌الدین، بهشتی نهندي، رضا (۱۳۹۲)، تأثیر شفافیت اطلاعات حسابداری بر ناکارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال ۲۱، شماره ۶۸، ۸۲-۶۵.
- (۲) ترکی سمائی، رقیه، احمدی، لیلیا (۱۳۹۳)، اثر نا اطمینانی تورم بر سرمایه‌گذاری ثابت خصوصی واقعی در بخش صنعت اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهش‌نامه بازرگانی، شماره ۷۰.
- (۳) دهقانی، امیر، هاشمی گهر، محسن (۱۳۹۶)، تأثیر مالکیت نهادی بر شفافیت شرکتی و ریسک اطلاعات، پایان- نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهر قدس.
- (۴) سجادی، سیدحسین، فرازمند، حسن، نیک‌کار، جواد (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر ریسک سرمایه- گذاری در شرکت‌ها، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره ۲۰، ۵۶-۲۹.
- (۵) شه‌رضایی، محمود، (۱۳۸۳)، استفاده از نسبت‌های مالی در تصمیم‌گیری، ماهنامه حسابداری، سال نوزدهم، شماره ۱۶۵، ۲۴-۲۱.
- (۶) شانظریان، سجاد، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه مالکیت نهادی و مالکیت عمده به عنوان جنبه‌هایی از حاکمیت شرکتی با عملکرد شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه شهید بهشتی.
- (۷) شرعی، زهره (۱۳۹۰)، ارزیابی و مقایسه عملکرد با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها در مراکز دانشگاه پیام نور استان خراسان جنوبی براساس طرح گرانت دانشگاه پیام نور، سومین همایش ملی تحلیل پوششی داده‌ها، دانشگاه آزاد اسلامی واحد فیروزکوه.
- (۸) قائمی، محمدحسین، علوی، مصطفی (۱۳۹۱)، رابطه بین شفافیت اطلاعات حسابداری و موجودی نقد، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال ۵، شماره ۱۲.
- (۹) کندریک، تام (۱۳۸۸)، شناسایی و مدیریت ریسک پروژه، ترجمه مرتضی کشفیان ریحانی، تهران: انتشارات جهاد دانشگاهی.
- (۱۰) مهرآذین، علیرضا، مسیح‌آبادی، ابوالقاسم، دهنوی، محمدعلی (۱۳۹۱)، شفافیت اطلاعات مالی و محتوای اطلاعاتی سود، مجله دانش حسابداری، سال سوم، شماره ۸، ۱۱۳-۱۳۰.
- (۱۱) قنبری، جابر، سعیدی، پرویز، مالکی، فاطمه (۱۳۹۴)، شفافیت اطلاعات و ریسک سرمایه‌گذاری، اولین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، اقتصاد، حسابداری و علوم تربیتی.
- (۱۲) میرغفوری، سیدحبيب اله، شفیعی رودپشتی، میثم، ندافی، غزاله (۱۳۹۱)، ارزیابی عملکرد مالی با رویکرد تحلیل رابطه خاکستری (مورد مطالعه: شرکت‌های مخابرات استانی)، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی)، دوره ۵، شماره ۱۶، ۶۱-۷۵.
- (۱۳) ملکیان اسفندیار و همکاران (۱۳۸۹)، عوامل موثر بر دقت سود پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها؛ بررسی‌های حسابداری و حسابرسی؛ دوره ۱۷، شماره ۶۱، صص ۳۸-۲۳.
- (۱۴) Amado, C, A, F, Santos, S, P, Marques, P, M, (۲۰۱۲), " Integrating the Data Envelopment Analysis and the Balanced Scorecard approach for enhanced performance assessment." Omega, ۴۰, ۳۹۰-۴۰۳.
- (۱۵) Andrade. C. Sandro, Bernile. Gennaro, Hood. M. Frederick (۲۰۰۹), " SOX, Corporate Transparency, And the Cost of Debt" Journal of Financial Intermediation, Volume ۱۸, Issue ۴, ۵۴۱-۵۵۸.

- ۱۶) Cravens, K, S, Oliver, E, G, Stewart, J, S, (۲۰۱۰), "Can a positive approach to performance evaluation accomplish your goals? ", Kelley School of Business, ۵۳, ۲۶۹-۲۷۹.
- ۱۷) Cheung, Yan., Leung, Ping Jiang. b, Weiqiang Tan (۲۰۱۰) "A transparency Disclosure Index measuring disclosures: Chinese listed companies" Journal of Accounting Public Policy, No ۲۹, ۲۵۹-۲۸۰.
- ۱۸) Chompukum Pachsiy (۲۰۱۱) "Performance management effectiveness in Thai banking industry: A look from performers and a role of interactional justice" Journal of International Business and Cultural Studies PP ۱-۲۲.
- ۱۹) Hassan, O, Romilly P., Giorgioni G., and Power, D. (۲۰۰۹). The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt. The International Journal of Accounting. ۴۴: ۷۹-۱۰۲.
- ۲۰) Yalcin, N, Bayrakderaglu, A, Kahraman, C, (۲۰۱۲), "Application of fuzzy multi-criteria decision making methods for financial performance evaluation of Turkish manufacturing industries," Expert Systems with Applications, ۳۹, ۳۵۰-۳۶۴.
- ۲۱) Xuejing Xing, Shan Yan (۲۰۱۹), Accounting information quality and systematic risk, Springer Science+Business Media, LLC, part of Springer Nature. Review of Quantitative Finance and Accounting ۲۰۱۹.