



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۱ / شماره ۴ (پیاپی ۴۴) / زمستان ۱۴۰۱
صفحه ۱۰۳ تا ۱۲۵

آزمون محتوای اطلاعاتی تحت تاثیر رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی

شهناز علی نژاد

دانش آموخته دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران
sh8911alinejad@yahoo.com

فریدون رهنمای رودپشتی

استاد و عضو هیات علمی، گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
Rahnama.roodposhti@gmail.com

فرزین رضایی

دانشیار و عضو هیات علمی، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران
Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۸/۱۸ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۹/۲۵

چکیده

هدف مطالعه حاضر درک ارتباط رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی با محتوای اطلاعاتی صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. ابتدا اطلاعات مربوط به ۱۱۰ شرکت طی سال های ۱۳۸۶-۱۳۹۶ از بانک های اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار ایران گردآوری شده و در چارچوب سه مرحله ای روش ANOVA - FRIEDMAN - OLS مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته اند. در این پژوهش معیارهای اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی روش جونز، دیچو و بال می باشد.

از نتایج آزمون OLS می توان نتیجه گرفت که ضریب تعیین محتوای اطلاعاتی در حالی که رفتار احساسی سرمایه گذاران در حالت بالا و کیفیت گزارشگری مالی مدل جونز در حالت متوسط می باشد دارای بیشترین مقدار می باشد. و همچنین می توان بیان کرد که با توجه به نتایج آزمون ANOVA فقط در مدل کیفیت گزارشگری مالی جونز رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی تاثیر فزاینده بر محتوای اطلاعاتی دارد. نتایج آزمون فریدمن نیز نشان داد که بین گروه های مختلف رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی جونز، بال و دیچو تفاوت معناداری وجود دارد.

واژه های کلیدی: کیفیت گزارشگری مالی - رفتار احساسی سرمایه گذاران - محتوای اطلاعاتی.

۱- مقدمه

حسابداری ابزار مؤثری برای فراهم ساختن اطلاعات مفید برای قضاوت و تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی است. به طوری که هسته بسیاری از دلایل مطرح شده در حمایت از فلسفه وجودی دانش حسابداری، تأکید بر فرآیند قضاوت و تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان بوده است (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۲). اطلاعات حسابداری زمانی دارای محتوای اطلاعاتی است که استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی آن‌ها را در ارزیابی‌های خود مربوط و قابل اتکا تشخیص دهند. اطلاعات مربوط، یا دارای ارزش پیش‌بینی‌کنندگی و یا حائز ارزش تاییدکنندگی است. نقش‌های پیش‌بینی‌کنندگی و تاییدکنندگی اطلاعات به هم مربوط می‌باشند و اطلاعات در مورد سطح و ساختار فعلی‌های دارایی‌های واحد تجاری، برای استفاده‌کنندگانی که سعی دارند توان واحد تجاری را در استفاده از فرصت‌ها و واکنش به شرایط نامطلوب پیش‌بینی کنند، دارای ارزش است. همین اطلاعات دارای نقش تاییدکنندگی در مورد پیش‌بینی‌های گذشته مثلاً درباره ساختار واحد تجاری و ماحصل عملیات است (جونز و همکاران، ۲۰۰۰). کیفیت گزارشگری مالی همواره یکی از موضوعات مورد علاقه استفاده‌کنندگان، تدوین‌کنندگان استاندارد، قانونگذاران و محققان بوده است، چرا که مسبب حفظ و تقویت جایگاه سیستم اطلاعاتی و گزارشگری مالی در میان بازارهای سرمایه و کاهش هزینه‌های نمایندگی در بین مدیران، سهامداران، تأمین‌کنندگان مالی و سایر ذینفعان شده است (نیکبخت و احمدخان بیگی، ۱۳۹۷). با مطرح شدن ادبیات مالی رفتاری، فرض عقلانیت سرمایه‌گذاران و اعتقاد به کارایی بازار سهام مورد انتقاد صاحب‌نظران قرار گرفته است. افراد منتقد بیان می‌کنند، به اضافه اینکه در این باب عوامل بنیادی مدنظر است، شرایط رفتاری و احساسی سرمایه‌گذاران نیز باید مدنظر قرار گیرد (دُرُن، ۲۰۰۹). بریان لوسی و داوولینگ (۲۰۱۴) معتقدند ویژگی‌های فرهنگی به عنوان یک واسط در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری موثر می‌باشد و پدیدار شدن رفتارهای مختلف در بازارهای مالی به علت گوناگونی در اصول، ویژگی‌ها و باورهای فرهنگی است. افراد تحت تأثیر عوامل روانشناختی و رفتاری، نسبت به اطلاعات جدید واکنش‌های گوناگونی را بروز می‌دهند و باعث هنجار شکنی‌هایی مانند افزایش بیش از حد یا کمتر از حد قیمت‌ها می‌شوند (لیندرو و همکاران، ۲۰۱۶). گزارشات مالی شرکتها می‌باید اطلاعاتی فراهم نماید که برای سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل، بستانکاران و سایر استفاده‌کنندگان در سرمایه‌گذاری‌های منطقی، اعطای اعتبار و تصمیمات مشابه سودمند باشد. گزارشات مالی باید اطلاعات لازم برای ارزیابی وضعیت مالی و بنیه اقتصادی بنگاه، ارزیابی عملکرد و توان سودآوری، ارزشیابی چگونگی تأمین مالی و مصرف وجوه نقد، ارزیابی چگونگی اجرای مسئولیت‌مباشرت مدیریت و انجام تکالیف قانونی و فراهم کردن اطلاعات مکمل برای درک بهتر اطلاعات مالی ارائه می‌شود، پیش‌بینی وضعیت آتی را فراهم نماید. در نتیجه این گزارشها اهمیت بسزایی در تحقق اهداف یاد شده دارند و افزایش کیفیت آنها می‌تواند موجب کارآتر بودن سرمایه‌گذاری شرکتها و حفظ و توسعه منابع آنها گردد. پژوهش‌های اخیر نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی می‌تواند پیامدهای اقتصادی مهمی را برای شرکت در پی داشته باشد (دنیل و همکاران، ۲۰۱۰). تحقیقات رفتاری در حسابداری بینش ارزشمندی در ارتباط با موضوعاتی همچون پردازش اطلاعات حسابداری توسط تصمیم‌گیرندگان، واکنش آنها به اطلاعات و مخابره آن در اختیار می‌گذارد که از این بینش‌ها می‌توان برای بهبود تصمیم‌گیری استفاده نمود. از سویی دیگر به حسابداران

کمک می کند تا تخصص خود در جمع آوری، پردازش و مخابره اطلاعات را افزایش دهند (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۸). همگرایی استانداردهای حسابداری، هماهنگی استانداردهای حسابداری، بحران‌های اقتصادی، رشد و پیشرفت در الزامات افشا و دیگر عوامل باعث تمرکز بیش از حد در گزارشگری مالی شده است. همچنین، افزایش رسوایی‌های حسابداری در جهان در اوایل قرن ۲۱، ضعف در کیفیت گزارشگری مالی را بیشتر نشان داد. افزایش شمار تقلب‌ها که با ورشکستگی شرکت‌های بزرگ (نظیر انرون، وردکام، آدلفی، سیسکو، لیوسنتو زیراکس) در هم آمیخته بود، نگرانی‌هایی را درباره کیفیت گزارش‌های مالی به همراه داشت. حرفه حسابداری و حسابرسی در راستای چاره‌جویی در این خصوص به تدبیر راهکارهایی همت گماشت. تغییر رویکرد تدوین استانداردهای حسابداری از استانداردهای مبتنی بر قواعد به استانداردهای مبتنی بر اصول، تأکید بر استقلال حساب‌برسان و حاکمیت شرکتی برای حمایت از منافع سهام‌داران جزء و تنظیم مقررات انتظامی حرفه حسابداری و حسابرسی از جمله تدابیر اتخاذ شده برای جلب اعتماد عمومی بود (نیکومرام و بادآور نهندي، ۱۳۸۸). کیفیت گزارشگری مالی ارزش گزارشگری مالی را تعیین می‌کند و به همین منظور، ارائه تعریفی روشن و کامل از کیفیت گزارشگری مالی یک تقاضای جهانی است. به طور کلی، ارائه گزارش‌های مالی باکیفیت که در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری استفاده‌کنندگان و افزایش کارایی بازاری تأثیر گذارد، ضرورت دارد؛ بنابراین، ارائه روش‌های ایده‌آل برای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی نیاز دیگر در حوزه گزارشگری مالی است و هرچه کیفیت گزارشگری مالی بالاتر باشد، منفعی که سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی به دست می‌آورند، بیشتر خواهد شد (آکچرو و باباتونررد، ۲۰۱۷). علاوه بر این، کیفیت گزارشگری مالی مفهوم گسترده‌ای است که نه تنها به اطلاعات مالی، به اطلاعات غیرمالی دیگری نیز اشاره دارد که در تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان مفید واقع می‌شود. بر اساس تعریف هیئت استانداردهای حسابداری مالی، هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، هیئت استانداردهای حسابداری در بریتانیا و هیئت استانداردهای حسابداری استرالیا، کیفیت گزارشگری مالی به ارائه صورت‌های مالی با اطلاعات صحیح و منصفانه در مورد وضعیت مالی و عملکرد اقتصادی یک مؤسسه منجر می‌شود (هراث والبرقی، ۲۰۱۷). اگر پژوهشگران عوامل تعیین‌کننده در شناسایی کیفیت گزارشگری مالی را از دیدگاه گروه‌های مختلف بررسی نکنند، استنتاج‌های آنان درباره پیامدهای اقتصادی کیفیت گزارشگری از اعتبار چندانی برخوردار نخواهد بود. بدون شک کیفیت گزارشگری مالی و افزایش آن مورد علاقه همه استفاده‌کنندگان، شامل سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مشتریان، عرضه‌کنندگان، کارمندان، دولت و جامعه است. تصمیم‌گیرندگان یا استفاده‌کنندگان مختلف بر اساس تجربه، وزن‌های مختلفی به ویژگی‌های کیفیت گزارشگری مالی می‌دهند و حساب‌برسان و تهیه‌کنندگان ممکن است به اهمیت بالقوه‌ای که استفاده‌کنندگان به ویژگی‌های کیفیت گزارشگری مالی می‌دهند، توجه نکنند. تفاوت بین گروه‌های مختلف به این دلیل اهمیت دارد که توافق نکردن روی سیاست انتخاب روش‌های حسابداری ممکن است ناشی از توافق نکردن روی عوامل مؤثر بر ویژگی‌های کیفیت اطلاعات حسابداری باشد (امیرآزاد و همکاران، ۱۳۹۸). با توجه به مطالب ذکر شده در این مقاله محقق به بررسی آزمون محتوای اطلاعاتی تحت تاثیر رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی می پردازد.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱- کیفیت گزارشگری مالی و محتوای اطلاعاتی

درباره محتوای اطلاعاتی سود بیور (۱۹۶۸) اعتقاد داشت چنانچه گزارش سود شرکت منجر به تغییر در سنجش سرمایه‌گذاران درباره‌ی احتمال توزیع بازده آتی (یا قیمت‌ها) گردد، سود دارای محتوای اطلاعاتی بوده و دارای ارزش است. لذا اگر سود دارای محتوای اطلاعاتی باشد این محتوای اطلاعاتی سبب تغییر در مقدار و نحوه‌ی نگهداری از سهام شرکت در پرتفوی سرمایه‌گذاران می‌گردد چرا که سرمایه‌گذاران در مورد بازده و ریسک سهام دارای اعتقاداتی هستند. این اعتقادات پیشین بر اساس اطلاعاتی است که در دسترس همه باشد، تا اینکه سود خالص سال جاری شرکت اعلام شود و در این زمان است که سرمایه‌گذاران در اعتقادات و انتظارات خود مورد بازبینی قرار می‌دهند اطلاعات به تنهایی فاقد ارزش هستند. ارزش آنها نشأت گرفته از تغییر در نحوه‌ی تصمیم‌گیری‌هاست. اطلاعات مناسب به اطلاعاتی گفته می‌شود که دقیق و روزآمد باشند، و باعث بهتر شدن تصمیم‌ها شوند. جمع‌آوری، دستکاری، ثبت و پردازش داده‌ها و تحمل هزینه‌های آنها، سبب ارزش افزایی نمی‌شود. خصوصیات کیفی به خصوصیات اطلاعاتی اطلاق می‌شود که موجب می‌گردد، اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی برای استفاده‌کنندگان در راستای ارزیابی وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری مفید واقع شود. خصوصیات کیفی اصلی مرتبط با محتوای اطلاعات، «مربوط بودن» و «قابل اتکا بودن» است و خصوصیات کیفی اصلی مرتبط با ارائه اطلاعات متشکل از «قابل مقایسه بودن» و «قابل فهم بودن» است. به نظر بارث و شیپر (۲۰۰۸) صورت‌های مالی زمانی دارای شفافیت هستند که دارای ویژگی‌هایی مانند جامع بودن، در دسترس بودن، قابل اتکا بودن، مربوط بودن و به موقع بودن برخوردار باشند، در واقع در صورتی گزارشات مالی شامل محتوای اطلاعاتی هستند که از شفافیت برخوردار باشند. کلیدی‌ترین عنصر در گزارش‌ها و صورت‌های حسابداری (مالی) سود خالص است و محتوای اطلاعاتی آن اگر بدون هرگونه جانبداری باشد و واقعیت را منعکس کند در سطح بالایی می‌باشد و باعث عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود (دارابی، مرادلو، ۱۳۹۰).

یکی از مواردی که می‌تواند به عنوان یک عامل کنترلی در برطرف کردن نقاط ضعف کنترل داخلی موثر باشد کیفیت گزارشگری مالی می‌باشد که همه چیز را بر مبنای واقعیت به بازار عرضه کند و بر همین مبنای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی دو رویکرد کلی وجود دارد: اولاً رویکرد نیازهای استفاده‌کنندگان و دوماً رویکرد حمایت از سرمایه‌گذاران و سهامداران. در رویکرد نیازهای استفاده‌کنندگان کیفیت گزارشگری مالی بر پایه‌ی سودمندی اطلاعات مالی (مربوط بودن و قابل اتکا بودن) تعیین و تعریف شده است. اما در رویکرد حمایت از سرمایه‌گذاران و سهامداران کیفیت گزارشگری مالی بطور عمده بر مبنای افشای کامل و منصفانه برای سهامداران بیان شده است. در همین زمینه کیفیت گزارشگری مالی عبارت است از: اطلاعات مالی کامل و شفاف که مانع گمراهی یا ایجاد ابهام برای استفاده‌کنندگان می‌شود، یکی از اهداف گزارشگری حسابداری ارائه اطلاعات مفید درباره‌ی عملکرد مالی واحد تجاری برای طیف گسترده‌ای از استفاده‌کنندگان است. در این بین می‌توان ادعا کرد، صورت سود و زیان، یکی از صورت‌های مالی اساسی است که اگر بر مبنای استانداردهای حسابداری تهیه و ارائه شود شامل اطلاعات بسیار باارزش می‌باشد که از سیر حرکتی شرکت برای سهامداران و سرمایه‌گذاران می‌باشد (مهرآور و همکاران،

۱۳۹۸). کیفیت گزارشگری مالی از دیدگاه (پنمن ۲۰۰۱) برگرفته از اطلاعات سود دوره جاری شرکتهای، برای پیش بینی سودهای آتی می داند. وی اعتقاد دارد سرمایه گذاران از سود دوره قبلی شرکت بهره می برند تا سود دوره های آتی را پیش بینی نمایند و یا به عبارتی آنها را خریداری نمایند. در این صورت گزارشات مالی بیشتر جنبه پشتیبانی برای تصمیمات خرید خواهند داشت. اساساً این تعریف گزارشگری مالی خیلی کلی و دارای ابهام فراوان است و باید آن را از دید فردی به تماشا نشست که آن را تعریف میکند. در تعریفی دیگر کیفیت گزارشگری مالی را توان صورت های مالی در انتقال اطلاعات عملیات شرکت و به طور اخص پیش بینی جریان های نقدی مورد انتظار آن به سرمایه گذاران تعریف می کنند بر مبنای این نظر که ارقام تعهدی، ارزش اطلاعاتی سود را با کاهش اثر نوسانات ناپایدار در جریان های نقدی بهبود بخشیده است (بیدل و هیلاری، ۲۰۰۹).

ضوابطی که اطلاعات مفید و سودمند را از اطلاعات دیگر تفکیک می کند و سودمندی اطلاعات را ارتقا میبخشد تعریفی از کیفیت گزارشگری مالی است. همچنین کیفیت گزارشگری مالی به معنای اندازه مفید بودن صورتهای مالی برای سرمایه گذاران، بستانکاران، مدیران و دیگر افراد مرتبط با شرکت است. کیفیت اطلاعات حسابداری میزان دقت گزارشگری مالی در بیان اطلاعات حسابداری و عملیات شرکت، به ویژه جریانهای نقدی مورد انتظار است که به منظور آگاهی سرمایه گذاران ارائه می شود. اطلاعات حسابداری منبع مهم و سودمندی برای تصمیم گیری گروه های طرف قرارداد و همچنین منبع اصلی در ارزشیابی وظیفه مباشرت مدیران لحاظ می گردد (گایو و راپوسو، ۲۰۱۱).

۲-۲- کیفیت گزارشگری مالی و رفتار احساسی سرمایه گذاران

ژو و نیو (۲۰۱۶) ادعا می کنند که کیفیت اطلاعات حسابداری از طریق معیارهایی مانند کیفیت ارقام تعهدی، ضریب واکنش به سود و پایداری سود به تمایلات سرمایه گذاران پیوند داده و نشان دهند کیفیت اطلاعات حسابداری بر تمایلات سرمایه گذاران تأثیر میگذارد. کیفیت فاقد ارزش مناسب اطلاعات حسابداری، هزینه های سرمایه را افزایش داده و رفتارهای احساسی سرمایه گذاران را تشدید میکند. چشم انداز نظری شواهد گویای این هستند که در سطح خرد، رفتارهای احساسی سرمایه گذاران به کیفیت و شفافیت اطلاعات حسابداری بستگی دارد و از پیش فرض های قضاوت سرمایه گذاران حساب می شوند (کرونل، لندسمن و استبن، ۲۰۱۷). لین و ولکر (۲۰۰۰) درباره اثر کیفیت اطلاعات افشا شده اظهار داشتند که هر قدر کیفیت اطلاعات افشا شده توسط شرکت بهتر باشد، رفتارهای احساسی سرمایه گذاران کمتر میشود؛ چرا که سیاست بهتر برای افشای اطلاعات موجب کاهش نگرانی سرمایه گذاران در خصوص معاملات محرمانه (درون سازمانی) و مسئله های مطرح درباره گزینش نامناسب خواهد شد.

۳-۲- پیشینه پژوهش

مهرآور و دیگران در سال (۱۳۹۸) در پی بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی سود و ضعف کنترل داخلی با تاکید بر اثربخشی کیفیت گزارشگری مالی در بازه زمانی ۵ ساله بین سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ در بین شرکتهای پذیرفته

شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان می‌دهند که رابطه مثبت و معناداری بین محتوای اطلاعاتی سود و ضعف کنترل داخلی یافته‌اند و متغیر تعدیلگر بر آن اثرگذار می‌باشد و این رابطه را تعدیل می‌کند. همچنین بررسی تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم اطمینان اطلاعاتی بر تمایلات سرمایه‌گذاران را بهارمقدم و جوکار (۱۳۹۷) با کمک نمونه‌ای متشکل از ۵۶۰ سال - شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴ را انجام دادند. نتایج پژوهش نشان داد کیفیت اطلاعات حسابداری با تمایلات سرمایه‌گذاران دارای رابطه منفی و معنادار و عدم اطمینان اطلاعاتی با تمایلات سرمایه‌گذاران دارای رابطه مثبت و معنادار است. همچنین نتایج پژوهش نشان داد افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری و کاهش عدم اطمینان اطلاعاتی، شدت رفتارهای احساسی سرمایه‌گذاران در قیمت‌گذاری سهام را کاهش می‌دهند. ریچووه‌ری و همکارانش نیز در سال (۲۰۱۹) به بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی و افشای اطلاعات حسابداری بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند و اعلام کردند کیفیت گزارش بالاتر باعث افزایش توانایی سهامداران در نظارت بر مدیران و در نتیجه کاهش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌شود. در عین حال، اتکا به اطلاعات حسابداری در قراردادهای ارزیابی، معیارهای گزارشگری مالی را ایجاد می‌کند که مدیران برای تحقق یا فراتر رفتن آنها، تا حدودی با تحریف رفتارهای سرمایه‌گذاری خود، انگیزه می‌دهند. نتیجه مکتسبه از مطالعه پورتنی و همکاران (۲۰۱۸) در اروپای غربی با نام "بررسی ارتباط استقلال کمیته حسابرسی و محتوای اطلاعاتی سود نشان داد که کمیته حسابرسی در مؤسسات با ضعف کنترل داخلی میتوانند اثربخشی بالایی در جهت تحقق اهداف این شرکتها داشته باشند و عنوان کردند که استقلال کمیته‌های حسابرسی از اهمیت بالایی برخوردار است. در سال ۲۰۱۸ نیز دورندز و دیگران به بررسی تأثیر کیفیت گزارشگری مالی در شرکتهای کوچک و متوسط خانوادگی بر مبنای رفتار احساسی اعضا پرداختند، در این مطالعه، سعی شد به این موضوع پرداخته شود که آیا کیفیت اطلاعات حسابداری تحت تأثیر ویژگی‌های ویژه شرکت‌های کوچک و متوسط خانواده قرار می‌گیرد. این شرکت‌ها در مقایسه با شرکتهای بزرگ دارای ساختار قدرت و مدیریت خاص و منافع سهامداران مختلف هستند. علاوه بر این، یک رویکرد جامع را در نظر گرفتند که شامل تعهدات محرمانه، درآمد واقعی و اندازه‌گیری کیفیت اطلاعات حسابداری مانند محافظه‌کاری و پایداری درآمد بود. یافته‌های مطالعه براساس نمونه‌ای از ۲۵۲ شرکت تولیدکننده خانواده اسپانیایی کوچک و متوسط نشان می‌دهد که ابعاد «قدرت» کیفیت گزارشگری مالی را کاهش می‌دهد، در حالی که «تجربه» باعث استقامت و محافظه‌کاری می‌شود؛ در نهایت، "فرهنگ" بر مبنای درآمد واقعی عامل بازدارنده مدیریت درآمد شده و ثبات و محافظه‌کاری درآمدها را مورد حمایت قرار می‌دهد. لذا، طبق نتایج ما، مشاغل و حرفه‌های خانوادگی که به شرکت‌های نمونه ما شباهت دارند، باید از مشارکت خانواده با توجه به فرهنگ و تجربه، و محدود کردن قدرت درون شرکت، ترویج دهند.

۴- فرضیه های پژوهش

فرضیه ۱: درک ارتباط رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی (مدل دیچو) تاثیر فزاینده بر محتوای اطلاعاتی دارد.

فرضیه ۲: درک ارتباط رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی (مدل جونز) تاثیر فزاینده بر محتوای اطلاعاتی دارد.

فرضیه ۳: درک ارتباط رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی (مدل بال) تاثیر فزاینده بر محتوای اطلاعاتی دارد.

۵- روش شناسی پژوهش

در این تحقیق به منظور تدوین مبانی نظری، روش مطالعه کتابخانه ای مورد استفاده قرار گرفته است. جامعه آماری در این تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران میباشد. شرکتهای مورد بررسی در این تحقیق از روش نمونه گیری غربالگری انتخاب شده اند. برای این منظور ۴ معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه تحقیق انتخاب و مابقی حذف شدند. روند انتخاب نمونه در نگاره زیر ارائه شده است.

(۱) با توجه به نیاز به داده های ۵ سال قبل تر برای محاسبه برخی از متغیرهای تحقیق، شرکت قبل از سال ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۳۹۶ از فهرست شرکت های بورسی حذف نشده باشد و فعال باشد.

(۲) به دلیل ماهیت خاص فعالیت شرکت های هلدینگ، بیمه، لیزینگ، بانک ها، موسسات مالی و سرمایه گذاری و تفاوت قابل ملاحظه آنها با شرکت های تولیدی و بازرگانی، شرکت های انتخابی جز شرکتهای یاد شده نباشد.

(۳) سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی بازه زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد.

(۴) اطلاعات مالی شرکتها در دسترس باشد.

نگاره ۵-۱- روند انتخاب نمونه

۵۰۵	تعداد کل شرکت های پذیرفته شده در بورس در پایان سال ۹۶
	کسر می شود شرکتها به دلیل محدودیت های زیر:
(۱۷۶)	تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی ۹۶-۸۶ در بورس فعال نبوده اند.
(۱۴۳)	تعداد شرکت هایی بعد از سال ۸۶ در بورس پذیرفته شده اند.
(۲۸)	تعداد شرکت هایی که جز هلدینگ، سرمایه گذاری ها، واسطه گری های مالی، بانکها و یا لیزینگ ها بوده اند.

(۴۶)	تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی تحقیق تغییر سال مالی داده و یا سال مالی آن منتهی به پایان اسفند نمی باشد.
(۲)	تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی تحقیق اطلاعات مورد آن ها در دسترس نمی باشد.
۱۱۰	تعداد شرکت های نمونه

بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۱۱۰ شرکت به عنوان جامعه غربالگری شده باقیمانده است که همه آن ها به عنوان نمونه انتخاب شده اند. از این رو مشاهدات ما طی بازه زمانی ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۶ به ۱۱۰۰ سال - شرکت (۱۰ سال \times ۱۱۰ شرکت) می رسد.

۱-۵- متغیرهای پژوهش

۱-۱-۵- رفتار احساسی سرمایه گذاران در بازار سهام

احساسات بازار عبارت است از فضای رونق یا رکود بازار. هنگامی که بازار در حالت رونق است، سرمایه گذاران مایلند سهام را حتی به قیمت بالاتر از ارزش واقعی خریداری نمایند. در این حالت سرمایه گذاران گرایش به پذیرش ریسک بیشتری دارند که این حاکی از اعتماد به بازار و شرایط اقتصادی است. در این حالت انتظار آنها از بازار، ادامه روند است و پیش بینی می کنند قیمت ها باز هم افزایش خواهد یافت (کیم و همکاران ۲۰۱۶). در بازارهای سرمایه، مجموعه ای از اطلاعات ناشی از احساسات اجتماعی در کنار اطلاعات منطقی وجود دارد، اینکه فرد به چه میزان بتواند بر احساسات اجتماعی خود غلبه کند و به ندای منطق گوش فرا دهد، مبین میزان موفقیت او در سرمایه گذاری مبتنی بر عقل است (کاردان و همکاران، ۱۳۹۶). انسان ها کم و بیش حس و حال های خوب و بدی را در زندگی تجربه می کنند که می تواند واکنش به محرک های بیرونی یا درونی بدن وی باشد. نمونه هایی از اثرات حس و حال فرد بر واکنش های او و بعضی اوقات به شیوه ای جالب توجه و قابل اهمیت بر کارکرد وی وجود دارد. افراد تحت تأثیر عوامل روانشناختی و رفتاری، نسبت به اطلاعات جدید واکنش های متفاوتی نشان می دهند و باعث ناهنجاری هایی از جمله افزایش بیش از حد یا کمتر از حد قیمت ها می شوند (لیندرو و همکاران، ۲۰۱۶). ولی شواهد بسیاری وجود دارد که سرمایه گذاران نسبت به اطلاعات جدید واکنش بیش از اندازه نشان می دهند. آنها تمایل دارند ارزش بیشتری به اطلاعات جدید بدهند. آنها قیمت سهام شرکت هایی را که در دوره ای از زمان موفق بوده اند، بالاتر از قیمت واقعی آن در بازار و قیمت سهام شرکت های ناموفق را، پایین تر از قیمت واقعی اش برآورد می کنند (کل و همکاران، ۲۰۱۶).

نحوه اندازه گیری رفتار احساسی سرمایه گذاران:

رفتار احساسی سرمایه گذاران با استفاده از شاخص احساس بازار سرمایه (این شاخص توسط باندوپادهایایا و جونز (۲۰۰۵) و با تعدیل مدل ارائه شده توسط پرساود (۱۹۹۶) و همچنین مدل پیشنهادی شمس الدینی (۱۳۹۵) محاسبه شده است.

$$SENT_{i,t} = D_1 \times AAR_{i,t} + D_2 \times AAR_{i,t} + D_3 \times PE_{i,t} + D_4 \times PCF_{i,t} + D_5 \times SIZE_{i,t} + D_6 \times GP_{i,t}$$

- D1 = متغیر مجازی است، به گونه ای که اگر نرخ بازده غیرعادی سال قبل شرکت بیشتر از میانگین نرخ بازده غیرعادی بازار بوده باشد برابر با یک و در غیراین صورت برابر با صفر است.
- AAR = نرخ بازده غیرعادی که برابر است با نرخ بازده واقعی منهای نرخ بازده مورد انتظار.
- D2 = متغیر مجازی است، به گونه ای که اگر نرخ بازده غیرعادی مربوط به سه سال قبل شرکت کمتر از میانگین نرخ بازده غیرعادی بازار بوده باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.
- D3 = متغیر مجازی است، به گونه ای که اگر نسبت قیمت به سود هر سهم سال قبل شرکت بیشتر از میانگین نسبت قیمت به سود هر سهم بازار بوده باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.
- PE = نسبت قیمت هر سهم به سود هر سهم.
- D4 = متغیر مجازی است، به گونه ای که اگر نسبت سود به جریان نقد سال قبل شرکت بیشتر از میانگین نسبت سود به جریان نقد بازار بوده باشد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.
- PCF = نسبت قیمت هر سهم به خالص جریان نقدی هر سهم.
- D5 = متغیر مجازی است، به گونه ای که برای شرکت های کوچک برابر با یک و برای سایر شرکت ها برابر با صفر است.
- SIZE = اندازه شرکت که برابر است با ارزش هر شرکت.
- D6 = متغیر مجازی است، به گونه ای که اگر شرکت در سال قبل زیان آور بوده است عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به آن اختصاص می یابد.
- GP = نرخ رشد سود یا زیان (سود یا زیان سال جاری منهای سود یا زیان سال قبل تقسیم بر سود یا زیان سال قبل)

۵-۱-۲- کیفیت گزارشگری مالی

طبق بیانیه مفهومی شماره یک هیئت استانداردهای حسابداری مالی، گزارشگری مالی باید "اطلاعات سودمندی فراهم نماید که سرمایه گذاران بالفعل و بالقوه را در انجام تصمیم گیری های منطقی یاری نماید". همچنین طبق بیانیه شماره ۳۷ هیئت استانداردهای حسابداری مالی، "گزارشگری مالی اطلاعاتی فراهم می کند که سرمایه گذاران بالفعل و بالقوه را در ارزیابی مبالغ، زمان بندی و عدم قطعیت وجوه نقد دریافتی آتی یاری می نماید" (خدایی وله زاقرد و یحیایی، ۱۳۸۹).

نحوه اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی مدل دیچو و دیچف ۲۰۰۲ (کردستانی و تاتلی، ۱۳۹۳):

$$TCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it-1} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 CFO_{it+1} + \epsilon_{it}$$

TCA_{it} = اقلام تعهدی کل شرکت i در سال t .

$DCFO_{it}$ = (با ارزش ۰ و ۱ وقتی CFO منفی باشد ۱ در غیر اینصورت ۰) در سال t .
 CFO_{it} = جریان نقد عملیاتی شرکت i در سال t .
 کیفیت گزارشگری مالی: انحراف معیار معکوس قدر مطلق باقی مانده مدل فوق
 نحوه اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی روش جونز تعدیل شده ۱۹۹۱: (نیکو مرام و نوروش و مهرآذین، ۱۳۸۸).

$$TA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{(\Delta Rev - \Delta Rec)}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

TA_{it} = اقلام تعهدی کل شرکت i در سال t .

$1/A_{it-1}$ = معکوس کل دارایی‌های ابتدای سال t

ΔRev_{it} = تغییرات کل درآمد فروش سال جاری نسبت به سال $t-1$

ΔRec_{it} = تغییرات خالص حساب‌های دریافتی سال جاری نسبت به سال قبل $t-1$

PPE_{it} = جمع بهای تمام شده دارایی‌های ثابت مشهود (قبل از کسر استهلاک انباشته).

کیفیت گزارشگری مالی: انحراف معیار معکوس قدر مطلق باقی مانده مدل فوق

نحوه اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی روش بال و شیواکومار ۲۰۰۵ (قالیباف اصل و همکاران، ۱۳۹۴)

$$CF_{it} + \varepsilon_{it} + ACCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 DCF_{it} + \beta_2 CF_{it} + \beta_3 DCF_{it}$$

$ACCR_{it}$ = اقلام تعهدی کل شرکت i در سال t

DCF_{it} = با ارزش ۰ و ۱ وقتی CFO منفی باشد ۱ در غیر اینصورت ۰ در سال t

CF_{it} = جریان نقد عملیاتی شرکت i در سال t

کیفیت گزارشگری مالی: مقدار ضریب β_3

۵-۱-۳- محتوای اطلاعاتی

بسیاری از مدل‌های ارزیابی عملکرد شرکت بر اساس ارزیابی سهام و یا سود شرکت طراحی شده است. این سود موقعی می‌تواند دارای محتوای اطلاعاتی باشد که واقعی و عاری از هر گونه تعصب و سوءگیری بوده و واقعیت اقتصادی واحد تجاری را منعکس کند. و در صورتی این سود بر تصمیمات اثربخش بوده و دارای محتوای اطلاعاتی است که دارای کیفیت و شفافیت باشد. به عبارت دیگر شفافیت بیشتر منجر به افزایش محتوای اطلاعاتی سود حسابداری می‌شود (دارابی و مرادلو، ۱۳۹۰).

نحوه اندازه‌گیری محتوای اطلاعاتی (مدل اولسن و فلتهم، ۱۹۹۵)

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP + \beta_2 EPS + \varepsilon_{it}$$

R_{it} = بازده سهام در سال جاری

BV_t = ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام برای هر سهم در سال جاری
 EPS_t = سود هر سهم در سال جاری (سود خالص تقسیم بر تعداد سهام)
 محتوای اطلاعاتی: مقادیر R^2 برای هر شرکت میزان محتوای اطلاعاتی همان شرکت است.

۶- یافته های پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به شرح جداول زیر می باشد میانگین که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع بوده و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست، برای متغیر کیفیت گزارشگری مالی مدل جونز، مدل بال و مدل دیچو به ترتیب ۱۱.۹۶، ۴۶.۴- و ۱۱.۹۹ می باشد. این موضوع نشان می دهد که روش دیچو و جونز به خاطر ساختار یکسان در محاسبه کیفیت گزارشگری مالی تقریباً دارای میانگین یکسان می باشد. هر چند که روش دیچو نشان می دهد کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های نمونه بالاتر است. مقدار انحراف معیار کیفیت گزارشگری مالی به روش دیچو نسبت به روش جونز و بال کمتر می باش که نشان از این است که اعداد کیفیت گزارشگری مالی به روش دیچو نسبت به سایر روش ها به میانگین نزدیکتر می باشد.

نگاره ۶-۱ جدول آمار توصیفی - (مدل دیچو)

$$TCA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it-1} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 CFO_{it+1} + v_{it}$$

تعداد مشاهدات ۱۱۰ شرکت							
متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
TCA	0.05	0.04	1.39	-2.07	0.18	-0.67	20.09
CFO _{t-1}	0.12	0.10	1.82	-0.46	0.14	2.03	18.76
CFO _t	0.13	0.11	1.98	-0.77	0.170124	1.63	15.85
CFO _{t+1}	0.15	0.13	2.12	-1.00	0.21241	1.45	11.93
FRQ-D	11.99	9.77	94.90	0.85	8.41	2.73	15.61

در تحلیل آمار توصیفی متغیرهای مدل دیچو می توان بیان کرد که وجه نقد عملیاتی بطور میانگین در سال های اول نسبت به سال های آخر قلمرو زمانی بزرگتر بوده است و میانگین کیفیت گزارشگری مالی مدل دیچو با میانگین کیفیت گزارشگری مدل جونز بسیار نزدیک می باشد.

نگاره ۶-۲ جدول آمار توصیفی - (مدل بال)

$$CF_{t+} + v_{it} \cdot ACCD_t = \beta_0 + \beta_1 DCF_t + \beta_2 CF_{t+} + \beta_3 DCF_t$$

تعداد مشاهدات ۱۱۰ شرکت							
متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
ACCD	-0.01	-0.02	1.25	-1.81	0.18	0.24	16.35
DCF	0.13	0.00	1.00	0.00	0.34	2.18	2.76

تعداد مشاهدات ۱۱۰ شرکت							
متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
CF	0.13	0.12	1.99	-0.77	0.17	1.64	15.85
DCF*CF	-0.01	0.00	0.00	-0.77	0.05	-7.67	80.24
FRQ- BAL	-4.46	0.00	122.13	-1672.24	87.38	-18.98	360.38

در تحلیل آمار توصیفی متغیرهای مدل دی‌چو می‌توان بیان کرد که به طور میانگین وجه نقد عملیاتی در دوره t ، $t-1$ ، تقریباً به هم نزدیک می‌باشد.

نگاره ۶-۳ جدول آمار توصیفی - (مدل جونز)

$$TA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{(\Delta Rev - \Delta Rec)}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{PPE}{A_{i,t-1}} + eit$$

تعداد مشاهدات ۱۱۰ شرکت							
متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
TA	0.05	0.04	1.39	-2.07	0.18	-0.67	20.09
$\Delta REV_ \Delta REC$	0.08	0.05	3.51	-1.98	0.32	1.83	19.30
PPE	0.28	0.22	1.87	0.01	0.22	2.12	8.05
FRQ-J	11.96	9.56	88.03	1.19	9.18	2.98	14.45

طبق بررسی نتایج آمار توصیفی روش جونز می‌توان نتیجه گرفت که پراکندگی داده‌های کیفیت گزارشگری مالی نسبت به مدل بال کمتر می‌باشد و با توجه به عدد مثبت چولگی در نتیجه منحنی چولگی به سمت راست می‌باشد.

نگاره ۶-۴ جدول آمار توصیفی - رفتار احساسی سرمایه‌گذاران

$$SENT_{i,t} = D_1 \times AAR_{i,t} + D_2 \times AAR_{i,t} + D_3 \times PE_{i,t} + D_4 \times PCF_{i,t} + D_5 \times SIZE_{i,t} + D_6 \times GP_{i,t}$$

تعداد مشاهدات ۱۱۰ شرکت							
متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
D1	0.433	0	1	0	0.49	0.27	-1.92
D2	0.54	1	1	0	0.49	-0.19	-1.9
P/E	94.28	6.01	79360	-1435.16	2395.63	32.97	1091.55
D3	0.10	0	1	0	0.31	2.52	4.39
D4	0.26	0	1	0	0.44	1.07	-0.84
PCF	74.19	23.80	3205.28	0.65	199.66	8.24	92.18
SIZE	13.89	13.74	19.24	10.03	1.43	0.60	0.78
D5	0.73	1	1	0	0.44	-1.08	-0.82
D6	0.12	0	1	0	0.33	2.25	3.07
GP	-4.55	0.020	78.86	-3195.41	102.06	-28.54	874.76
sent	59.53	14.10	3590.62	-1417.61	206.76	8.27	110.11

در تحلیل نتایج آمار توصیفی رفتار احساسی سرمایه گذاری می توان بیان کرد که اندازه شرکت های نمونه بطور میانگین ۱۳.۸۹ می باشد و بالاترین عدد ۱۹.۲۴ و کمترین عدد ۱۰.۰۳ می باشد و همچنین نسبت قیمت به سود هر سهم بطور میانگین ۹۴.۲۸ می باشد. با توجه به اینکه انحراف معیار متغیر رفتار احساسی سرمایه گذاران نسبتاً بالا است و با توجه به حداقل و حداکثر داده ها می توان نتیجه گرفت که پراکندگی داده ها از میانگین زیاد می باشد و دارای چولگی مثبت هستند.

نگاره ۶-۵ جدول آمار توصیفی- مدل محتوای اطلاعاتی

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP + \beta_2 EPS + \varepsilon_{it}$$

تعداد مشاهدات ۱۱۰ شرکت							
متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
R	0.43	0.14	8.10	-0.78	0.92	3.07	14.45
BV	2214.58	1799.60	12731.20	-6973.04	1852.82	1.28	5.64
EPS	763.00	433.37	9144.67	-4019.94	1274.32	2.09208	8.483959
R ²	0.56	.57	.99	0.001	0.29	-0.21	-1.17

در تحلیل نتایج آمار توصیفی مدل محتوای اطلاعاتی می توان بیان کرد که میانگین بازده سهام در نمونه مورد بررسی ۰.۴۳ است و با توجه به اینکه بازده نمونه مورد بررسی منفی هم بوده است در نتیجه می توان بیان کرد به طور میانگین بازده نمونه آماری شرکت ها مناسب می باشد و ضرب تعیین مدل محتوای اطلاعاتی که نشاندهنده میزان محتوای اطلاعاتی می باشد ۰.۵۶ می باشد که می توان بیان کرد میانگین محتوای اطلاعاتی نمونه مورد بررسی مناسب است.

نگاره ۶-۶ جدول آمار توصیفی مربوط به آزمون ols

تعداد مشاهدات ۱۱۰ شرکت							
متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
D-L-FRQ	0.576	0.634	1.000	0.001	0.300	-0.324	-1.115
D-M-FRQ	0.550	0.547	0.999	0.003	0.295	-0.126	-1.216
D-H-FRQ	0.563	0.567	0.998	0.009	0.295	-0.201	-1.156
FRQ-J-L	0.569	0.595	0.999	0.001	0.309	-0.265	-1.223
FRQ-J-L M	0.566	0.580	1.000	0.004	0.289	-0.225	-1.090
FRQ-J-L H	0.554	0.561	1.000	0.008	0.292	-0.159	-1.190
FRQ-B-L	0.561	0.581	1.000	0.008	0.304	-0.220	-1.205
FRQ-B-M	0.569	0.584	1.000	0.004	0.290	-0.245	-1.099
FRQ-B-H	0.559	0.562	0.998	0.001	0.297	-0.183	-1.204
SENT-L	0.530	0.520	1.000	0.004	0.294	-0.078	-1.168
SENT-M	0.591	0.621	1.000	0.002	0.301	-0.329	-1.158
SENT-H	0.568	0.587	0.999	0.001	0.293	-0.256	-1.123

با توجه به نگاره فوق می‌توان نتیجه گرفت که میانگین محتوای اطلاعاتی در احساس سرمایه‌گذاری پایین در حداقل ممکن می‌باشد.

نگاره ۶-۷ جدول آمار توصیفی - آزمون فریدمن

مدل بال		مدل جونز		مدل دیچو		کیفیت گزارشگری
محتوای اطلاعاتی گروه ۲	محتوای اطلاعاتی گروه ۱	معیارها	محتوای اطلاعاتی گروه ۱	محتوای اطلاعاتی گروه ۲	محتوای اطلاعاتی گروه ۱	معیارها
0.51	0.56	0.57	0.52	0.56	0.55	میانگین
0.50	0.58	0.59	0.53	0.57	0.60	میانه
1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	حداکثر
0.01	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	حداقل
0.31	0.29	0.30	0.30	0.29	0.31	انحراف معیار
0.05	-0.29	-0.27	-0.01	-0.19	-0.25	چولگی
-1.32	-1.02	-1.14	-1.29	-1.05	-1.23	کشیدگی

نگاره فوق نشان می‌دهد که در گروه ۲ مربوط به کیفیت گزارشگری مدل بال (رفتار غیرعادی و غیرمعتولانه سرمایه‌گذاران) محتوای اطلاعاتی کمترین مقدار میانگین را دارد.

۲-۶- آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش جهت تحلیل و آزمون فرضیه‌های پژوهش از یک رویکرد سه مرحله‌ای استفاده شده است

مرحله ۱- آزمون OLS

برای برآورد پارامترهای مدل، از روش OLS یا همان حداقل مربعات معمولی استفاده شده است. ابتدا شرکت‌ها از نظر رفتار احساسی سرمایه‌گذاران به سه دسته رفتار احساسی بالا، متوسط و پایین و سپس کیفیت گزارشگری مالی که در این پژوهش از سه روش استفاده شده است نیز بصورت مجزا به سه دسته بالا، متوسط و پایین به شرح زیر تقسیم شده‌اند.

نگاره شماره ۶-۱ ماتریس رابطه رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و کیفیت گزارشگری مالی

SENT _L ,FRQ _L	SENT _L ,FRQ _M	SENT _L ,FRQ _H
SENT _M ,FRQ _L	SENT _M ,FRQ _M	SENT _M ,FRQ _H
SENT _H ,FRQ _L	SENT _H ,FRQ _M	SENT _H ,FRQ _H

سپس میزان ضریب تعیین محتوای اطلاعاتی شرکت های در هر ماتریس را که با روش Ols آزمون شده محاسبه که نتایج به شرح زیر می باشد:

نگاره شماره ۶-۲ رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی مدل دیچو روش ols

High	Medium	Low	کیفیت گزارشگری مالی رفتار احساسی
9۰/۰۰۰۱	5۰/۰۰۱	۰/۰۱۹۵	Low
9۰/۰۰۴	۰/۰۰۰۰۷	۰/۰۱۰۵	Medium
۰/۰۰۰۰۳	2۰/۰۰۴	1۰/۰۰۰۶	High

نگاره شماره ۶-۳ رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی مدل جونز روش ols

High	Medium	Low	کیفیت گزارشگری مالی رفتار احساسی
58۰/۰۰۳	1۰/۰۰۰۰۵	2۰/۰۰۰۰۷	Low
01۰/۰۰۳	3۰/۰۰۰۰۳	7۰/۰۱۹	Medium
۰/۰۰۳۶۶	12۰/۰۱۲	8۰/۰۰۵	High

نگاره شماره ۶-۴ رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی مدل بال روش ols

High	Medium	Low	کیفیت گزارشگری مالی رفتار احساسی
30۰/۰۰۵	56۰/۰۰۴	4۰/۰۰۰۰۲	Low
9۰/۰۰۴۹	29۰/۰۰۲	۰/۰۰۱۷۳	Medium
87۰/۰۰۲	7۰/۰۰۰۰۵	09۰/۰۰۶	High

مرحله ۲- آزمون ANOVA

در این مرحله شرکت ها به دو گروه زیر تقسیم شده است:

گروه ۱: رفتار عادی و معقولانه سرمایه گذاران، شرکت هایی که شرایط زیر را دارند جز این دسته می باشند:

الف: شرکت هایی که دارای کیفیت گزارشگری بالا و رفتار احساسی پایین هستند.

ب: شرکت هایی که دارای کیفیت گزارشگری پایین و رفتار احساسی بالا هستند.

گروه ۲: رفتار غیرعادی و غیرمعقولانه سرمایه گذاران، شرکت هایی که شرایط زیر را دارند جز این دسته

می باشند:

الف: شرکت هایی که دارای کیفیت گزارشگری بالا و رفتار احساسی بالا هستند.

ب: شرکت‌هایی که دارای کیفیت گزارشگری پایین و رفتار احساسی پایین هستند. در هر ماتریس منتج به پورتفوی‌های ۹گانه گروه ۱ و ۲ آزمونهای مقایسه ANOVA به شرح زیر صورت گرفت. نتایج این آزمون به شرح زیر است:

نگاره شماره ۶-۵ رفتار احساسی سرمایه‌گذار و کیفیت گزارشگری مالی مدل دیچو روش ANOVA

مقدار احتمال	آماره F	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	کیفیت گزارشگری مدل دیچو
.900	.016	.001	1	.001	واریانس بین گروه‌ها
		.089	476	42.300	واریانس درون گروه‌ها
			477	42.301	مجموع

میانگین گروه یک: ۰/۵۵۵ میانگین گروه دو: ۰/۵۵۱
 H0: بین میانگین گروه اول و دوم تفاوت معناداری وجود ندارد.
 H1: بین میانگین گروه اول و دوم تفاوت معناداری وجود دارد.
 با توجه به نتایج پژوهش بین گروه ۱ و گروه ۲ رفتار احساسی سرمایه‌گذار و کیفیت گزارشگری مالی (مدل دیچو) رابطه معناداری وجود ندارد در نتیجه فرضیه اول پژوهش تایید نمی‌گردد.

نگاره شماره ۶-۶ رفتار احساسی سرمایه‌گذار و کیفیت گزارشگری مالی مدل جونز روش ANOVA

مقدار احتمال	آماره F	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	کیفیت گزارشگری مدل جونز
.071	3.285	.300	1	.300	واریانس بین گروه‌ها
		.091	488	44.530	واریانس درون گروه‌ها
			489	44.830	مجموع

میانگین گروه یک: ۰/۵۶۶ میانگین گروه دو: ۰/۵۱۷
 H0: بین میانگین گروه اول و دوم تفاوت معناداری وجود ندارد.
 H1: بین میانگین گروه اول و دوم تفاوت معناداری وجود دارد.

با توجه به نتایج پژوهش در سطح اطمینان ۱۰ درصد بین گروه ۱ و گروه ۲ رفتار احساسی سرمایه‌گذار و کیفیت گزارشگری مالی جونز رابطه معناداری وجود دارد و میانگین ضریب تعیین مدل محتوای اطلاعاتی در گروه ۱ نسبت به گروه ۲ بالاتر می‌باشد در نتیجه فرضیه دوم پژوهش "درک ارتباط رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و کیفیت گزارشگری مالی (مدل جونز) تاثیر فزاینده بر محتوای اطلاعاتی دارد." تایید می‌گردد.

نگاره شماره ۶-۷ رفتار احساسی سرمایه گذار و کیفیت گزارشگری مالی مدل بال روش ANOVA

مقدار احتمال	آماره F	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	کیفیت گزارشگری مدل جونز
.082	3.040	.274	1	.274	واریانس بین گروه ها
		.090	487	43.958	واریانس درون گروه ها
			488	44.232	مجموع

میانگین گروه یک: ۰/۵۱۴ میانگین گروه دو: ۰/۵۶۱

H0: بین میانگین گروه اول و دوم تفاوت معناداری وجود ندارد.

H1: بین میانگین گروه اول و دوم تفاوت معناداری وجود دارد.

با توجه به نتایج پژوهش در سطح اطمینان ۱۰ درصد بین گروه ۱ و گروه ۲ رفتار احساسی سرمایه گذار و کیفیت گزارشگری مالی مدل بال رابطه معناداری وجود دارد اما میانگین ضریب تعیین مدل محتوای اطلاعاتی در گروه ۱ نسبت به گروه ۲ بالاتر نمی باشد در نتیجه فرضیه سوم پژوهش " درک ارتباط رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی (مدل بال) تاثیر فزاینده بر محتوای اطلاعاتی دارد." تایید نمی گردد.

مرحله سوم - آزمون فریدمن

در این مرحله گروه های ایجاد شده در مرحله دوم یعنی گروه ۱ و ۲ مربوط به کیفیت گزارشگری مالی (مدل دیچو) و رفتار احساسی و گروه ۱ و ۲ مربوط به کیفیت گزارشگری مالی (مدل جونز) و رفتار احساسی و گروه ۱ و ۲ مربوط به کیفیت گزارشگری مالی (مدل بال) و رفتار احساسی که در مجموع شش گروه ایجاد شده را با روش فریدمن مورد تحلیل قرار داده ایم و نتایج به شرح زیر است:

نگاره ۶-۸ رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی مدل دیچو، جونز، بال آزمون فریدمن

رتبه	گروه	ردیف
۳/۵۵	گروه ۱ کیفیت گزارشگری مالی دیچو و رفتار احساسی سرمایه گذار	۱
۳/۵۸	گروه ۲ کیفیت گزارشگری مالی دیچو و رفتار احساسی سرمایه گذار	۲
۳/۶۹	گروه ۱ کیفیت گزارشگری مالی جونز و رفتار احساسی سرمایه گذار	۳
۳/۲۴	گروه ۲ کیفیت گزارشگری مالی جونز و رفتار احساسی سرمایه گذار	۴
۳/۲۵	گروه ۱ کیفیت گزارشگری بال و رفتار احساسی سرمایه گذار	۵
۳/۶۹	گروه ۲ کیفیت گزارشگری مالی بال و رفتار احساسی سرمایه گذار	۶

آماره آزمون آزمون فریدمن

۱۳/۴۲۵	آماره کای اسکوتز
۵	درجه آزادی
۰/۰۲۰	مقدار احتمال

نتایج ناشی از آزمون فریدمن نشان داد که بین شش گروه ترکیب رفتار احساسی و کیفیت گزارشگری مالی (دیچو، جونز و بال) تفاوت معناداری وجود دارد.

۷- بحث و نتیجه گیری

گزارش های مالی شرکت ها باید اطلاعاتی فراهم نماید که برای سرمایه گذارن بالقوه و بالفعل، بستانکاران و سایر استفاده کنندگان در سرمایه گذاری های منطقی، اعطای اعتبار و تصمیمات مشابه سودمند باشد. گزارش های مالی بایستی اطلاعات لازم برای ارزیابی وضعیت مالی و بنیه اقتصادی بنگاه، ارزیابی عملکرد و توان سودآوری، ارزیابی چگونگی تأمین مالی و مصرف وجوه نقد، ارزیابی چگونگی ایفای مسئولیت مباشرت مدیریت و انجام تکالیف قانونی و فراهم کردن اطلاعات مکمل برای درک بهتر اطلاعات مالی ارائه شده، پیش بینی وضعیت آتی را فراهم نماید. در نتیجه این گزارشها اهمیت بسزایی در تحقق اهداف یاد شده دارند و افزایش کیفیت آنها می تواند موجب کارآتر بودن سرمایه گذاری شرکتها و حفظ و توسعه منابع آنها گردد. پژوهش های اخیر نشان می دهد که کیفیت گزارشگری مالی می تواند پیامدهای اقتصادی مهمی را برای شرکت در پی داشته باشد (دنیل و همکاران، ۲۰۱۰). یکی از موضوعات اثبات شده در علم روانشناسی، تأثیرگذاری احساسات افراد بر فرآیند تصمیم گیری و قضاوت آنان در خصوص رویدادهای آتی است. به گونه ای که هرگاه افراد دارای احساسات مثبت باشند دست به انتخاب های خوش بینانه و هنگامی که دارای احساسات منفی باشند اقدام به انتخاب های بدبینانه می نمایند. احساسات بازار نشان دهنده نگرش سرمایه گذاران نسبت کیفیت اطلاعات در بازار است (سروش یار و احمدی، ۱۳۹۵).

هدف مطالعه حاضر درک ارتباط رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی با محتوای اطلاعاتی صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش با استفاده از ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد که ضریب تعیین محتوای اطلاعاتی در حالتی که رفتار احساسی سرمایه گذاران در حالت بالا و کیفیت گزارشگری مالی مدل جونز در حالت متوسط می باشد دارای بیشترین مقدار می باشد. و همچنین می توان بیان کرد که فقط در مدل کیفیت گزارشگری مالی جونز رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی تاثیر فزاینده بر محتوای اطلاعاتی دارد. نتایج آزمون فریدمن نیز نشان داد که بین گروه های مختلف رفتار احساسی سرمایه گذاران و کیفیت گزارشگری مالی جونز، بال و دیچو تفاوت معناداری وجود دارد. اطلاعات حسابداری با کیفیت، یکی از منابع مهم اطلاعاتی برای سرمایه گذاران است که می تواند تأثیر مهمی بر تصمیمات بهینه سرمایه گذاران داشته باشد (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸). کیفیت اطلاعات حسابداری معمولاً حاکی از این است که اطلاعات بر اساس اصول کلی پذیرفته شده، مانند

استانداردهای بین المللی در حسابداری یا حسابرسی تولید شده است. بدین ترتیب اگر شرکت ها، اطلاعات حسابداری باکیفیت و شفاف ارائه کنند، این کیفیت و شفافیت در ارائه اطلاعات حسابداری می تواند قضاوت ها و به تبع آن تمایلات سرمایه گذاران را تحت تأثیر قرار دهد و خطای قیمت گذاری سهام را نیز کاهش دهد که آن نیز، نشان می دهد کیفیت و شفافیت در ارائه اطلاعات حسابداری علاوه بر تأثیر مستقیم بر تمایلات سرمایه گذاران، بر رابطه بین تمایلات سرمایه گذاران و محتوای اطلاعاتی اثر تعدیل کنندگی دارد نتایج این پژوهش با تحقیقات ژو و نیو (۲۰۱۶)، لین و ولکر (۲۰۰۰)، بروک ایوت و همکاران (۲۰۱۹)، بهارمقدم و جوکار (۱۳۹۷) و کروئل و همکاران (۲۰۱۷) مطابقت دارد که بیان می کنند سرمایه گذاران نسبت به کیفیت اطلاعات، رفتاری عاقلانه بروز می دهند که این رفتار نیز در محتوای اطلاعاتی شرکتها نمود پیدا میکند. به عبارتی دیگر، احساسات بالا بر روی انتظارات سرمایه گذاران تأثیر می گذارد و منجر به انتظارات متفاوت از کیفیت اطلاعات میشود. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش مکانیزمی تجربی را در زمینه چگونگی تأثیر مشترک تمایلات سرمایه گذاران و اطلاعات حسابداری بر محتوای اطلاعاتی ارائه می کند. با توجه به اینکه نتایج پژوهش نشان داد تمایلات سرمایه گذاران تأثیری مثبت بر کیفیت اطلاعات دارد؛ لذا به سرمایه گذاران توصیه می شود، هنگامی که در بازار اخبار هیجانی و احساساتی وجود دارد، عکس العمل هایشان همراه با دقت بیشتری در جهت خرید یا فروش سهام باشد. همچنین به مدیران توصیه می شود، با ارائه اطلاعات باکیفیت و دارای ریسک اطلاعاتی کمتر، رفتارهای احساسی سرمایه گذاران در بازار را کاهش دهند و باعث تحکیم اعتماد سرمایه گذاران و رشد و جذابیت سهام در بازار شوند. در نهایت با توجه به نتایج پژوهش می توان پیشنهاد داد مدیران باید این موضوع را مدنظر قرار دهند که کیفیت گزارشگری مالی باعث تغییر رفتار سرمایه گذاران می گردد و محتوای اطلاعاتی صورت های مالی را بطور فزاینده ای افزایش می دهد و همچنین با توجه به اینکه اندازه گیری کیفیت گزارشگری مالی مدل جونز نسبت به سایر مدل های کیفیت گزارشگری مالی به رفتار معقولانه سرمایه گذاران درست واکنش می دهد، در نتیجه مدل جونز در اطلاعات بورس اوراق بهادار تهران جهت ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی می تواند مورد استفاده قرار گیرد.

در این پژوهش، اثرات ناشی از عوامل کلانی مانند تورم می تواند بر نتایج اثرگذار باشد که اثرات ناشی از این عوامل و همچنین اثرات نوع صنعت نیز در نظر گرفته نشده است، با توجه به شدت و ضعف روابط در صنایع مختلف باید به تأثیر آن ها در تفسیر نتایج توجه شود. در نهایت برخی از عوامل درون سازمانی یا برخی از سیاست های منفعت طلبانه مدیران می تواند بر نتایج پژوهش اثرگذار باشد؛ که اثر این عوامل نیز در پژوهش در نظر گرفته نشده است.

فهرست منابع

- * امیرآزاد، میر حافظ؛ برادران حسن زاده، رسول؛ محمدی، احمد؛ تقی زاده، هوشنگ؛ (۱۳۹۸) الگوی مفهومی عوامل موثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه پردازی زمینه بنیان پژوهش های حسابداری مالی شماره ۳۸ صفحه - از ۲۱ تا ۴۲.

- * بهارمقدم، مهدی؛ جوکار، حسین (۱۳۹۷) بررسی تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم اطمینان اطلاعاتی بر تمایلات سرمایه‌گذاران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۵، شماره ۱، صفحه ۲۱-۵۰
- * خدایی وله زاقرد، محمد؛ یحیایی، منیژه (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مدیریت، سال ۳، شماره ۵، صص ۱-۱۵.
- * دارابی، رویا، مرادلو، حسین (۱۳۹۰) بررسی رابطه بین شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره ۴۴، صص ۴۱-۵۴.
- * رهنمای رودپشتی، فریدون؛ یعقوب نژاد، احمد؛ نوری فرد، یداله؛ گودرزی، احمد (۱۳۹۲)، ارزیابی تأثیر افشای رویه‌های حسابداری انتقادی بر معیارهای ارزیابی عملکرد و کیفیت گزارشگری مالی، حسابداری مالی، سال ۵، شماره ۲، صص ۷۳-۹۲.
- * رهنمای رودپشتی، فریدون؛ شاه مرادی، نسیم؛ بنی مهد، بهمن؛ نیکومرام، هاشم (۱۳۹۸)، تأثیر متغیرهای دموگرافیک بر بهبود درک استفاده‌کنندگان از مسئولیت‌پذیری اجتماعی ارائه شده در صورت‌های مالی مصور شرکت‌ها، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال ۸، شماره ۳۰، صص ۱-۱۴.
- * ستایش، محمدحسین، شمس‌الدینی، کاظم، بررسی رابطه بین گرایش احساسی سرمایه‌گذاران و قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، بهار و تابستان ۱۳۹۵، پیاپی ۷۰/۳، صص ۱۲۵-۱۰۳.
- * سروش یار، افسانه؛ احمدی، سعید علی (۱۳۹۵) بررسی نقش مومنتوم و احساسات سرمایه‌گذاران بر رفتار توده وار در بورس اوراق بهادار تهران، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۵، شماره ۱۸، صفحه ۱۴۷-۱۵۹.
- * کردستانی، غلامرضا، تاتلی، رشید (۱۳۹۳) بررسی ویژگی‌های کیفی سود و نوع مدیریت سود در شرکت‌های درمانده مالی و ورشکسته، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۴، شماره ۱ - شماره پیاپی ۱۲ صص ۷۹-۱۰۴.
- * کاردان، بهزاد؛ ودیعی، محمدحسین؛ ذوالفقار آرانی، محمدحسین (۱۳۹۶)، نقش تمایلات رفتاری (احساسات و هیجانات) سرمایه‌گذاران در ارزش‌گذاری شرکت، دانش حسابداری، دوره ۸، شماره ۴، صص ۷-۳۵.
- * مهرآور، مهدی؛ ایزدبخش، مصطفی؛ بایگان، نگار؛ کارگر، حامد؛ (۱۳۹۸) بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی سود و ضعف کنترل داخلی با تأکید بر اثر بخشی کیفیت گزارشگری مالی، چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره دوم - شماره ۸ صص ۲۶-۴۰.
- * نیکبخت، محمدرضا؛ احمدخان بیگی، مصطفی (۱۳۹۷) تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت گزارشگری مالی: رویکرد یکپارچه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی مقاله ۷، دوره ۲۵، شماره ۳، پاییز ۱۳۹۷، صفحه ۴۳۳-۴۵۵.
- * نیکومرام، هاشم؛ بادآور نهندی، یونس (۱۳۸۸) تبیین و ارائه الگویی برای تعیین و ارزیابی عوامل مؤثر بر انتخاب کیفیت گزارشگری مالی در ایران مدیریت بهره‌وری، دوره ۳، شماره ۱، (۸)، صفحه ۱۴۱-۱۸۷

- * نیکو مرام، هاشم. نوروش، ایرج. مهر آذین، علیرضا (۱۳۸۸) ارزیابی مدل های مبتنی بر اقلام تعهدی برای کشف مدیریت سود، مجله پژوهش های مدیریت، سال ۲۰، شماره ۸۲، پاییز ۱۳۸۸، صص ۲۰-۱.
- * Akeju, J. B., Babatunde, A. A. (2017). Corporate Governance and Financial Reporting Quality in Nigeria. *International Journal of Information Research and Review*, 4(2): 3749-3753.
- * Antonio Duréndez ,Antonia Madrid-Guijarro, (2018). The impact of family influence on financial reporting quality in small and medium family firms, *Journal of Family Business Strategy*.
- * Brian, m., lucey & davling, m. (2014). cultural behavioral finance in emerging markets, handbook of emerging markets and the global economy. edited by: mohamed el hedi aroupi, sabri boubaker and duc khuong nguyen, 327-346.
- * Barth, M. E. , and K. Schipper. (2008). Financial Reporting Transparency. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* 23, 173-190.
- * Biddle, Gary, Gilles Hilary andRodrigo. s Verdi (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of Accounting and Economics*, Volume48.
- * Bandopadhyaya, A., and A. L. Jones. (2005). Measuring Investment Sentiment in Equity Markets. University of Massachusetts Boston Financial Services Forum at the College of Management
- * Bo Zhu and Feng Niu(2016)Investor sentiment, accounting information and stock price: Evidence from China Pacific-Basin Finance Journal, 2016, vol. 38, issue C, 125-134
- * Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*.
- * Cornell, B., Landsman, W., & Stubben, S. (2017). Accounting information, investor sentiment and market pricing. *Journal of Law, Finance, and Accounting*, 2 345-325.
- * Cédric Poret, Alain Schatt, Liesbeth Bruynseels(2018)Audit committees' independence and the information content of earnings announcements in Western Europe, *Journal of Accounting Literature*, Volume 40, June 2018, Pages 29-53
- * Dorn, d. (2009). does sentiment drive the retail demand for ipos? *journal of financial and quantitative analysis*, 44(01), 85- 108. doi:10.1017/s0022109009090024.
- * Daniel, n. d. d. j. denis, and l. naveen. (2010),. sources of financial flexibility: evidence from cash flow shortfalls. working paper, purdue university.
- * Gaio, C., and C. Raposo (2011). "Earnings Quality and Firm Valuation: International Evidence", *Accounting and Finance*, Vol. 51, 467-499.
- * Herath, S. K., & Albarqi, N. (2017). Financial Reporting Quality: A Literature Review. *International Journal of Business Management and Commerce*, 2 (2): 1-14.
- * Leandro s. carvalho, stephan meier, stephanie w. wang(2016). poverty and economic decision-making: evidence from changes in financial resources at payday, *american economic review*, vol. 106, no. 2, 2016.
- * Lin, S., & Walker, M. (2000). FRS3 earnings, headline earnings, and accountingbased valuation models. *Accounting and Business Research*, 30 (4), 299-306.
- * Jonas, G. and Blanchet, J. (2000). "Assessing Quality of Financial Reporting," *Accounting Horizons*, Vol. 14: pp. 353-363.
- * Kel, T.L., Kimoto, A., Kitakado, T. (2016). Evaluation of the prediction skill of stock assessment using hind casting. *Fisheries Research*, 183, 119-127.
- * Kim, J.S., Kim, D.H., Seo, S.W. (2016). Investor sentiment and return predictability of the option to stock volume ratio. *Financial Management*, 46, 767-796.
- * Ohlson, J. A. , and Feltham, G. A (1995), Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities, *Contemporary Accounting Research*, 11 (2), 689-731
- * Penman,S.(2001).Fiancial statement analysis and security valuation , Mc Graw-Hill/Irwin. 4 th edition.

- * Persaud, A. (1996). Investors Shifting Appetite for Risk, FX Research Note, Morgan Guaranty Trust Company, NY.
- * Roychowdhury, Sugata and Shroff, Nemit and Verdi, Rodrigo S., (2019). The Effects of Financial Reporting and Disclosure on Corporate Investment: A Review (2019). Journal of Accounting & Economics (JAE), Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3364582> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3364582>
- * Yang, J., and Jiang, Y. (2008). Accounting information quality, free cash flow and overinvestment: A Chinese study. The Business Review, 11 (1): 159-166.

Testing information content influenced by investors Sentiment Behavior and Financial Reporting Quality

Shahnaz Alinejad

Accounting Ph.D student, Department of accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran
sh8911alinejad@yahoo.com

Fraydoon Rahnamay Roodposhti

Professor of IAU, Department of accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
Rahnama.roodposhti@gmail.com

Farzin Rezaei

Associate professor of IAU, Department of accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran
Farzin.rezaei@qiau.ac.ir

Abstract

Purpose of the present study is to understand the relationship between investors sentiment behavior and financial reporting quality with the information content of financial statements of listed companies in Tehran Stock Exchange. The data of 110 companies were collected from the databases of the Iranian Stock Exchange during the years 2009-2019 and analyzed in three stages using ANOVA- FRIEDMAN- OLS methods. In this study, the criteria for measuring the quality of financial reporting are the method of Jones, Dechow and Ball.

From the OLS test results, it can be concluded that the information content determination coefficient has the highest value when the investors sentiment behavior is high and the financial reporting quality of the Jones model is average and it can also be stated that according to the test results ANOVA only in the model of financial reporting quality of Jones has the sentiment behavior of investors and the quality of financial reporting has an increasing impact on information content. The results of Friedman test also showed that there was a significant difference between different groups of investors sentiment behavior and financial reporting quality of Jones, Ball and Dechow.

Keywords: Financial Reporting Quality, Investors sentiment Behavior, Information content.

