

## بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زینب شجاعی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، واحد گچساران، دانشگاه آزاد اسلامی، گچساران، ایران. (نویسنده مسئول).  
zeynabsho1364@gmail.com

دکتر محسن احمدی

استادیار گروه حسابداری، واحد گچساران، دانشگاه آزاد اسلامی، گچساران، ایران.  
mohsentarh@yahoo.com

### چکیده

یکی از مفیدترین معیارهای ارزیابی عملکرد و همچنین پیش‌بینی ارزش سهام شرکت معیار ارزش افزوده بازار می‌باشد. ارزش افزوده بازار حاصل ارزش فعلی طرح‌های گذشته و سودآوری آتی شرکت می‌باشد و نشان می‌دهد که شرکت چگونه به‌طور موفقیت‌آمیزی سرمایه‌اش را به کار گرفته و فرصت‌های سودآور آینده را پیش‌بینی و برای دستیابی به آنها برنامه‌ریزی کرده است و از آنجایی که بهبود شفافیت مالی منجر به بهبود مسائل سرمایه‌گذاری می‌شود. از این رو هدف پژوهش بررسی این موضوع است که آیا کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟ جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹ هست و با نمونه مشتمل بر ۱۲۰ شرکت و رگرسیون خطی چند متغیره به بررسی این موضوع پرداخته شد که نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار تأثیر معنادار و مستقیمی دارد یعنی به نوعی با افزایش کیفیت گزارشگری مالی، ارزش افزوده بازار شرکت‌ها نیز افزایش پیدا می‌کند.

**واژگان کلیدی:** کیفیت گزارشگری مالی، ارزش افزوده بازار، اقلام تعهدی.

### مقدمه

یکی از اهداف گزارشگری اطلاعات مالی، تسهیل فرآیند تخصیص سرمایه در اقتصاد است. از جنبه‌های مهم این هدف، بهبود تصمیم‌های سرمایه‌گذاری است. به‌ویژه، نظریه‌ها پیشنهاد می‌کنند که بهبود شفافیت مالی منجر به بهبود مسائل سرمایه‌گذاری می‌شود (کرمی و همکاران، ۱۳۹۷). طرفداران مکتب کینز نظیر گوردون<sup>۱</sup> (۱۹۹۲) و کروتی<sup>۲</sup> (۱۹۹۲) سطح سرمایه‌گذاری مورد انتظار را با ترجیحاتی تعیین می‌کنند که برای رشد یا اوراق بهادار مالی وجود دارد. با در نظر گرفتن منابع مالی کافی، از دیدگاه نظریه شرکت‌ها باید تمامی پروژه‌هایی که خالص ارزش فعلی مثبت دارند را اجرا کنند ولی طبق نظریه نمایندگی که مشکلات مرتبط با عدم تقارن اطلاعاتی وجود، شرکت‌ها ممکن است از سطح بهینه سرمایه‌گذاری منحرف شوند و سرمایه‌گذاری بیش از حد (سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی که خالص ارزش فعلی منفی دارند) یا کمتر از حد (عدم سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی که خالص ارزش فعلی مثبت دارند) را تجربه کنند (کرمی و همکاران، ۱۳۹۷).

<sup>1</sup> Gordon, M. G

<sup>2</sup> Crotty, J. R.

امروزه مرز موجود بین گرایش‌های علمی برداشته شده و علوم مختلف به دلیل پیچیدگی و بار علمی زیاد در یکدیگر ادغام شده و یا مکمل هم گشته‌اند. حسابداری در قرن حاضر برخلاف گذشته، دانشی توصیفی-تحلیلی است که معاملات و رویدادهای دارای اثر مالی بر واحدهای اقتصادی را توصیف و تحلیل می‌کند. در جهان امروز ردپای رفتار انسانی در تهیه و ارائه گزارش‌های مالی ثابت شده است (ظاهری عبده وند و همکاران، ۱۴۰۰). از مهم‌ترین ویژگی‌های شرکت‌های سهامی تفکیک مالکیت از مدیریت است و گزارش‌های مالی، منابع مهم اطلاعاتی برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به شمار می‌روند که مدیران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان برای رفع نیازهای خود از آن‌ها استفاده می‌کنند (جبار<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹). از آنجایی که اطلاعات به صورت یکسان در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نمی‌گیرد. اطلاعات حسابداری به‌عنوان محصول تعامل بین سیستم حسابداری درونی و سیستم گزارشگری بیرونی شرکت، وضعیت مالی و عملکرد شرکت را نشان می‌دهد و نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران دارد. گزارشگری مالی، کارکردهای قیمت‌گذاری و نظارتی دارند. نقش گزارشگری مالی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به طور عمده به دلیل کارکرد قیمت‌گذاری اطلاعات حسابداری است. کیفیت بالای گزارشگری مالی که سرمایه‌گذارانی با اطلاعات مربوط فراهم می‌کند، به آن‌ها در قیمت‌گذاری صحیح‌داری‌ها و تصمیمات سرمایه‌گذاری کمک می‌کند و زیان‌هایی که ممکن است سرمایه‌گذاران به علت قیمت‌گذاری اشتباه یا تصمیم‌گیری اشتباه برای سرمایه‌گذاری متحمل شوند را کاهش می‌دهد (افشارمهر، ۱۳۹۰). استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی همواره به قابل اتکا بودن و مفید بودن اقلام تعهدی به دیده تردید می‌نگرند؛ چراکه مدیران قادرند با به‌کارگیری روش‌های گوناگون حسابداری به شکل قانونی و در چهارچوب اصول پذیرفته‌شده حسابداری، سود شرکت را دستخوش تغییر و هم راستا با تمایلات شخصی خود کنند (دستگیر و همکاران، ۱۳۸۹).

ارزش‌افزوده بازار که شاخص ثروت آفرینی برای طبقه سهامداران می‌باشد تحت تأثیر قضاوت نسبت به ارزش‌افزوده اقتصادی می‌باشد (فیرمانسوری و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۹). از لحاظ تئوریک ارزش یک شرکت در یک تاریخ معین تابعی از انتظارات بازار سرمایه نسبت به ارزش‌افزوده اقتصادی سال‌های آینده است. ارزش‌افزوده بازار زمانی ایجاد می‌شود که ارزش بازار واحدهای تجاری بیش از سرمایه به کار گرفته‌شده در آن باشد. هر چه ارزش‌افزوده بازار بزرگ‌تر باشد یعنی بازار سرمایه انتظار دارد ارزش‌افزوده اقتصادی بیشتری در آینده ایجاد شود (نوبختی، ۱۳۹۹). ارزش‌افزوده بازار معیار ارزش انباشته ایجادشده توسط مدیر نسبت به مازاد سرمایه بکار گرفته‌شده است. بنابراین، معیار برون‌سازمانی ارزیابی عملکرد مدیریت محسوب می‌شود. از دیدگاه نظریه‌های مدرن مالی، ارزش‌افزوده بازار کم‌وبیش همان ارزش فعلی شرکت است. اگر شرکت را به‌عنوان مجموعه‌ای از پروژه‌های سرمایه‌گذاری تصور کنیم، ارزش‌افزوده بازار برآورد بازار از ارزش فعلی آن‌ها می‌باشد (گلزار و معین‌الدین، ۱۴۰۰). یکی از مفیدترین معیارهای ارزیابی عملکرد و همچنین پیش‌بینی ارزش سهام شرکت معیار ارزش‌افزوده بازار می‌باشد. ارزش‌افزوده بازار حاصل ارزش فعلی طرح‌های گذشته و سودآوری آتی شرکت می‌باشد و نشان می‌دهد که شرکت چگونه به‌طور موفقیت‌آمیزی سرمایه‌اش را به کار گرفته و فرصت‌های سودآور آینده را پیش‌بینی و برای دستیابی به آن‌ها برنامه‌ریزی کرده است. از نظر تئوری ارزش‌افزوده بازار یک شرکت برابر با ارزش فعلی همه ارزش‌افزوده اقتصادی‌های شرکت و یا سود باقی‌مانده‌ای که انتظار می‌رود در آینده ایجاد شود (بهرا<sup>۳</sup>، ۲۰۲۰). از این‌رو سهام‌داران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و حتی مدیران به ارزش‌افزوده بازار جهت بسیار از امور تصمیمات مالی خود نیازمندند و همواره به‌عنوان شاخصی مناسب برای ارزیابی عملکرد شرکت استفاده می‌کنند (بهرا

<sup>1</sup> Jabbar, S.

<sup>2</sup> Firmansari, F., Miqdad, M., & Sri Kustono, A

<sup>3</sup> Behera, S

مقدم و همکاران، ۱۳۹۲). از این رو هدف پژوهش بررسی این موضوع است که آیا کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟  
در ادامه، پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی پژوهش (شامل نحوه انتخاب شرکت‌های مدنظر و نیز الگوها و متغیرهای پژوهش)، یافته‌های پژوهش و در پایان، نتایج و پیشنهادها ارائه شده است.

## مبانی نظری

### کیفیت گزارشگری مالی

جذب پس اندازهای راكد و سوق دادن آنها به سوی واحد های تولیدی و ایجاد امکانات برای مشارکت عموم مردم در توسعه صنایع و سهیم شدن در سود کارخانه ها از اهداف اصلی بورس اوراق بهادار هر کشور به شمار می رود. به طوری که سازمان مذکور می تواند به عنوان یک اهرم در نظارت نرخ تورم و نرخ سرمایه گذاران را به سرمایه گذاری در بازار سرمایه جلب کند. این امر نیز تابع وجود یک بازار سرمایه شفاف و روشن است. شفافیت بازار سرمایه، خود درگرو گزارشگری مالی درست و به موقع شرکت های پذیرفته شده در بورس است بدون وجود چنین اطلاعاتی، استفاده کنندگان نمی توانند فرصت ها و خطرهای سرمایه گذاری را به موقع تشخیص دهند (رستمی، ۱۳۹۰).

گزارش های مالی محصول نهایی سازوکار حسابداری است و به علت اهمیتی که برای استفاده کنندگان به خصوص صاحبان سهام دارد روندی رو به رشد داشته و همواره مورد توجه انجمن های مختلف حسابداری قرار می گیرد. قبل از تشکیل کمیسیون بورس و اوراق بهادار اغلب موسسه ها و واحد های تجاری به صورت داوطلبانه گزارش های مالی خود را تهیه و منتشر می کردند. علت این افشای ارادی را می توان جلب اعتماد عمومی، معرفی موسسه به عموم و سرمایه گذاران و در نهایت جلب سرمایه و سرمایه گذاران دانست؛ اما پس از بحران ۱۹۲۹ و پس از تأسیس کمیسیون بورس و اوراق بهادار در سال ۱۹۳۳ گزارشگری مالی به صورت یک الزام قانونی برای مؤسسات درآمد. در رابطه با الزامهای گزارشگری مالی این نکته نیز حائز اهمیت است که علاوه بر الزام های کمیسیون بورس و اوراق بهادار الزام های دیگری نیز برای گزارشگری مالی وجود دارد که به الزام های بازار معروف اند و عبارت اند از الزام های بازار سرمایه و الزام های بازار کار. پس از انقلاب صنعتی در اروپا، رفته رفته اندیشه جدایی مالکیت از مدیریت (تئوری نمایندگی) مطرح شد و در نتیجه مالکان همواره نگران اندوخته های خود و مدیران نیز در اندیشه رفع نگرانی صاحبان بنگاه های اقتصادی بودند و برای اینکه مالکان را به طور پیوسته در جریان امور این بنگاه ها قرار دهند به ارائه گزارشهای مالی می پرداختند (زحمت کش، ۱۳۹۴).

به این ترتیب ساختار جدید مالکیت و مدیریت، دامنه مسئولیت حسابداری را افزایش داد و ارائه گزارشگری مالی فراتر از آن که گزارش مالی باشند، وسیله ای برای برقراری ارتباط بین شرکت ها و صاحبان آنها تلقی می شود (زحمت کش، ۱۳۹۴).

### ارزش افزوده بازار

جهت ارزیابی عملکرد واحدهای تجاری تاکنون معیارهای مختلفی ارائه شده است. یکی از جدیدترین این معیارها ارزش افزوده اقتصادی می باشد. به عقیده استوارت ارزش افزوده اقتصادی به دلیل ارتباطی که با تغییرات ایجاد شده در ثروت سهامداران دارد معیار مناسب تری جهت ارزیابی عملکرد شرکت در مقایسه با معیارهای اقتصادی می باشد. تفاوت بین ارزش افزوده اقتصادی و سایر معیارهای ارزیابی عملکرد در این است که در تعیین آن، تلاش می شود تا هزینه کلیه منابع تأمین مالی در نظر گرفته شود (آقایی و همکاران، ۱۳۹۸).

یکی دیگر از معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد، ارزش افزوده بازار است که حاصل تفاوت بین ارزش بازار شرکت و سرمایه به کار گرفته شده در شرکت می باشد. در واقع این معیار را می توان حاصل ارزش فعلی طرح های گذشته و فرصت های سودآور آتی شرکت دانست که نشان می دهد چگونه شرکت به طور موفقیت آمیزی سرمایه اش را به کار گرفته و فرصت های سودآور آینده را پیش بینی و برای دستیابی به آنها برنامه ریزی نموده است. از نظر تئوری و نحوه ارتباط آن با ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار یک شرکت برابر است با ارزش فعلی همه ارزش های افزوده اقتصادی شرکت یا سود باقی مانده ای که انتظار می رود در آینده ایجاد شود. بنابراین اگرچه ارزش افزوده اقتصادی یک معیار داخلی برای اندازه گیری عملکرد است ولی همین معیار داخلی منجر به ایجاد یک معیار خارجی مهم می شود که ارزش شرکت را در بازار تعیین می کند. بدین ترتیب ارزش افزوده بازار نشان دهنده ارزیابی جامعه سرمایه گذار از فعالیت شرکت بوده و متأثر از عملکرد یک سال شرکت نمی باشد بلکه متأثر از عملکرد سال های آتی شرکت است. شرکتی که بازدهی کمتر از هزینه سرمایه اش تحصیل کند (ارزش افزوده اقتصادی منفی داشته باشد) انتظار می رود که ارزش بازارش کمتر از سرمایه به کار گرفته شده اش باشد، لذا ارزش افزوده بازار منفی می گردد در مقابل شرکتی که بازدهی آن بیشتر از هزینه سرمایه اش باشد دارای ارزش افزوده اقتصادی مثبت خواهد بود در نتیجه از بازار سرمایه صرف (پاداش) دریافت کرده و دارای ارزش افزوده بازار مثبت خواهد بود. از این رو هدف هر شرکتی باید حداکثر ساختن ثروت سهامدارانش باشد (یزدان جو و ربیعی، ۱۳۹۵).

### پیشینه تحقیق

مای ایکس یان و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۱) به بررسی تاثیر پاداش مدیران بر کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای آمریکایی با استفاده از رگرسیون چند متغیره طی بازه زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۶ پرداختند. نتایج نشان داد که بین پاداش مدیران و کیفیت گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود ندارد.

ژان<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی رابطه بین افشای مسولیت اجتماعی و ارزش افزوده بازار پرداخت وی قلمرو زمانی پژوهش از سال ۲۰۰۴ تا سال ۲۰۱۸ است که در مجموع ۳۸۰ شرکت فعال در صنایع مختلف هند، نمونه پژوهش را تشکیل داده اند. روش پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی، از نوع پژوهش توصیفی-همبستگی و از نظر روش جمع آوری داده ها، پس رویدادی است. برای آزمون فرضیه های پژوهش از روش رگرسیون چندگانه استفاده شده است. به این نتیجه رسید که افشای مسولیت اجتماعی باعث افزایش ارزش بازار شرکت می باشد.

وانگ و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۷) به بررسی رابطه بین توانایی مدیریت، ارتباطات سیاسی و کیفیت گزارشگری مالی متقلبانه شرکتهای چینی با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره طی بازه زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۲ پرداختند. نتایج نشان داد که توانایی مدیریت بر گزارشگری مالی متقلبانه تاثیر معناداری دارد. همچنین ارتباطات سیاسی بر رابطه بین توانایی مدیریت و گزارشگری مالی متقلبانه تاثیر معناداری دارد.

الشاعر و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۷) به بررسی رابطه کمیته های حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای انگلیس با استفاده از رگرسیون خطی طی بازه زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۱ پرداختند. نتایج نشان داد بین کمیته حسابرسی و گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

<sup>1</sup> May Xiaoyan Bao a, Xiaoyan Chengb, David Smithc, Paul

<sup>2</sup> John A

<sup>3</sup> Wang, et al.

<sup>4</sup> Al-Shaer., H aly., S. and Steven, T

گراما و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در تحقیق با عنوان تأثیر اهرم مالی بر ارزش افزوده بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس بمبی پرداخت، وی در این راستا از داده‌های ۱۹۷ شرکت طبقه‌بندی‌شده در بورس بمبی (هند) برای دوره زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۶ پرداخت و در این تحقیق از رگرسیون چند متغیره استفاده به عمل آمد و نتایج نشان داد که پوشش بهره مهم‌ترین عامل تأثیرگذار بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس بمبی می‌باشد. و همچنین نسبت حقوق صاحبان سهام به نسبت بدهی نیز تأثیر معنادار بر ارزش افزوده شرکت‌های مذکور دارد.

لئونگ و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۵) به بررسی رابطه کمیته‌های حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های سنگاپور با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره طی بازه زمانی ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ پرداختند. نتایج نشان داد بین کمیته حسابرسی و گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

افلاطونی و نعمتی (۱۳۹۷) در تحقیقی به بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا در افزایش اعتبار تجاری: رویکرد متغیرهای ابزاری پرداختند که به این نتیجه رسیدند که با افزایش کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا، میزان اعتبار تجاری افزایش می‌یابد. با این حال، نتایج رویکرد حداقل مربعات معمولی فقط گویای تأثیر مثبت و معنادار کیفیت افشا (و نه کیفیت گزارشگری مالی) بر اعتبار تجاری است.

بذر افشان و همکاران (۱۳۹۷) تحقیقی را تحت عنوان بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر کیفیت گزارشگری مالی انجام دادند. و به این نتیجه رسیدند که بین خودشیفتگی مدیران بر اساس اندازه امضا با معیاره ای کیفیت گزارشگری مالی، رابطه معناداری وجود ندارد. با این حال، بین خودشیفتگی مدیران بر اساس نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد کارکنان با دو مورد از معیارهای کیفیت گزارشگری مالی (شامل مدیریت سود و کیفیت سود) رابطه معناداری مشاهده شد؛ به این ترتیب که خودشیفتگی مدیران موجب افزایش مدیریت سود و کاهش کیفیت سود می‌شود.

نعی (۱۳۹۵) تحقیقی با عنوان ارزش افزوده بازار و معیارهای سنتی حسابداری: کدام معیار بهترین پیش‌بینی کننده بازده سهام در شرکت‌های مالزی است؟ انجام داد. نمونه آماری این تحقیق ۳۹۵ شرکت غیرمالی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار مالزی در فاصله زمانی سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۱ است. برای تحلیل فرضیه‌ها، از روش داده‌های پانلی استفاده شده است. نتایج آزمون محتوای اطلاعاتی نسبی نشان داد که معیارهای حسابداری ارتباط بیشتری با نرخ بازده سهام در مقایسه با ارزش افزوده بازار دارند. بنابراین، نتایج این تحقیق، برتری ارزش افزوده بازار بر معیارهای حسابداری را در ارتباط با نرخ بازده سهام تأیید نکرد. بعلاوه، نتایج تحقیق نشان داد ارزش افزوده بازار دارای محتوای اطلاعاتی فزاینده است. در نتیجه، ارزش افزوده بازار معیاری مفیدی در تشریح نرخ بازده سهام در بورس مالزی است. بنابراین، شرکت‌های مالایی می‌توانند همراه با معیارهای حسابداری از ارزش افزوده بازار برای ارزیابی عملکرد شرکت‌ها استفاده نمایند.

چالشگری و جعفری (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر نگهداشت وجه نقد و روابط سیاسی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره طی سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ پرداختند. نتایج نشان داد که بین نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد اما بین روابط سیاسی و کیفیت گزارشگری رابطه معناداری وجود ندارد.

رضایی و ویسی حصار (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر ارتباط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رگرسیون خطی طی دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۰ پرداختند. نتایج نشان داد بین تمرکز مالکیت و کیفیت گزارشگری رابطه معناداری وجود و روابط سیاسی بر این رابطه تأثیر معناداری دارد.

<sup>1</sup> Grima, S., Surtikanti, S., Anggadini, S.D,

<sup>2</sup> Leong., K., Wang,J., Suwardy, T. and Kusnadi, Y

تختائی و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی تاثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی را بر بهبود و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره پرداختند. نتایج نشان داد که ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر بهبود و کیفیت گزارشگری مالی تاثیر معناداری دارد.

### فرضیه پژوهش

فرضیه تحقیق: کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

### روش پژوهش

روش تحقیق برای انجام این تحقیق از نوع کاربردی است. با هدف پاسخگویی به نیازها و حل مشکلات و استفاده مستقیم از نتایج در تصمیم‌گیری‌ها است و از لحاظ ماهیت تحقیق، اصیل می‌باشد و برای اولین بار در این پژوهش مورد مطالعه و بررسی قرار خواهد گرفت. همچنین تحقیق مذکور کمی می‌باشد و از داده عددی استفاده می‌شود. روش شناخت تحقیق از نوع تحقیقات توصیفی و تحلیل رگرسیون خطی چند متغیره می‌باشد. از لحاظ زمانی تحقیق گذشته نگر و از داده‌های سال‌های گذشته استفاده می‌گردد که از بین پژوهش توصیفی از نوع پژوهش پس رویدادی است. گردآوری اطلاعات مربوط به ادبیات تحقیق و مبانی نظری از منابع کتابخانه‌ای و پایگاه‌های علمی و مقالات داخلی و خارجی استخراج می‌شود. همچنین گردآوری داده‌های تحقیق از بانک‌های اطلاعاتی تدبیر پرداز و ره آورد نوین و صورت‌های مالی شرکت‌ها گردآوری خواهد شد و پس از انجام پردازش‌های اولیه در نرم افزار اکسل و به وسیله نرم افزار ایویوز ۱۰ انجام خواهد گرفت.

قلمرو مکانی، تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که شرایط مذکور در بند جامعه آماری را داشته باشند همچنین قلمرو زمانی شامل ۷ سال متوالی از سال ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹ است که بررسی فرضیه‌های تحقیق با استفاده از داده‌های واقعی این سال‌ها انجام خواهد شد.

به دلیل گستردگی بالای جامعه و نمونه آماری و نامتجانس بودن برخی اعضای آن، از روش غربالگری برای انتخاب نمونه استفاده شده است. نمونه انتخابی شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که شرایط زیر را دارا باشند:

- سهام شرکت‌ها از سال ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۹ در بورس اوراق بهادار تهران معامله شده، فعال بوده و وقفه معاملاتی نداشته باشند.
- شرکت‌ها نباید عضو صنایع واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه‌ها باشند.
- سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد و سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
- قبل از سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- شرکت‌ها تا انتهای ۱۳۹۹ از بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده باشند.

### متغیر وابسته: ارزش افزوده بازار

متغیر وابسته تحقیق ارزش افزوده بازار می‌باشد که از تفاوت بین ارزش بازار شرکت و سرمایه به کار گرفته شده در شرکت به دست می‌آید. این متغیر نشان می‌دهد چگونه شرکت به طور موفقیت‌آمیزی سرمایه‌اش را به کار گرفته است،

از مدل زیر در تحقیقاتی همچون؛ پانديا<sup>۱</sup> (۲۰۱۶)، دی ویت<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) از مدل زیر برای سنجش ارزش افزوده بازار بهره برده‌اند. مدل مربوط به ارزش افزوده بازار به شرح زیر می‌باشد.

کل سرمایه به کار گرفته شده در شرکت - ارزش شرکت = MVA  
حقوق صاحبان سهام + بدهی‌های بهره دار = سرمایه به کار گرفته شده

### متغیر مستقل: کیفیت گزارشگری مالی

کیفیت گزارشگری مالی (FRQ): در ادبیات پژوهشی معیارها و مدل های زیادی برای اندازه گیری و ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی ارائه شده اند؛ اما درباره بهترین معیار یا مدل اتفاق نظر وجود ندارد؛ از این رو، در این پژوهش مشابه پژوهش‌های مهرانی و همکاران (۱۳۹۳)، زارعی و قاسمی (۱۳۹۵) و ظاهری عبده وند و همکاران (۱۴۰۰) برای اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی از مدل تعدیل شده جونز و بر مبنای ارقام تعهدی اختیاری استفاده شده است. به این منظور ابتدا کل ارقام تعهدی از رابطه (۱) به دست می‌آید: (ظاهری عبده وند و همکاران، ۱۴۰۰)

$$TA_{i,t} = E_{it} - CFO_{it} \quad \text{رابطه ۱}$$

که در این رابطه:

$E_{i,t}$ : سود خالص شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$CFO_{i,t}$ : جریان وجوه نقد عملیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

پس از محاسبه کل ارقام تعهدی، عوامل  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  به منظور تعیین ارقام تعهدی غیراختیاری، از طریق رابطه ۲ برآورد می‌شوند:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه ۲}$$

که در این رابطه داریم:

$TA_{i,t}$ : کل ارقام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$\Delta REV_{i,t}$ : تغییر در درآمد فروش شرکت  $i$  بین سال  $t$  و سال  $t-1$ .

$\Delta REC_{i,t}$ : تغییر در حساب‌های دریافتی شرکت  $i$  بین سال  $t$  و سال  $t-1$ .

$PPE_{i,t}$ : ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$A_{i,t-1}$ : کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t-1$ .

$\varepsilon_{i,t}$ : اثرات نامشخص عوامل تصادفی.

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ : عوامل برآورد شده شرکت  $i$ .

پس از محاسبه عوامل  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  طبق فرمول ذیل، ارقام تعهدی غیراختیاری با استفاده از مدل جونز تعدیل شده در دوره‌ی آزمون را از رابطه ۳ به دست می‌آوریم:

$$NDA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \left[ \frac{1}{A_{i,t-1}} \right] + \alpha_2 \left[ \frac{(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})}{A_{i,t-1}} \right] + \alpha_3 \left[ \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right] \quad \text{رابطه ۳}$$

که در آن:

<sup>1</sup> Bhargav Pandya

<sup>2</sup> Dewet, J. H. V

$NDA_{i,t}$ : ارقام تعهدی غیراختیاری شرکت  $i$  بین سال  $t$ .  
 $\Delta REV_{i,t}$ : تغییر در درآمد فروش شرکت  $i$  بین سال  $t$  و  $t-1$ .  
 $\Delta REC_{i,t}$ : تغییر در حساب‌های دریافتی شرکت  $i$  بین سال  $t$  و  $t-1$ .  
 $PPE_{i,t}$ : ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سال  $t$ .  
 $A_{i,t-1}$ : کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t-1$ .  
 در مرحله آخر ارقام تعهدی اختیاری از طریق رابطه ۴ محاسبه می‌شود:

$$DA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - NDA_{i,t} \quad \text{رابطه ۴}$$

با توجه به پژوهش‌های پیشین اشاره شده، در این پژوهش از قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری به عنوان معیار کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده و در نهایت برای به کارگیری آن در آمار استنباطی از قرینه آن استفاده شده است؛ بنابراین، ارزش‌های بالاتر برای این مقدار نشان دهنده کیفیت بالاتر گزارشگری مالی است (ظاهری عبده وند و همکاران، ۱۴۰۰)

### متغیرهای کنترلی

Size: اندازه شرکت می‌باشد که از طریق لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها به دست می‌آید.  
 MTB: فرصت‌های رشد که از نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری شرکت به دست می‌آید.  
 ROA: بازده دارایی که از تقسیم سود خالص بر مجموع دارایی‌ها منهای وجه نقد به دست می‌آید.  
 LEV: اهرم مالی که از نسبت کل بده‌ها به کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

### یافته‌ها

در این قسمت داده‌هایی که به روش‌های مختلف جمع‌آوری گردیده است مورد پردازش قرار می‌گیرند؛ در تحقیق حاضر داده‌های مربوط به ۱۲۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۳۹۹ و تعداد مشاهدات برابر ۸۴۰ (سال-شرکت) مورد تحلیل قرار می‌گیرد تا ارتباط بین متغیرها بررسی شود. در ادامه اول آمار توصیفی ارائه شده است و نهایتاً آزمون استنباطی بیان می‌گردد.

### توصیف آماری متغیرها

جدول (۱): شاخص‌های توصیفی متغیرها

انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانه	میانگین	
۰.۱۳	-۱.۰۴	۰.۷۵	-۰.۰۱	-۰.۰۷	کیفیت گزارشگری مالی
۰.۶۵	-۰.۳۶	۴.۶۴	۰.۵۴	۰.۷۲	ارزش افزوده بازار
۰.۲۱	۰.۱۱	۱.۷۹	۰.۶۱	۰.۶۰	اهرم مالی
۲.۲۷	-۰.۵۱	۳.۸۴	۲.۱۱	۲.۵۷	فرصت رشد
۰.۱۶	-۱.۰۶	۱.۱۰	۰.۱۰	۰.۱۱	بازده دارایی
۱.۴۷	۱۱.۰۴	۱۹.۳۴	۱۴.۲۲	۱۴.۴۴	اندازه شرکت



با نگاهی به جدول ۱ مشاهده می‌شود که میانه و میانگین متغیرها فاصله زیادی باهم ندارند و هر چه قدر به هم نزدیک باشد توزیع آن‌ها به توزیع نرمال نزدیک‌تر است. در بین متغیرها اندازه شرکت با مقدار (۱۴/۴۴) دارای بیشترین میانگین و کیفیت گزارشگری مالی با مقدار (۰/۰۷-) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر کیفیت گزارشگری مالی با مقدار (۰/۱۳) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر فرصت رشد با مقدار (۲/۲۷) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسان‌های شدیدتری دارد است. بیشترین و کمترین مقدار کیفیت گزارشگری مالی برابر با (۰/۷۵) و (۱/۰۴-) است.

### آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های تابلویی

برای بررسی مانایی از آزمون ریشه‌ی واحد<sup>۱</sup> استفاده شده است.

جدول (۲): خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین لین و چپو

نام متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
کیفیت گزارشگری مالی	-۱۹/۷۰	۰/۰۰	مانا
ارزش افزوده بازار	-۷/۸۶	۰/۰۰	مانا
اهرم مالی	-۱۱/۲۱	۰/۰۰	مانا
فرصت رشد	-۲۰/۴۰	۰/۰۰	مانا
بازده دارایی	-۹/۹۲	۰/۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۲۰/۶۰	۰/۰۰	مانا

با توجه به نتایج ۲ می‌توان گفت از آنجایی که احتمال‌های محاسبه شده در آزمون لوین لین و چپو کوچکتر از ۰/۰۵ است در نتیجه فرضیه صفر که مبنی بر وجود ریشه واحد برای متغیرها پذیرفته نمی‌شود و تمامی متغیرها در سطح مانا هستند.

### آزمون ناهمسانی واریانس

برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شده است.

جدول (۳): آزمون همسانی واریانس

آزمون وایت	مقدار آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه
مدل فرعی اول	۹/۰۴	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس

برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی (OLS) روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن (Cross-section weights) به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) خواهد بود.

### آزمون هم خطی

برای بررسی هم خطی در این تحقیق از معیار عامل تورم واریانس<sup>۲</sup> استفاده شده است.

<sup>۱</sup> Unit Root Test

<sup>۲</sup> VIF

جدول (۴): بررسی هم خطی

مدل فرعی اول	متغیر
عامل تورم واریانس (VIF)	
۱.۰۷۱۸۰۰	کیفیت گزارشگری مالی
۱.۷۶۴۴۸۲	اهرم مالی
۱.۱۱۰۱۴۰	فرصت رشد
۱.۹۵۶۴۰۴	بازده دارایی
۱.۰۵۸۷۹۹	اندازه شرکت

نتایج نشان می‌دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هریک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه شده کمتر از ۱۰ می‌باشند؛ بنابراین مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

### انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

برای مشخص کردن نوع مدل در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی از آزمون F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۵ نشان داده شده است.

جدول (۵): نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیه تحقیق

مدل	آماره F	p-value	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
فرعی اول	۶۲/۱۳	۰/۰۰۰۰	H <sub>0</sub> رد می‌شود	داده‌های ترکیبی Panel date

نتایج خروجی آزمون F نشان می‌دهد فرضیه صفر مدل رد شده چون سطح معناداری کمتر از ۵ درصد به دست آمده و از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) و پنل انتخاب می‌شود. همچنین برای انتخاب اثرات ثابت و اثرات تصادفی مدل از آزمون هاسمن استفاده شد. در صورتی سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۵ درصد باشد مدل اثرات تصادفی و در صورتی که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد مدل اثرات ثابت انتخاب می‌شود. خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۶ می‌باشد.

جدول (۶): نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیه تحقیق

آزمون هاسمن	آماره	p-value	نتیجه آزمون هاسمن	نوع آزمون
فرعی اول	۳۰/۹۸	۰/۰۰۰۰	H <sub>0</sub> رد می‌شود	اثرات ثابت

### بررسی آزمون فرضیه‌های تحقیق

**فرضیه تحقیق:** کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

جدول (۷): نتایج تخمین فرضیه تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	۰.۴۵۹۸۶۱	۰.۱۳۹۹۴۱	۳.۲۸۶۱۰۰	۰.۰۰۱۱
کیفیت گزارشگری مالی	۰.۰۵۳۰۸۹	۰.۰۲۳۹۴۹	۲.۲۱۶۷۳۸	۰.۰۲۷۰
اهرم مالی	۰.۰۸۴۶۷۵	۰.۰۳۹۵۶۳	۲.۱۴۰۲۷۸	۰.۰۳۲۷
فرصت رشد	-۰.۰۰۲۲۲۹	۰.۰۰۱۷۱۹	-۱.۲۹۶۶۲۹	۰.۱۹۵۳

۰.۰۴۸۳	۱.۹۷۸۴۵۹	۰.۰۳۰۷۱۱	۰.۰۶۰۷۶۰	بازده دارایی
۰.۷۰۷۵	-۰.۳۷۵۴۴۷	۰.۰۰۹۵۱۲	-۰.۰۰۳۵۷۱	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۰	۵.۵۳۹۱۲۸	۰.۰۲۸۲۱۴	۰.۱۵۶۲۷۹	AR(۱)
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
		۰/۹۲		ضریب تعیین
		۰/۹۱		ضریب تعیین تعدیل شده
		۶۱/۵۳		آماره F
		۰/۰۰		سطح معناداری F
		۱/۶۲		دوربین واتسون

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۹۲ درصد متغیر ارزش افزوده بازار توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۹۱ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود اما چون مقدار آماره دوربین واتسون در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ واقع نشد (وجود خودهمبستگی مرتبه اول) می‌بایست اقداماتی در راستای رفع این مشکل انجام می‌شد. یکی از روش‌های رایج، اضافه کردن وقفه‌ای مرتبه اول متغیر وابسته به عنوان متغیر توضیحی در مدل است. برای این منظور، کافی است هنگام معرفی مدل عبارت را به عنوان یکی از متغیرهای توضیحی به مدل اضافه کرد و پس از برآورد مدل، آماره دوربین واتسون مجدداً بررسی شود که در این آزمون چون مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۶۲ به دست آمده و بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر کیفیت گزارشگری مالی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با ارزش افزوده بازار است لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. یعنی به عبارتی کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار تأثیر معناداری دارد. و از آنجایی که ضریب این متغیر مثبت هست این تأثیر بصورت مستقیم می‌باشد.

همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی، بازده دارایی با توجه به سطح معناداری کوچکتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با ارزش افزوده بازار دارند. اما متغیرهای کنترلی فرصت رشد و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با ارزش افزوده بازار ندارند.

### بحث و نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش

جذب پس اندازهای راکد و سوق دادن آنها به سوی واحد های تولیدی و ایجاد امکانات برای مشارکت عموم مردم در توسعه صنایع و سهام شدن در سود کارخانه ها از اهداف اصلی بورس اوراق بهادار هر کشور به شمار می رود. به طوری که سازمان مذکور می تواند به عنوان یک اهرم در نظارت نرخ تورم و نرخ سرمایه گذاران را به سرمایه گذاری در بازار سرمایه جلب کند. این امر نیز تابع وجود یک بازار سرمایه شفاف و روشن است. شفافیت بازار سرمایه، خود درگرو گزارشگری مالی درست و به موقع شرکت های پذیرفته شده در بورس است بدون وجود چنین اطلاعاتی، استفاده کنندگان نمی توانند فرصت ها و خطرهای سرمایه گذاری را به موقع تشخیص دهند. یکی دیگر از معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد، ارزش افزوده بازار است که حاصل تفاوت بین ارزش بازار شرکت و سرمایه به کار گرفته شده در شرکت می باشد. در واقع این معیار را می توان حاصل ارزش فعلی طرح های گذشته و فرصت های سودآور آتی شرکت دانست که

نشان می‌دهد چگونه شرکت به‌طور موفقیت‌آمیزی سرمایه‌اش را به کار گرفته و فرصت‌های سودآور آینده را پیش‌بینی و برای دستیابی به آن‌ها برنامه‌ریزی نموده است. از نظر تئوری و نحوه ارتباط آن با ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار یک شرکت برابر است با ارزش فعلی همه ارزش‌های افزوده اقتصادی شرکت یا سود باقی‌مانده‌ای که انتظار می‌رود در آینده ایجاد شود. بنابراین اگرچه ارزش افزوده اقتصادی یک معیار داخلی برای اندازه‌گیری عملکرد است ولی همین معیار داخلی منجر به ایجاد یک معیار خارجی مهم می‌شود که ارزش شرکت را در بازار تعیین می‌کند. بدین ترتیب ارزش افزوده بازار نشان‌دهنده ارزیابی جامعه سرمایه‌گذار از فعالیت شرکت بوده و متأثر از عملکرد یک سال شرکت نمی‌باشد بلکه متأثر از عملکرد سال‌های آتی شرکت است. شرکتی که بازدهی کمتر از هزینه سرمایه‌اش تحصیل کند (ارزش افزوده اقتصادی منفی داشته باشد) انتظار می‌رود که ارزش بازارش کمتر از سرمایه به کار گرفته شده‌اش باشد، لذا ارزش افزوده بازار منفی می‌گردد در مقابل شرکتی که بازدهی آن بیشتر از هزینه سرمایه‌اش باشد دارای ارزش افزوده اقتصادی مثبت خواهد بود در نتیجه از بازار سرمایه صرف (پاداش) دریافت کرده و دارای ارزش افزوده بازار مثبت خواهد بود. از این رو هدف هر شرکتی باید حداکثر ساختن ثروت سهامدارانش باشد. از این رو هدف پژوهش بررسی این موضوع است که آیا کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟ جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹ هست و با نمونه مشتمل بر ۱۲۰ شرکت و رگرسیون خطی چند متغیره به بررسی این موضوع پرداخته شد که نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد کیفیت گزارشگری مالی بر ارزش افزوده بازار تأثیر معنادار و مستقیمی دارد یعنی به نوعی با افزایش کیفیت گزارشگری مالی، ارزش افزوده بازار شرکت‌ها نیز افزایش پیدا می‌کند.

## منابع

- ✓ افشار مهر، محمد، (۱۳۹۰)، بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری حسابداری بر بیش سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد در رشته حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان.
- ✓ افلاطونی، عباس، نعمتی، مرضیه، (۱۳۹۷)، نقش کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت افشا در افزایش اعتبار تجاری، رویکرد متغیرهای ابزاری، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۵، شماره ۱، صص ۱-۲۰.
- ✓ آقایی، محمدعلی، ویسی حصار، ثریا، فاطری، علی، (۱۳۹۸)، بررسی اثر چرخش اجباری حسابسان بر ارتباط بین حق الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بازار، ارزش افزوده اقتصادی و فرصت‌های رشد شرکت‌ها، مجله حسابداری مالی، شماره ۴۴، صص ۸۸-۱۱۸.
- ✓ بذرافشان، وجیهه، بذرافشان، آمنه، صالحی، مهدی، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر کیفیت گزارشگری مالی، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۵، شماره ۴، صص ۴۵۷-۴۷۸.
- ✓ بهارمقدم، مهدی، صادقی، زین العابدین، صفرزاده، سارا، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه مکانیزم های حاکمیت شرکتی بر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها، حسابداری مالی، دوره ۵، شماره ۲۰، صص ۹۰-۱۰۷.
- ✓ تختائی، نصرالله، تمیمی، محمد، موسوی، زهرا، (۱۳۹۰)، نقش کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی، حسابدار رسمی، شماره ۱۵، صص ۴۵-۵۶.

- ✓ چالشگری، آزاده، جعفری، علی، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر نگهداشت وجه نقد و روابط سیاسی شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، اولین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت هزاره سوم، رشت، شرکت پیشگامان پژوهش های نوین.
- ✓ دستگیر، محسن، خدادادی، ولی، دستکار، مجید، (۱۳۸۹)، بررسی رابط بین ویژگی های مالی و غیرمالی شرکت با کیفیت اقلام تعهدی و سود، بورس اوراق بهادار، شماره ۵۵، صص ۷۵-۱۰.
- ✓ رستمی، نرگس، (۱۳۹۰)، بررسی رابطه بین ضرایب مالیاتی و افشای گزارشات مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد.
- ✓ رضایی، فرزین، ویسی حصار، ثریا، (۱۳۹۳)، اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۴۹-۴۷۰.
- ✓ زارعی، علیرضا، قاسمی، معصومه، (۱۳۹۵)، اثر ویژگی های کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی، بررسی های حسابداری، دوره ۳، شماره ۱۲، صص ۴۶-۶۴.
- ✓ زحمت کش، زهره، (۱۳۹۴)، رابطه بین بدبینی مدیریت با هموارسازی سود و کیفیت گزارشگری مالی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه قم، پردیس دانشگاهی.
- ✓ ظاهری عبده وند، سمیه، مقدم، عبدالکریم، تامرادی، علی، (۱۴۰۰)، تأثیر قدرت مدیرعامل بر رابطه بین معاملات مدیریتی و کیفیت گزارشگری مالی، پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۱۳، شماره ۱، صص ۸۷-۱۰۸.
- ✓ کرمی، غلامرضا، مرادی جز، محسن، محسنی نامقی، داود، (۱۳۹۷)، کیفیت گزارشگری مالی، سررسید بدهی و کارایی سرمایه گذاری: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۷، شماره ۲۳، صص ۹۳-۱۱۰.
- ✓ گلزارفر، مجید، معین الدین، محمود، (۱۴۰۰)، بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و ارزش افزوده بازار و نسبت قیمت به EPS هر سهم (P/E) در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چهارمین همایش ملی توسعه علوم فناوریهای نوین در مدیریت، حسابداری و کامپیوتر، تهران.
- ✓ مهران، کاوه، بیک بشرویه، سلمان، شهیدی، زهره، (۱۳۹۳)، رابطه سازوکارهای راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های حسابداری و حسابرسی، دوره ۴، شماره ۱، صص ۱-۱۹.
- ✓ نوبختی، رضوان، (۱۳۹۹)، بررسی رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام در شرکت های تصاحب شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، ساری.
- ✓ یزدان جو، مینا، ربیعی، مهناز، (۱۳۹۵)، ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار، کنفرانس جهانی مدیریت، اقتصاد حسابداری و علوم انسانی در آغاز هزاره سوم، شیراز.
- ✓ Al-Shaer., H aly., S. and Steven, T., (2017), Financial constraints, asset tangibility, and corporate investment, Review of Financial Studies, Vol. 20, pp. 1429-1460.
- ✓ Behera, S, (2020), Does the EVA valuation model explain the market value of equity better under changing required return than constant required return?. Financ Innov 6, 9: 1-23

- ✓ Crotty, J. R. (1992). Neoclassical and Keynesian Approaches to the Theory of Investment. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 14, Pp. 486- 496.
- ✓ Firmansari, F., Miqdad, M., & Sri Kustono, A, (2019), Intellectual Capital Effect on Stock Return with Economic Added Value as Intervening Variables in Banking Companies Listed in Stock Exchange, *International Journal of Economics & Business*, Volume 5, Issue 1, pp 33 – 45.
- ✓ Gordon, M. G. (1992). The Neoclassical and a Post Keynesian Theory of Investment. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol.14, Pp. 425 – 443.
- ✓ Grima, S., Surtikanti, S., Anggadini, S.D, (2020), The Impact of A Stock Split and the Economic Value Added on Stock Return, *International Business and Accounting Research Journal*, Vol 4, No .
- ✓ Jabbar, S. (2019). The Accounting Conservatism and Its Effect on the Quality of Financial Reporting and Supply Chain of Organization in the Financial Market. *International Journal of Supply Chain Management*. Vol 8, No 1.
- ✓ Wang, Fusheng, Zhu, Zhibiao and Hoffmire, John (2017). Financial Reporting Quality, Free Cash Flow, and Investment Efficiency. Article available at <http://www.shs-conferences.org>.