

## بررسی رابطه ساختار مالی و مالکیت شرکت‌ها با افشای کامل اطلاعات در بازار سرمایه تهران

دکتر مریم صلاحی نژاد<sup>۱</sup>

تاریخ پذیرش: ۸۸/۰۹/۳۰

تاریخ دریافت: ۸۸/۰۷/۱۰

مریم‌السادات طباطبائی<sup>۲</sup>

### چکیده

موضوع افشای اطلاعات در بازار سرمایه به نحو مناسب، جامع و کامل در گزارشهای سالانه شرکتها، در تصمیم‌گیری بخش وسیعی از افراد جامعه دخالت دارد. همچنین امروزه موضوع رابطه ساختار مالی و مالکیت شرکتها با سطح افشای اطلاعات کانون توجه مجامع حرفه‌ای، تدوین‌کنندگان استانداردها و صاحب‌نظران رشته حسابداری بوده و دامنه این بحث در چند دهه اخیر وسعت بیشتری داشته است.

ارائه کلیه اطلاعات به گونه‌ای که تصویر کاملی از فعالیتها و رویدادهای مالی واحد تجاری را بیان نماید بیانگر افشای کامل اطلاعات می‌باشد. سطح افشای اطلاعات در گزارشگری مالی علاوه بر هماهنگی با نیاز و توان استفاده‌کنندگان گزارشهای مالی به ویژگیها و معیارهای گزارشهای مالی نیز وابسته است. از این رو تحقیق حاضر به روش تحلیل همبستگی و رگرسیون، سعی در بررسی رابطه ساختار مالی و ساختار مالکیت شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه تهران را با سطح افشای اطلاعات مالی مربوط به آن شرکت‌ها دارد.

نتیجه تحقیق با پشتوانه تحقیق‌های انجام شده قبلی در خصوص سایر متغیرهای ساختار مالی و مالکیت، نشان داد ارتباط معناداری بین ساختار مالی و ساختار مالکیت شرکت و سطح افشای اطلاعات وجود دارد.

۱- عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد کرج (نویسنده مسئول و طرف مکاتبه)

salahimaryam@gmail.com

۲- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی - واحد اراک

برای تصمیم‌گیری اقتصادی نیاز به اطلاعاتی است که بتوان با کمک آن منابع موجود و در دسترس را به نحوی مطلوب تخصیص داد. یکی از مهمترین عوامل در تصمیم‌گیری صحیح، وجود اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است. گزارشگری مالی<sup>۱</sup> بر اساس نظر هیات تدوین اصول پذیرفته شده حسابداری (FASB)<sup>۲</sup> باید اطلاعاتی را فراهم سازد که برای سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان و سایر استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و اعطای اعتبار و سایر تصمیم‌گیریهای اقتصادی مفید باشد. برای مفید بودن اطلاعات حسابداری در تصمیم‌گیری توسط افراد برون سازمانی، هدفهای حسابداری و گزارشگری مالی ایجاب می‌کند که اطلاعات مربوط به گونه‌ای مناسب و کامل افشا شود. در واقع افشای کامل اطلاعات یکی از اصول و مبانی گزارشگری مالی می‌باشد.

تاکید بازارهای سرمایه بر افشای اطلاعات بطور یکنواخت است تا کلیه استفاده‌کنندگان به اطلاعات دسترسی یکسان داشته باشند و در نتیجه معاملات بر مبنای اطلاعات درونی و شایعه کاهش یابد. به همین منظور اغلب بازارهای سرمایه مقررات و ضوابطی را برای افشا و انتشار اطلاعات بر شرکت‌های پذیرفته شده در آن بازار سرمایه حاکم کرده‌اند. افشای کامل اطلاعات دارای دو فایده اصلی است که از هر دو همزمان می‌توان بهره‌مند شد. این فواید توانایی در اتخاذ تصمیمات بهتر و توانمند نمودن بازار اوراق بهادار در هدایت سرمایه‌گذاریها به سوی کارآترین موسسات می‌باشد (احمدپور، ۱۳۸۶، ۱۲).

حسابداری یک سیستم اطلاعاتی است. این سیستم اطلاعاتی به عنوان زیر مجموعه سیستم اطلاعات مدیریت و وظیفه پردازش داده‌های مالی را بر عهده دارد. اگرچه استفاده‌کننده اصلی بخش عمده‌ای از محصولات این سیستم اطلاعاتی، مدیریت یک واحد اقتصادی است، اما مدیریت بنا به وظایف و مسئولیت‌هایی که در مقابل گروه‌های مختلف استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی دارد و همچنین بنا بر ضرورت‌های قانونی یا درخواستهای طرفهای تجاری یا تامین‌کنندگان مالی واحدهای اقتصادی، اطلاعات مختلفی را در اختیار استفاده‌کنندگان خارج از واحدهای اقتصادی قرار می‌دهد. گزارشهای مالی سالانه از مهم‌ترین محصولات سیستم‌های اطلاعاتی حسابداری است که برای گروه‌های مختلفی از استفاده‌کنندگان خارجی اطلاعات مالی در چارچوب مشخصی ارائه می‌گردد.

گزارشگری مالی تخصیص منابع سرمایه در یک شرکت تجاری و قابلیت سوددهی آن را افشا می نماید. بدیهی است اصل افشا به عنوان یکی از اصول حسابداری کلیه واقعیتهای با اهمیت و مربوط در رابطه با رویدادها و فعالیتهای واحدهای تجاری را بیان می نماید. اصل افشا ایجاب می نماید که صورتهای مالی به گونه ای تهیه و ارائه شود که از لحاظ اهداف گزارشگری مالی قابل فهم، آگاه کننده و حتی الامکان کامل باشد. به بیان دیگر اصل افشا خواستار افشای اطلاعات مربوط در صورتهای مالی به گونه ای است که از یک طرف امکان اتخاذ تصمیمات آگاهانه برای استفاده کنندگان را فراهم نموده و از طرف دیگر باعث گمراهی آنان نشود.

اطلاعات مالی هنگامی می تواند برای تصمیم گیری مفید واقع شود که تعادل نسبی بین ویژگیهای کیفی برقرار باشد و با افشای کامل، آثار مالی رویدادها را به روشنی توصیف کند. تنها زمانی می توان ادعا کرد که گزارشهای مالی جامعیت دارد که از افشای کامل اطلاعات در مفهوم وسیع آن برخوردار باشد.

این تحقیق سعی دارد، ضمن تعیین سطح افشای اطلاعات شرکتها پذیرفته شده در بازار سرمایه تهران، ارتباط احتمالی آن را با ساختار مالی و ساختار مالکیت شرکتها مشخص نماید.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

افشاء اطلاعات عبارت است از تجزیه و تحلیل مدیریت و یادداشت‌های توضیحی از اطلاعات مکمل. مفهوم عمومی تر افشاء توزیع و ارائه اطلاعات است. هدف از افشا در گزارشهای مالی و صورتهای مالی به نیاز استفاده کنندگان از اطلاعات حسابداری مرتبط می شود.

بررسی سوابق نشان می دهد که شرکتها تمایلی به افزایش میزان افشا در صورتهای مالی خود ندارند. لیکن افشای اطلاعات یک امر حیاتی برای اخذ تصمیم‌های بهینه توسط سرمایه‌گذاران و نیز برای بقای سرمایه می باشد.

افشای کافی، افشای مناسب و افشای کامل اصطلاح‌هایی است که در کتب و مقاله‌ها حسابداری و حسابرسی برای توصیف افشا مورد استفاده قرار گرفته اند. اما متداول ترین نظریه در خصوص افشا افشای کافی می باشد که بیانگر حداقل افشای مورد نیاز است و یا

به عبارتی دیگر مفهوم افشای کافی بیان کننده این موضوع است که صورتهای مالی نباید همراه کننده باشد. افشای مناسب بر برخورد یکسان با کلیه استفاده کنندگان بالقوه در خصوص افشای اطلاعات مالی دلالت می کند. ارائه کلیه اطلاعات به گونه ای که تصویر کاملی از فعالیتها و رویدادهای مالی واحد تجاری را بیان نماید حاکی از افشای کامل می باشد. اگر چه لازم است صورتهای مالی به نحو کامل ارائه شود اما نباید حاوی اطلاعات بیش از حد و بی اهمیت باشد زیرا ممکن است توجه استفاده کنندگان صورتهای مالی به اطلاعات جزئی و کم اهمیت معطوف و در نتیجه رویدادها و عملیات با اهمیت نادیده گرفته شود. در ضمن میزان افشای اطلاعات در گزارشگری مالی علاوه بر هماهنگی با نیاز استفاده کنندگان گزارشهای مالی به ویژگیها و معیارهای مورد انتظار از افشا نیز وابسته است.

نحوه عمل در افشای اطلاعات حسابداری، حداقل از دهه ۱۹۶۰ میلادی مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است. پژوهش‌های مربوط به افشا را می توان به دو گروه تقسیم کرد. گروه اول پژوهش‌های پرسشنامه ای است که طی آن، پژوهشگران به دلیل فقدان شاخص‌های افشا در جامعه آماری خود، شاخص‌هایی را برای رتبه بندی موارد افشا طراحی و آزمون‌های آماری مربوط به رتبه بندی افشا را اجرا کرده اند. پژوهش‌های نوری فرد، سرف<sup>۳</sup>، سینگوی و دسای<sup>۴</sup> و بازبی<sup>۵</sup> نشان می دهد که استفاده کنندگان صورتهای مالی برای موارد افشا ارزشهای متفاوتی قائل هستند.

در گروه دوم از پژوهش‌های مرتبط با این زمینه، برای اندازه گیری میزان اطلاعاتی که افشای آنها در گزارشهای سالانه اجباری و یا اختیاری بوده، از نوعی شاخص استفاده شده است. تحقیق ثقفی، مجتهدزاده، ارزیتون، کوک<sup>۶</sup> و والاس و همکاران<sup>۷</sup> نمونه‌هایی از گروه دوم است (ثقفی و رضازاده، ۱۳۸۲).

عوامل و متغیرهایی که بر جامعیت گزارشگری مالی (اشاره به تحقیق ثقفی و ملکیان در سال ۱۳۷۶)، میزان افشا اطلاعات (اشاره به تحقیق نوری فرد در سال ۱۳۷۷، کوک در سال ۱۹۹۲ و والاس و همکاران در سال ۱۹۹۴)، مطلوبیت صورتهای مالی (اشاره به تحقیق هشی در سال ۱۳۸۵)، افشای کامل اطلاعات (اشاره به تحقیق مجتهدزاده در سال ۱۳۸۷)، کیفیت افشای گزارشگری مالی (اشاره به تحقیق سینگ وی و دسای در سال ۱۹۷۱ و سرف در سال ۱۹۹۲) و تفاوت در افشاگری و اندازه گیری اطلاعات حسابداری (اشاره به تحقیق

مبارک و عبدالعظیم در سال ۲۰۰۷<sup>۸</sup>، تاثیردارند و از متون و نوشته‌های حسابداری و حسابرسی اعم از مقالات تحقیقی اندیشمندان این رشته و نشریات انجمن‌های مختلف حسابداران رسمی دنیا استخراج گردیده به شرح زیر است:

- ۱) نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام
- ۲) اندازه واحد تجاری
- ۳) مبلغ فروش
- ۴) نسبت سود قبل از مالیات به حقوق صاحبان سهام
- ۵) نسبت سود قبل از مالیات به فروش خالص
- ۶) حاشیه سود
- ۷) اهرم مالی
- ۸) نقدینگی<sup>۹</sup>
- ۹) قرار گرفتن نام شرکت در فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سهام
- ۱۰) نوع موسسه حسابرسی
- ۱۱) ساختار مالکیت
- ۱۲) نوع صنعت
- ۱۳) عمر شرکت
- ۱۴) فناوری اطلاعات (IT)
- ۱۵) ترکیب اعضای هیئت مدیره
- ۱۶) محدوده جغرافیایی
- ۱۷) وجود حسابرسی داخلی
- ۱۸) میزان سودآوری
- ۱۹) حجم معاملات
- ۲۰) هزینه حقوق صاحبان سهام<sup>۱۰</sup>
- ۲۱) تعداد سهامداران
- ۲۲) حسابرسی شدن شرکت‌ها توسط موسسات حرفه ای بزرگ
- ۲۳) بازده حقوق صاحبان سهام<sup>۱۱</sup>
- ۲۴) منابع مالی

۲۵) درگیری در عملیات خارجی<sup>۱۲</sup>

اگرچه افشای کافی در گزارشهای سالانه نقش اساسی در تصمیم‌گیری‌های صحیح و آگاهانه گروههای مختلف بخصوص سرمایه‌گذاران دارد، اما برخی تحقیق‌های انجام شده در کشورهای مختلف نشان داده است که واحدهای اقتصادی بدون فشارهای دولت و ضرورت‌های قانونی و حرفه‌ای، تمایلی به افشای کافی اطلاعات مالی ندارند (ارزیتون، ۱۳۸۳، ۴).

### پیشینه تحقیق

چائو و گری (۲۰۰۲)<sup>۱۳</sup> پژوهش خود را در مورد ساختار مالکیت و ارتباط آن با افشا اختیاری در کشور هنگ کنگ و سنگاپور انجام دادند و به این نتیجه رسیدند که در سطح اطمینان ۹۹٪ همبستگی مثبت و معناداری بین ساختار مالکیت و افشا اختیاری در هر دو کشور وجود دارد.

ارچمبلیت و ارچمبلیت (۲۰۰۳)<sup>۱۴</sup> نیز با تحقیق انجام شده بر این باورند که سرمایه‌گذاران اصلی ترین افراد ذینفع در مورد افشا اطلاعات در گزارشگری مالی شرکتها هستند و سرمایه‌گذاران با درصد مالکیت بالاتر می‌توانند اطلاعات مورد نیاز خود را از شرکت تحصیل نمایند. لذا افشا در گزارشگری مالی شرکتهایی با مالکان عمده نسبت به شرکتهای کوچکتر با سهامداران متعدد کمتر است.

با توجه به تحقیقات صورت گرفته، ساختار مالی و ساختار مالکیت می‌توانند عواملی موثر بر سطح افشای اطلاعات باشند.

### فرضیه‌های تحقیق

همانطور که در تشریح و بیان موضوع تحقیق مطرح شد، تحقیق حاضر در صدد روشن ساختن این نکته است که آیا رابطه معناداری بین سطح افشای اطلاعات و ساختار مالی و مالکیت شرکتهای پذیرفته شده در بازار سرمایه تهران وجود دارد؟

در این تحقیق، نسبت بدهی جاری به کل بدهی به عنوان متغیر بیان‌کننده ساختار مالی، و تعداد سهام شرکت، تعداد سهام در دست عمده‌ترین سهامدار شرکت و نسبت تعداد

سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت به عنوان متغیرهای بیان کننده ساختار مالکیت در فرضیه‌ها قرار می‌گیرند.

فرضیه اصلی اول: بین سطح افشای اطلاعات و ساختار مالی شرکتها در بازار سرمایه تهران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

ساختار مالی شرکت را به یک متغیر جزئی تقسیم نموده و فرضیه فرعی بدین ترتیب تدوین خواهد شد که بین نسبت بدهی جاری به کل بدهی و سطح افشای اطلاعات در بازار سرمایه تهران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

فرضیه اصلی دوم: بین سطح افشای اطلاعات و ساختار مالکیت شرکتها در بازار سرمایه تهران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

ساختار مالکیت شرکت را به برخی متغیرهای جزئی تقسیم نموده و فرضیه‌های فرعی بدین ترتیب تدوین خواهند شد که "بین تعداد سهام شرکت و سطح افشای اطلاعات در بازار سرمایه تهران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد" و "بین تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت و سطح افشای اطلاعات در بازار سرمایه تهران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد" و "بین نسبت تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت و سطح افشای اطلاعات در بازار سرمایه تهران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد".

### روش تحقیق

فرضیه‌های ارائه شده در قالب مدل‌های رگرسیونی و همچنین معناداری ضریب همبستگی کلیه متغیرهای تحقیق، آزمون گردید. برای انجام آزمون ۲۵/۵ درصد از کل شرکت‌های فعال<sup>۱۵</sup> در سازمان بورس اوراق بهادار (۸۷ شرکت) به صورت تصادفی به عنوان نمونه انتخاب شد، متغیرهای تحقیق نیز به شرح جدول شماره یک ارائه گردیده است.

متغیر وابسته "افشای کامل اطلاعات" می‌باشد و برای محاسبه متغیر وابسته (افشای کامل اطلاعات =  $y$ ) از نسبت اطلاعات افشا شده به اطلاعاتی که باید افشا شود، استفاده شده است. برای محاسبه صورت کسر، به صورتهای مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مراجعه گردیده و میانگین هفت ساله مجموع تعداد اطلاعات افشا شده در هر شرکت در

صورت کسر و میانگین هفت ساله مجموع تعداد اطلاعاتی که باید در هر شرکت افشا شود در مخرج کسر قرار می‌گیرد.

جدول شماره (۱): متغیرهای تحقیق و نام اختصاصی آنها در مدل

ردیف	عنوان	نام اختصاصی در مدل
۱	نسبت افشای اطلاعات	Y
۲	بدهی جاری بدهی	X <sub>1</sub>
۳	تعداد سهام شرکت	X <sub>2</sub>
۴	تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت	X <sub>3</sub>
۵	تعداد سهام شرکت تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت	X <sub>4</sub>

برای محاسبه صورت و مخرج این متغیر چک لیستی حاوی دو ستون "اطلاعاتی که باید افشا شود" و "اطلاعات افشا شده" برای هر شرکت، که توسط آقایان دکتر ثقفی و دکتر ملکیان در سال ۱۳۷۶ تهیه گردید، در این تحقیق استفاده شد.

اگر شرکت، مورد افشا را رعایت می‌کرد نمره یک (۱) و در صورت عدم افشا نمره صفر (۰) منظور می‌شد و در صورتی که افشا در آن شرکت نمونه موضوعیت نمی‌داشت، هیچ گونه نمره ای منظور نمی‌شد (با علامت م/ن - مورد ندارد). برای محاسبه نمره فراگیر از شاخص زیر استفاده شد: (ثقفی، ۱۳۷۶)

$$Y = \frac{\sum A}{\sum B}$$

نمره فراگیر (افشای کامل) = y

$\sum A$  = جمع نمره‌های ستون مواردی که باید افشا شود

$\sum B$  = جمع نمره‌های ستون مواردی که افشا شده

خط رگرسیون تک متغیره به صورت  $y = \alpha + \beta x$  معرفی گردیده است و مدل

تحلیلی تحقیق براساس فرمول رگرسیونی چند گانه، به صورت زیر تنظیم شده است:

$$Y = B_0 + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + B_4 X_4 + u$$



مدل فوق رگرسیون چند متغیره مربوط به افشای اطلاعات (y) و ساختار مالی و مالکیت (Xها) را توأمأ نشان می‌دهد. برای تفکیک فرضیه‌ها مدل فوق به دو مدل به صورت زیر تفکیک می‌گردد:

$$Y = B_0 + B_1X_1 + u$$

$$Y = B_0 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + u$$

که در آن Y نسبت افشای اطلاعات،  $X_1$  نسبت بدهی جاری به بدهی ۱۶،  $X_2$  تعداد سهام شرکت،  $X_3$  تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت و  $X_4$  نسبت تعداد سهام شرکت به تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت ۱۷ می‌باشند. وجود ضریب  $B_i$  مثبت، معنادار و با اهمیت می‌تواند نشان دهنده رابطه  $X_i$  با Y باشد. اگر چنین باشد فرض بر این است که هر کدام از متغیرهای مستقل تحقیق بر افشای کامل اطلاعات تاثیر دارد و جهت آن مثبت است. این مرحله با استفاده از مدل رگرسیون یک متغیره آزمون می‌شود.

#### تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه

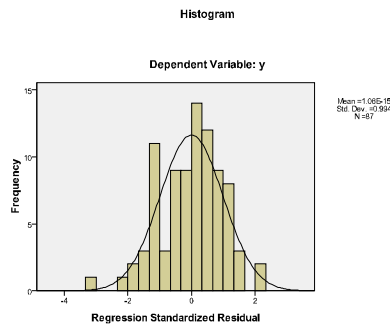
در این تحقیق ابتدا رگرسیون‌های تک متغیره بررسی شدند و مشخص گردید که:

- ۱) توزیع نرمال وجود دارد.
- ۲) بین خطاها خود همبستگی وجود ندارد.
- ۳) ضریب همبستگی پیرسون برای کلیه متغیرها، بدون تاثیر گرفتن از متغیرهای دیگر پایین می‌باشد.
- ۴) ضرایب رگرسیونی در معادلات تک متغیره معنی دار نیست.

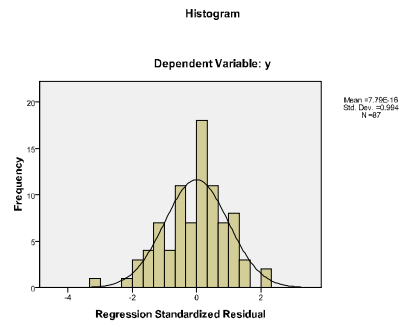
#### بررسی رگرسیون خطی چندگانه به تفکیک ساختار مالی و ساختار مالکیت

آزمون‌های انجام شده در رگرسیون چندگانه طبق جدول زیر حاکی از این بود که مقادیر ویژه و شاخص وضعیت مربوط به متغیر نسبت تعداد سهام شرکت به تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت ( $X_4$ ) در آزمون هم خطی به ترتیب ۰/۰۰۷ و ۱۹/۲۶۵ در مدل رگرسیونی ساختار مالکیت، و ۰/۰۰۷ و ۲۰/۴۲۲ در مدل رگرسیون کلی بوده اند. این ارقام نشان می‌دهد که این متغیر دارای هم خطی است.

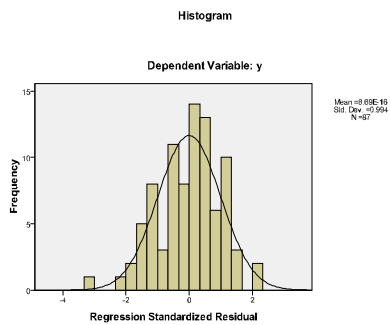
(نمودار ۲) نرمال بودن خطاهاهاى متغير تعداد سهام شرکت ونسبت افشای اطلاعات درمعادله رگرسیون



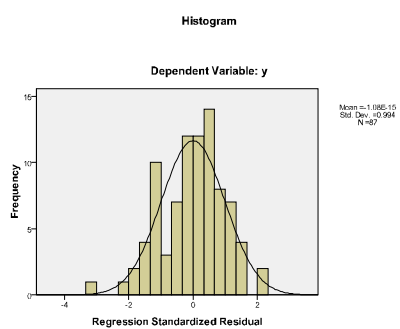
(نمودار ۱) نرمال بودن خطاهاهاى متغير نسبت بدهی جاری به کل بدهی ونسبت افشای اطلاعات درمعادله رگرسیون



(نمودار ۴) نرمال بودن خطاهاهاى متغير نسبت تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت ونسبت افشای اطلاعات درمعادله رگرسیون



(نمودار ۳) نرمال بودن خطاهاهاى متغير تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت ونسبت افشای اطلاعات درمعادله رگرسیون



(جدول ۲) خلاصه یافته‌های حاصل از بررسی چهار فرضیه مورد نظر در رگرسیون تک متغیره

متغیرهای تحقیق	مولفه‌های آماری	ضریب همبستگی پیرسون	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین - واتسون	آماره F	آماره t	تعداد	سطح خطا	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
نسبت بدهی جاری به کل بدهی	۰/۰۶۵	۰/۰۲۷	۰/۰۱۱	۱/۸۴۶	۲/۳۸۸	-۱/۵۵۵	۸۷	۰/۰۰۳	۰/۰۲۱	رد فرضیه	
تعداد سهام شرکت	۰/۰۰۹	۰/۰۱۲	۰/۰۰۰	۱/۸۴۳	۱/۰۱۷	۱/۰۰۹	۸۷	۰/۰۰۰	۰/۰۳۱	رد فرضیه	
تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت	۰/۱۴۱	۰/۰۲۱	۰/۰۱۰	۱/۸۴۹	۱/۵۰۰	۱/۳۱۰	۸۷	۰/۰۰۰	۰/۰۷۷	رد فرضیه	
تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت	-۰/۰۱۷	۰/۰۰۰	-۰/۰۱۱	۱/۸۷۹	۰/۰۲۵	-۰/۱۵۸	۸۷	۰/۰۲۴	۰/۰۸۷۵	رد فرضیه	

(جدول ۳) تحلیل شاخص وضعیت و مقادیر ویژه متغیرهای مستقل ساختار مالکیت

شاخص وضعیت	مقادیر ویژه	ورود متغیرها
۱/۰۰۰	۲/۷۱۱	- مقدار ثابت
۱/۴۸۰	۱/۲۳۹	- تعداد سهام شرکت
۷/۹۳۱	۰/۰۴۳	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت
۱۹/۲۶۵	۰/۰۰۷	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت

(جدول ۴) تحلیل شاخص وضعیت و مقادیر ویژه متغیرهای مستقل ساختار مالی و مالکیت

شاخص وضعیت	مقادیر ویژه	ورود متغیرها
۱/۰۰۰	۳/۰۲۲	- مقدار ثابت
۱/۴۶۵	۱/۴۰۸	- نسبت بدهی جاری به بدهی
۲/۴۰۵	۰/۵۲۲	- تعداد سهام شرکت
۸/۶۳۸	۰/۰۴۱	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت
		- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت
۲۰/۴۲۲	۰/۰۰۷	شرکت به تعداد سهام شرکت

همانطور که نتایج آزمون همبستگی بین متغیرهای مستقل نشان داد برخی از متغیرهای مستقل با یکدیگر همبستگی دارند. به طوری که ۱٪ تغییر در تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت باعث ۹۸/۶٪ تغییر در تعداد سهام شرکت و برعکس می‌گردد. تحقیق حاضر با در نظر گرفتن وجود هم خطی و همبستگی معنادار بین برخی متغیرهای مستقل مدل رگرسیون چند متغیره را طراحی خواهد نمود.

همچنین نتایج آزمون دوربین واتسون که به بررسی استقلال خطاها می‌پردازد با مقادیر ۱/۸۴۶ برای ساختار مالی، ۱/۹۲۳ برای ساختار مالکیت و ۱/۹۸۸ برای مدل کلی ساختار مالی و مالکیت، که همگی در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته اند، حاکی از استقلال خطاها بوده و عدم خود همبستگی در خطاها را نشان می‌دهد.

خروجی آزمون رگرسیون، که

۱. معناداری رگرسیون چندگانه (توسط جدول Anova که به تحلیل واریانس رگرسیون چند متغیره می‌پردازد)

۲. معنی داری ضرایب معادله رگرسیون چند گانه (توسط جدول Coefficients که ضرایب متغیرهای مستقل در معادله رگرسیون را نشان می‌دهد) را بیان می‌کند، نتایج زیر را در بر داشت:

در آزمون فرضیه وجود رابطه خطی بین متغیرها که به صورت

$H_0$ : رابطه خطی بین متغیرها وجود ندارد

$H_1$ : رابطه خطی بین متغیرها وجود دارد

ارائه شد که نتایج در سطح اطمینان ۹۵٪ بیانگر این موضوع بودند که:

بررسی رابطه ساختار مالی و مالکیت شرکتها با افشای ...

در رابطه سطح افشا با ساختار مالی، در سطح معناداری ۰/۱۲۶ (که بزرگتر از ۰/۰۵ می باشد) رابطه خطی بین متغیرها وجود ندارد.

در رابطه سطح افشا با ساختار مالکیت، در سطح معناداری ۰/۰۴۸ (که کوچکتر از ۰/۰۵ می باشد) رابطه خطی بین متغیرها وجود دارد.

در رابطه سطح افشا با ساختار کلی شامل ساختار مالی و مالکیت، در سطح معناداری ۰/۰۲۹ (که کوچکتر از ۰/۰۵ می باشد) رابطه خطی بین متغیرها وجود دارد.

(جدول ۵) بررسی همبستگی بین متغیرهای مستقل

شرکت به تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار	تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار	تعداد سهام شرکت	نسبت بدهی جاری به بدهی می		
-۰/۱۳۶ ۰/۱۰۵	-۰/۰۵۱ ۰/۳۲۱	-۰/۰۴۴ ۰/۳۴۱	۱	- ضریب همبستگی پیرسون - سطح معناداری	نسبت بدهی جاری به بدهی
-۰/۱۵۴ ۰/۰۷۷	*۰/۹۸۶ ۰/۰۰۰	۱	-۰/۰۴۴ ۰/۳۴۱	- ضریب همبستگی پیرسون - سطح معناداری	تعداد سهام شرکت
-۰/۰۶۰ ۰/۲۹۱	۱	*۰/۹۸۶ ۰/۰۰۰	-۰/۰۵۱ ۰/۳۲۱	- ضریب همبستگی پیرسون - سطح معناداری	تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت
۱	-۰/۰۶۰ ۰/۲۹۱	-۰/۱۵۴ ۰/۰۷۷	-۰/۱۳۶ ۰/۱۰۵	- ضریب همبستگی پیرسون - سطح معناداری	تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت

(جدول ۶) ضریب همبستگی، ضریب تعیین و آماره دورین- واتسون در ساختار مالی

دورین- واتسون	خطای معیار تخمین	ضریب تعیین شده تعدیل شده	ضریب تعیین	ضریب همبستگی	متغیر
۱/۸۴۶	۰/۰۳۳۶۷	۰/۰۱۶	۰/۰۲۷	۰/۱۶۵	- مقدار ثابت - نسبت بدهی جاری به بدهی

(جدول ۷) ضریب همبستگی، ضریب تعیین و آماره دوربین-واتسون در ساختار مالکیت

دوربین- واتسون	خطای معیار تخمین	ضریب تعیین شده تعدیل شده	ضریب تعیین	ضریب همبسته گی	متغیر
۱/۹۲۳	۰/۰۳۳۹۴	۰/۰۰۰	۰/۰۱۲	۰/۱۰۹	- مقدار ثابت - تعداد سهام شرکت
	۰/۰۳۳۱۹	۰/۰۴۴	۰/۰۶۶	۰/۲۵۶	- مقدار ثابت - تعداد سهام شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت
	۰/۰۳۲۹۵	۰/۰۵۸	۰/۰۹۰	۰/۳۰۱	- مقدار ثابت - تعداد سهام شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت

(جدول ۸) ضریب همبستگی، ضریب تعیین و آماره دوربین-واتسون در ساختار مالی و مالکیت

دوربین- واتسون	خطای معیار تخمین	ضریب تعیین شده تعدیل شده	ضریب تعیین	ضریب همبستگی	متغیر
۱/۹۸۸	۰/۰۳۳۶۷	۰/۰۱۶	۰/۰۲۷	۰/۱۶۵	- مقدار ثابت - نسبت بدهی جاری به بدهی
	۰/۰۳۳۶۹	۰/۰۱۵	۰/۰۳۸	۰/۱۹۴	- مقدار ثابت - نسبت بدهی جاری به بدهی - تعداد سهام شرکت
	۰/۰۳۲۹۸	۰/۰۵۶	۰/۰۸۹	۰/۲۹۸	- مقدار ثابت - نسبت بدهی جاری به بدهی - تعداد سهام شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت
۱/۹۸۸	۰/۰۳۲۵۸	۰/۰۷۹	۰/۱۲۲	۰/۳۴۹	- مقدار ثابت - نسبت بدهی جاری به بدهی - تعداد سهام شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت

(جدول ۹) تحلیل واریانس رگرسیون چند گانه با متغیرهای ساختار مالی

سطح معنی داری	آماره F	Mean Square	درجه آزادی	Sum of Square	مدل	متغیرها
۰/۱۳۶	۲/۳۸۸	۰/۰۰۴	۲	۰/۰۰۳	میزان تغییرات متغیر وابسته از طریق متغیر مستقل	- مقدار ثابت
		۰/۰۰۱	۸۵	۰/۰۹۶	میزان تغییرات متغیر وابسته از طریق عوامل تصادفی	- نسبت بدهی
			۸۶	۰/۹۹	جمع	جاری به بدهی

(جدول ۱۰) تحلیل واریانس رگرسیون چند گانه با متغیرهای ساختار مالکیت

سطح معنی داری	آماره F	Mean Square	درجه آزادی	Sum of Square	مدل	متغیرها
۰/۰۴۸	۲/۷۵۲	۰/۰۰۳	۳	۰/۰۰۹	میزان تغییرات متغیر وابسته از طریق متغیر مستقل	- مقدار ثابت - تعداد سهام شرکت
		۰/۰۰۱	۸۳	۰/۰۹۰	میزان تغییرات متغیر وابسته از طریق عوامل تصادفی	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت
			۸۶	۰/۰۹۹	جمع	جمع

(جدول ۱۱) تحلیل واریانس رگرسیون چند گانه با متغیرهای ساختار مالی و مالکیت

سطح معنی داری	آماره F	Mean Square	درجه آزادی	Sum of Square	مدل	متغیرها
۰/۰۲۹	۲/۸۳۸	۰/۰۰۳	۴	۰/۰۱۲	میزان تغییرات متغیر وابسته از طریق متغیر مستقل	- مقدار ثابت
		۰/۰۰۱	۸۲	۰/۰۸۷	میزان تغییرات متغیر وابسته از طریق عوامل تصادفی	- نسبت بدهی جاری به بدهی - تعداد سهام شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت - تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت
			۸۶	۰/۰۹۹		جمع

## نتیجه گیری و بحث

در مدل ساختار مالکیت، با علم به وجود هم خطی بین متغیرهای تعداد سهام شرکت و تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار، متغیر تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار، رابطه مثبت و معنادار، و متغیر تعداد سهام شرکت، رابطه منفی و معنادار با سطح افشای اطلاعات دارد. این مدل به این صورت بیان میگردد:

$$Y = 0.648 - 0.00000000148X_2 + 0.000000003847X_3$$

متغیر تعداد سهام شرکت ( $X_2$ )، با  $\text{sig} (0.014)$  که کوچکتر از  $0.05$  می باشد در سطح اطمینان  $95\%$  رابطه معناداری با سطح افشای اطلاعات دارد. ولی همانطور که ضریب بتا نشان می دهد، جهت این رابطه منفی می باشد.

همچنین متغیر تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت ( $X_3$ )، با  $\text{sig} (0.009)$  که کوچکتر از  $0.05$  می باشد در سطح اطمینان  $95\%$  رابطه مثبت و معناداری با سطح افشای اطلاعات دارد. در مدل کلی ساختار مالی و مالکیت نیز، با علم به وجود هم خطی بین



متغیرهای تعداد سهام شرکت و تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار، رابطه معناداری بین این دو متغیر و سطح افشای اطلاعات به این صورت وجود دارد:

$$Y = 0.656 - 0.00000000015X_2 + 0.0000000004X_3$$

در معادله فوق نیز  $X_2$  در سطح معناداری  $0.01$  و  $X_3$  در سطح معناداری  $0.007$  که کوچکتر از  $0.05$  می-باشند، به شرح فوق در معادله رگرسیون قرار می-گیرند.

(جدول ۱۲) معنی داری ضرایب معادله رگرسیون چند گانه متغیرهای ساختار مالکیت

سطح معنی داری	آماره (t)	ضرایب استاندارد شده	ضرایب استاندارد نشده		متغیرها	مدل
			Std. Error	B		
0.000	43.727		0.0148	0.648	- مقدار ثابت	مقدار ثابت
0.014	-2.011	-1.921	0.000	-0.000000000148	- تعداد سهام شرکت	ضریب
0.009	2.679	2.029	0.000	0.0000000003847	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت	رگرسیونی
0.137	-1.052	-0.192	0.0283	-0.04248425	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت	

(جدول ۱۳) معنی داری ضرایب معادله رگرسیون چند گانه متغیرهای ساختار مالی و مالکیت

سطح معنی داری	آماره (t)	ضرایب استاندارد شده	ضرایب استاندارد نشده		متغیرها	مدل
			Std. Error	B		
0.000	42.484		0.015	0.656	- مقدار ثابت	مقدار
0.092	-1.704	-0.179	0.003	-0.004	- نسبت بدهی جاری به بدهی	ثابت
0.010	-2.634	-1.996	0.000	-0.00000000015	- تعداد سهام شرکت	ضریب
0.007	2.790	2.092	0.000	0.0000000004	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت	رگرسیونی
0.083	-1.753	-0.224	0.028	-0.05	- تعداد سهام در دست عمده ترین سهامدار شرکت به تعداد سهام شرکت	

به هیئت تدوین استانداردهای حسابداری پیشنهاد می‌شود برای بالا بردن سطح افشای شرکت‌های با تعداد سهام بیشتر و تعداد سهام در دست عمده‌ترین سهامدار کمتر، تدابیر لازم را اتخاذ کنند.

از آنجایی که بالا بودن سطح افشای اطلاعات مالی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای انتخاب مکان سرمایه‌گذاری تاثیر بسزایی دارد، و از آنجایی که طبق یافته‌های پژوهش ارتباط معناداری بین سطح افشای اطلاعات با تعداد سهام شرکت و تعداد سهام در دست عمده‌ترین سهامدار شرکت (البته با وجود ارتباط متقابل با سایر متغیرها) وجود دارد، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود از روی یادداشتهای توضیحی صورت‌های مالی، به ارقام فوق توجه نمایند زیرا تعداد سهام در دست عمده‌ترین سهامدار شرکت بیشتر، و تعداد سهام شرکت کمتر باشد، طبق نتایج تحقیق، آن شرکت سطح افشای کامل‌تری دارد و احتمال انتخاب آن بیشتر است.

#### منابع و مأخذ

- ۱) احمد پور احمد، خاکپور حسین، "نقش گزارشگری و افشا مالی در بهبود کارکرد بورس اوراق بهادار" (۱۳۸۶)، منبع اینترنتی:  
<http://sapcomagezine.com/Template1/News.aspx?NID=16855>
- ۲) ارزیتون.رضا، "بررسی رابطه ویژگی‌های ساختار مالی و عملکردی شرکتها با سطح افشای اطلاعات در صورتهای مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" (۱۳۸۶)، دانش حسابرسی، شماره ۲۲، صص ۱۵-۴.
- ۳) ثقفی.علی، رضازاده.جواد، "زمینه فرهنگی رفتار حرفه‌ای حسابداران" (۱۳۸۲)، مطالعات حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، شماره ۱.
- ۴) ثقفی.علی، ملکیان.اسفندیار، "جامعیت گزارشهای سالانه و ویژگیهای مالی شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران" (۱۳۷۷)، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ششم، شماره ۲۲ و ۲۳، صص ۳۴-۷.
- ۵) عسگری.محمد رضا، "افشا مالی و پردازش اطلاعات انسانی" (۱۳۸۶)، نشریه بصیرت شماره ۲۳ و ۲۴، صص ۲۸۷-۲۷۹.
- ۶) مومنی.منصور، "تحلیلی‌های آماری با استفاده از (SPSS)" (۱۳۸۷)، چاپ دوم، انتشارات کتاب نو.

۷) نوری فرد. یدالله، "افشا اطلاعات در گزارش های مالی" (۱۳۷۷)، موسسه حسابرسی تامین اجتماعی.

۸) هشی.عباس، "عوامل موثر بر مطلوبیت گزارشگری مالی" (۱۳۸۵)، مطالعات حسابداری شماره ۱۶، زمستان ۸۵.

- 9) Afaf .M , Mohamed H abdel-azim(2007), "accounting measurement and disclosure: choices and implications from Egypt and UAE" international business & economics research journal-september.
- 10) Archambault,j.j,& Archambault,e.m(2003) "amultinational test of deter minants of cor porate disclosure". The international. Journal of accounting,38.
- 11) Buzby, Stephen. L.(1974), "selected item of information and their disclosure in annual reports", the accounting review, no.3.
- 12) Cerf,alan R.(1992)."corporat reporting and investment decisions", Berkeley, the university of California.
- 13) Chau,k.G.,& gary,j.s.(2002). "ownership structure and corporate disclosure in hong kong and Singapore" . The international journal of accounting,37.
- 14) Cook,T.E.(1992),"the impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in annual reports of Japanese listed corporations", accounting and business research, vol.22, no,87.
- 15) FASB(1978), "objectives of financial reporting by business enterprises, statement of financial accounting", concept N0.1.
- 16) Singhvi, S.and H.B.,desai(1971),"an empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure", accounting review, January.
- 17) Wallace, R.S. olusegun, kmal naser and araceli mara(1994),"the relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in spain", accounting and business research, vol.25. no.97.
- 18) www.Aftab.ir/articles/economy\_marketing\_business/financia l\_economy/c2c119773....۱۳۸۶."افشای اطلاعات در بازار سرمایه"

## یادداشت‌ها

- <sup>1</sup>. Financial Reporting  
<sup>2</sup>. Financial Accounting Standard Board  
<sup>3</sup>. Cerf,1992  
<sup>4</sup>. Singhvi & Desai,1971  
<sup>5</sup>. Buzby,1974  
<sup>6</sup>. Cook,1992  
<sup>7</sup>. Wallace et al.,1994  
<sup>8</sup>. Afaf ,M & Mohamed H Abdel-Azim.,2007
- <sup>9</sup>. (دارایی جاری = بدهی جاری)  
<sup>10</sup>. محاسبه شده بر اساس روش ادوارد بیل والسون (EBO)  
<sup>11</sup>. (سود خالص / ارزش خالص)  
<sup>12</sup>. داشتن معاملات با کشورهای خارجی
- <sup>13</sup>. Chau,k.G.,& Gary,j.s.(2002).  
<sup>14</sup>. Archambault,j.j,& Archambault,e.m(2003).
- <sup>15</sup>. در حال حاضر ۳۴۰ شرکت در بورس فعال می باشد.  
<sup>16</sup>.  $X_1$  و  $X_2$  متغیرهای ساختار مالی  
<sup>17</sup>.  $X_3$  و  $X_4$  و  $X_5$  متغیرهای ساختار مالکیت