

واکنش بازار نسبت به افشای اطلاعات با اهمیت و ریسک اطلاعات در بانک ها و موسسات مالی

حجت خطیب^۱، نادر نقش بندی^۲

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی حکیم نظامی قوچان، ایران (نویسنده مسئول)

^۲ استادیار گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی حکیم نظامی قوچان، ایران

Nader_naghshbandi@yahoo.com

چکیده

هدف پژوهش حاضر به بررسی واکنش بازار نسبت به افشای اطلاعات با اهمیت و ریسک اطلاعات در بانک ها و موسسات مالی بین سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ است. با استفاده از روش حذف سیستماتیک در مجموع ۱۴ بانک (۷۰ سال - شرکت) جهت بررسی رابطه بین متغیرهای پژوهش به عنوان نمونه انتخاب شد. در این پژوهش از رگرسیون چندمتغیره و نرم افزار ایویوز ۱۰ جهت پیاده سازی و آزمون فرضیه ها استفاده شده است. نتایج این پژوهش نشان می دهد که بین واکنش بازار و افشای اطلاعات با اهمیت رابطه معناداری وجود دارد. بین واکنش بازار و ریسک اطلاعات رابطه معناداری وجود دارد.

واژه های کلیدی: واکنش بازار، افشای اطلاعات با اهمیت، ریسک اطلاعات

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

مقدمه

افشای اطلاعات توسط شرکت ها یکی از ابزارهای مهم مدیران به منظور انتقال اطلاعات مربوط به عملکرد و هدایت شرکت ها به سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان و سایر ذی نفعان است. امروزه افشای اطلاعات نقش حیاتی را در عملکرد کارایی بازار سرمایه ایفا می کند. شرکت ها از طریق صورت های مالی، یادداشت های توضیحی، گزارش مجمع عمومی، رسانه ها و سایت های اینترنتی، اطلاعات را افشا می کنند. در برخی موارد شرکت ها علاوه بر افشای اضافی اطلاعات به صورت اختیاری می پردازند. از این رو، می توان افشای اطلاعات توسط شرکت ها را به دودسته اجباری و اختیاری تقسیم نمود. با توجه به اهمیت افشای اطلاعات در بازارهای سرمایه، تحقیقات بسیاری در این رابطه صورت گرفته است که به بررسی عوامل اطلاعات، چه به صورت اجباری و چه به صورت اختیاری پرداخته اند. همچنین تحقیقات زیادی نیز در رابطه با پیامدهای اقتصادی افشای اطلاعات در بازارهای سرمایه انجام شده است. سود خالص از مهمترین اقلام اطلاعاتی حسابداری برای تفسیر وضعیت واحد اقتصادی به شمار می رود. از جمله اطلاعاتی که بر قیمت سهام و به تبع آن بر بازده سهام اثر گذاشته است، انتشار خبر سود خالص می باشد. از این رو قابل پیش بینی است که اعلان سود موجب واکنش سرمایه گذاران گردد. عوامل مختلفی وجود دارند که بر واکنش بازار به اعلان سود تاثیر گذار می باشند. ریسک اطلاعات که عبارت است از میزان دقت سودهای خالص که توسط سیستم حسابداری شرکت گزارش می شود و هزینه های معاملات که شامل هزینه هایی هستند که در طی خرید و فروش اوراق بهادار اتفاق می افتند، می توانند از جمله عوامل تاثیر گذار بر واکنش بازار به اعلان سود باشند. این پژوهش به دنبال این سوال است که واکنش بازار نسبت به افشای اطلاعات با اهمیت و ریسک اطلاعات در بانک ها و موسسات مالی چیست؟

فرضیه ها

فرضیه ۱: بین واکنش بازار و افشای اطلاعات با اهمیت رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۲: بین واکنش بازار و ریسک اطلاعات رابطه معناداری وجود دارد

پیشینه پژوهش

پیشینه داخلی

فدایی نژاد و کامل نیا (۱۳۹۵) در توجیه پدیده ضریب ارزش دفتری به ارزش بازار، با تفکیک بازده گذشته به بازده مشهود و نامشهود و با استفاده از تکنیک رگرسیون اثر هر بخش از بازده گذشته بر بازده آتی را بررسی نمودند. نتایج حاکی از آن است که

بازدهی آتی سهم ارتباطی به عملکرد مالی شرکت ندارد، درحالی که بازده آتی به صورت بسیار قوی با بازده نامشهود فرا واکنشی سرمایه گذاران نسبت B/M گذشته ارتباط معکوس دارد. لذا دلیل واقعی پدیده ضریب به اطلاعات نامشهود است.

بزاززاده و همکاران (۱۳۹۵) نشان دادند، در بازه زمانی یکساله، با دوره های تاخیر متفاوت، رابطه منفی معناداری بین بازده نامشهود سالانه و بازده های ماهانه آتی وجود دارد

در واقع، بازار در اکثر موارد نسبت به اطلاعات نامشهود واکنش بیش از واقع نشان داده است، که با انتشار اخبار جدید، انتظارات تعدیل گردیده است. همچنین شواهد حاکی از این واقعیت هستند که در مورد شرکت های دارای سرمایه گذاران نهادی بیشتر، واکنش بیش از اندازه بیشتری از سوی سرمایه گذاران مشاهده گردید. اطلاعاتی های سود به عنوان ویژگی های قابل مشاهده و به موقع برای مدیران برای برقراری ارتباط عملکرد عملیاتی سه ماهه مشخص شده اند.

فروغی و مهرداد آسیک (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی واکنش بازار به تعدیل منفی در سود هر سهم پیش بینی شده (خبر بد) و اعلام دیر هنگام این خبر، مورد بررسی قرار گرفته است. بازه زمانی این پژوهش، سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰ است. فرضیه های پژوهش با استفاده از مدل های رگرسیون خطی چندمتغیره مورد بررسی قرار گرفته اند. نتایج پژوهش نشان می دهد بازار به خبر بد، منفی واکنش نشان می دهد اما اعلام دیر هنگام، با واکنش مثبت بازار روبرو می شود. بعلاوه بین اخبار بد دیر هنگام و زود هنگام، از نظر واکنش بازار تفاوتی وجود ندارد، اما اعلام دیر هنگام اخبار خوب با یک واکنش مثبت مواجه می شود. مطالعات دیگری هم در رابطه با عوامل موثر بر زمان بندی اعلان سودهای فصلی انجام شده است.

رویایی و ابراهیمی (۱۳۹۴) تأثیر ویژگی های کمیته حسابرسی را بر سطح افشای داوطلبانه اخلاق بررسی نمودند. جامعه آماری پژوهش آنها، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۲ می باشند. نتایج پژوهش با استفاده از رگرسیون مقطعی لوجیت با روش حداکثر راست نمایی، نشان داد استقلال کمیته و تخصص اعضای کمیته حسابرسی بر افشای داوطلبانه اخلاق تأثیر دارد.

آزادی و همکاران (۱۳۹۴) نقش استقلال و تخصص مالی کمیته حسابرسی بر افشای اطلاعات مالی را بررسی نمودند. آنها با استفاده از روش کتابخانه ای و مروری بر کلیه مقالات مرتبط با حوزه کمیته حسابرسی، به بررسی عوامل مؤثر بر افشای اطلاعات شرکت ها پرداخته و در انتها چارچوبی نظری و مفهومی برای شرکت ها ارائه نمودند. آنها بیان کردند که نقش کمیته حسابرسی مستقل و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر افشای اطلاعات موجب اعتبار گزارش دهی، کاهش عدم

تقارن اطلاعاتی و شفافیت اطلاعاتی ومالی میشود، به گونه ای که می تواند درجهت کسب برتری رقابتی ونیل به اهداف بلندمدت شرکت ها به کارگرفته شود.

جهانخانی و صفاریان(۱۳۹۲) بیان کردند تغییرات قیمت سهام شرکت ها در بورس اوراق بهادار ناشی از عوامل مختلف سیاسی، اقتصادی، و روانی می باشد. یکی از عوامل موثر بر روند قیمت سهام یک شرکت نشانه ها، علایمی است که به صورت اطلاعات، پیش بینی های مختلف از داخل آن شرکت انعکاس می یابد، در دسترس سهامداران، سرمایه گذاران قرار می گیرد. یکی از اطلاعات منتشر شده از سوی شرکتها اعلان سود برآوردی هر سهم برای سال مالی آینده است این عامل نقش عمده ای در تصمیم گیری سرمایه گذاران در خصوص خرید سهام و سهامداران برای فروش یا نگهداری آن به حساب آورده می شود. آنها در پژوهشی در مورد محتوای اطلاعاتی سود برآوردی هر سهم و تأثیر آن بر قیمت و حجم معاملات سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق نشان می دهد که سود برآوردی هر سهم دارای محتوای اطلاعاتی بوده، باعث تغییر قیمت، حجم معاملات سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران گردیده است.

موسوی شیری و همکاران(۱۳۹۲) در مطالعه ای به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و نوسانپذیری بازده سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های آنها نشان داد که بین کیفیت افشا و نوسان پذیری بازده سهام رابطه منفی و معنی داری وجود دارد. درواقع آنها به بخشی از پژوهش فوق در دورههای گذشته پرداخته اند. با ذکر این نکته که اندازه گیری نوسان پذیری بازده سهام آنها متفاوت از روش این پژوهش بوده است.

خدای پور و محرومی(۱۳۹۱) تأثیر افشای داوطلبانه را بر مربوط بودن سود هر سهم بررسی کردند. نتایج بیانگر آن بود که افشای داوطلبانه اثر معناداری بر مربوط بودن سود هر سهم ندارد.

بهمنی(۲۰۱۵) به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و عدم تقارن اطلاعات شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. در این پژوهش فرضیه اصلی وجود یک رابطه منفی بین کیفیت افشا و کیفیت سود بود. نتایج حاکی از آن بود که اطلاعات مالی که به گونه ای قابل اتکا و به موقع افشا می شوند، عدم تقارن اطلاعات (در وجه کیفیت سود) کاهش می یابد.

پیشینه خارجی

برندون و وسترمین^۱ (۲۰۱۳) به بررسی تاثیر واکنش های بیش از اندازه اصلاحی در قیمت سهام پرداختند. آنان با انجام تحلیل مقطعی ارتباط بین واکنش های بیش از اندازه اصلاحی و معیارهای سنتی حساسیت بازار و ویژگیهای شرکت را بررسی نمودند و دریافتند واکنش های اصلاحی بیش از اندازه با این متغیرها بخوبی توضیح داده نمیشود.

اگستر و وانگر (۲۰۱۳) به بررسی کیفیت افشای داوطلبانه، عملکرد عملیاتی و ارزشیابی بازار سهام پرداختند. عملکرد عملیاتی براساس سه معیار حاشیه سود خالص، نسبت سود به حقوق صاحبان سهام و رشد فروش اندازه گیری شده است. نتایج نشان دهنده رابطه مثبت بین معیارهای عملکرد عملیاتی با افشای داوطلبانه است.

اویار و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی رابطه ویژگی های شرکت و سطح افشای داوطلبانه شرکتها در بورس ترکیه پرداختند. نتایج بیانگر آن بود که بین اندازه شرکت، اندازه موسسه حسابرسی، اعضای مستقل هیئت مدیره و مالکیت شرکتی با سطح افشای داوطلبانه رابطه مثبت وجود دارد. همچنین بین معیار سودآوری و اندازه هیئت مدیره با سطح افشای داوطلبانه رابطه معناداری مشاهده نشد.

دویل و ماجیلکه^۲ (۲۰۰۹) با بررسی اعلان های سود در زمان های قبل و بعد از بسته شدن بازار و همچنین اعلان های طی روزهای هفته نتیجه ای مبنی بر اینکه مدیران به طور استراتژیک زمانبندی اعلان سود را بر اساس روزهای هفته و زمان باز و بسته شدن بازار تغییر می دهند، دریافتند.

لئوز و ورکچیا (۲۰۰۴) نقش کیفیت گزارشگری سود را بر نحوه و میزان سرمایه گذاری در شرکت ها مورد بررسی قرار دادند. آنها دریافتند که گزارشات با کیفیت کم، هماهنگی بین اهداف شرکت ها و تصمیمات سرمایه گذاران را از بین برده و در نتیجه ریسک اطلاعاتی ایجاد می کند. انتظار می رود که سرمایه گذاران انتظار صرف ریسک بیشتری داشته و به دنبال آن هزینه سرمایه شرکت افزایش یابد.

^۱ Brandon and Westermann

^۲ Doyle and Magilke

روش تحقیق

پژوهش حاضر از لحاظ هدف، از نوع پژوهش های کاربردی است. از نظر زمانی مقطعی است. ارتباط بین متغیرها از نوع توصیفی-همبستگی است و در آن از مدل رگرسیون برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه های مطرح شده استفاده میشود. به منظور گردآوری داده ها، از صورتهای مالی شرکت ها شامل صورت سود و زیان شرکت و از صورت های مالی تاریخی به کمک نرم افزار ره آورد نوین و بانک اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار (کدال) و پایگاه های اینترنتی بورس گردآوری خواهد شد. به منظور گردآوری داده های بخش تئوریک و ادبیات موضوع تحقیق، از روش کتابخانه ای (باسود بردن از ابزارهایی همچون کتاب ها، مقالات، پایان نامه ها و متون دیجیتالی) استفاده میشود. آزمون فرضیه ها با روش رگرسیون چند متغیره (با استفاده از نرم افزار ایویوز^۳) صورت خواهد گرفت.

جامعه آماری، چگونگی نمونه گیری و نمونه ها

جامعه آماری در این تحقیق، بانک های پذیرفته شده در فرابورس و بورس اوراق بهادار تهران است. روش نمونه گیری به صورت حذف سیستماتیک می باشد. از ۲۲ بانک موجود در جامعه آماری داده های مربوط به ۸ بانک افشا نشده و در دسترس نیست که از نمونه حذف میشود که ۱۴ بانک باقی می ماند. همچنین شماری از بانک های عضو نمونه، داده های قبل از سال ۱۳۹۴ را افشا نکرده اند بنابراین بالاجبار باید فقط داده های ۱۰ بانک در بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ را که در دسترس بوده و کاملاً افشا شده و وجود دارد را بعنوان نمونه انتخاب کنیم. بنابراین تعداد کل مشاهدات (سال - بانک) برابر ۷۰ داده (۷۰ = ۵ * ۱۴) می باشد.

روش و ابزار گردآوری داده ها

اطلاعات مربوط به ادبیات پژوهش و مباحث نظری از منابع کتابخانه ای و پایگاه های علمی و مقالات خارجی و داخلی جمع آوری خواهد شد. داده های مورد نیاز برای انجام این پژوهش به صورت میدانی، عموماً با استفاده از نرم افزار ره آورد نوین و پایگاه اطلاع رسانی سازمان بورس اوراق بهادار تهران استخراج خواهند شد. در این پژوهش از روش رگرسیون چند متغیره و نرم افزار ایویوز^۴ برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها استفاده می شود.

آمار توصیفی داده ها و متغیرهای

آمار توصیفی: زمانی که انبوهی از اطلاعات کمی، به منظور تحلیل و تفسیر گردآوری می شوند، بایستی آن ها را به صورت روشن و قابل فهم، سازمان دهی و خلاصه نمود. اولین قدم در سازمان دهی داده ها، مرتب نمودن آن ها بر اساس یک ملاک منطقی

^۳ EViews

^۴ EViews

است. در ادامه پژوهش گر علاقه‌مند است تا ویژگی‌های یک دسته از داده‌ها را به صورت دقیق بیان نماید. برای بیان این ویژگی‌ها از یکسری داده‌های عددی استفاده می‌گردد. از این شاخص‌ها تحت عناوین کلی شاخص‌های مرکزی (میانگین، میانه، نما) و شاخص‌های پراکندگی (دامنه تغییرات، واریانس، انحراف معیار، چولگی) نامبرده می‌شود. در این تحقیق به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها، با استفاده از شاخص‌های آمار توصیفی، داده‌های جمع‌آوری شده را خلاصه و طبقه‌بندی می‌نماییم. آمار استنباطی: معمولاً هدف اصلی پژوهشگر کسب اطلاع در مورد گروه‌های کوچک نیست بلکه وی علاقه‌مند است تا از طریق این یافته‌ها، اطلاعات لازم در مورد جامعه‌ای که این گروه کوچک از آن انتخاب شده است رابه دست آورد که برای انجام این کار از آمار استنباطی استفاده می‌شود. این نوع آمار از اوایل قرن بیستم مطرح شد. در این نوع آمار محقق با استفاده از مقادیر نمونه آماره‌ها را محاسبه می‌کند. سپس به کمک تخمین و آزمون فرض آماری، آماره‌ها به پارامترهای جامعه تعمیم داده می‌شود. به طور کلی در بحث آماری، هر جا سخن از استنباط و استنتاج باشد، آن را آمار استنباطی می‌خوانند. در این پژوهش سطح اطمینان در آزمون فرضیه‌ها، کمینه ۹۵٪ هست. یعنی در بررسی نتایج آزمون هر یک از فرضیه‌ها، حداکثر در سطح خطای $\alpha=0,05$ می‌توان اقدام به تأیید فرض پژوهش نمود در غیر این صورت باید فرض صفر را تأیید نمود.

تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه های

بعد از اینکه فروض کلاسیک مربوط به رگرسیون و مانایی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفت و روش تخمین مدل هم مشخص گردید، حال نوبت آن است که مدل با توجه به نتایج آزمون F لیمر وهاسمن برآورد گردد. زمانیکه تعداد شرکت‌ها از مقاطع دوره زمانی بیشتر باشد ممکن است مشکل ناهمسانی واریانس رخ دهد. در این پژوهش برای تشخیص ناهمسانی واریانس‌ها از آزمون وایت و برای تشخیص وجود خود همبستگی بین متغیرها از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است. لازم به ذکر است که در مدل‌های مورد استفاده، وجود ناهمسانی واریانس‌ها تأیید شده است و از آزمون GLS استفاده شده است. در نهایت نرم افزار ایویوز برای تشخیص رابطه موجود بین متغیرها به کار گرفته شده است. به منظور آزمون فرضیه‌ها از نتایج تخمین مدل تحقیق ارائه شده در جدول (۹-۴) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی‌داری) F برابر $0,0000$ بوده و چون این مقدار کمتر از $0,05$ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود، یعنی مدل معنی‌دار است. مقدار آماره دوربین - واتسون $2,049$ می‌باشد که این مقدار، عدم وجود خود همبستگی خطاها (مرتبه اول) را نشان می‌دهد. در حالت کلی نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر واکنش بازار مثبت بوده که نشان دهنده تاثیر مثبت واکنش بازار بر افشای اطلاعات می‌باشد. که با توجه به سطح معنی‌داری متغیر مستقل که برابر $0,0088$ بوده که کمتر از ۵ درصد بوده، معنی‌دار می‌باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه اول تحقیق تأیید می‌شود.

جدول (۹-۴): نتایج تخمین مدل اول

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	-۱,۸۲۹۶۵۶	۱,۵۵۰۱۲۶	-۱,۱۸۰۳۲۷	۰,۲۴۶۱
واکنش بازار	۰,۰۰۰۲۷۹	۰,۰۰۲۴۱۹	۵,۱۱۵۴۲۵	۰,۰۰۸۸
سودآوری	۰,۹۱۱۸۳۲	۰,۸۴۹۲۴۳	۱,۰۷۳۶۹۹	۰,۲۹۰۵
اندازه شرکت	۰,۰۴۳۳۸۱	۰,۰۵۴۶۵۶	۰,۷۹۳۷۱۱	۰,۴۳۲۹
ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰,۰۰۹۰۹۶	۰,۰۰۳۸۵۱	-۲,۳۶۱۷۹۹	۰,۰۲۴۱
اهرم مالی	۱,۶۷۹۳۱۷	۱,۰۹۹۴۲۸	۱,۵۲۷۴۴۵	۰,۱۳۵۹
ضریب تعیین تعدیل شده		۰,۷۰۰		
دوربین - واتسون		۲,۰۴۹		
سطح معناداری (آماره F)		۰,۰۰۰		

به منظور آزمون فرضیه‌ها از نتایج تخمین مدل تحقیق ارائه شده در جدول (۱۰-۴) بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی‌داری) F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود، یعنی مدل معنی‌دار است. مقدار آماره دوربین - واتسون می‌باشد که این مقدار، عدم وجود خود همبستگی خطاها (مرتبه اول) را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر واکنش بازار مثبت بوده که نشان دهنده تاثیر مثبت واکنش بازار بر ریسک اطلاعاتی می‌باشد. که با توجه به سطح معنی‌داری متغیر مستقل که برابر ۰,۰۲۵۹ بوده که کمتر از ۵ درصد بوده، معنی‌دار می‌باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه دوم تحقیق تایید می‌شود.

جدول (۱۰-۴): نتایج تخمین مدل دوم

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت (عرض از مبدأ)	۲,۲۶۴۲۰۰	۱,۴۵۴۴۸۹	۱,۵۵۶۶۹۹	۰,۱۲۴۵
واکنش بازار	۰,۰۲۲۸۲۷	۰,۰۱۴۴۶۱	۴,۵۷۸۵۲۶	۰,۰۲۵۹
سودآوری	۱,۲۹۸۹۸۴	۲,۱۳۳۲۶۰	۰,۶۰۸۹۱۹	۰,۵۴۴۷
اندازه شرکت	-۰,۰۲۵۴۶۷	۰,۰۴۵۸۴۱	-۰,۵۵۵۵۵۲	۰,۵۸۰۵
ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰,۰۰۷۸۶۶	۰,۰۲۶۷۹۴	-۰,۲۹۳۵۶۹	۰,۷۷۰۰

۰,۴۰۲۶	-۰,۸۴۲۵۷۱	۱,۴۱۹,۰۹۲	-۱,۱۹۵,۶۸۵	اهرم مالی
	۰,۵۹۷			ضریب تعیین تعدیل شده
	۲,۰۱۶			دوربین - واتسون
	۰,۰۰۰			سطح معناداری (آماره F)

نتیجه گیری

افشای اطلاعات، یکی از اصول حسابداری است و براساس این اصل، باید کلیه اطلاعات مربوط به فعالیت های شرکت به نحو مناسب و به موقع، در اختیار گروه های مختلف استفاده کننده قرار گیرد. افشای اطلاعات در حسابداری به معنای ارائه اطلاعات مالی است. اگر بپذیریم که شرکتی شفافیت و افشا یکی از اجزای اساسی سیستم راهبری است پس افشا میتواند منجر به ارائه اطلاعاتی مفید در خصوص نحوه اداره شرکت برای ذینفعان شود. همچنین اگر بپذیریم که هدف نظام راهبردی شرکتی، کسب اطمینان از عدم وقوع رفتار فرصت طلبانه مدیران و همچنین روابط بنگاه با ذینفعان است این امر به واسطه شفافیت و افشای اطلاعات امکان پذیر خواهد بود که در نهایت میتواند به کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین مدیر (نماینده) و ذینفعان مختلف (سهام داران، اعتباردهندگان) بی انجامد. اطلاعات متقارن باعث کاهش اهرم مالی شده که در نهایت کاهش ریسک (نوسان پذیری بازده سهام) را سبب شود. به بیان دیگر برابری اطلاعاتی بین استفاده کنندگان درون سازمانی و برون سازمانی باعث توازن اطلاعاتی عادلانه و آگاهی آنان از وضعیت بنیادی شرکت گردیده و بدین ترتیب نوسان بازده سهام کاهش می یابد مطالب بالا بیانگر این است که کیفیت افشای اطلاعاتی میتواند بر عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری بازده سهام تاثیرگذار باشد. اگر یک شرکت بارها صورت های مالی خود را ارائه مجدد کند نشانه این است که مدیریت شرکت در صدد رفع نواقص و اشتباهات موجود نمی باشد در نتیجه ریسک اطلاعاتی این شرکت افزایش می یابد. هدف این پژوهش بررسی واکنش بازار نسبت به افشای اطلاعات با اهمیت و ریسک اطلاعات در بانک ها و موسسات مالی است. براین اساس، این پژوهش در دوره زمانی ۵ ساله از ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۷ انجام شده است و آزمون فرضیه ها با استفاده از نرم افزار ایویوز انجام شده است. نتایج پژوهش به شرح زیر است:

آزمون فرضیه اول:

فرضیه ۱: بین واکنش بازار و افشای اطلاعات با اهمیت رابطه معناداری وجود دارد.

نتایج نشان می دهد که سطح معنی داری متغیر واکنش بازار برابر ۰,۰۰۸۸ که کمتر از ۵ درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه اول تحقیق تایید می شود یعنی با افزایش مقدار واکنش بازار، اطلاعات با اهمیت بیشتری نیز افشا می گردد. این نتیجه با یافته های فیشرمن و هنگرتی (۲۰۰۳) و فروغی و آیسک (۱۳۹۴) مطابق تدارد.

آزمون فرضیه دوم:

فرضیه ۲: بین واکنش بازار و ریسک اطلاعات رابطه معناداری وجود دارد.

سطح معنی داری متغیر واکنش بازار برابر ۰,۰۲۵۹ که کمتر از ۵ درصد بوده، معنی دار می باشد. با توجه به موارد فوق، فرضیه دوم تحقیق تایید می شود یعنی با افزایش مقدار واکنش بازار، ریسک اطلاعاتی نیز افزایش می یابد. این نتیجه با یافته های فیشمن و هنگرتی (۲۰۰۳) و فروغی و آیسک (۱۳۹۴) مطابقت دارد.

جدول (۵-۱) نتایج کل فرضیه های پژوهش

شماره فرضیه	عنوان فرضیه	تایید/رد
۱	بین واکنش بازار و افشای اطلاعات با اهمیت رابطه معناداری وجود دارد.	تایید
۲	بین واکنش بازار و ریسک اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد.	تایید

پیشنهادی کاربردی

پیشنهادهای زیر به عنوان راهبردهایی برای تحقیقات ارائه می گردد:

۱. سرمایه گذاران با مراجعه به سایت کدال، اقدام به مطالعه و تحلیل اطلاعاتی های مربوط به افشای اطلاعات با اهمیت نمایند و با استفاده از آن تصمیم گیری نمایند، چرا که این اطلاعاتی ها دارای محتوای اطلاعاتی هستند.
۲. به موضوع توجه شود که ریسک اطلاعاتی از جمله عواملی است که از طریق آن میتوان تأثیر محیط اطلاعاتی شرکت را در کشف قیمت سهام شرکتها بررسی کرد. شرکت هایی که اطلاعات عمومی کمتری دارند و سهامداران به صورت محرمانه از اخبار شرکت مطلع می شوند، ریسک اطلاعاتی بیشتری دارند.

منابع و ماخذ

۱. آزادی، کیهان؛ مهدی مشکی و مجتبی سمیع پور، ۱۳۹۴، نقش استقلال و تخصص مالی کمیته حسابرسی بر افشای اطلاعات مالی، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری با رویکرد ارزش آفرینی، تهران، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات فارس.
۲. بزاززاده تربتی، حمیدرضا، ملکیان، اسفندیار، کامیابی، یحیی. (۱۳۹۵). واکنش بازار نسبت به اطلاعات نامشهود: نقش تعدیل کننده سرمایه گذاران نهادی، فصلنامه حسابداری مالی، ساله ششم، شماره ۱۳، صص ۱-۳۹.
۳. بزرگ اصل، موسی و صالحزاده، بیستون (۱۳۹۳) توانایی مدیریت و کیفیت اقلام تعهدی، مجله دانش حسابداری، شماره ۸۲، صص ۱۱-۱۳۹.
۴. جهانخانی، علی؛ صفاریان، امیر. (۱۳۹۲). واکنش بازار سهام نسبت به اعلان سود برآوردی هر سهم در بورس اوراق بهادار تهران مقاله ۴، دوره ۵، شماره ۲ - شماره پیاپی ۵۳۱.
۵. خدای پور، احمد؛ و رامین محرومی. (۱۳۹۱) تأثیر افشای داوطلبانه بر مربوط بودن سود هر سهم، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، شماره ۱، ۱۴-۱۲.
۶. رویایی و ابراهیمی. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر ویژگی های کمیته ی حسابرسی بر سطح افشای داوطلبانه اخلاق، فصلنامه حسابداری مالی، سال هفتم، شماره ۲۵، صص ۷۱-۸۸.
۷. فروغی، داریوش؛ سیدسعیدمهرداد آیسک. (۱۳۹۴). بررسی واکنش بازار به زمان اعلام سود هر سهم پیش بینی شده، پژوهش های تجربی حسابداری، مقاله ۸، دوره ۵، شماره ۱، صفحه ۱۳۹-۱۶۲.

۸. فدایی نژاد، محمداسماعیل و کاملنیا، مجتبی (۱۳۹۵) واکنش بازار به اطلاعات مشهود و نامشهود در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال ۸۶-۷۹، ۴، ۷.
۹. موسوی شیر، محمود، حمید سلیمانی، یوسف مؤمنی و حجت سلیمانی، (۱۳۹۲). بررسی رابطه کیفیت افشا حسابداری و نوسان پذیری بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهشهای تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۳، صص ۵۰۸-۵۱۳.
- Bahmani, D, (۲۰۱۴), "The Relation between Disclosure Quality and Information Asymmetry: Empirical Evidence from Iran", International Journal of Financial Research, ۵(۲), pp. ۱۱۰.
- Baral, K. J. (۲۰۰۵). Health checkup of commercial banks in the framework of CAMEL: a case study of joint venture banks in Nepal. The Journal of Nepalese Business Studies, ۱(۲): ۲۳۱-۲۴۱.
- Brandon, R., Westermann, G., R. (۲۰۱۳). Stock prices' overreactions: Firm-specific and market-wide attributes. Workingpaper, available at http://www.gfri.ch/index.php?dispatch=attachments.Getfile&attachment_id=۱۸۶.
- Chan, K., Chan, L., Jegadeesh, N., Lakonishok, J., (۲۰۰۱). 'Accrual quality and stock returns: the evidence from accruals'. National Taiwan University and University of Illinois Working Paper.
- Doyle, J.T. and Magilke, M. (۲۰۰۹). The timing of earnings announcements: An examination of the strategic disclosure hypothesis. Accounting Review. Vol. ۸۴, No. ۱, pp. ۱۵۷-۱۸۲.
- Easley, D., O'Hara, M., (۲۰۰۴) 'Information and the cost of capital' Journal of Finance (August).
- Eugster, F; and A. F Wanger. (۲۰۱۳). Voluntary Disclosure Quality, Operating Performance, and Stock Market Valuations, http://papers.Ssrn. Com/sol۳/papers. Cfm?abstract_id=۱۸۷۹۸۰۴.
- Fishman, M., Hangerty, K. (۲۰۰۳). Mandatory versus voluntary disclosure in markets with informed and uninformed customers. *Journal of Law, Economics and Organization*, ۱(۱۹), ۴۵-۶۳.
- Lambert, R.A., C. Leuz and R. Verrecchia, (۲۰۰۷). 'Information Asymmetry, Information Precision, and the Cost of Capital', Working Paper (University of Pennsylvania and University of Chicago).
- Uyar, A; Kilic, M.; and N. Bayyurt. (۲۰۱۳). Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. <http://www. Redalyc. Org/articulo.Oa? Id=۵۴۹۲۹۵۱۶۰۰۷>