

بررسی رابطه سهام شناور آزاد و رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

طیبه ولی زاده^۱، قدرت الله برزگر^۲

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، واحد علوم و تحقیقات آیت ... آملی، گروه حسابداری، آمل، ایران.

^۲ دکترای حسابداری، عضو هیئت علمی دانشگاه مازندران.

چکیده

هدف از این پژوهش بررسی رابطه سهام شناور آزاد و رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

در این راستا، ۷۸ شرکت رتبه بندی شده در دوره ی زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ به عنوان جامعه آماری مورد بررسی قرار گرفت. در واقع در این پژوهش رابطه سهام شناور آزاد را با معیارهای سنجش کیفیت افشاء اطلاعات مالی (به موقع بودن و قابل اتکا بودن اطلاعات)، می سنجیم.

نتایج بدست آمده از این پژوهش تأیید کننده فرضیه اصلی پژوهش مبنی بر وجود رابطه مثبت بین سهام شناور آزاد و رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی می باشد. همچنین رابطه مثبت بین سهام شناور آزاد و هر یک از متغیرهای به موقع بودن و قابل اتکا بودن اطلاعات مالی وجود دارد.

واژه های کلیدی: سهام شناور آزاد، رتبه کیفیت افشاء، به موقع بودن اطلاعات، قابلیت اتکای اطلاعات.

۱- مقدمه

گذر از عصر صنعتی به عصر اطلاعات موجب برجسته شدن نقش اطلاعات در فرآیند تصمیم‌گیری شده است. در چنین دورانی اطلاعات در حکم کالایی با ارزش، به جای کالاهای فیزیکی، تعیین‌کننده مزیت رقابتی مشارکت‌کنندگان در انواع مختلف بازار است (فرشیدپور و همکاران، ۱۳۸۹).

در چنین محیطی که تغییرات به سرعت انجام می‌شود و تحولات در هر مکانی و با زندگی بشر عجین شده است، کیفیت پیش شرط ورود به اقتصاد جهانی است. امروزه با توجه به فضای رقابتی و تغییر شرایط کسب و کار، مهم‌ترین موضوع برای شرکت‌ها، اعتبار و سطح مقبولیت آنها می‌باشد. یکی از ابزارهای مهم برای نشان دادن این موضوع، رتبه‌بندی شرکت‌هاست. در واقع رتبه‌بندی شرکت‌ها می‌تواند مظهر میزان اعتبار و قدرت آنها باشد. امتیاز اطلاع‌رسانی ناشران بر اساس وضعیت اطلاع‌رسانی آنها از نظر قابلیت اتکا و به موقع بودن ارسال اطلاعات محاسبه شده است. اداره نظارت بر ناشران بورسی سازمان بورس و اوراق بهادار، رتبه‌بندی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را براساس امتیاز کسب شده از نظر کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی مناسب برای دوره دوازده‌ماهه منتهی به ۲۹ اسفند ۹۴ به همراه اطلاعات مقایسه‌ای دوره دوازده ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۹۴ منتشر کرد (بورس اوراق بهادار، ۱۳۹۵).

شفافیت و افشاء اطلاعات شرکت‌ها را می‌توان به‌عنوان مکانیزمی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران خارجی در نظر گرفت و این امر سبب می‌شود تا عدم تقارن اطلاعاتی کمتر به وجود آید (چن و همکاران، ۲۰۰۷). یکی از اهداف مهمی که از تشکیل بورس تعقیب می‌شود، ایجاد ساز و کار منظم و شفاف در تقابل عرضه و تقاضا برای تعیین قیمت‌های مالی است. تجربیات کشورها و بازارهای سرمایه در تخمین سهام شناور آزاد حاکی از آن است که در گسترده‌ترین مفهوم خود به معنی چیزی جزء ارائه اطلاعات نمی‌باشد.

بنابراین با توجه به بحران‌های مالی، شرکت‌های سرمایه‌پذیر و سایر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی دریافته‌اند که با از بین رفتن اطمینان در میان سرمایه‌گذاران، مسیر جریان در سرمایه‌گذاری به سرعت تغییر کرده و با حذف جریان‌های سرمایه‌گذاری و کاهش منابع مالی، نگاه‌ها با سقوط ناگهانی مواجه خواهند شد. یکی از موارد قابل بررسی در این زمینه وضعیت سهام شناور آزاد شرکت‌هاست. وضعیت سهام شناور آزاد مربوط به یک شرکت نشان‌دهنده ترکیب سهامداران شرکت است و مشخص می‌نماید چند درصد از سهام شرکت دائماً معامله شده و چند درصد از آن در اختیار سهامداران عمده و به صورت بلوکه شده است. (تیموری‌سندی و همکاران، ۱۳۸۴).

در تابستان سال ۱۳۸۲ بورس تهران با اعلام میزان ۱۵ درصدی "سهام شناور آزاد" برای تمامی شرکت‌های تحت پوشش بازار سهام دامنه مجاز روزانه قیمت سهام را تعریف کرد (آیین‌نامه معاملات در شرکت‌های بورس، مصوب ۱۳۸۳)؛ بنابراین، در صورتی که تغییر میزان سهام شناور آزاد بر قیمت سهام و متعاقباً بر بازده شرکت‌ها تأثیر داشته باشد، می‌توان نتیجه گرفت که تغییر میزان سهام شناور دارای محتوای اطلاعاتی بوده، اعلام این تغییر می‌تواند علامتی برای سرمایه‌گذاران در جهت کمک به تصمیم‌گیری‌هایشان باشد.

کیفیت گزارشگری و ارتقاء افشا را می‌توان به‌عنوان ابزار آگاهی بخش تلقی کرد که بر تغییرات قیمت و متعاقباً نوسان بازده سهام اثر می‌گذارد. افشای مطلوب اطلاعات حسابداری منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعات و هزینه سرمایه می‌شود و از این طریق نقشی اساسی را در کارایی بازار سرمایه ایفاء می‌تواند (شیری و همکاران، ۱۳۹۲).

گرچه رویکرد استفاده‌کنندگان در تعیین نظام بهینه اداره شرکت‌ها تحت تأثیر عوامل مختلفی (نقدشوندگی، بازدهی، حجم معاملات، ریسک، قیمت‌گذاری...) قرار دارد، لیکن ساختار مالکیت به‌عنوان رکن اصلی اتخاذ تصمیمات شرکت اهمیت بسزایی دارد. منظور از ساختار مالکیت در این پژوهش بافت و ترکیب سهامداران شرکت می‌باشد. لیکن اکثر مطالعات صورت گرفته در این راستا بازار سرمایه یا متغیرهای مرتبط را کانون توجهات خود قرار داده و کمتر به تأثیر متقابل این عوامل با رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی توجه نموده‌اند.

هدف اصلی این پژوهش آن است که رابطه بین سهام شناور آزاد و رتبه کیفیت افشاء اطلاعات را مورد بررسی قرار داده و بر اساس شرایط موجود شرکت ها در بورس اوراق بهادار و کیفیت افشاء اطلاعات توسط آن ها، مبنایی تئوریک برای متغیرهای مورد نظر مشخص نماید و ضمن ارائه نتایج شفاف سازی رفتارهای گذشته، استفاده کنندگان صورت های مالی را در تصمیم گیری مناسب یاری رساند.

۲- مبنای نظری پژوهش

طبق ماده ۱۷ آیین نامه معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران سهم شناور آزاد هر شرکت، بخشی از سهام آن شرکت است که دارندگان آن آماده عرضه و فروش آن سهام هستند و قصد ندارند با حفظ آن قسمت از سهام، در مدیریت شرکت مشارکت نمایند (آیین نامه معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران، مصوب ۱۳۸۳). ماده ۲۵ آیین نامه معاملات در بورس اوراق بهادار تهران (مصوب شورای بورس و اوراق بهادار) بیان می نماید: "بورس موظف است اطلاعات لازم از جمله قیمت آغازین و قیمت پایانی شاخص و میزان سهام شناور آزاد را برای تحلیل بازار بازار و انجام معاملات عادلانه و مبنی بر عرضه و تقاضا به نحو مقتضی در اختیار بازار قرار دهد" (کاشانی پور و رضایی، ۱۳۹۰). مفهومی به نام Free float که به فارسی آن را سهام شناور آزاد تعریف می کنیم عبارت است از تعداد سهام منتشره، منهای تعداد سهام غیر قابل معامله و نسبت سهام شناور آزاد برابر است با تعداد سهام شناور آزاد تقسیم بر تعداد سهام منتشر شده، سهمی که محدود شده اند، سهام ثابت (استراتژیک) نامیده می شود (شینگو، ۲۰۰۱). در بیشتر بورس های دنیا سعی می گردد تا با استفاده از مفهوم سهام شناور آزاد شاخص ها را به گونه ای تعریف کنند که عملکرد بازار به شکل بهتری نشان داده شود این شاخص ها با عنوان شاخص تعدیل یافته با سهام شناور آزاد (Free Float Adjusted index) نامیده می شوند. به بیانی دیگر سهام شناور آزاد مقدار سهمی است که انتظار می رود در آینده نزدیک قابل معامله باشد یعنی در صورت داشتن قیمت مناسب، آن را برای فروش ارائه می کنند. سهام شناور آزاد در بورس اوراق بهادار تهران هر سه ماهه براساس دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس (مصوب یکم دیماه ۱۳۸۶) محاسبه می شود.

اگرخواهیم ویژگی های کیفی اطلاعات مالی را به طور خلاصه تعریف کنیم شاید بهترین تعریف همان تعریف ارائه شده توسط ویکری (۱۹۸۵) است که می گوید "ویژگی هایی از اطلاعات که موجب سودمندی آن می شود." برای اینکه اطلاعات با کیفیت تلقی شوند باید حایز یکسری خصوصیات کیفی باشند. این خصوصیات باعث می شود تا اطلاعات ارائه شده در صورت های مالی برای استفاده کنندگان در راستای ارزیابی وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی برای واحد تجاری مفید واقع شود. سینقاوی و رسای معتقدند که کیفیت بر ویژگی کامل بودن، صحت یا دقت و قابلیت اتکا اشاره دارد (سینقاوی و رسای، ۱۹۷۱).

شاخص کیفیت در پژوهش حاضر، امتیاز تعلق گرفته به هر شرکت است که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار و از طریق اطلاعیه "رتبه بندی شرکت ها، از نظر کیفیت افشاء" منتشر می شود (سازمان بورس و اوراق بهادار ۱۳۸۶). رتبه بندی ارزیابی و قضاوتی است که شخص ثالث یا یک سازمان مستقل و غیردینفع درباره اعتبار یک شرکت یا اوراق بهادار آن می نماید. در رتبه بندی سازمان های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار موارد ذیل مورد محاسبه قرار می گیرد:

توانایی انجام تعهدات کوتاه مدت و بلندمدت، شاخص های اهرمی، ساختار سرمایه، نسبت سودآوری و فعالیت، تحلیل سهام شرکت، نسبت های ارزیابی هزینه شرکت و نسبت کفایت جریانات نقدی (توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار، ۱۳۸۶).

از آنجائی که این پژوهش رتبه کیفیت افشاء اطلاعات، (قابلیت اتکا و به موقع بودن ارسال اطلاعات) را مورد بررسی قرار می دهد؛ بنابراین متغیرهای بعدی ما به موقع بودن و قابلیت اتکا اطلاعات می باشد.

به موقع بودن اطلاعات مالی بر این مفهوم دلالت دارد که اطلاعات باید در کوتاه ترین زمان و به سریع ترین شکل ممکن در دسترس استفاده کنندگان قرار گیرد (مرادی و پورحسینی، ۱۳۸۸). به طور مفهومی، به موقع بودن به کیفیتی اشاره دارد که:

الف) در زمان مناسب و مطلوب قابل دسترسی باشد و یا ب) خوش موقع باشد (گریگوری و ون هورن، ۱۹۶۳). معیار به موقع بودن براساس زمان ارسال اطلاعات توسط شرکت (پیش‌بینی‌های درآمد هر سهم، صورت‌های مالی میان دوره‌ای حسابرسی نشده، صورت وضعیت پرتفوی، اظهارنظرهای حسابرس نسبت به پیش‌بینی درآمد هر سهم اولیه و شش‌ماهه و صورت‌های مالی میان دوره‌ای شش ماهه، صورت‌های مالی حسابرسی نشده و شده پایان دوره مالی و برنامه زمان‌بندی پرداخت سود سهامداران) در مقاطع تعیین شده در دستورالعمل افشاء اطلاعات و با لحاظ نمودن میزان تاخیر در ارسال اطلاعات مورد محاسبه قرار می‌گیرد (خبرگزاری اقتصادی، ۱۳۹۱).

قابلیت اتکای اطلاعات مالی برای اینکه اطلاعات مفید واقع شود باید قابل اتکا باشد. اطلاعاتی قابل اتکاست که عاری از اشتباه و تمایلات جانبدارانه با اهمیت باشد و به‌طور صادقانه معرف آن چیزی باشد که مدعی بیان آن است یا به‌گونه‌ای معقول انتظار می‌رود بیان کند. قابل اتکا بودن را از چهار طریق زیر می‌توان سنجد: ۱- بیان صادقانه، ۲- بی‌طرفی، ۳- احتیاط، ۴- کامل بودن

میزان نوسانات و تغییرات در پیش‌بینی‌های ارسالی و همچنین تفاوت‌های میان مبالغ پیش‌بینی شده و عملکرد واقعی حسابرسی شده معیار قابلیت اتکا در این محاسبات است (خبرگزاری اقتصادی، ۱۳۹۱).

۳- پیشینه پژوهش

تحقیقات مختلف داخلی و خارجی زیادی در حوزه سهام شناور آزاد و کیفیت افشاء اطلاعات مالی صورت گرفته است که به چند مورد از آنها در زیر اشاره شده است:

۳-۱- پیشینه داخلی

عظیم اصلانی (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر میزان سهام شناور آزاد بر عملکرد مالی و ایجاد مزیت رقابتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (با تأکید بر شرکت‌های گروه صنعت خودرو و ساخت قطعات ایران) پرداخته است. این پژوهش از نظر زمانی شامل سه سال از ابتدای سال ۱۳۸۹ تا ۲۹ اسفند سال ۱۳۹۱ است. نتایج بدست آمده از آزمون‌ها با استفاده از ضریب رگرسیون آماره آزمون t نشان می‌دهد که: ۱- میزان سهام شناور آزاد بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر ندارد، ۲- میزان سهام شناور آزاد بر ایجاد مزیت رقابتی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد ۳- عملکرد مالی بر ایجاد مزیت رقابتی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر ندارد.

همت فر و مقدسی (۱۳۹۲) با بررسی ارتباط کیفیت افشا و نقدشوندگی سهام به این نتیجه دست یافتند که بین کیفیت افشای شرکت‌ها و ارزش سهام تورم زدایی شده، یک رابطه معنا دار وجود ندارد.

زهرا لشگری (۱۳۹۲) به بررسی ارتباط بین سهام شناور آزاد و بازده غیر عادی سهام شرکت‌ها در دو سال نخست پس از پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. این تحقیق در بازه زمانی ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۲ با شرایط حذفی گردآوری گردیدند. یافته‌ها نشان داده است که در تحقیق حاضر بررسی ارتباط بین سهام شناور آزاد و بازده غیرعادی سهام شرکت‌ها در دو سال نخست پس از پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران که براساس متغیرهای توضیحی همچون سهام شناور آزاد با بازده غیرعادی سهام شرکت‌ها در دو سال نخست پس از پذیرش مورد آزمون قرار گرفته است که فرضیه‌های تحقیق همگی تائید نگردیدند.

ملیکان و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج بدست آمده از آزمون‌ها نشان می‌دهد که بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه شرکت یک رابطه منفی و معنی داری وجود دارد.

احدی (۱۳۹۱) به بررسی رابطه حجم سهام شناور آزاد با شاخص های تعیین کننده ساختار صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. در این پژوهش اطلاعات ۴ ساله (۱۳۸۲-۱۳۸۵) مربوط به ۱۳۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری و مورد بررسی قرار گرفته است.

۳-۲- پیشینه خارجی

بالاک ریشنان و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی رابطه کیفیت افشای اطلاعات با تأمین مالی پرداختند. آنها به این نتیجه دست یافتند که شرکت ها برای افزایش ارزش شرکت خود و همچنین کاهش هزینه های تأمین مالی اقدام به افشاء با کیفیت تر می نمایند.

لمبرت و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی رابطه تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرس و کیفیت سود پرداختند. هدف از انجام این تحقیق مشخص شدن این موضوع است که پس از اعمال قانون جدید از سوی کمیسیون بورس و اوراق بهادار مبنی بر کاهش فرجه زمانی برای صدور گزارش حسابرسی از ۹۰ روز پس از پایان سال مالی به ۶۰ الی ۷۵ روز پس از پایان سال مالی، آیا کیفیت سود تغییر خواهد کرد یا خیر؟ نتیجه رسیدند که با کاهش تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی، کیفیت سود کاهش مییابد. با توجه به این که کاهش تأخیر سبب بهبود به موقع بودن گزارش میشود و از طرفی نیز کاهش کیفیت سود سبب کاهش قابلیت اتکای گزارش میشود، نتیجه تحقیق در خصوص تأثیر این قانون بر کیفیت افشاء، متناقض است.

دینگ (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین سهام شناور آزاد و نقدینگی در سراسر جهان پرداخته است. نمونه این تحقیق شامل ۵۵ کشور در طی دوره زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۱ می باشد. نتایج تحقیق نشان می دهد بین سهام شناور آزاد و نقدینگی رابطه معنادار وجود دارد و این رابطه فارق از توسعه اقتصادی، منشاء قانونی، قانون معامله خود خرید و فروش، و محیط اطلاعاتی می باشد.

ثریایی (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین سهام شناور آزاد و نسبت P/E با حبابی شدن قیمت در بورس اوراق بهادار پرداخته است. این تحقیق شامل ۵۰ شرکت بورسی در دوره زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۰۹ می باشد. نتایج تحقیق نشان می دهد هیچ رابطه معناداری بین سهام شناور آزاد و نسبت P/E با حبابی شدن قیمت وجود ندارد.

ورچیا و کلینچ (۲۰۱۱) تأثیر افشای اختیاری بر هزینه سرمایه را مورد بررسی قرار داد. نتایج تحقیق حاکی از آن بود که بین افشای اختیاری و هزینه سرمایه لزوماً رابطه منفی وجود ندارد. لذا آنها مطابق با یافته های خود ادعا کردند هنگام در نظر گرفتن هزینه سرمایه باید میان افشای اختیاری و غیراختیاری تمایز قائل شد.

۴- روش شناسی پژوهش

در این پژوهش روش تحقیق بر اساس هدف از نوع کاربردی است. تحقیق کاربردی به سمت کاربرد علمی دانش، هدایت و جهت داده می شود. همچنین روش تحقیق بر اساس ماهیت و روش توصیفی - همبستگی می باشد. ابزارهای مورد استفاده جهت گردآوری داده ها به صورت مشاهده و آزمون آماری می باشد و برخی از اطلاعات از سایت سازمان بورس و اوراق بهادار اخذ شده است. به منظور آزمون فرضیه های تحقیق از رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) بهره گرفته شده است.

۵- جامعه آماری و حجم نمونه

جامعه آماری در پژوهش حاضر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشند. سال نمونه، در این پژوهش نمونه ی مورد نظر از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۵ ساله (۹۲ تا ۹۶) می باشد. با توجه به بررسی های انجام شده، تعداد ۷۸ شرکت در دوره ی زمانی مزبور در بورس اوراق بهادار حائز شرایط فوق بوده و مورد بررسی

قرار گرفته است. این نمونه منتخب از جامعه مورد نظر بر اساس فرمول کوکران اندازه گیری و محاسبه شده است؛ که N مورد نظراز میان ۳۸۴ شرکت محاسبه شده است.

$$n = \frac{Nz'pq}{Nd' + z'pq}$$

۶- فرضیه های پژوهش

در بازبینی ادبیات و مسئله تحقیق، سه فرضیه ایجاد شده است:
فرضیه اول: بین سهام شناور آزاد و رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی رابطه معناداری وجود دارد.
فرضیه دوم: بین سهام شناور آزاد و به موقع بودن اطلاعات مالی رابطه معناداری وجود دارد.
فرضیه سوم: بین سهام شناور آزاد و قابلیت اتکای اطلاعات مالی رابطه معناداری وجود دارد.

۷- یافته های پژوهش

در راستای اهداف تحقیق که بررسی به موقع بودن و قابلیت اتکای اطلاعات مالی سالیانه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده، شرکت ها باید طی سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ در بورس پس از ورود داده ها به کامپیوتر از دو روش آماری زیر بهره گیرند:

۱- آمار توصیفی: در این بخش به منظور ارائه اطلاعات از جداول فراوانی و نمودارهای آماری استفاده می شود.
۲- آمار استنباطی: در بخش آمار استنباطی، از ضریب همبستگی پیرسون به منظور بررسی وجود یا عدم وجود رابطه بین متغیرهای تحقیق استفاده می شود. در این پژوهش به منظور بررسی فرضیه های تحقیق و با توجه به ماهیت اطلاعات و داده های پژوهش که مبتنی بر اطلاعات واقعی گذشته است، روش به کار گرفته شده در این پژوهش رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) می باشد. تجزیه و تحلیل داده ها با استفاده از نرم افزار *eviews* صورت گرفته است. برای تبیین قدرت توضیح دهندگی متغیرهای توضیحی از ضریب تعیین تعدیل شده برای بررسی معنی داری متغیرها از آماره t و برای بررسی کفایت کلی مدل از آماره F فیشر استفاده شده است.

۷-۱- آمار توصیفی

جدول زیر حاوی اطلاعات آمار توصیفی داده های مورد مطالعه، شامل میانگین، انحراف معیار، حداقل و حداکثر متغیرهای مورد استفاده اعم از مستقل، وابسته و کنترلی ارائه شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی	۶	۹۸	۴۹	۱.۵۵
قابلیت اتکای اطلاعات مالی	۲	۹۵	۴۶	۲.۱۱
بموقع بودن اطلاعات مالی	۸	۹۷	۴۹	۱.۴۲
سهام شناور آزاد	۵	۷۵	۲۲.۷۶	۱۲.۴۶
اندازه شرکت	۲۵۱۶۳	۸۷۹۱۰۱	۳۹۱۸۸۵	۱.۲۵۵۱۱
سن شرکت	۸	۴۳	۱۷.۴۴	۸.۷۵

۲-۷-آمار استنباطی

جدول ۲. نتایج رگرسیون - رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی (متغیر وابسته)

سطح معناداری	t	ضرایب استاندارد نشده		متغیر
		SE	ضریب تأثیر B	
*.۰۱۱	۱.۹۸۴	۰.۱۵۸	۰.۴۲۵	ثابت
*.۰۰۱	۲.۱۶۳	۰.۲۲۵	۰.۰۸۸	سهام شناور آزاد
۰.۰۵۷	۱.۲۵۴	۰.۱۰۷	۰.۱۷۳	اندازه شرکت
۰.۱۴۷	۰.۷۵۸	۰.۱۴۱	۰.۰۱۵	سن شرکت
*.۰۱۴	۱.۹۳۶	۰.۲۰۹	۰.۰۵۸	نوع صنعت

۸-آزمون فرضیه اول

جدول ۳. قابلیت تبیین و معناداری کل مدل

آنووا		DW دوربین واتسون	R	
سطح معناداری	F فیشر		ضریب تعیین شده	ضریب تعیین
.۰۰۰*	۶.۳۳۹	۲.۱۱۴	۰.۵۱۲	۰.۵۲۲

طبق جداول بالا چون مقدار آماره آزمون دوربین واتسون در فاصله ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد فرض عدم وجود همبستگی بین خطاها رد نمی شود و می توان از رگرسیون استفاده کرد. با توجه به معنی داری مقدار آزمون F (۶.۳۳۹) در سطح خطای کوچک تر از ۰.۰۱، می توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی تحقیق مرکب از متغیرهای مستقل، کنترلی و وابسته، مدل خوبی بوده و متغیر مستقل قادر است تغییرات رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی را تبیین کند. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده (R^2) که برابر با ۰.۵۱۲ می باشد، نشان می دهد که ۵۱.۲ درصد از کل تغییرات رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی، وابسته به متغیرهای مستقل و کنترلی ذکر شده در این معادله می باشد. همانطور که از جدول بالا بر می آید ضریب تأثیر متغیر سهام شناور آزاد برابر با ۰.۰۸۸ می باشد که حکایت از رابطه مثبت و ضعیف بین سهام شناور آزاد و رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی دارد. باتوجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنادار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که بین سهام شناور آزاد و رتبه کیفیت افشاء اطلاعات مالی رابطه معناداری وجود دارد و در نتیجه فرض H_0 تحقیق رد می شود. مدل تجربی تحقیق را می توان به شرح زیر نوشت:

$$ROTB = 0.425 + 0.088 (STOCK) + 0.173 (SIZE) + 0.015 (AGE) + 0.058 (INDUSTRY) + \epsilon_{it}$$

۹-آزمون فرضیه دوم

جدول ۴. قابلیت تبیین و معناداری کل مدل

آنووا		دوربین واتسون	R	
سطح معناداری	F فیشر		ضریب تعیین تعدیل	ضریب

			شده	تعیین
۰.۰۰۰**	۵.۹۶۹	۲.۲۲۵	۰.۳۹۶	۰.۴۰۱

**سطح خطای ۱ درصد

جدول ۳ چون مقدار آماره آزمون دوربین واتسون در فاصله ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد فرض عدم وجود همبستگی بین خطاها رد نمی شود و می توان از رگرسیون استفاده کرد. با توجه به معنی داری مقدار آزمون F (۵.۹۶۹) در سطح خطای کوچک تر از ۰.۰۱، می توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی تحقیق مرکب از متغیرهای مستقل، کنترلی و وابسته، مدل خوبی بوده و متغیر مستقل قادر است تغییرات به موقع بودن اطلاعات مالی را تبیین کند. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده (R^2) که برابر با ۰.۳۹۶ می باشد، نشان می دهد که ۳۹.۶ درصد از کل تغییرات به موقع بودن اطلاعات مالی، وابسته به متغیرهای مستقل و کنترلی ذکر شده در این معادله می باشد. همانطور که از جدول بالا بر می آید ضریب تاثیر متغیر سهام شناور آزاد برابر با ۰.۱۰۲ می باشد که حکایت از رابطه مثبت و مستقیم بین سهام شناور آزاد و به موقع بودن اطلاعات مالی دارد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنادار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که بین سهام شناور آزاد و به موقع بودن اطلاعات مالی رابطه معناداری وجود دارد و در نتیجه فرض H_0 تحقیق رد می شود. مدل تجربی تحقیق را می توان به شرح زیر نوشت:

۱۰- آزمون فرضیه سوم

جدول ۵. قابلیت تبیین و معناداری کل مدل

آنووا		دوربین واتسون	R	
سطح معناداری	F فیشر		ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین
۰.۰۰۰**	۶.۲۰۸	۱.۹۶۹	۰.۵۰۵	۰.۵۱۴

طبق جدول ۴ چون مقدار آماره آزمون دوربین واتسون در فاصله ۱.۵ تا ۲.۵ قرار دارد فرض عدم وجود همبستگی بین خطاها رد نمی شود و می توان از رگرسیون استفاده کرد. با توجه به معنی داری مقدار آزمون F (۵.۹۶۹) در سطح خطای کوچک تر از ۰.۰۱، می توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی تحقیق مرکب از متغیرهای مستقل، کنترلی و وابسته، مدل خوبی بوده و متغیر مستقل قادر است تغییرات قابلیت اتکای اطلاعات مالی را تبیین کند. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده (R^2) که برابر با ۰.۵۰۵ می باشد، نشان می دهد که ۵۰.۵ درصد از کل تغییرات قابلیت اتکای اطلاعات مالی، وابسته به متغیرهای مستقل و کنترلی ذکر شده در این معادله می باشد. همانطور که از جدول بالا بر می آید ضریب تاثیر متغیر سهام شناور آزاد برابر با ۰.۱۵۵ می باشد که حکایت از رابطه مثبت و مستقیم بین سهام شناور آزاد و به موقع بودن اطلاعات مالی دارد. با توجه به آماره t و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنادار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که بین سهام شناور آزاد و قابلیت اتکای اطلاعات مالی رابطه معناداری وجود دارد و در نتیجه فرض H_0 تحقیق رد می شود. مدل تجربی تحقیق را می توان به شرح زیر نوشت:

$$ETEKA = 0.088 + 0.155 (STOCK) + 0.142 (SIZE) + 0.092 (AGE) + 0.192 (INDUSTRY) + \epsilon_{it}$$

۶- بحث و نتیجه‌گیری

برای عملکرد مناسب بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه، وجود اطلاعاتی با کیفیت بالا، ضروری است. مبنای تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بازارهای اوراق بهادار، اطلاعاتی است که توسط مدیران شرکت‌ها در این بازارها منتشر می‌شود. بهره‌گیری از اطلاعات افشا شده و به عبارتی تصمیم‌گیری صحیح در بازار اوراق بهادار، زمانی امکان پذیراست که اطلاعات مزبور به موقع، مربوط، قابل اتکا، با اهمیت، کامل و قابل فهم باشد. از آنجائی که نتایج این پژوهش رابطه مثبت و مستقیم بین سهام‌شناور آزاد و رتبه کیفیت اطلاعات مالی را نشان داد؛ بنابراین افشای شرکتی زمانی دارای کیفیت است که به موقع و قابل اتکا باشد به نحوی که رویدادهای مالی بدون جانبداری و به موقع در اختیار استفاده‌کنندگان قرار گیرد. با استفاده از شاخص افشاء سالانه شرکت‌ها که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار در مقاطع سه ماهه محاسبه و افشا می‌شود و تاثیر این شاخص را بر سهام‌شناور آزاد نشان می‌دهد. سهام‌شناور آزاد قسمتی از سهام یک شرکت است که بدون هیچ‌گونه محدودیت قابل معامله باشد. در این پژوهش معیار افشا توسط سازمان بورس و اوراق بهادار و با در نظر گرفتن قابلیت اتکا، مربوط بودن اطلاعات محاسبه می‌شود. آنچه در این جا اهمیت دارد، ایجاد اطلاعاتی با کیفیت بالا، شفاف، به موقع و قابل اتکا می‌باشد که می‌تواند گام مهمی در جهت افزایش سهام‌شناور آزاد شرکتی باشد. در ضمن نتایج این پژوهش، یافته‌های پژوهش ملکیان و همکاران (۱۳۹۱)، احدی (۱۳۹۰)، بالاکریشنال و همکاران (۲۰۱۳) را تأیید نمود. همچنین، نتایج این پژوهش در بورس تهران با یافته‌های پژوهش همت فر و مقدسی (۱۳۹۲)، ثریایی (۲۰۱۳)، زهرا لشگری (۱۳۹۲) و لمبرت و همکاران (۲۰۱۳) همخوانی ندارد.

منابع

۱. احدی سرکانی سیدیوسف، فاطمه مرید، بررسی رابطه حجم سهام‌شناور آزاد با شاخص‌های تعیین‌کننده ساختار صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱، بهار ۱۳۹۱ ص ۸۲.
۲. آیین‌نامه معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران، مصوب ۱۳۸۳/۰۶/۳۰ شورای عالی بورس.
۳. سازمان بورس و اوراق بهادار، (۱۳۸۸). «کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی مناسب»، سایت بورس اوراق بهادار تهران.
۴. کاشانی پور، محمد و رضایی، اسعد، (۱۳۹۰). «بررسی تاثیر سهام‌شناور آزاد بر بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران». مجله پژوهش حسابداری مالی، سال سوم، شماره سوم، صص ۹۵-۱۱۲.
۵. لشگری زهرا، دهباشی علی، زمانی غلامرضا، خناری نژاد رضا، ارتباط بین سهام‌شناور آزاد و بازده غیر عادی سهام شرکت‌ها در دو سال نخست پس از پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس ملی حسابداری، مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری ۱۳۹۲.
۶. ملکیان، الف، عدیلی، ع، ابراهیمیان، س، امیرپورملا، ر (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. "نهمین همایش سراسری حسابداری ایران، زاهدان، دانشگاه سیستان و بلوچستان، ۲۱ و ۲۲.
۷. نوروش، ایرج و حسینی، سیدعلی (۱۳۸۸). «بررسی رابطه بین کیفیت افشاء (قابلیت اتکا و به موقع بودن) و مدیریت سود»، بررسی‌های حسابرسی، شماره ۵۵، صص ۱۱۷-۱۳۴.
8. Ding Sara, Yang Ni, and Ligang Zhong, Free Float and Market Liquidity around the World, University of San Francisco, 2013
9. Gelb, D.S. & Zarowin, P. (2002). Corporate Disclosure Policy and the informativeness of Stock Prices. Review of Accounting Studies, Vol. 7, PP.33-52.
10. Singhavi, S. S. and Desai, H. B. (1971). An Empirical analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure. The Accounting Review, Vo1. 46, No. 1, pp. 129-138.

11. Sorayaei Ali, Erfan Memarian and Maryam Omidian Amiri, Examine the Relationship Between Free Float of Shares and P/E Ratio, World Applied Sciences Journal 21 (2): 170-175, 2013
12. Vickrey, D.W. (1985). Normative information qualities: A Contrast Between information –Economics and FASB Perspective Abacus, 115-129.
13. Wallace, R.S.O.; Naser, K; and Mora, A. (1994). The Relationship between the Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain. Accounting and Business. Vo1.25, Issue. 97,pp. 41-53.

Investigating the Relationship between Free Float Stocks and the Quality of Disclosure of the Financial Information of Companies Listed in Tehran Stock Exchange

Tayybah Valizadeh ¹, Ghodratollah Barzegar ²

1. *Science and Research University, Ayatollah Amoli Branch, Accounting Faculty, Amol, Iran.*

2. *Ph.D. In Accounting, Faculty Member of Mazandaran University*

Abstract

The purpose of this study was to investigate the relationship between the free float stocks and the quality of disclosure of financial information of the companies listed in tehran stock exchange.

In this regard, 78 companies in the period 2013 to 2017 were selected as the statistical population. In fact, in this study, we measure the relationship between free float stocks with the criteria for measuring the disclosure of financial information (timeliness and reliability of information).

The results of this study confirm the main hypothesis of the research that there is a positive relationship between free float stocks and the quality of disclosure of financial information. There is also a positive relationship between free float stocks and each of the variables of timeliness and reliability of financial information.

Keywords: Free Float Stocks, Quality of Disclosure, Timeliness of Information, Information Reliance
