

## به نام خدا

به موقع بودن افشاگری های حسابداری در بازارهای بورس بین المللی

### تهیه کننده: امین پارسانژاد

#### خلاصه

در این تحقیق تأخیرهای گزارش مالی - دیر انجام دادن بایگانی و پرونده سازی و رابطه بین تأخیرهای گزارش عملکرد شرکت و بورس بازار سهام را بررسی می کنیم. از مثال گسترده ای از شرکت های 22 کشور در دوره 11 سال استفاده می کنیم. نقطه توجه ما تجزیه تحلیل در مورد تاخیربایگانی، روابط بین گزارش روزانه و عوامل متغیر دیگری می باشد که به طور سیستماتیک بین کشورهای معمولی و قانونی فرق می کند. نسبت به شرکت های ایالات متحده گزارش می کنیم که زمان بدست آمده و مجاز برای بایگانی معمولاً طولانی تر از کشورهای دیگر است و شرایط قانونی اغلب بیشتر نقض می شود. بایگانی بموقع در کشورهای قانونمند کمتر مشاهده می شود و عملکرد ضعیف شرکت و تأخیر طولانی تر در ثبت در کشورهای معمولی با قانون عام (عادی) بیشتر است. ما همچنین می بینیم که در حالیکه بررسی بیشتر بازار سهام و بایگانی بموقع تر به هم مربوط هستند اما رابطه بین سطح بدهی و بایگانی به موقع در کشورهای با قانون های خاص کددار کمتر حفظ می شود.

کلمات کلیدی : بازارهای مالی بین المللی ، حسابداری بین المللی ، گزارش مالی .

فهرست مقاله : 1 - مقدمه 2 - داده ها و فرضیه ها 3 - به موقع بودن بایگانی بین المللی

4 - روابط بین ایام ثبت و عوامل متغیر خاص شرکت 5 - نتایج منابع

## 1- مقدمه

در ایالات متحده کمیسیون سهام و مبادلات ایالات متحده نیاز به شرکت‌های داخلی دولتی برای ثبت گزارشات مالی و بایگانی ظرف 90 روز از پایان سال مالی خود داشت. آلفرد، جونز و زمیجوسکی (1994) به موقع بودن افشاگری‌های حسابداری و گزارش در مورد این نکته را بررسی می‌کنند که شرکت‌هایی که فراسوی شرایط و مقررات بایگانی - پرونده‌سازی و بایگانی می‌کنند در سنجش‌های حسابداری و بهره سهام و برگشت آن عملکرد ضعیف‌تری دارند.

ثبت و بایگانی بهره‌های کمتر در سهام، رشد کم‌تر در درآمد هر سهم و تطبیق سهام بیشتر و نقدینگی داخلی کمتر برای سال مالی دارند که بایگانی را در آن سال انجام داده‌اند. نرخ سهام تنظیم شده بازار نیز در طول سال مالی که در آن شرکت دیر بایگانی می‌کند کمتر است. همچنین نویسندگان در می‌یابند که نرخ سهام تنظیم شده بازار برای بایگانی‌های دیر در 90 روز گذشته کمتر است، زمانی که یک سرمایه گذار آگاه است که شرکتی که دیر بایگانی می‌کند احتمالاً با مشکل مالی مواجه می‌شود. این بهره‌ها نیز در شرکت‌هایی که دیر بایگانی می‌کنند کمتر است.

نویسندگان زیادی مطرح کرده‌اند که به موقع بودن و اهمیت و ارزش داشتن ثبت مالی شدیداً تحت تأثیر نوع اصلی سیستم‌های قانونی در کشورهای مختلف است. در مشخصه سازی و ویژگی‌های سیستم‌های حسابداری آنها - جوس ولانگ (1994)، مدل قاره‌ای را توصیف می‌کنند که در آلمان مطرح شد و همچنین در فرانسه و اکثر اروپا و ژاپن مطرح شد این به عنوان جایی است که گزارش عمومی تأکید نمی‌شود. کانون مدل قاره‌ای از قدیم در مورد بدهکاران است که تا حدی به خاطر بدهی‌های زیاد بانک‌ها است. بر عکس مدل انگلیسی که در انگلیس وجود دارد و همچنین در مستعمرات قبلی انگلیس وجود دارد در مورد دارندگان سهام تأکید می‌کند و تصویر درست و واقعی از عملکردهای مالی شرکت‌ها را نشان می‌دهد. همچنین بال کوتاری و رابین (2000) کشورها را به کشورهای دارنده نظام‌های قانون عام و کشورهای دارندگان نظام‌های قانون خاص گروه‌بندی می‌کنند که گروه اول مدل کنترل و نظارت سهامدار وجود دارد و اقدامات حسابداری بیشتر در بخش خصوصی تعیین می‌شود و گروه دوم معمولاً مدل نظارت و کنترل سهام دار دارند که طبق آن گروه‌های اصلی که با شرکت قرارداد دارند

(مثل بانک‌ها بدهکاران و اتحادیه‌های کار) در هیئت‌های گروهی نشان داده می‌شوند و دولت‌های ملی معیارهای حسابداری ایجاد و اعمال می‌کنند. بال - کوتاری و رابین فرض می‌کنند که نیاز کمتری به افشاگری عمومی در کشورهای دارای قانون خاص وجود دارد چون کنترل بیشتری از عملکرد شرکت توسط بانک‌ها و سهامداران دیگر با روابط نزدیک با شرکت‌ها وجود دارد .

تحقیقات دیگر تمایزات مهم بین کشورها را تأکید کرده است که ارتباط نزدیکی با طبقه‌بندی قانون عام در مقابل قانون خاص بال و دیگران (2000) دارد. برای مثال لاپورتا - لوپز - دی - سیلانز - شلینر - و ویشن (1998) می‌فهمند که حفظ سرمایه‌گذار به طور منظم طبق منشاء قانونی تغییر می‌کند. با بررسی حقوق آرای اقلیت سهامدار آنها می‌فهمند که کشورهای انگلیسی با قانون عام بیشترین حفاظت را برای سهامداران انجام می‌دهند. در یک تحقیق مرتبط لاپورتا و لوپز دی سیلانز ، شیلفر و ویشن (1997) می‌فهمند که کشورها با ضعیف‌ترین حفاظت از سرمایه‌گذار کمترین بازارهای سرمایه‌گذاری و سطوح کمتری از بودجه مالی دارند. سرانجام علی و هوانگ (2000) استاندارد های حسابداری کشور را به پنج روش مشخص می‌کنند خواه سیستم مالی مبنی بر بانک یا مبنی بر بازار باشد ، خواه استاندارد های حسابداری طبق و توده بخش های عمومی یا خصوصی تعیین شود ، خواه مدل حسابداری قاره‌ای یا مدل انگلیسی - آمریکایی وجود داشته باشد تأثیر قوانین مالیات بر استاندارد های حسابداری و یا مقدار صرف شده در خدمات حسابرسی خارجی باشد .

این 5 عامل بسیار مرتبط به هم می‌باشد . برای مثال کشورهایی که طبق قانون خاص مشخص می‌شود طبق نظر بال و دیگران مبنی بر بانک با استاندارد های حسابداری تعیین شده توسط اعضاء دولت هستند. این کشورها با مدل حسابداری قاره‌ای تراز بالایی بین حسابداری و گزارشات مالیاتی دارند و در حسابرسی خارجی نسبتاً کم خرج می‌کنند.

در واقع تمام تحقیقات قبلی که اثر بین سیستم قانونی کشور و اقدامات حسابداری شرکت‌ها را بررسی می‌کند در مورد ارتباط ارزش گزارشات مالی شرکت‌ها تأکید می‌کند. یک مدل مشترک برای سنجش ارتباط ارزش اینست که (باسو 1997) در آن بازده درآمدها و بهره معاصر در سهام عادی شرکت‌ها گم می‌شود. هر چه ضریب شیب نزدیک‌تر به هزینه سهام شرکت باشد. ارتباط ارزش درآمدهای ثبت شده بیشتر است. در مدل باسو اثرات مختلف

نیز بسته به مثبت یا منفی بودن نرخ سهام مجاز است. باسو می‌فهمد که اخبار بد (همچنانکه طبق نرخ سهام منفی مشخص می‌شود) در واقع معمولاً در درآمدهای ثبت شده سریعتر از اخبار خوب منعکس می‌شود همچنانکه طبق ضریب شیب بیشتر بین نرخ با بهره سهام معاصر و بازده درآمدها نشان داده می‌شود وقتی بهره سهام منفی است و او این ویژگی را به عنوان محافظه کاری مشخص می‌کند. بال و دیگران (2000) رابطه بین درآمد خالص گزارش شده و بهره‌های سهام سال مالی در راستای مدل باسو (1997) برای سه کشور دارای قانون خاص (فرانسه، آلمان و ژاپن) و 4 کشور با قانون عام (استرالیا، کانادا، انگلیس و آمریکا) از 1985 تا 1995 بررسی می‌کنند و می‌فهمند که رابطه برای کشورها با قانون عام قویتر از کشورها با قانون خاص است و این نتیجه در زیر مجموعه‌های آزمایشات 18 کشور تایید می‌شود. در آزمایشات دیگر آنها نشان می‌دهند که رابطه شدیدتر و قویتر به خاطر شناخت به موقع تر زیان‌ها (یعنی محافظه کاری بیشتر) در کشورهای دارای قانون عام است. با استفاده از روش شناسی اندکی مختلف علی و هوانگ (2000) داده‌ها را برای 16 کشور بررسی می‌کنند و بهره سهام را برخلاف درآمدها و ارزش دفتری سهام به عنوان بخشی از ارتباط ارزش گزارشات حسابداری می‌بندد. علی و هوانگ می‌فهمند که ارتباط ارزش گزارشات حسابداری در کشورهای دارای ویژگی‌های قانون خاص و کددار کم است.

تحقیقات اخیر اهمیت طبقه‌بندی قانون عام در مقابل قانون خاص را در توضیح اختلافات در ارتباط ارزش درآمدها در کشورها مورد سؤال قرار داده است. گینروریس (2001) و رائونیک و مکلای و آسی ماکوپولوس (2004) مطرح می‌کنند که ارتباط بین درآمدهای گزارش شده و بهره‌های سهام در کشورهای اروپایی بسیار مشابه است که صرف نظر از طبقه‌بندی نظام قانونی آن است. بر عکس گارسیالارا، گارسیا اسما و مورا (2005) اهمیت نظام قانونی کشور را تایید می‌کند آنها مطرح می‌کنند که شرکت‌های مبنی بر قانون خاص انگیزه‌هایی برای ثابت درآمدها و افزایش ارتباط بین درآمدها و بهره‌ها در دوره‌های اخبار بد دارند. آنها نشان می‌دهند که پاسخ درآمدهای مختلف به اخبار بد در آلمان و فرانسه (هر دو کشور قانون خاص) بیشتر کاهش می‌یابد. همچنین لوز، ناندا و ویسوکی (2003) می‌فهمند که مدیریت درآمدها طبق طبقه‌بندی قانون عام و خاص تغییر می‌کند.

تحقیقات اخیر نشان می‌دهد که انتخاب استانداردهای گزارش مالی بین المللی در ژانویه 2005 بر اقدامات ثبت شرکت‌های اتحادیه اروپایی تأثیر می‌گذارد. (2004) هانگ و سابرامانیا م شرکت‌های آلمانی را بررسی می‌کنند که

در آن استانداردهای حسابداری بین المللی مبنی بر ارزش نسبی و عینی بر سهام دار را انتخاب کردند. آنها می فهمند که درآمدهای گزارش شده شرکتها فراتر از شرکتهایی هستند که از معیارهای آلمانی قدیمی استفاده می کردند که برای رفع نیازهای بانکها - دولت و سهامداران دیگری طرح ریزی شده اند. اما تندلو و وانسترالین (2005) شرکتهای آلمانی را بررسی می کنند که IFRS را انتخاب می کنند و شرکتهایی که غیر IFRS را انتخاب می کنند هیچ اختلافی در اقدامات کنترل درآمد نمی یابند.

هدف اصلی تحقیق ما گسترش تحلیل AJZ به موقع افشاگریهای حسابداری در ایالت متحده به کشورهای دیگر است. ما مخصوصاً تأخیرهای گزارش و ارتباط بین این تأخیرهای گزارش و حسابداری و عمل بازار سهام را برای گزارشات حسابداری سالیانه در 22 کشور در یک دوره 11 ساله را بررسی می کنیم و شرایط ثبت و گزارش برای این کشورها از طریق تماسها مبادلات سهام خارجی یا مقامات قانونی جمع آوری می کنیم. ما پرونده سازی به موقع را در مقابل پرونده سازی و بایگانی تأخیری در کشور گزارش می کنیم و ایام ثبت و گزارش را برمی گردانیم (تعداد روزهای سپری شده از سال مالی و انتشار گزارشات مالی) که طبق عوامل متغیری است که برای عملکرد شرکت و بررسی بازار سهام است. نکته کانونی تحلیل ما اینست که خواه روزهای ثبت ، به تأخیر انداختن بایگانی و روابط بین ایام ثبت و عوامل متغیر دیگر باشد به طور منظم بین کشورهای دارای قانون عام و خاص فرق می کند. تأثیر تحقیق ما سه گانه است. ابتدا هیچ تحقیق منتشر نشده ای بررسی نشده است که ویژگیهای توصیفی و مربوط به عمل که به بایگانیهای تأخیری در ایالات متحده است وجود دارد همچنان که توسط AJZ نشان داده می شود. دوم گرچه فروست و کینی (1996) ثبت و بایگانی گزارشات را طبق صادر کنندگان خارجی نه چندان به موقع انجام دادند، اما تحقیق آنها در مورد 156 شرکت لیست شده در ایالات متحده در طول سال 1990 تأکید کرد. همچنین گرچه باوی شی (1995) در مورد رابطه بین سودآوری و زمان سپری شده برای گزارش حسابرسی در یک سال داده ها گزارش می کند اما تخطیهای شرایط قانونی و سنجشهای عملکردی دیگری را بررسی نمی کند. مثال ما دوره 11 ساله را در بر می گیرد و چند بخش عمل را بررسی می کند و از شرکتها با فهرستهای غیر ایالت متحده استفاده می کند. سوم در حالیکه تحلیل به موقع در تحقیق فروست و کینی برای شرکتهای خارجی به طور کلی گزارش می شود تحلیل ما این مسئله را در یک مبنای کشور به کشور و در یک مبنای قانون

عام درمقابل قانون خاص بررسی می‌کند. از اینرو تحقیق ما در مقاله بر تنوع حسابداری بین المللی تأثیر می‌گذارد و نتایج در این مقاله نمادهایی برای روند وسیع تر تحقیق حسابداری بین المللی دارد که روابط بین درآمدهای گزارش شده و بهره‌های سهام را بررسی می‌کند.

تعادل و تراز این مقاله به شرح زیر سازمان دهی می‌شود: در بخش 2 توصیفی از داده‌ها را ارائه می‌دهیم و فرضیه‌هایی را مطرح می‌کنیم که باید ارزیابی شود. به موقع بودن بایگانی بین المللی در بخش 3 بررسی می‌شود و روابط بین ایام ثبت و عوامل متغیر خاص شرکت در بخش 4 بررسی می‌شود و بخش 5 مقاله را نتیجه‌گیری می‌کند.

## 2 - داده‌ها و فرضیه‌ها

منابع اطلاعاتی مقدماتی ما مبنای جهانی و کلی Compostat و چاپ بین المللی داده مبنای تاریخی I/B/E/S گزارش مفصل برآوردهای تحلیل گرها هستند. داده مبنای Compostat داده‌های حسابداری سالیانه، قیمت سهام ماهانه و داده‌های سود سهام از 1986 تا 1996 فراهم می‌سازد. داده مبنای I/B/E/s شامل طرح‌های درآمدهای تحلیل گر و تاریخ صدور گزارشات سالیانه از 1986 تا 1996 فراهم می‌سازد. ما دو داده مبنای را برای ایجاد مثالی از شرکت‌های خود ادغام می‌کنیم که گزارشات سالیانه برای سالهای مالی 1986 تا 1996 و سنجش‌های عملکرد منتج دارند. دوره اطلاعاتی زمانی ما تقریباً با علی و هوانگ تراز می‌شود (2000) که داده‌ها را از 1995 - 1986 استفاده می‌کند و 20 کشور صنعتی شده هستند که اجزاء شاخص اروپا، استرالیا و خاور میانه است. همچنانکه مشهود است اندازه نمونه بیشتر توسط کشور تغییر می‌کند. کل تعداد مشاهدات از 58 برای فنلاند تا 12,363 برای ایالت متحده با اکثریت کشورها دارای 100 و 80 مشاهده است.

جدول 1. آمارها برای اندازه نمونه و تعداد روزهای بایگانی

آمار و داده‌ها از قطع داده مبنای بین المللی I / B / E / s و نتیجه کلی برای شرکت‌های صنعتی برای سالهای مالی نشان می‌دهد که از 1986 تا 1996 پایان می‌یابد. میانگین‌های عام، خاص و تمام میانگین‌های کشور میانگین‌های 10 میانگین کشور قانون عام، دوازده میانگین کشور قانون خاص و 22 میانگین کشور است.

سطوح اهمیت گزارش شده برای آزمایشات  $t$  برای توزیع دو انتهای هستند و تغییرات نا برابری را فرض می‌کند. آمارهای  $Z$  که برای آزمایش ویلکوکسن رانک - سام نیز گزارش می‌شود توزیع دو انتهای را فرض می‌کند و اهمیت در سطوح 1٪ و 5٪ را نشان می‌دهد.

عامل متغیر اصلی مورد نظر در تحقیق ما تأخیر در ثبت است همچنانکه تعداد روزهای سپری شده بین انتهای سال مالی شرکت و انتشار داده‌های EPS تعیین می‌شود. تأخیر در ثبت با استفاده از تاریخ‌های گزارش اندازه‌گیری می‌شود که از  $I / B / E / S$  بدست می‌آید. ما 4 فرضیه در تحقیق خود ساختار بندی و آزمایش میکنیم. دو فرضیه اول که مستقیماً از تقاضای مورد انتظار بیشتر برای افشاگری به موقع در کشورهای قانون عام دنبال می‌شود به طور مفصل در بخش 1 مطرح می‌شود و به شرح زیر است :

H1 :

تأثیر در گزارش (تعداد روزها بین پایان سال مالی شرکت و انتشار تاریخ EPS) در کشورهای قانون عام کوتاهتر از کشورهای قانون خاص است.

H2 :

به تأخیر انداختن ثبت و بایگانی گزارشات سالیانه در کشورهای قانون عام کمتر از کشورهای قانون خاص است. اگر رابطه بین پرونده سازی به موقع و عمل در کشورهای خارجی شبیه به ایالت متحده باشد انتظار داریم که ثبت و بایگانی تأخیر یافته معمولاً عملکرد ضعیف‌تری داشته باشد مثل بهره کمتر در سهام ، بهره‌های سهام سال مالی کمتر و درآمدهای غیر منتظره استاندارد شده کمتر . اما با تعیین اختلافات در روش حسابداری و محیط قانونی انتظار داریم که رابطه با ایالت متحده و بین کشورهای قانون عام و خاص فرق می‌کند.

اگر شرکت‌ها در کشورهای دارای قانون خاص توسط بانک‌ها و گروه‌های مربوطه دیگری کنترل شود ، پس ثبت و بایگانی به موقع گزارشات حسابداری برای سرمایه گذاران در این کشورها مهم نیست چون گروه‌های مربوطه دسترسی قبلی به اطلاعات اصلی دارند. در این مورد بایگانی و ثبت تأخیری در اصل مشکل مالی را نشان نمی‌دهد. اما در کشورهای قانون عام، شرکت‌ها با فشار روزافزون برای افشاگری از سهامداران دولتی مواجه می‌شوند و پرونده سازی و بایگانی به تأخیر افتاده به احتمال زیاد مشکلات مالی دارد. از اینرو رابطه بین ثبت و بایگانی و عملکرد به

موقع در کشورهای قانون خاص ضعیف‌تر از کشورهای قانون عام است. این انتظارات در فرضیه‌های زیر به رسمیت می‌رسد :

H3 : رابطه منفی بین عملکرد مناسب و تأخیر در ثبت وجود دارد . این رابطه در کشورهای قانون عام محکم‌تر از کشورهای دارای قانون خاص است.

در هر دو کشور دارای قانون عام و قانون خاص کددار، انتظار داریم این شرکت‌ها با تحقیق و بررسی بیشتر بازار سرمایه دولتی در یک مبنای به موقع‌تر گزارش کنند جایی که بررسی بازار سرمایه میزانی است که شرکت‌ها برجسته و مشهود هستند و سرمایه گذاران و رسانه‌ها را به توجه کردن به گسترش‌ها و پیشرفت‌ها در شرکت تشویق می‌کنند و آنها را معطوف به میزانی می‌سازد که سرمایه گذاران به کنترل اقدامات مدیریتی تحریک شوند. از اینرو شرکت‌های بزرگ با نیاز بیشتر به سرمایه و شرکت‌ها با تحلیل گری بالاتر بعد از آن باید گزارشات خود را در یک مبنای به موقع‌تر بایگانی و ثبت کنند. همچنین ما معتقدیم که در کشورهای دارای قانون کددار و خاص کل نسبت بدهی به دارایی برای کنترل سرمایه خصوصی است : شرکتها با نسبت‌های بدهی بیشتر بودجه بیشتری توسط بانک‌ها دریافت می‌کنند و از اینرو با نیازهای کمتر برای افشاگری حسابداری به موقع از سهامداران دولتی مواجه می‌شوند. از اینرو بایگانی‌های به تأخیر افتاده در کشورهای دارای قانون خاص به احتمال زیاد آن شرکت‌ها با سطوح بدهی بالاتر می‌باشد . این رابطه برای پرونده‌سازی و بایگانی تأخیری در کشورهای دارای قانون خاص به ترتیب‌ها و طبقه بندی های مالی در این کشورها نسبت داده می‌شود. لاپورتا و دیگران (1997) گزارش می‌کنند که بازارهای بدهی خارجی در کشورهای دارای قانون خاص کمتر توسعه می‌یابد. والترواسمیت (2000) مشاهده می‌کنند که شرکت‌های صنعتی در فرانسه ، آلمان و ایتالیا ، بازارهای قرضه را به خاطر رابطه نزدیک قدیمی آنها با بانک‌ها کمتر استفاده می‌کنند. در نظام‌های اقتصادی مبنی بر بانک - برگلوف (1990) مطرح می‌کند که در صورت عدم وجود مقررات سنگین ، بانک‌ها کنترل بیشتری از شرکت‌هایی اعمال می‌کنند که تأمین مالی می‌کنند وقتی بانک‌ها بودجه بدهی را ارائه می‌دهند و شرکت‌ها را کاملاً در کشورهای قانون خاص کنترل می‌کنند نیاز کمتری به اطلاعات حسابداری به موقع می‌باشد اگر بانک‌ها به اطلاعات حسابداری قبل از پخش عمومی دسترسی داشته باشند از اینرو به شرح زیر فرضیه‌سازی می‌سازیم .



#### : H4

رابطه معکوسی بین میزان بررسی سهام عام و تأخیر ثبت در تمام کشورها وجود دارد. در کشورهای دارای قانون خاص - رابطه مثبتی بین نسبت بدهی به دارایی و تأخیر در ثبت وجود دارد.

به موقع بودن بایگانی بین المللی

تعداد متوسط ایام پایان سال مالی و بایگانی سازی گزارشات سالیانه برای کشورهای قانون عام و خاص نشان داده می شود و با تعیین اطمینان و اعتبار بیشتر در بازارهای سرمایه خارجی در کشورهای قانون عام، انتظار بایگانی به موقع تر گزارشات سالیانه در کشورهای قانون عام داریم. با بررسی کل دوره نمونه 1996 - 1986، در کشورهای قانون عام، تعداد متوسط روزها برای ثبت و بایگانی از 38 در ایالت متحده به 122 در مالزی تغییر می کند. در کشورهای دارای قانون عام، شرکت ژاپنی در کوتاه ترین زمان ممکن در ظرف 76 روز بایگانی می کنند در حالیکه شرکت های استرالیایی بیشتر از نصف سال در 186 روز زمان می برند. در 10 کشور دارای قانون خاص از 12 کشور، تعداد متوسط روزهای بایگانی بیشتر از 125 روز است در حالیکه هیچکدام از کشورها دارای قانون عام تأخیر 125 روزه ای را نشان نمی دهند.

در انتهای میانگین ارزیابی شده یکسان میانگین های کشور و انحرافات معیار نشان داده می شود. برای کشورهای دارای قانون عام، میانگین روزها برای گزارش و ثبت 9830 روز و در کشورهای قانون خاص 14771 روز است و همچنین یکنواختی بیشتری در زمان ثبت در کشورهای دارای قانون عام وجود دارد همچنانکه طبق انحراف معیار کمتر روزهای ثبت و بایگانی اندازه گیری می شود. برای آزمایش رسمی که میانگین ایام ثبت و گزارش در کشورهای دارای قانون عام و خاص یکی هستند هر دو آزمایش t دو انتهای و آزمایشات رانک - سام ویلکوکسن غیر پارامتری را با استفاده از میانگین کشورها انجام می دهیم. برای کل نمونه دوره 1986، 1996 آمار t ناشی از آزمایش t دو انتهای 3883- است که نشان می دهد میانگین تأخیر در ثبت گزارش در کشورهای دارای قانون عام بسیار کوتاه تر (بیشتر از 1 درصد) از میانگین در کشورهای دارای قانون خاص است. آمار Z ناشی از آزمایش ویلکوکسن - رانک - سام 3300 - نیز در بیشتر از 1 درصد مهم است و تأیید می کند که تأخیر در ثبت در نهایت در کشورها دارای قانون عام کوتاه تر است.

وقتی دوره نمونه خود را به دو دوره جانبی تقسیم می‌کنیم 1991 - 1986 و 1996 - 1992 می‌فهمیم که در هر دو کشورهای دارای قانون عام و خاص ، تأخیر در ثبت در دوره آخر بسیار کوتاهتر است اما اختلافات اصلی بین کشورهای دارای قانون عام و خاص در هر دو دوره جانبی با تأخیر در ثبت بسیار کوتاهتر در کشورهای قانون عام می‌ماند. در کل نتایج منطبق با فرضیه ما H1 و منطبق با آنچه است که بر مبنای نظرات بال و دیگران (2000) و لاپورتا و دیگران (1997) انتظار داریم. یعنی با تعیین بازارهای سرمایه خارجی بسیار گسترش یافته تر و تایید بیشتر بر حقوق سهامدار در کشورهای قانون عام اطلاعات مالی خود را در یک مبنای به موقع تر .

برای تعیین اینکه شرکت‌ها به موقع یا دیر بایگانی می‌کنند ، ابتدا باید شرایط بایگانی قانونی را در هر کشور متمایز سازیم. شرایط ثبت و بایگانی اغلب با تبادلی تعیین می‌شود و جایی که شرکت برخلاف ایالت متحده فهرست‌بندی می‌شود و جایی که قانون بورس و ارز مبادلات 1934 نیاز به ثبت و بایگانی در کمیسیون بورس و ارز مبادلات ظرف 90 روز پایان سال مالی داشت. برای تعیین شرایط بایگانی در 21 کشور خارجی موجود در تحقیق ما ، ما آن را منطبق با هم می‌سازیم و منطبق تا پاسخ‌های دریافتی از هر کدام از این مبادلات سهام کشورها یا مقامات قانونی می‌سازیم.

### 3- شرایط بایگانی و تعدد گزارش تأخیری طبق قانون عام و خاص

سطوح اهمیت گزارش شده برای آزمایشات  $t$  برای توزیع دو انتهایی هستند و تغییرات نابرابری را فرض می‌کنند. آمار  $Z$  که برای آزمایش ویلکوکسون رانک - سام گزارش می‌شود یک توزیع دو انتهایی را فرض می‌کند و اهمیت در سطوح 5 و 1 درصد را نشان می‌دهد. منابع شرایط ثبت و بایگانی در هر کشور عبارتند از : مبادلات یا بورس سهام استرالیا ، کمیسیون سهام اونتاریو، سازمان خدمات مالی انگلیس ، مبادلات هنگ کنگ و اتاق تهاتر محدود ، بورس سهام ایرلند ، کمیسیون ارز و مبادلات مالزی ، بورس سهام کوالالامپور ، وزارت بودجه هلند ، اداره بازرگانی سوئد ، بورس سهام سنگاپور ، سازمان برنامه و بودجه بلژیک، سازمان نظارت بر بودجه دانمارک ، بورس سهام هلسینکی ، پاریس ، بورس سهام توکیو ، بورس سهام اسلو ، بازار سهام ملی اسپانیا و بورس سهام سوئیس .

شرکت‌ها در مقاله که کاملاً در بورس سهام تورنتو مطرح می‌شوند و شرایط ثبت و بایگانی در اونتاریو 140 روز است. اما در کانادا، شرایط بایگانی طبق هر قانون کشور تغییر می‌کند. برای مثال شرایط ثبت و بایگانی کمیسیون بورس سهام کلومبیای فعلی 90 روز است.

شرایط فعلی (ژوئیه 2000) 4 ماه است.

تا سال 1995 بورس سهام ایرلند بخشی از بورس سهام لندن بود و هر دو مبادلات قوانین فهرست‌بندی یکسان داشتند.

قبل از 2001، شرکت‌ها گزارشات مالی خود را در بورس سهام کوالاملپور ظرف 6 ماه از پایان سال مالی ثبت می‌کردند. در سال 2001، بورس سهام مالزی یک شرایط 4 ماهه وضع کرد. از اینرو شرایط کنونی 4 ماه است.

شرایط فعلی (ژوئیه 2000) 5 ماه است.

شرایط بایگانی در ایالت متحده به 60 روز برای پایان سال مالی در 15 دسامبر 2004 کاهش می‌یابد. از لحاظ فنی شرایط به عنوان 30 روز بعد از نشست سالیانه تعیین می‌شود که باید ظرف 6 ماه پایان سال مالی وضع شود. ما شرکت را به عنوان شرکت تأخیری تعریف می‌کنیم اگر گزارش آنها فراسوی دوره زمانی نشان داده شده طبق قانون تجاری یا قوانین بورس بایگانی شود چون شرایط ثبت طبق هر کشور تغییر می‌کند ما شرکت‌ها را به عنوان شرکت‌های به موقع یا تأخیری در هر کشور طبقه‌بندی می‌کنیم. در بعضی کشورها یک شرکت خواهان گسترش ثبت و بایگانی تحت شرایط خاص است. برای مثال در ایتالیا زمان ثبت و بایگانی 30 روز بعد از نشست سالیانه است که باید ظرف 4 ماه از پایان سال مالی وضع شود اما تا 6 ماه تحت شرایط خاص ادامه می‌یابد. ما شرکت‌هایی که فراسوی محدودیت زمانی عادی بایگانی می‌کنند (5 ماه برای شرکت‌های ایتالیایی) به عنوان شرکت‌های تأخیری طبقه‌بندی می‌کنیم. مثال نهایی ما شامل 25463 مشاهده و بررسی برای 5371 شرکت در 22 کشور است.

شرایط بایگانی قانونی و به موقع بودن گزارش و ثبت برای مثال ما از کشورها در جدول 2 نشان داده می‌شود. شرایط ثبت و بایگانی برای دوره مثال ما در بخش جدول 2 و شرایط فعلی در صورت تفاوت در پاورقی‌ها ارائه می‌شود. 19 کشور از 21 کشور خارجی در مثال ما شرایط بایگانی دارند که فراسوی 90 روز مورد نیاز در ایالت متحده در طول دوره مثال ما است. تنها ژاپن و استرالیا شرایط بایگانی فعلی برابر با استاندارد ایالت متحده دارند.

طولانی‌ترین شرایط بایگانی در آلمان است جایی که شرکت‌ها 8 ماه برای بایگانی گزارشات خود دارند. بررسی جدیدترین شرایط بایگانی در کشورهای قانون‌عام در تنها 3 کشور از 10 کشور شرایط طولانی‌تر از 5 ماه است. در کشورهایی با قانون خاص 9 کشور از 12 کشور شرایط 6 ماه یا بیشتر دارند. با فرض بر میانگین ماه بایگانی به عنوان 304 روز، میانگین شرایط بایگانی در 10 کشور دارای قانون عام 9، 163 در 1986 (اولین سال مورد بررسی در تحقیق ما) و 8، 153 روز در 1996 (آخرین سال) بود. برای کشورها با قانون خاص، میانگین‌های متناظر 9، 186 و 3، 179 روز بود. از اینرو میانگین شرایط بایگانی در کشورهایی با قانون خاص در هر دو دوره زمانی جدیدتر و قدیمی‌تر از داده‌های ما چندان بالا نیست.

نتایج ما نشان می‌دهد که نه فقط شرایط بایگانی بلکه بایگانی تأخیری نسبت به این شرایط نیز طبق کشور بسیار تغییر می‌کند. در کشورهای دارای قانون عام، برای کل دوره نمونه 1996 - 1986 بایگانی تأخیری در تحقیق ما از 41، 1 درصد گزارشات دیر بایگانی شده در سنگاپور تا

26، 17 درصد گزارشات دیر بایگانی شده در هلند است. در کشورهایی با قانون خاص، بایگانی تأخیری از 25، 7 درصد در نروژ تا 46٪، 72 گزارشات سالیانه بایگانی شده تأخیری در ایتالیا است. از 5 کشور با کمترین نسبت بایگانی‌های تأخیری، همگی کشورهای دارای قانون عام هستند. برای کشورهای دارای قانون عام، میانگین متوسط‌های درصد گزارشات کشور که دیر ثبت و بایگانی می‌شود 78٪، 7 و رقم متناظر برای کشورها دارای قانون خاص 6، 28 است. هر دو آزمایش t دو انتهای و آزمایش غیر پارامتری ویلکوکسن رانک - سام این فرضیه را رد می‌کند که درصد گزارشات که در کشورهای دارای قانون عام و خاص دیر ثبت و بایگانی می‌شود یکی است و طبق فرضیه متناوب (H<sub>2</sub>) که بایگانی تأخیری در کشورهای دارای قانون عام کمتر است. همچنین در مورد ایام گزارش و ثبت در جدول 1 تمایزات جغرافیایی برای منظور کردن اختلافات در بایگانی تأخیری در کشورها غیر ممکن هستند. با تعیین اینکه میانگین بایگانی سازی در 3 کشور قانون عام اروپایی (8٪، 10) در اصل کمتر از میانگین آن در 11 کشور قانون خاص اروپایی است (4٪، 28). همچنین توجه کنید که در تمام کشورها به جز سنگاپور، بایگانی تأخیری بیشتر از 65، 1 درصد در ایالت متحده است.

وقتی نمونه مثال خود را به دو دوره 1991 - 1986 ، 1996 - 1992 تقسیم می‌کنیم می‌فهمیم که در هر دو دوره درصد گزارشات سالیانه که در کشورهای قانون عام دیر بایگانی می‌شود بسیار کمتر از کشورها دارای قانون خاص می‌ماند. (در سطح 1 درصد، با استفاده از هر دو آزمایش پارامتری و غیر پارامتری) نتایج ما در جدول 2 نیز نشان می‌دهد که بایگانی کردن تأخیری در هر دو کشور دارای قانون عام و خاص در دوره دوم نسبت به دوره اول رکود داشته است اما آزمایشات آماری معمولاً نشان می‌دهد که این کاهش‌ها زیاد نیستند. خلاصه تأخیرهای طولانی‌تر مثبت و نسبت بیشتر بایگانی‌های تأخیری در کشورهای قانون خاص منطبق با فرضیه‌های H1 و H2 لاپورتا و دیگران (1998) هستند که می‌فهمند که قانون عام انگلیس بیشترین حفاظت را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌سازد و طبق نظر جوس ولانگ (1994) که می‌فهمند که مدل حسابداری ساکسون - آنجلو بیشترین تاکید در مورد ثبت سهامداران می‌کند.

#### 4- روابط بین ایام ثبت و عوامل متغیر خاص شرکت

در ایالت متحده، AJZ فهمید که بایگانی‌های به موقع بیشتر هستند، وقفه مالی کمتر دارند و بهره بیشتری بر سهام دارند و نقدینگی بیشتری از پرونده‌ها و بایگانی‌های تأخیری دارند. در این بخش بررسی می‌کنیم که روابط مشابه بین ثبت به موقع و مشخصه‌های خاص شرکت در مثال ما وجود دارد. تخمین‌های ما برای این مشخصه‌ها بهره سهام، بهره سهام سال مالی، درآمدهای استاندارد غیر منتظره، تعداد تحلیل‌هایی که هر شرکت دنبال می‌کند، ارزش بازار سهام و کل نسبت بدهی به دارایی توسط کشور است این آمار برای سال مالی بایگانی است. سه عامل متغیر اول برای عملکرد شرکت است و به طور شهودی معلوم می‌شود که این سنجش‌ها (بهره سهام سال مالی و SUE درآمد غیر منتظره استاندارد و بهره سهام) باید ارتباط مثبتی با عملکرد داشته باشد.

3 عامل متغیر باقیمانده به عنوان سنجش‌هایی برای بررسی بازار سرمایه استفاده می‌شود. و معتقدیم که تعداد تحلیل‌هایی که یک شرکت دنبال می‌کند و ارزش بازار سهام یک شرکت ارتباط مثبتی تا میزان فشار در کنترل و نظارت شرکت به بایگانی سازی گزارشات مالی در یک مبنای به موقع دارد. هر دو این عوامل متغیر ارتباط مثبتی با مالکیت سازمانی سهام عام شرکت دارند و سرمایه‌گذاران سازمانی با پول بیشتر معمولاً نقش فعال‌تری در کنترل و نظارت جمعی دارند. فروست و پونال (1994) کشف کردند که افشاگری‌های حسابداری داوطلبی و

اختیاری و اجباری در ایالت متحده رایج‌تر از انگلیس است که شاید تا حدی به خاطر فشار بیشتر از تحلیل‌گرهای ایالت متحده است و آنها مطرح می‌کنند که عوامل غیر از شرایط افشاگری لفظی بر میزان افشاگری تأثیر می‌گذارد. در ایالت متحده کازنیک ولو (1995) مطرح می‌کنند که اقدامات افشاگری ارتباط مثبتی با اندازه شرکت و میزان پوشش دهی تحلیل‌گرها دارند. در کشورهای دارای قانون خاص، نسبت بدهی ارتباط منفی با اقدامات افشاگری دارد چون شرکتی که توسط بستانکاران دقیق‌تر کنترل می‌شود برای صدور گزارشات مالی به طور علنی در یک روش به موقع کمتر تحت فشار است. در کشورهای دارای قانون خاص، بازارهای بدهی برای شرکت‌های دولتی کاملاً مشخص نیست و بودجه و تأمین بدهی اغلب از طریق بانک‌ها صورت می‌گیرد. اگر بانک‌ها شناخت قبلی از سلامت مالی شرکت داشته باشند انتظار داریم که رابطه بین ایام ثبت و گزارش و نسبت بدهی به دارایی ارتباط مستقیمی داشته باشد.

ما تمام بهره‌های سهام سطح شرکت در تحقیق را با کم کردن بهره‌های شاخص بازار در یک دوره تنظیم می‌کنیم. بهره‌های سهام سال مالی در پول رایج محلی است و میانگین بهره‌های ماهانه در طول سال مالی است که در آن شرکت گزارش سالیانه خود را بایگانی می‌کند. ما ارزش سهام بازار را در پایان سال مالی اندازه‌گیری می‌کنیم و آن را بر حسب دلار آمریکا با استفاده از نرخ ارز در زمان پایان سال مالی برای تسهیل در مقایسات کشوری ارجحیت می‌نهییم. تعداد تحلیل‌گرها برای هر شرکت طبق تعداد تحلیل‌گرهایی ارزیابی می‌شود که پیش‌بینی‌های درآمدهای سال مالی را انجام می‌دهند. نسبت بدهی شامل بدهی کوتاه مدت و بلندمدت می‌شود و طبق نظر علی وهوانگ (2000) نسبت بهره سهام از درآمد خالص غیر از هزینه‌های اضافی استفاده می‌کند. درآمدهای غیر قابل انتظار استاندارد، سنجش درآمدهای بالا، درآمدهای واقعی منهای میانگین درآمدهای پیش‌بینی شده تحلیل‌گر است که طبق انحراف معیار پیش‌بینی‌ها مقیاس بندی می‌شود و لازم است که حداقل دو تحلیل‌گر طرح‌هایی دهند قبل از اینکه هزینه‌های غیر قابل انتظار استاندارد را محاسبه کنیم. این پیش‌بینی‌ها برای پایان سال مالی است که شرکت بایگانی می‌کند و جدیدترین پیش‌بینی است که توسط هر تحلیل‌گر انجام می‌شود. برای آزمایش فرضیه‌های H3 و H4 و H3 و H4 روابط پیرسون بین هر 6 عامل متغیر فوق‌الذکر و روزهای ثبت در جدول 3 گزارش می‌کنیم جایی که ایام ثبت به عنوان تعداد ایام سپری شده بین پایان سال مالی شرکت و انتشار گزارشات مالی تعیین

می‌شود. علاوه بر 6 عامل متغیر فوق الذکر ما نیز در جدول 3 روابط ایام ثبت با نرخ سهام در طول دوره بایگانی را گزارش می‌کنیم و با نرخ سهام در طول سال اول فوراً بعد از تاریخ بایگانی آن را گزارش می‌کنیم چون برای شرکت‌های ایالت متحده AJZ می‌فهمد که نرخ سهام تنظیم شده بازار برای بایگانی تأخیری نه فقط برای سال مالی که آنها بایگانی می‌شود بلکه در طول دوره بایگانی قانونی 90 روز بعد از پایان سال مالی کمتر است و در سال بعد از پایان دوره بایگانی قانونی کمتر است. ما روابط بین ایام ثبت و نرخ تنظیم شده بازار برای مثال خود از شرکتهای خارجی را با استفاده از همین خط زمانی مانند AJZ بررسی می‌کنیم که برای دوره‌های بایگانی مختلف در کشورهای دیگر تنظیم می‌شود. برای مثال در فنلاند 6 ماه بهره دوره ثبت و بایگانی و در ژاپن 3 ماه وجود دارد. بهره سهام یک سال بعد از تاریخ بایگانی در هفتمین ماه بعد از پایان سال مالی در فنلاند و در چهارمین ماه بعد از پایان سال مالی در ژاپن شروع می‌شود. همچون در مورد نرخ سهام سال مالی که قبلاً توصیف شد این بهره‌ها بر حسب پول رایج محلی است و میانگین بهره تنظیم شده ماهانه بازار است.

میانگین متوسط‌های کشورهای دارای قانون عام و دارای قانون خاص و کل کشورها میانگین ارتباط 10 کشور دارای قانون عام، ارتباط 12 کشور با قانون خاص و ارتباط 22 کشور است. روابط پیرسون بین عوامل متغیر توضیحی و تعداد روزهای سپری شده از پایان سال مالی تا انتشار گزارشات مالی است جایی که اهمیت آماری در سطح 5 درصد با استفاده از آزمایش دو سویه نشان داده می‌شود. آمارهای  $t$  در انتهای جدول دو سویه هستند و فرضیه خنثی را آزمایش می‌کند که میانگین ارتباط در کشورها در یک گروه بندی کشوری صفر است. مقادیر احتمال آزمایش علامت احتمالات دوسویه (دوجزیبی) است که تعداد واقعی ارتباطات یک علامت در کشورها در یک گروه بندی غیر از  $N$  کشور در گروه وجود دارد. اگر ارتباطات مثبت و منفی برای هر کشور یکی باشد برای آزمایشات + و آزمایشات با علامت - اهمیت در سطح اهمیت 5 درصد و در سطح 1 درصد است.

نسبت بهره سهام برای سال مالی است که در آن شرکت گزارش سالیانه خود را ثبت و بایگانی می‌کند. و از درآمد خالص غیر از هزینه‌های اضافی استفاده می‌کند. نرخ بهره سال مالی میانگین بهره‌های ماهیانه در طول سال مالی است که در آن یک شرکت گزارش سالیانه خود را بایگانی می‌کند. بهره‌ها بر حسب پول رایج محلی هستند و بازار

با استفاده از شاخص‌های کشور محلی تنظیم می‌شود. درآمدهای غیر منتظره استاندارد درآمدهای واقعی منهای میانگین پیش بینی درآمدهای تحلیل گر است که طبق انحراف معیار پیش‌بینی‌ها مقیاس‌بندی می‌شود. و لازم است که حداقل دو تحلیل‌گر طرح‌هایی ارائه دهند قبل از اینکه درآمدهای غیر قابل انتظار استاندارد را محاسبه کنیم. این پیش‌بینی‌ها برای سال مالی است که در آن شرکت گزارش سالیانه خود را بایگانی می‌کند و جدیدترین پیش‌بینی است که توسط هر تحلیل‌گر انجام می‌شود. تعداد تحلیل‌گرها تعداد گزارش شده در  $I / B / E / S$  است که طرح‌هایی برای درآمدهای سال مالی ارائه می‌دهند. ارزش سهام بازار در پایان سال مالی ارزیاب می‌شود و بر حسب دلار آمریکا با استفاده از نرخ ارز در زمان پایان سال مالی برجسته می‌شود. نسبت بدهی به دارایی برای سال مالی است که در آن شرکت گزارش سالیانه خود را بایگانی می‌کند و شامل بدهی کوتاه مدت و بلند مدت می‌شود.

کانون اصلی در جدول 3 و جدول‌های بعدی مشخص می‌کند که اگر روابط زیادی بین عوامل متغیر توضیحی و ایام ثبت و گزارش و ارائه شاخص‌های توصیفی باشد در مورد اینکه چگونه این روابط بین کشورهای قانون عام و خاص فرق می‌کند. در جدول 3 روابط بین عوامل متغیر سنجش و ایام ثبت برای 22 کشور مجزا در مثال خود را بررسی می‌کنیم و به خاطر ناهمگونی اقدامات ثبت نسبت‌های قانونی و تامین بودجه در تمام کشورها و در هر دو طبقه‌بندی کشور با قانون عام و قانون خاص، انتظار نداریم که کل نتایج هر کشور در مورد حمایت از فرضیه‌های  $H3$  و  $H4$  و  $H3$  و  $H4$  یکنواخت باشد. از اینرو ما نیز میانگین‌های ضرایب ارتباط در تمام کشورها و میانگین رگرسیون برای گروه‌های کشورها علاوه بر ضرایب هر کشور ثبت می‌کنیم.

میانگین آمارهای کشورهای عام، خاص و تمام کشورها (تقاطعات و ضرایب رگرسیونی) میانگین آمار 10 کشور با قانون عام، 12 کشور با قانون خاص و آمار 22 کشور است. رگرسیون تعداد روزهای سپری شده از پایان سال مالی را به انتشار گزارش‌های مالی در مقابل بهره سهام، بهره سهام اصلاحی بازار در طول سال مالی شرکت و درآمد غیر قابل انتظار استاندارد بر می‌گرداند. اطلاعات بیشتر در مورد محاسبه عوامل متغیر توضیحی در جدول 3 مطرح می‌شود. آمار  $t$  در انتهای جدول برای آزمایش‌های فرضیه خنثی است که ضریب میانگین در کشورها در یک گروه بندی صفر است.



رگرسیون های ایام ثبت در مقابل عوامل تغییر شاخص بررسی بازار سهام و سرمایه میانگین آمار کشورهای عام به خاص و تمام کشورها میانگین آمار 10 کشور با قانون عام 12 کشور با قانون خاص و 22 کشور است رگرسیون تعداد روزهای سپری شده از پایان سال مالی تا انتشار گزارشات مالی در مقابل تعداد تحلیل گرهای ارائه دهنده طرح های درآمد، ارزش سهام بازار در پایان سال مالی و نسبت بدهی به دارایی را بر می گرداند. اطلاعات بیشتر در مورد محاسبه عوامل متغیر توضیحی می شود. آمار t در انتهای جدول برای آزمایشات فرضیه خنثی یا پوچ است که ضریب میانگین در کشورها در یک گروه بندی صفر است. به جدول 3 برای توضیح آزمایش علامت رجوع کنید و اهمیت آماری را با استفاده از آزمایشات دو سویه 5 درصد و 1 درصدی نشان می دهد.

در جدول 3 حفاظت و حمایت از فرضیه H3 را می فهمیم که روابط میانگین منفی زیادی بین ایام ثبت و سه سنجش عملکرد در تمام کشورها و در کشورها با قانون عام وجود دارد و ارتباطات منفی در کشورها با قانون خاص دارد که چندان شدید نیست. برای ROE (ستون 2، جدول 3) کل 10 کشور دارای قانون عام ارتباطات منفی با ایام ثبت از خود نشان می دهد و 9 کشور از این کشور ارتباطات زیادی دارند. در مورد کشورهایی با قانون خاص 8 کشور از 12 کشور ارتباطات منفی نشان می دهد اما تنها هر دو بسیار منفی هستند. آزمایشات t دو سویه در بخش انتهای جدول 3 فرضیه های خنثی (در بیشتر از 1 درصد) رد می کند که ارتباط میانگین ROE و ایام ثبت در تمام کشورها و در کشورهای دارای قانون عام و مشترک صفر است اما این فرضیه نمی تواند برای کشورهای دارای قانون خاص رد شود. ما نیز نتایج را برای آزمایشات علامت کاربرد در تمام کشورها، کشورها با قانون مشترک و کشورها با قانون خاص گزارش می کنیم. ارقام نشان داده شده احتمالات دو جزئی ( دو سویه) هستند که تعداد واقعی ارتباطات یک علامت مشاهده شده در کشورها در یک گروه بندی غیر از هر کشور در گروه وجود دارد اگر ارتباط مثبت و منفی در واقع همانند هر کشور باشد. در مورد ارتباطات ایام ثبت در مقابل ROE، دوباره برای تمام کشورها و کشورها با قانون مشترک (اما نه قانون خاص) آزمایشات علامت فرضیه خنثی را رد می کند که ارتباط مورد انتظار صفر است و به نفع روش دیگری است که ارتباطات در نهایت بیشتر از فرصت تصادفی منفی است.

نتایج ما راجع به ارتباط بین ایام ثبت و گزارش و بهره سهام سال مالی شبیه به ارتباطات توصیف شده برای ROE است. گزارش به موقع ارتباط بیشتری با عملکرد در کشورها دارای قانون عام دارد همچنانکه روابط منفی زیادی (با استفاده از هر دو آمار  $t$  و آزمایش علامت) برای کل کشورها و کل کشورها با قانون عام وجود دارد اما در مورد کشورها با قانون خاص به طور کلی اینگونه نیست. همچنین تعداد روابط که منفی است و اهمیت برای هر کشور در کشورهای دارای قانون مشترک در مقابل کشورها دارای قانون خاص بیشتر است. در ده کشور دارای قانون مشترک که کل روابط منفی است و شش رابطه نیز بسیار مهم است. در کشورها دارای قانون خاص، 9 کشور از 12 کشور منفی است و تنها یکی بسیار منفی است.

برای درآمدهای مورد انتظار استاندارد شده نیز دلیلی وجود دارد که عمل و گزارش به موقع ارتباط بیشتری در کشورها دارای قانون عام و مشترک دارند وقتی کل 10 ارتباط هر کشور منفی و 6 از 10 بسیار منفی باشد در کشورهای دارای قانون خاص 10 ارتباط از 12 ارتباط منفی است و تنها یکی از دوازده کشور با قانون خاص ارتباطات بسیار منفی دارد. همچنین گرچه ارتباط منفی زیادی با ایام ثبت برای کل کشورها و به طور کلی در مورد کشورها با قانون خاص و عام مشاهده می کنیم فرضیه خنثی و تهی را با اطمینان بیشتر در کشورها دارای قانون مشترک رد می کنیم وقتی از هر دو آزمایش  $t$  و آزمایش علامت استفاده می کنیم خلاصه نتایج آزمایشات ارتباطات بین گزارش به موقع و سنجش های عمل در جدول 3 معمولاً فرضیه  $H3$  را حمایت می کند یعنی رابطه منفی بین سنجش و ثبت به موقع و عمل در اکثر کشورها وجود دارد و این رابطه در کشورها دارای قانون مشترک قویتر است. این نتیجه منطبق با فشار بیشتر برای بایگانی در یک مبنای به موقع از سهامداران دولتی در کشورها دارای قانون مشترک و شرکتها با بایگانی دیر است وقتی دچار مشکلات مالی می شوند. در کشورهای دارای قانون خاص ارائه دهندگان خاص تر بودجه مثل بانکها دسترسی قبلی به اطلاعات گزارش مالی دارد و نیاز به ثبت به موقع کاهش می یابد. از اینرو رابطه بین ثبت به موقع و عملکرد به موقع در کشورها دارای قانون خاص ضعیفتر می باشد.

ما روابط بین بهره ها در دو دوره جانبی بعد از پایان سال مالی ایام ثبت در دو ستون، آخر جدول 3 را بررسی میکنیم و از نتایج آن معلوم می شود که در حالیکه روابط زیادی برای هر کشوری می یابیم اما هیچ دلیل تنظیمی

در کشور وجود ندارد که روابط مثبت و دوران ثبت با این عوامل تغییر از منفی تغییر کند. به خاطر این نتایج این عوامل تغییر را در تحقیق بیشتر بررسی نمی کنیم.

بعد رابطه بین ایام ثبت و سه دوره بررسی بازار سرمایه را بررسی می کنیم. برای چند تحلیل گر رابطه بین ایام ثبت و گزارش و تعداد تحلیل گرها در هشت کشور از 10 کشور دارای قانون عام و 11 کشور از 12 کشور دارای قانون خاص منفی است. رابطه در 6 کشور دارای قانون مشترک و در هفت کشور دارای قانون خاص بسیار منفی است. هر دو آزمایشات  $t$  و آزمایش علامت نشان می دهد که رابطه میانگین برای کل کشورها و کشورهای دارای قانون خاص بسیار منفی است اما برای کشورهای دارای قانون عام و مشترک منفی نیست. گرچه ناهمگونی در مثال ما از 22 کشور وجود دارد اما دلایل آن در اکثر کشورها و برای کل کشورها و به طور کلی کشورهای دارای قانون خاص نشان می دهد که تحلیل بیشتر بعد از آن منجر به نتایجی در بایگانی به موقع تر می شود.

برای ارزش بازار سهام ، رابطه با ایام ثبت و گزارش برای کل 10 کشور دارای قانون مشترک منفی است و در هشت کشور رابطه بسیار متفاوت از صفر است. در کشورها دارای قانون خاص، ده رابطه از 12 رابطه منفی و شش رابطه از لحاظ آماری مهم است . همچنین روابط میانگین برای کل کشورها و برای کل کشورها با قانون مشترک و برای کل کشورها با قانون خاص با استفاده از آزمایشات علامت و آزمایش  $t$  بسیار منفی است . این نتایج از فرضیه  $H4$  در اکثر کشورها دارای شرکتهای بزرگتر با بودجه دولتی بیشتر حمایت می کنند که گزارشات مالی سالیانه خود را در یک مبنای به موقع تر انجام می دهند.

برای نسبت بدهی به دارایی حمایت محدودی برای فرضیه  $H4$  می یابیم وقتی هشت کشور از 12 کشور دارای قانون مشترک رابطه مثبتی بین ایام ثبت و نسبت بدهی به دارایی دارد و 4 کشور بسیار مثبت است از اینرو در تعداد محدودی از کشورها دارای قانون خاص و کددار که کنترل توسط بانکها شایع تر است. شرکتها با بودجه بدهی بیشتر در بایگانی گزارشات مالی خود زمان بیشتری می برند. اما روابط در اکثر کشورها ناچیز است و آزمایشات  $t$  و آزمایشات علامت هیچکدام نشان نمیدهد که میانگین رابطه در هر گروه بندی کلی کشور با صفر فرق می کند.

دلایل و نشانه ها در جدول 3 در خصوص فرضیه  $H4$  معمولاً از این گزارش حمایت می کند که شرکتها با بررسی بازار سرمایه دولتی بیشتر گزارشات مالی خود را در یک مبنای به موقع تر بایگانی می کنند. در اکثر کشورها ،

شرکت‌ها با تحلیل بیشتر بعد از آن و ارزش سهام بازار بیشتر گزارشات مالی خود را در یک مبنای به موقع‌تر بایگانی می‌کنند. اما گزارشاتی که شرکت‌ها در کشورها با قانون خاص با نسبت بیشتر بدهی به دارایی گزارشات مالی خود بعد از آن بایگانی می‌کنند کاملاً حفظ نمی‌شود. ما بعدها فرضیه‌های H3 ، H4 و H3 و H4 را با استفاده از رگرسیون‌های چند متغییری آزمایش می‌کنیم.

نتایج رگرسیون‌های ما که در آن عامل متغیر وابسته ایام ثبت و گزارش است و عوامل متغیر مستقل سنجش و ارزیابی عملکرد شرکت برای بررسی بازار سرمایه است. رگرسیون چندگانه که مستقلاً به طور مقطعی برای هر کشور در برآورد می‌شود چنین است :

$$RD_{i,t} = \alpha + \beta_1 ROE_{i,t} + \beta_2 FREL_{i,t} + \beta_3 SUE_{i,t} + \epsilon_{i,t}, \quad (1)$$

که RD ایام ثبت است. ROE بهره سهام است. FREL بهره سهام سال مالی است که در بازار تنظیم می‌شود و SUE درآمد استاندارد غیر قابل انتظار است .

(2)

$$RD_{i,t} = \alpha + \beta_1 NUMAN_{i,t} + \beta_2 MV_{i,t} + \beta_3 DA_{i,t} + \epsilon_{i,t},$$

که NUMAN تعداد تحلیل‌گرهای گزارش شده در I / B / E / S است که طرح‌های درآمد سال مالی برای شرکت انجام داد ، MV ارزش سهام بازار شرکت در پایان سال مالی است و DA نسبت بدهی شرکت برای سال مالی است که در آن گزارشات خود را بایگانی می‌کند. دوباره رگرسیون‌ها مستقلاً برای هر شرکت برآورد می‌شود. در هر دو جدول 4 و جدول 5 مثل جدول 3 دو آزمایش را گزارش می‌کنیم که تراکم ضرایب در تمام کشورها ، کشورهای دارای قانون مشترک و کشورهای دارای قانون خاص از صفر بسیار فرق می‌کند. آزمایش t دو سویه برای میانگین ضرایب برآوردی در کشورها در هر گروه وجود دارد دو آزمایش علامت بر مبنای احتمالات دو جزئی مشاهده و تعداد ضرایب یک علامت است که در واقع در نتایج پس‌نمایی در کشورها مشاهده می‌شود.

علیرغم این اختلافات نتایج برای SUE و ROE در بسیار شبیه به اختلافات گزارش شده است. مخصوصاً برای ROE رابطه منفی سهام و از لحاظ آماری مهم در تمام کشورها و در کشورها دارای قانون مشترک بین این عوامل

متغیر و روزهای ثبت می‌یابیم. برای FREL متغیر میانگین ضرایب رگرسیون با استفاده از گروه‌های کشوری مطمئناً زیاد نیست. اما تعداد بیشتری از ضرایب رگرسیون مهم و منفی در هر کشور دارای قانون مشترک تا دارای قانون خاص وجود دارد. در کل نتایج رابطه RD در مقابل ROE کاملاً از فرضیه H3 حمایت می‌کند و نتایج قانون مشترک منطبق با نتایج AJZ برای ایالات متحده است.

جالب‌ترین جنبه نتایج رگرسیون بررسی بازار سرمایه که رابطه منفی شدید بین روزهای ثبت و گزارش است و ارزش سهام بازار بین شرکتهای بزرگتر که در نهایت زودتر ثبت می‌کنند (همچنانکه طبق سرمایه گذاری بازار اندازه‌گیری می‌شود). برای کشورها دارای قانون مشترک در کل 10 کشور، ضریب MV منفی است و برای هر کشور بسیار منفی است با انباشتگی در کشورها دارای قانون مشترک، هر دو آزمایش t و آزمایش علامت فرضیه خنثی را رد می‌کند که هیچ رابطه‌ای بین MV و RD وجود ندارد و روش دیگری که رابطه منفی وجود دارد دلیل رابطه منفی یکنواخت بین این عوامل متغیر به محکمی کشورهای دارای قانون خاص نیست در حالیکه 9 ضریب از 12 ضریب  $\beta_2$ ، دو تا از هر 3 ثبت هستند مهم می‌باشد. با انباشتگی در کشورهای دارای قانون خاص، آزمایش t رابطه منفی شدید را به طور متوسط نشان می‌دهد. (در سطح 5 درصد) اما آزمایش علامت نیست. وقتی هر 22 کشور بدون توجه به نظام قانونی خود جمع می‌شود هر دو آزمایش t و آزمایش علامت رابطه منفی مهمی بین MV و RD به طور متوسط نشان می‌دهد.

دلیل وجود روابط بین RD و عوامل متغیر بررسی بازار سرمایه کمتر متقاعد کننده است. بنا به چند تحلیل، آزمایش t رابطه منفی زیادی برای کشورهای دارای قانون خاص نشان می‌دهد. به نظر می‌رسد رابطه مهمی بین RD و NUMAN به طور کلی برای کشورهای دارای قانون مشترک وجود داشته باشد گرچه 5 کشور دارای قانون مشترک و 75 ضریب قانون خاص منفی و مهم است. برای نسبت بدهی دلایلی وجود دارد که رابطه ثبت کلی با RD کشورها با قانون خاص وجود دارد. برای کشورهای دارای قانون خاص، ده ضریب از 12 ضریب در عامل متغیر بدهی مثبت و شش ضریب مهم است. همچنین ضریب در تمام کشورها دارای قانون خاص با استفاده از هر دو آزمایش آماری مهم است.

نتایج در جدول 5 فرضیه H4 ما را حمایت می کند و رابطه منفی کلی و جمعی کامل بین ارزش بازار و روزهای ثبت و گزارش وجود دارد این نتیجه منطبق با بخش اول H4 است که مطرح می کند که رابطه معکوس بین میزان بررسی بازار سرمایه و تأخیر در گزارش وجود دارد. دومین بخش H4 مطرح می کند که شرکتها با تأخیرهای بیشتر در کشورهای دارای قانون خاص زمان ثبت کوتاهتری دارند.

## 5- نتایج

در این تحقیق به موقع بودن بایگانی گزارشات حسابداری سالیانه در 22 کشور در یک دوره 11 ساله گزارش می کنیم که زمان مجاز برای بایگانی در کشورهای دیگر معمولاً طولانی تر از 90 روز لازم در ایالت متحده (به استثنای سنگاپور) است که شرایط قانونی اغلب نقض می شود. وقتی کشورها را طبق نظام حقوقی با استفاده از سنجش یکسان طبقه بندی می کنیم (طبق نظر بال و دیگران 2000) کلید یافتن تحقیق ما اینست که ثبت و بایگانی به موقع در کشورها دارای قانون خاص کمتر صورت می گیرد و تعداد میانگین روزها برای بایگانی و بایگانی دیر انجام دادن هر دو باید در کشورهای دارای قانون خاص بسیار بیشتر از کشورها دارای قانون عام است. ما نیز نشان می دهیم که تمایزات جغرافیایی اختلافات در به موقع بودن در کشورها را توضیح نمی دهد و این به موقع بودن معمولاً در طول دوره شان افزایش یافته است.

وقتی روابط بین روزهای گزارش (تعداد روزها بعد از پایان سال مالی که شرکت نتایج مالی را گزارش می کند) و عوامل متغیر خاص شرکت را بررسی می کنیم دو نتیجه مشاهده می شود. ابتدا رابطه منفی بسیار مهم و دقیق بین بهره سهام و روزهای گزارش در کشورها دارای قانون مشترک وجود دارد و بر عکس هیچ دلیل و نشانه ای از رابطه منفی یکنواخت و بسیار منفی بین این عوامل متغیر در کشورها دارای قانون خاص وجود ندارد. اگر ROE به عنوان مهمترین نمونه برای عملکرد شرکت شناخته شود این نتیجه مستلزم اینست که شرکتها با بایگانی کردن دیر در نهایت عملکردهای ضعیف کشورها در قانون مشترک می شوند. این نتیجه گیری که تا حدی نظرات آلفردو و دیگران (1994) برای ایالت متحده به کشورهایی با قانون عام را گسترش می دهد منطبق با فرضیه H3 ما و تحقیقات زیادی است که بال و دیگران (2000) لاپورتا و دیگران (1997) و علی و هوانگ 2000 انجام دادند که نشان می دهد شرکتها انگیزه مهمی برای ثبت در مبنای به موقع در کشورهای دارای قانون خاص ندارد. به

خاطر این انگیزه‌ها، مطرح می‌کنیم که بایگانی در این کشورها ارتباط زیادی با عملکرد ضعیف ندارد چون به طور کلی دیر بایگانی کردن شایع‌تر است و اکثر شرکتها که عملکردهای خوبی هستند نیز دیر بایگانی می‌کنند. نتیجه مهم دیگر در تحقیق ما اینست که بین عوامل متغیر نشان دهنده میزان بررسی بازار سهام عام که شرکت با آن مواجه می‌شود ارزش سهام بازار ارتباط نزدیکی با بایگانی کردن به موقع دارد و رابطه منفی بسیار مهمی بین ایام ثبت و ارزش سهام بازار در اکثر کشورها با قانون مشترک می‌یابیم یعنی شرکت‌ها با سرمایه‌های بازار بیشتر در نهایت سریعتر بایگانی می‌کنند. گرچه دلیلی از رابطه منفی نیز در کشورها دارای قانون خاص وجود دارد. اما ارتباط بین سرمایه‌گذاری، بازار و روزهای ثبت در این کشورها چندان شدید نیست. با استفاده از آزمایشات تک متغیری ما نیز رابطه منفی و مهم بین تحلیل‌گر و ایام ثبت در اکثر کشورها را گزارش می‌کنیم و حمایت محدودی از فرضیه می‌کنیم که شرکتها با هزینه‌های مالی بیشتر در کشورهایی با قانون خاص گزارشات مالی را در یک مبنای زمانی کمتر بایگانی می‌کنند.

خلاصه نتایج تحقیق ما از مفهوم و هدف جوس ولانگ 1994 و بال و دیگران (2000) حمایت می‌کند که نظام قانونی کشور شدیداً بر گزارش مالی شرکتها تأثیر می‌گذارد. نتایج ما نشان می‌دهد که تمایز قانون خاص در مقابل قانون مشترک کلیدی است و تحقیقات بیشتر در مورد چگونگی اقدامات کنترل درآمدها رابطه بین درآمدهای ثبت شده و بهره‌های همراه در طول خطوط گارسیالارا و دیگران با استفاده از یک سری کشورهای وسیعتر متمر متمر ثابت می‌شود. قابل استفاده بودن بهره‌های روزانه در این بازارها نیز دلیلی برای واکنش بازار فوری به بایگانی تاخیری فراهم می‌سازد که در کشورها با قانون خاص و عام فرق می‌کند. سرانجام استفاده از عوامل متغیر تخمینی دیگر برای سودآوری شرکت رشد، اندازه و نقدینگی دیدگاه‌هایی در مورد اختلافات نسبی بین شرکت‌های کشورها با قانون خاص و مشترک ارائه می‌دهند.

## References

- A.W. Alford, J.J. Jones and M.E. Zmijewski, Extensions and Alford et al., 1994 violations of the Statutory SEC Form 10-K filing requirements, *Journal of Accounting and Economics* (1994), pp. 229–254. Abstract | PDF (1682 K) | View Record in Scopus | Cited By in Scopus (20)
- A. Ali and L. Hwang, Country-specific factors related to Ali and Hwang, 2000 financial reporting and the value relevance of accounting data, *Journal of Accounting Research* (2000, Spring), pp. 1–21.
- R. Ball, S.P. Kothari and A. Robin, The effect of international Ball et al., 2000 institutional factors on properties of accounting earnings, *Journal of Accounting and Economics* (2000), pp. 1–51. Abstract | View Record in Scopus | PDF (496 K) | Cited By in Scopus (221)
- S. Basu, The conservatism principle and the asymmetric timeliness of Basu, 1997 earnings, *Journal of Accounting and Economics* (1997, December), pp. 3–37. In: B.V. Bavishi, Editor, *International accounting and auditing trends.*, Bavishi, 1995 Center for International Financial Analysis and Research, Princeton, N.J. (1995).
- E. Berglof, Capital structure as a mechanism of control: A comparison Berglof, 1990 of financial systems. In: A. Masahiko, B. Gustafsson and O.E. Williamson, Editors, *The firm as a nexus of treaties.*, Sage, London (1990).
- M.M. Carhart, On persistence in mutual fund performance, *Journal of Carhart, 1997 Finance* (1997, March), pp. 57–82.
- E. Dimson and P. Marsh, Event study methodologies and Dimson and Marsh, 1986 the size effect: The case of UK Press recommendations, *Journal of Financial Economics* 17 (1) (1986), pp. 113–142. Abstract | View Record PDF (2183 K) | in Scopus | Cited By in Scopus (50)
- A.C. Frost and G. Pownall, Accounting disclosure practices Frost and Pownall, 1994 in the United States and the United Kingdom, *Journal of Accounting Research* (1994, Spring), pp. 75–102.
- C.A. Frost and W.R. Kinney Jr., Disclosure choices of Frost and Kinney, 1996 foreign registrants in the United States, *Journal of Accounting Research* (1996, Spring), pp. 67–84.
- M.J. Garcia Lara, B. Garcia Osma and A. Mora, The effect Garcia Lara et al., 2005 of earnings management on the asymmetric timeliness of earnings, *Journal of Business Finance and Accounting* (2005, Apr/May), pp. 691–726.
- B. Giner and W. Rees, On the asymmetric recognition of good Giner and Rees, 2001 and bad news in France, Germany and the United Kingdom, *Journal of Business Finance and Accounting* (2001, Nov/Dec), pp. 1285–1331.
- M.J. Gruber, Another puzzle: The growth in actively managed mutual Gruber, 1996 funds, *Journal of Finance* (1996, July), pp. 783–810.



C. Huijgen and M. Lubberink, Earnings conservatism, Huijgen and Lubberink, 2005 litigation and contracting: The case of cross-listed firms, *Journal of Business Finance and Accounting* (2005, Sep/Oct), pp. 1275–1309.

Hung, M., Subramanyam, K. (in press). “Financial Hung and Subramanyam, in press Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany.” *Review of Accounting Studies*.

P. Joos and M. Lang, The effect of accounting diversity: Joos and Lang, 1994 Evidence from the European Union, *Journal of Accounting Research* (1994), pp. 141–168. Full Text via CrossRef

R. Kasznik and B. Lev, To warn or not to warn: Kasznik and Lev, 1995 Management disclosures in the face of an earnings Surprise, *The Accounting Review* (1995, January), pp. 113–134.

R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R.W. Vishny, La Porta et al., 1997 Legal determinants of external finance, *Journal of Finance* (1997), pp. 1131–1150. View Record in Scopus | Cited By in Scopus (776)

R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R.W. Vishny, La Porta et al., 1998 Law and finance, *Journal of Political Economy* (1998), pp. 1113–1155. View Record in Scopus | Cited By in Scopus (1236)

C. Leuz, D. Nanda and P. Wysocki, Earnings management and Leuz et al., 2003 investor protection: An international comparison, *Journal of Financial Economics* (2003, September), pp. 505–528.

R.D. Mason and D.A. Lind, Statistical techniques in business Mason and Lind, 1996 and economics (9th ed), Irwin (1996).

G.G. Mueller, H. Gernon and G. Meek, Accounting: An Mueller et al., 1994 international perspective, Irwin, Burr Ridge, Illinois (1994).

P. Ormrod and P. Taylor, The impact of the change to Ormrod and Taylor, 2004 International Accounting Standards on debt covenants: A UK perspective, *Accounting in Europe* (2004, September), pp. 71–94.

I. Raonic, S. McLeay and I. Asimakopoulos, The timeliness of Raonic et al., 2004 income recognition by European Companies: An analysis of institutional and market complexity, *Journal of Business Finance and Accounting* (2004, Jan/Mar), pp. 115–148.

B. Tendeloo and A. Vanstraelen, Earnings Tendeloo and Vanstraelen, 2005 management under German GAAP versus IFRS, *European Accounting Review* (2005), pp. 155–180.

I. Walter and R.C. Smith, High finance in the Euro-zone: Walter and Smith, 2000 Competing in the new European capital market, Financial Times Prentice Hall, London (2000).