

رابطه کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی

علی ثقفی*، قاسم بولو**، محمد مهدی دانا***

تاریخ دریافت: ۹۱/۰۹/۲۸

تاریخ پذیرش: ۹۲/۰۱/۱۴

چکیده

در دو دهه اخیر به دلیل پیامدهای ناشی از عدم توجه به کیفیت سود، سمت و سوی تحقیقات تجربی از توجه صرف بر رابطه میان سود و بازده یا رفتار قیمت سهام، به کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی و تأثیر آن بر بازار سرمایه سوق داده شده است. سود از سوی دیگر، عدم تقارن اطلاعات و پیامدهای نامطلوب آن از مسائل مطرح در بازارهای سرمایه از جمله بازار سرمایه ایران است. بنابراین، در این تحقیق با اتکا بر مبانی نظری، به بررسی رابطه کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ پرداخته شده است.

برای بررسی فرضیه‌های تحقیق از آزمون‌های من- ویتنی، علامت زوج- نمونه‌ای و ویلکاکسون استفاده گردیده است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های با کیفیت سود پایین و شرکت‌های با کیفیت سود بالا، دارای تفاوت معنی‌دار نیستند. به علاوه، سطح عدم تقارن اطلاعاتی در دوره پس از اعلام سود نسبت به دوره قبل از آن، افزایش یافته است.

واژه‌های کلیدی: کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی، سود واقعی، سود پیش‌بینی شده

طبقه‌بندی موضوعی: G1، M40

* استاد دانشگاه علامه طباطبایی تهران، (saghfi@yahoo.com)

** استادیار دانشگاه علامه طباطبایی تهران، (bolo_gh@yahoo.com)

*** مربی دانشگاه خلیج فارس بوشهر، (نویسنده مسئول)، (mohammadmehdidana@gmail.com)

مقدمه

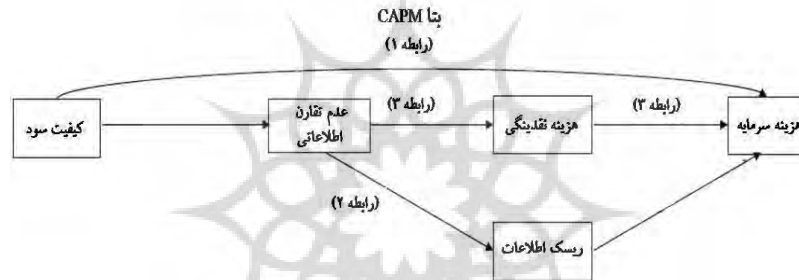
اطلاعات حسابداری در بازارهای مالی به عنوان مبنایی برای تصمیمات تخصیص سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد. در نتیجه، آثار و پیامدهای کیفیت اطلاعات حسابداری، مورد توجه سرمایه‌گذاران، مدیران، قانونگذاران و تدوین‌کنندگان استانداردها است. یکی از شروط رقابت کامل، شفافیت اطلاعاتی است و فقدان آن باعث پیدایش رانت می‌گردد. شفافیت اطلاعات موجب بهبود تقارن اطلاعات می‌شود. عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، بر این موضوع تأکید دارد که گروهی از سرمایه‌گذاران، دارای اطلاعات بیشتری نسبت به دیگر سرمایه‌گذاران می‌باشند. از آنجا که سود همواره مورد توجه سرمایه‌گذاران است، بنابراین کیفیت سود از جمله عواملی است که می‌تواند بر میزان عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر بگذارد. چنانچه حال اگر شرکتی اطلاعاتی با کیفیت پایین داشته باشد، سرمایه‌گذاران کم‌اطلاع و کم‌تجربه از توانایی کمتری برای پیش‌بینی درآمدهای آتی شرکت برخوردار خواهد بود که چنین موضوعی یک مزیت مهم برای سرمایه‌گذاران مطلع و خبره محسوب می‌شود (باتاچاریا و ونکترامن، ۲۰۰۹).

با گسترش مالکیت در شرکت‌ها، مالکان اداره شرکت را به مدیران تفویض می‌کنند. تفکیک مالکیت و کنترل، به دلیل تفاوت در اهداف و منافع مالکان و مدیران، موجب ایجاد تضاد منافع میان آنها می‌شود. بنابراین، مدیران به دلیل موقعیت خود به اطلاعات بیشتری دسترسی دارند، در حالی که مالکان از دسترسی به برخی اطلاعات محرومند. این امر در مورد گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران نیز مصداق دارد. این عدم تعادل در توزیع اطلاعات میان مالکان و نمایندگان آنها، عدم تقارن اطلاعات نامیده می‌شود. هرچه اطلاعات محرمانه بیشتر باشد، دامنه‌ی تفاوت قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش سهام بین سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد و در نتیجه بازده سرمایه‌گذارانی که به این گونه اطلاعات دسترسی ندارند، کاهش می‌یابد (لیم، ۲۰۰۶). از این رو، ارزیابی کیفیت سود به استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی درباره قطعیت سود جاری و پیش‌بینی سودهای آتی کمک می‌کند (دیلویت و تاج، ۲۰۰۴).

از دیدگاه سرمایه‌گذاران، سود با کیفیت پائین ناخوشایند است، زیرا موجب تخصیص نابهینه منابع می‌شود. سود با کیفیت پائین نظیر سود متقلبانه از آن جهت که منابع را از پروژه‌های واقعی با بازده دست‌یافتنی و به پروژه‌های موهوم با بازده غیرواقعی و رویایی سوق می‌دهد،

ناخوشایند است. سود با کیفیت بالا به لحاظ کاهش ریسک اطلاعات که با کاهش هزینه حقوق صاحبان سهام و افزایش حجم معاملات ارتباط دارد، موجب کاهش هزینه سرمایه می‌شود. (باتاچاریا و همکاران، ۲۰۰۳). زمانی که عموم مردم به فرایند گزارشگری مالی یا به اطلاعات مالی منتشر شده اطمینان نداشته باشند، از سرمایه‌گذاری منصرف می‌شوند و این امر به نوبه خود از گسترش بازار سرمایه جلوگیری می‌کند (ریکول، ۲۰۰۴). در نتیجه ارزیابی کیفیت سود، به لحاظ مفید بودن سود در تصمیم‌گیری‌های مختلف توسط استفاده‌کنندگان متعدد، همواره از اهمیت فراوانی برخوردار بوده است (اکر و همکاران، ۲۰۰۲).

لامبرت و همکاران (۲۰۰۷)، مدلی پیشنهاد کرده‌اند که چگونگی تأثیرگذاری کیفیت سود بر هزینه سرمایه شرکت و ارتباط آن با عدم تقارن اطلاعاتی را در آن تشریح نموده‌اند.



نمودار (۱): نحوه ارتباط کیفیت سود با هزینه سرمایه

بر این اساس، صورت‌های مالی، اطلاعاتی فراهم می‌آورد که عدم تقارن اطلاعاتی در بازار و به دنبال آن، هزینه نقدشوندگی و ریسک اطلاعات را کاهش می‌دهد در نهایت کاهش هزینه سرمایه را در پی دارد. کیفیت ضعیف اطلاعات موجب هدایت نادرست سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود که سرمایه‌گذاران منطقی آن را از طریق تنزیل جریان‌های نقدی مورد انتظار شرکت با نرخ بازده مورد انتظار بالاتر، پیش‌بینی و در قیمت لحاظ می‌کنند.

هدف اصلی این پژوهش، بررسی رابطه کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش با بررسی میزان عدم تقارن اطلاعاتی در دوره‌های قبل و بعد از اعلام سود واقعی و پیش‌بینی شده، به اهمیت و تأثیر

اطلاعات حسابداری (اعلان سود واقعی و سود پیش‌بینی شده و محتوای اطلاعاتی آنها) بر تصمیمات سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه پرداخته می‌شود.

پیشینه تحقیق

یافته‌های لی و همکاران (۱۹۹۳)، کرینسلی و لی (۱۹۹۶)، مورس و اوشمن (۱۹۸۳)، ونکاتش و چیانگ (۱۹۸۶)، آکر و همکاران (۲۰۰۲)، لوییچی ول (۲۰۰۴) نشان می‌دهد طی دوره‌های پیرامون اعلام سود، تفاوت‌های قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش بیشتر می‌شود. کیل (۱۹۸۵) و ایزلیواهارا (۱۹۹۲) دریافته‌های خود پی بردند هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی افزایش یابد، حجم مبادلات افزایش می‌یابد.

کیم و ورچیا (۱۹۹۴) چگونگی اثر گذاری عدم تقارن اطلاعاتی بر مبادلات افراد مطلع پیرامون زمان اعلان سود را بررسی کردند. آن‌ها نشان دادند اعلان سود حجم معامله و عدم تقارن اطلاعاتی را افزایش می‌دهد.

نتایج مطالعات جاکوبسون و آکر (۱۹۹۳) و چیانگ و کیم (۲۰۰۰) نشانگر آن بود با افزایش سطح مالکیت نهادی و بین شرکتی عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران شرکت و سایر اشخاص مرتبط در بازار کاهش می‌یابد.

آفلیک-گریوز و همکاران (۲۰۰۲) نشان داد شرکت‌هایی که سودهای با قابلیت پیش‌بینی کمتری بدارند، از تفاوت بیشتری بین قیمت پیشنهادی خرید و فروش برخوردارند.

بها تاچاریا و ونکترامن (۲۰۰۹)، در پژوهش خود با عنوان «کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی»، به بررسی این موضوع پرداختند که چگونه کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی میان شرکت کنندگان در بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهد. محققین دریافتند یک پیامد مشخص و واضح کیفیت ضعیف سود، افزایش عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی است. بعلاوه، طی دوره‌های زمانی پیرامون اعلام سود، کیفیت ضعیف سود، عدم تقارن اطلاعاتی را تشدید می‌نمود، که نشان می‌داد کیفیت ضعیف سود، زمینه‌ای را برای رانت اطلاعاتی بالاتر برای معامله‌گران مطلع، ماهر و خبره فراهم می‌کند.

لو (۱۹۸۸) در یافت وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران، می‌تواند به پیامدهای نامطلوب اجتماعی و فردی، نظیر مشارکت اندک سرمایه‌گذاران، هزینه‌های بالای مبادلات، بازارهای کم عمق و کاهش سودهای معاملات منجر شود.

احمد پور و عجم (۱۳۸۹) با بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی دریافتند کیفیت اقلام تعهدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر معنی‌داری بر میزان عدم تقارن اطلاعاتی ندارد.

رحیمیان و همکاران (۱۳۸۸)، از طریق مقایسه سطح اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام بعد و قبل از اعلام نشان دادند سطح عدم تقارن اطلاعاتی پس از اعلام سود نسبت به قبل از اعلام سود بیشتر است.

وطن‌پرست (۱۳۸۴)، با بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران در یافت طی دوره مورد مطالعه، عدم تقارن اطلاعاتی بر حجم اطلاعات قیمت سهام اثر گذار است به گونه‌ای که در دوره ثبل از اعلان سود، حجم معاملات افزایش می‌یابد قیمت سهام دچار نوسان می‌شود.

نوروش و ابراهیمی کردلر (۱۳۸۴)، به بررسی نقش سرمایه‌گذاران نهادی در کاهش ناقربنگی اطلاعاتی در بورس تهران پرداختند. یافته‌های این تحقیق نشان داد شرکت‌های با درجه بالای مالکیت نهادی در مقایسه با شرکت‌های با درجه پایینی از مالکیت نهادی، اطلاعات سودهای آتی به میزان بیشتری در قیمت سهام منعکس می‌شود.

عمارلو (۱۳۷۷)، به بررسی این فرضیه پرداخت که «انتشار اطلاعیه‌های سود پیش‌بینی شده در بردارنده محتوای اطلاعاتی مفید بوده و در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان مؤثر است». نتایج تجزیه و تحلیل‌های انجام شده نشانگر آن بود گزارش‌های سود پیش‌بینی شده دارای محتوای اطلاعاتی نمی‌باشد و در نتیجه اطلاعاتی را به بازار سرمایه انتقال نمی‌دهد.

روش تحقیق

این تحقیق از نظر روش تحقیق در زمره تحقیقات توصیفی قرار می‌گیرد و از نظر مکان تحقیق، در زمره تحقیقات کتابخانه‌ای قرار می‌گیرد. متغیرهای مستقل پژوهش و چگونگی محاسبه آن‌ها به شرح زیر می‌باشند:

۱- متغیرهای تحقیق

متغیر مستقل (کیفیت سود)

در این تحقیق برای سنجش کیفیت سود از مدل تعدیل یافته دیچو و دایچو (۲۰۰۲) استفاده شده است. مدل مذکور بر این بینش متکی است که اقلام تعهدی شامل برآورهای جریان نقدی است و این برآوردها، ممکن است در برگیرنده اشتباهات اندازه‌گیری - خواه عمدی و خواه غیر عمدی- باشند. هر چه اشتباهات در اندازه‌گیری بیشتر باشد، سود کیفیت پایین‌تری خواهد داشت.

این مدل به شرح رابطه (۱) می‌باشد (مک نیکولز، ۲۰۰۲).

(رابطه ۱)

$$\frac{TCA_{j,t}}{Assets_{j,t}} = \beta_{0j} + \beta_1^* \frac{CFO_{j,t-1}}{Assets_{j,t}} + \beta_2^* \frac{CFO_{j,t}}{Assets_{j,t}} + \beta_3^* \frac{CFO_{j,t+1}}{Assets_{j,t}} + \beta_4^* \frac{\Delta REV_{j,t}}{Assets_{j,t}} + \beta_5^* \frac{PPE_{j,t}}{Assets_{j,t}} + v_{j,t}$$

به طوری که:

$TCA_{j,t}$ = کل اقلام تعهدی جاری شرکت زد در سال t

CFO = جریان نقدی ناشی از عملیات

$\Delta REV_{j,t}$ = تغییر در فروش خالص از سال t-1 تا سال t

$PPE_{j,t}$ = ارزش ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات در سال t

$Assets_{j,t}$ = جمع کل دارایی‌های شرکت j در سال t

TCA بر اساس رابطه (۲) محاسبه می‌شود.

$$TCA = \Delta CA - \Delta CL - \Delta Cash + \Delta STDEBT \quad (\text{رابطه ۲})$$

که در آن:

$$\Delta CA = \text{تغییر در دارایی‌های جاری}$$

$$\Delta CL = \text{تغییر در بدهی‌های جاری}$$

$$\Delta Cash = \text{تغییر در وجه نقد}$$

$$\Delta STDEBT = \text{تغییر در حصة جاری بدهی‌های غیر عملیاتی}$$

رابطه (۱) در سطح هر صنعت برآورد می‌شود. قدر مطلق باقی مانده این رابطه برای هر شرکت j,t می‌باشد، به علت کوچک بودن در عدد ۱۰۰۰ ضرب شده‌اند و معیار اصلی سنجش کیفیت سود m باشد. شرکت‌ها بر اساس میانه قدر مطلق باقی مانده خطا رابطه (۱) به دو گروه شرکت‌های با کیفیت سود بالا و شرکت‌های با کیفیت سود پایین تقسیم شدند.

متغیر وابسته (عدم تقارن اطلاعاتی)

در این تحقیق، عدم تقارن اطلاعاتی از طریق میزان تفاوت بین قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش اندازه‌گیری می‌شود. این تفاوت بر اساس مدل چیانگ و ونکاتش (۱۹۸۶) و به شرح رابطه (۳) محاسبه می‌شود.

(رابطه ۳)

$$SPREAD_{it} = \frac{AP - BP}{(AP + BP) / 2} \times 100$$

به طوری که:

$SPREAD$ = دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

AP (Ask Price) = میانگین بهترین قیمت‌های پیشنهادی فروش روزانه سهام طی ۱۰ روز
معاملاتی

BP (Bid Price) = میانگین بهترین قیمت‌های پیشنهادی خرید روزانه سهام طی ۱۰ روز
معاملاتی

برای سنجش سود پیش‌بینی شده نیز از اولین پیش‌بینی سود برای سال مالی بعد استفاده می‌شود که معمولاً در سه ماهه پایانی هر سال اعلام می‌گردد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری، شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری نیز با لحاظ شرایط زیر تعیین شد:

- ۱- جزو شرکت‌های صنایع واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، لیزینگ، شرکت‌های بیمه، حمل و نقل و فعالیت‌های ساختمانی نباشد (به دلیل ماهیت متفاوت و خاص فعالیت، و همچنین متفاوت بودن نحوه ارائه صورت‌های مالی)؛
- ۲- به دلیل همسانی و افزایش قابلیت مقایسه، پایان دوره مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند هر سال باشد؛
- ۳- تا پایان سال ۱۳۸۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و تا پایان دوره تحقیق از فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران حذف نگردیده باشد؛
- ۴- طی سال‌های ۱۳۸۱ تا پایان دوره تحقیق، توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را در طی این مدت تغییر نداده باشد؛
- ۵- اطلاعات مورد نیاز در این تحقیق، درباره شرکت‌ها در دسترس باشد.
- ۶- تعداد شرکت‌های هر صنعت بیشتر از ۶ شرکت باشد. دوره زمانی پژوهش نیز سال‌های ۱۳۸۲ الی ۱۳۸۸ می‌باشد.

با لحاظ شرایط بالا، تعداد ۹۳ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شد.

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه‌های زیر به ادبیات پژوهش تدوین شد:

فرضیه ۱: شرکت‌های با کیفیت سود پایین، در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود بالا، عدم تقارن اطلاعاتی متفاوتی نسبت به سود واقعی دارند.

فرضیه ۲: شرکت‌های با کیفیت سود پایین، در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود بالا، عدم تقارن اطلاعاتی متفاوتی نسبت به سود پیش‌بینی شده دارند.

فرضیه ۳: عدم تقارن اطلاعاتی در دوره پس از اعلام سود واقعی در مقایسه با دوره قبل از اعلام سود واقعی متفاوت است.

فرضیه ۴: عدم تقارن اطلاعاتی در دوره پس از اعلام سود پیش‌بینی شده در مقایسه با دوره قبل از اعلام سود پیش‌بینی شده متفاوت است.

یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه‌های اول و دوم:

بر اساس آزمون نرمالیتی انجام شده، توزیع داده‌های عدم تقارن اطلاعاتی غیرنرمال بود. از این رو، برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از آزمون‌های ناپارامتری استفاده شد. به این منظور جهت آزمون فرضیه‌های اول و دوم، آزمون من-ویتنی (آزمون U) انجام شد. نتایج این آزمون در نگاره (۱) نشان داده شده است؛ با توجه به سطح معنی داری آزمون، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. این بدان معنی است که عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های با کیفیت سود پایین و شرکت‌های با کیفیت سود بالا، در هر یک از دوره‌های قبل از اعلام، بعد از اعلام و پیرامون اعلام سود واقعی و پیش‌بینی شده، دارای تفاوت معنی‌دار نیستند.

نگاره (۱): نتایج آزمون فرضیه‌های اول و دوم

نتیجه	Sig	سطح آزمون	تعداد نمونه	فرضیه آماری
رد فرضیه	۰/۱۷۸	۰/۰۵	۵۵۸	فرضیه اول در دوره زمانی قبل از اعلام سود
رد فرضیه	۰/۵۶۲	۰/۰۵	۵۵۸	فرضیه اول در دوره زمانی بعد از اعلام سود
رد فرضیه	۰/۱۳۸	۰/۰۵	۵۵۸	فرضیه اول در دوره پیرامونی اعلام سود
رد فرضیه	۰/۵۴۹	۰/۰۵	۵۵۸	فرضیه دوم در دوره زمانی قبل از اعلام سود
رد فرضیه	۰/۸۳۷	۰/۰۵	۵۵۸	فرضیه دوم در دوره زمانی بعد از اعلام سود
رد فرضیه	۰/۶۵۷	۰/۰۵	۵۵۸	فرضیه دوم در دوره پیرامونی اعلام سود

نتایج آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم:

به علت غیر نرمال بودن توزیع متغیر وابسته، برای مقایسه میانگین دو جامعه وابسته (در این پژوهش، عدم تقارن اطلاعاتی قبل و عدم تقارن اطلاعاتی بعد از اعلام سود) از آزمون ویل کاکسون استفاده شد.

این آزمون علاوه بر تعیین معنی داری تفاوت یا عدم تفاوت میزان عدم تقارن اطلاعاتی در دو زمان قبل و بعد از اعلام سود، مشخص می‌نماید میزان عدم تقارن اطلاعاتی در کدام زمان بیشتر و در کدام زمان کمتر است.

نتایج این آزمون در نگاره (۲) ارائه شده است، با توجه به سطح معنی داری آماره آزمون، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود؛ این بدان معنی است در شرکت‌های با کیفیت سود بالا، هم در شرکت‌های با کیفیت سود پایین و همچنین در کل شرکت‌های نمونه، بین عدم تقارن اطلاعاتی قبل و بعد از اعلام سود واقعی و پیش‌بینی شده تفاوت معنی داری وجود دارد. به علاوه از آنجا که در هر یک از حالات، تعداد رتبه‌های مثبت از تعداد رتبه‌های منفی بیشتر است، میزان عدم تقارن اطلاعاتی بعد از اعلام سود واقعی (پیش‌بینی شده)، بیشتر از میزان عدم تقارن اطلاعاتی قبل از اعلام سود واقعی (پیش‌بینی شده) است.

تکانه (۲): نتایج آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم

فرضیه	متغیرهای جفتی	وضعیت مشاهده‌ها	تعداد	میانگین رتبه	جمع رتبه‌ها	آماره Z (علامت زوج - نمونه‌ای)	آماره Z (ویل کاکسون)	Sig
شرکت‌های با کیفیت فرضیه سوم برای شرکت‌های با کیفیت	دوره قبل - دوره بعد	رتبه‌های منفی	۱۰۲	۱۳۴/۳۱	۱۳۷۰۰	-۴/۳۲۶	-۴/۱۶۰	۰/۰۰۰
		رتبه‌های مثبت	۱۷۵	۱۴۱/۷۳	۲۴۸۰۳			
		رتبه‌های مساوی	۱۱					
شرکت‌های با کیفیت فرضیه سوم برای شرکت‌های با کیفیت	دوره قبل - دوره بعد	رتبه‌های منفی	۱۰۹	۱۲۹/۵۴	۱۴۱۲۰	-۳/۶۹۹	-۴/۱۷۴	۰/۰۰۰
		رتبه‌های مثبت	۱۷۲	۱۴۸/۲۶	۲۵۵۰۱			
		رتبه‌های مساوی	۷					
شرکت‌های با کیفیت فرضیه سوم برای کل شرکت‌های نمونه	دوره قبل - دوره بعد	رتبه‌های منفی	۲۱۱	۲۶۳	۵۵۴۹۲	-۵/۷۱۵	-۵/۹۰۲	۰/۰۰۰
		رتبه‌های مثبت	۳۴۷	۲۸۹/۵۴	۱۰۰۴۶۹			
		رتبه‌های مساوی	۱۸					
شرکت‌های با کیفیت فرضیه چهارم برای شرکت‌های با کیفیت	دوره قبل - دوره بعد	رتبه‌های منفی	۹۸	۱۱۸/۷۵	۱۱۶۳۷/۵	-۴/۶۵۲	-۵/۴۸۴	۰/۰۰۰
		رتبه‌های مثبت	۱۷۶	۱۴۷/۹۴	۲۶۰۳۷/۵			
		رتبه‌های مساوی	۱۴					
شرکت‌های با کیفیت فرضیه چهارم برای شرکت‌های با کیفیت	دوره قبل - دوره بعد	رتبه‌های منفی	۱۱۳	۱۳۱/۳۳	۱۴۸۴۰/۵	-۳/۱۶۷	-۳/۵۶۱	۰/۰۰۰
		رتبه‌های مثبت	۱۶۷	۱۴۶/۷۰	۲۴۴۹۹/۵			
		رتبه‌های مساوی	۸					
شرکت‌های با کیفیت فرضیه چهارم برای کل شرکت‌های نمونه	دوره قبل - دوره بعد	رتبه‌های منفی	۲۱۱	۲۴۹/۸۴	۵۲۷۱۶	-۵/۴۶۶	-۶/۴۰۷	۰/۰۰۰
		رتبه‌های مثبت	۳۴۳	۲۹۴/۵۲	۱۰۱۰۱۹			
		رتبه‌های مساوی	۲۲					

نتیجه‌گیری

نتایج تحقیق نشان می‌دهد بین تقارن اطلاعاتی شرکت‌های با کیفیت سود بالا در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود پایین، در سه دوره قبل از اعلام، بعد از اعلام و دوره پیرامونی

اعلام سود واقعی و پیش‌بینی شده تفاوت معنی‌داری وجود ندارد. این یافته با نتایج تحقیق باتاچاریا و ونکترامن (۲۰۰۹)، بوتوسان و پلام‌لی (۲۰۰۲)، بوتوسان (۱۹۹۷)، لانگ و لاند هولم (۱۹۹۶) و ولکر (۱۹۹۵) مغایر است.

از جمله دلایل احتمالی این عدم مطابقت‌ها به شرح زیر است:

- بورس اوراق بهادار کشور از نظر کارآئی در زمینه انعکاس اطلاعات، غیرکارا می باشد. یکی از دلایل این کارآئی پایین، کم عمق بودن بورس اوراق بهادار تهران به دلیل عدم حضور چشمگیر سرمایه‌گذاران، عدم وجود شرکت‌های پذیرفته شده کافی است.
 - بسیاری از سرمایه‌گذاران با مسائل مالی نا آشنا هستند و تعداد تحلیلگران مالی و متخصصینی که بتوانند عملکرد شرکت‌ها را براساس یک روش علمی پیش‌بینی کنند، کم است. این موضوع موجب شده است اکثر سرمایه‌گذاران براساس اطلاعات محرمانه، شنیده‌ها، شایعه‌ها و توصیه‌های دیگران و با اتکا بر انگیزه‌های سفته‌بازانه اقدام به سرمایه‌گذاری کنند و در تحلیل‌های خود متغیرهای بنیادی را بر اساس قاعده ثبات عملکردی مورد توجه قرار دهند. لذا اطلاعات تاریخی منعکس در صورت‌های مالی که براساس آن ویژگی سود شرکت‌ها قابل ارزیابی است، کمتر مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد (بولو، ۱۳۸۶-رسانیان و حسینی، ۱۳۸۷)
 - غیرنهادی بودن ساختار مالکیت شرکت‌های ایرانی (فاقد سرمایه‌گذاران حرفه‌ای)، تعداد کم شرکت‌های سرمایه‌گذاری، و اندازه کوچک این شرکت‌ها خود مشکل ساز است. (نوروش و ابراهیمی کردلر، ۱۳۸۴)
- نتایج آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم تحقیق حاضر، حاکی از آن است عدم تقارن اطلاعاتی در دوره پس از اعلام سود در مقایسه با دوره قبل از اعلام سود افزایش یافته است. این یافته تحقیق با برخی از تحقیقات صورت گرفته مانند موریس و او شمن (۱۹۸۳)، ونکاتش و چیانگ (۱۹۸۶)، پاتل و همکاران (۱۹۸۴) لی و همکاران (۱۹۹۳) سازگار است.

منابع

- احمد پور، احمد و مریم عجم. (۱۳۸۹). بررسی کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، شماره ۱۱، (پاییز)، صص ۱۲۴-۱۰۷.
- بولو، قاسم. (۱۳۸۶). هزینه حقوق صاحبان سهام و ویژگی‌های سود. *رساله دکتری*، دانشکده حسابداری و مدیریت، دانشگاه علامه طباطبائی.
- رحیمیان، نظام‌الدین؛ سید حسن صالح‌نژاد و علی سالکی. (۱۳۸۸). رابطه میان برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۵۸، (زمستان)، صص ۸۶-۷۱.
- رسائیان، امیر و حسینی، وحید. (۱۳۸۷). رابطه کیفیت اقلام تعهدی و هزینه سرمایه در ایران. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۵۳، (پاییز)، صص ۸۲-۶۷.
- عمارلو، علی. (۱۳۷۷). بررسی تأثیر EPS پیش‌بینی شده شرکت‌ها توسط مدیریت بر سهام. *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده علوم اداری.
- کرمی، غلامرضا؛ کامران تاجیک و محمدتقی مرادی. (۱۳۸۵). بررسی رابطه کیفیت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۴، (تابستان)، صص ۸۴-۷۱.
- نوروش، ایرج و علی ابراهیمی کردلر. (۱۳۸۴). بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴۲، (زمستان)، صص ۱۲۴-۹۷.
- وطن‌پرست، محمد رضا. (۱۳۸۴). بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، دانشگاه امام خمینی قزوین.
- Acker, D. , M. Stalker, and I. Tonks (2002). "Daily closing inside spreads and trading volumes around earnings announcements". *Journal of Business Finance and Accounting*, No, 29 (10) , pp. 1149-1179.
- Affleck-Graves, J. , C. M. Callahan and N. Chipalkatti (2002). "Earnings predictability, information asymmetry and market liquidity". *Journal of Accounting Research*, 40 (June) , PP. 561-583.
- Ball, R. and P. Brown (1968). "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*, 6, Autumn, PP. 159-178.
- Bhattacharya, N. , Desai, H. , Venkataraman, K. (2009). "Earnings Quality and Information Asymmetry". *Availble at URL: <http://www.ssrn.com>*.

- Bhattacharya, N. , F. Ecker, P. Olsson and K. Schipper. (2009). "Direct and Mediated Associations among Earnings Quality, Information Asymmetry and the Cost of Equity". Southern Methodist University and Duke University working paper.
- Bhattacharya. U. , H. Daouk, and M. Welker. (2003). "The world price of earnings opacity". *The Accounting Review*, 78 (3): 641-678.
- Botosan, C. and M. Plumlee, (2002). "A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital". *Journal of Accounting Research*, 40, 21-41.
- Botosan, C. (1997). "Disclosure level and the cost of equity capital". *The Accounting Review*, 72, 323-349.
- Dechow, P. and Dichev, I. (2002). "The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors". *The Accounting Review*, 77; 35-59.
- Deloitte & Touche. (2004). "Quality of earnings. Integrity & Quality: Quality of Earnings".
- Demski, J. and G. A. Feltman. (1994). "Market response to financial reports". *Journal of Accounting and Economics*, No, 17 (2) , PP. 3-40.
- Diamond, D. , R. Verrecchia. (1991). "Disclosure, liquidity and the cost of capital". *Journal of Finance*, 46, 1325-1359.
- Diamond, M. (1985). "Optimal releases of information by firms". *Journal of Finance*, 40, 1071-1094.
- Easley, D. And M. O'Hara. (1992). "Time and the process of security price adjustment". *The Journal of Finance*, No. 47 (2) , PP. 577-605.
- Easley, D. , and M. O'Hara. (2004). "Information and the cost of capital", *Journal of Finance*, 59 (4) , 1553-1583.
- Francis, J. , R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. (2005). "The market pricing of accruals quality". *Journal of Accounting and Economics*, 39 (2) , 295-327.
- Harris, T. , E. Huh, and P. Fairfield. (2000). "Gauging Profitability on the Road to Valuation. Strategy Report, Global Valuation and Accounting", Morgan stanly Dean Witter.
- Jacobson, R. and D. Aaker (1993). "Myopic management behavior with efficient but imperfect financial market: a comparison of information asymmetries in the U. S and Japan". *Journal of accounting Economics*, 16, 383-405.
- Jensen, M. , and W. Meckling. (1976). "Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency cost, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, pp: 305-360.
- Jiang, L. and J. B. Kim (2000). "Cross-corporate ownership, information Asymmetry and the usefulness of accounting performance measures in Japan". *The International Journal of Accounting*, 35, 85-98.

- Kim, O. and R. Verrecchia (1994). "Market liquidity and volume around earnings announcements". *Journal of Accounting and Economics*, No. 17 (2) , PP. 41-67.
- Krinsky, I. and J. Lee (1996). "Earnings announcements and the components of the bid-ask spread". *The Journal of Finance* , No. 51 (4) , PP. 1523-1535.
- Kyle, A. S. (1985). "Continuous auctions and insider trading". *Econometrica*, (November) No, 53 (6) , PP. 1315-1335.
- Lambert, R. , C. Leuz, and R. Verrecchia, (2007). "Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital", *Journal of Accounting Research* 45, 385-420.
- Lang, M. and R. Lundholm. (1996). "Corporate disclosure policy and analyst behavior". *The Accounting Review*, 71, 467-492.
- Lee, C. M. C. , B. Mucklow, and M. J. Ready (1993). "Spreads, depths, and the impact of earnings information: An intraday analysis". *The Review of Financial Studies*, No. 6 (2) , PP. 345345-374.
- Leuz, C. , and R. Verrecchia. (2004). "Firms, capital allocation choices, information quality, and the cost of capital". *Working paper*, University of Pennsylvania.
- Lev, B. 1988. "Toward a theory of equitable and efficient accounting policy". *The Accounting Review*. 63, 1-22.
- Lim R. , 2006. "The Relationship between Corporate Governance and Accounting Conservatism: Australian Evidence", *Available at URL: <http://www.ssrn.com>*.
- McNichols, M. (2002). "Discussion of The Quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors". *The Accounting Review*, 77 (Supplement) ,PP 61-69.
- Morse, D. and N. Ushman. (1983). "The effect of information announcements on the market microstructure". *The Accounting Review*, No. 58, PP. 111-118.
- Patell, J. M. and M. A. Wolfson. (1984). "The intraday speed of adjustment of stock prices to earnings and dividend announcements". *Journal of Financial Economics*, No. 13 (2) , PP. 223-252.
- Penman, S. (2001). "Financial statement Analysis and security Valuation". New York, NY: McGraw Hill/Irwin.
- Ricol, R. (2004). "The role of accounting in economic development". *IFAC Speech presented to the United Nations conference on Trade and Development of June 16, 2004*.
- Skinner, D. J. (1991). "Stock returns, trading volume, and bid-ask spreads around earnings announcements: Evidence from the NASDAQ national market system". University of Michigan.

- Sloan, R. G. (1996). "Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?" *The Accounting Review*, 71, 289-315.
- Venkatesh, P. C. and R. Chiang. (1986). "Information asymmetry and the dealer's bid-ask spread: a case study of earnings and dividend announcements". *The Journal of Finance*, No. 41 (5), PP. 1089-11020.
- Wael, L. (2004). "Market reaction to annual earnings announcements: the case of Euronext Paris". available at URL: <http://www.ssrn.com>
- Welker, M. (1995). "Disclosure policy, information asymmetry and liquidity in equity markets". *Contemporary Accounting Research*, 11, PP. 801-828.

