

## رابطه به‌موقع بودن سود با عدم تقارن اطلاعاتی و تعدیل متغیر فرصت رشد در بازار سرمایه ایران

رحمت اله محمدی پور<sup>۱</sup>، نسرين قاسمی<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup> هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی پردیس علوم و تحقیقات ایلام

<sup>۲</sup> کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی پردیس علوم و تحقیقات ایلام

### چکیده

سود برای اثربخشی باید به‌موقع در دسترس قرارگیرد. به‌موقع بودن سود، موجب واقعی شدن بازده می‌گردد و در صورت ارائه در فواصل کوتاه مدت، موجب کاهش ریسک اطلاعاتی می‌گردد. به‌موقع بودن یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی محسوب می‌شود. اگر در یک معامله بالقوه یک‌طرف اطلاعات بیشتری نسبت به‌طرف دیگر داشته باشد، عدم تقارن اطلاعات وجود دارد. این امر منجر به عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سهام می‌شود. در این پژوهش رابطه بین به‌موقع بودن سود با عدم تقارن اطلاعاتی و تعدیل متغیر فرصت رشد در بازار سرمایه ایران، براساس داده‌های ۷۸ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ بررسی شده‌است. از نرم‌افزار Eviews روش رگرسیون پنلی برای تحلیل داده‌های پژوهش استفاده شده‌است. این پژوهش از لحاظ هدف، تحقیقی کاربردی، از نوع همبستگی می‌باشد. با توجه به نتایج بدست آمده از فرضیه اول، به‌موقع بودن سود با عدم تقارن اطلاعاتی دارای رابطه مثبت و معنادار می‌باشد. طبق نتایج حاصله از آزمون فرضیه دوم، متغیر تعدیل گر فرصت رشد بر روابط بین به‌موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تاثیرگذار است.

**واژه‌های کلیدی:** خصوصیات کیفی، به‌موقع بودن، سود حسابداری، عدم تقارن اطلاعاتی.

## ۱- مقدمه

پاسخگویی<sup>۱</sup> که خاستگاه آن احترام به حقوق انسان هاست، در سطوح مختلف ملی و بنگاه های تجاری مطرح است. مدیران در مقابل سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر اشخاص ذینفع، موظف اند از طریق ارائه اطلاعات به موقع، شفاف و قابل اعتماد، آنها را در جریان نحوه به کارگیری منابع اقتصادی و نتایج عملیات واحد تجاری قرار داده و امکان تصمیم گیری و قضاوت منطقی را برای آنها فراهم سازند. اتخاذ تصمیمات معقول اقتصادی و تخصیص بهینه منابع محدود و کمیاب به سوی فعالیت های برتر بدون وجود اطلاعات به موقع، معتبر و قابل اتکا، امکان پذیر نیست. به موقع بودن<sup>۲</sup> به این مفهوم است که اطلاعات باید در کوتاه ترین زمان و به سریع ترین شکل ممکن در دسترس استفاده کنندگان قرارگیرد. هر چه فاصله زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورت های مالی<sup>۳</sup> واحدهای تجاری کوتاه تر باشد، منافع و سودمندی حاصل از صورت های مالی حسابرسی شده سالانه واحدهای تجاری افزایش می یابد. افزایش فاصله زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورت های مالی، احتمال فاش شدن اطلاعات به نفع گروهی از استفاده کنندگان و به زیان سایرین را افزایش می دهد.

مقوله سود در مباحث حسابداری و مالی با توجه به بحث کیفی آن و همچنین بعنوان ابزاری برای تصمیم گیری از جایگاه ویژه ای برخوردار است. اگر چه مفهوم تعهدی سود به عنوان یک ابزار بنیادی با انتقادهایی مواجه است اما از دیدگاه اطلاعاتی، این مفهوم بیانگر نتیجه فعالیت یک شرکت از دیدگاه حسابداری و مالی میباشد. بر اساس فرضیات «بازار کارا»<sup>۴</sup> و همچنین تحقیقات انجام شده مشاهده می شود که سود حسابداری بار و محتوای اطلاعاتی دارد. محاسبه سود حسابداری بعنوان معیاری برای ارزیابی عملکرد شرکت ها و یا اطلاعاتی که در محاسبه آن لحاظ می شود، توسط حسابداران حرفه ای و تحلیل گران و مفسران مالی همواره مورد تاکید قرار داشته است. ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری عبارت است از صفت و کیفیتی از اطلاعات حسابداری که مفید بودن و اثربخشی آن را افزایش می دهد. در واقع ویژگی های کیفی خصوصیات هستند که اطلاعات را فراهم شده و گزارشات را برای استفاده کنندگان قابل استفاده می سازند. یکی از دو بعد اصلی ویژگی های کیفی مربوط بودن می باشد، به این مفهوم که اطلاعات برای این که قابل استفاده باشند باید به نیازهای تصمیم گیری استفاده کنندگان مربوط باشند و اطلاعات آن گاه دارای کیفیت مربوط بودن هستند که بتوانند از طریق کمک به استفاده کنندگان در ارزیابی رویدادهای گذشته، حال و آینده، یا از طریق تأیید یا اصلاح ارزیابی گذشته آنها، تصمیمات اقتصادی آنان را تحت تأثیر قرار دهند (بهرام فر و رسولی، ۱۳۸۷). سود برای اثربخشی باید به موقع در دسترس قرارگیرد. به موقع بودن سود، موجب واقعی شدن بازده می گردد و در صورت ارائه در فواصل کوتاه مدت، موجب کاهش ریسک اطلاعاتی<sup>۵</sup> می گردد (نصرالهی، ۱۳۸۹). به موقع بودن یکی از مهم ترین ویژگی های کیفی اطلاعات مالی محسوب می شود. به موقع بودن به این مفهوم است که اطلاعات باید در کوتاه ترین زمان و به سریع ترین شکل ممکن در دسترس استفاده کنندگان قرارگیرد. هر چه فاصله زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورت های مالی<sup>۶</sup> واحدهای تجاری کوتاه تر باشد، سودمندی حاصل از صورت های مالی حسابرسی شده سالانه واحدهای تجاری افزایش می یابد افزایش فاصله زمانی بین پایان سال مالی و تاریخ انتشار صورت های مالی، احتمال فاش شدن اطلاعات به نفع گروهی از استفاده کنندگان و به زیان سایرین را افزایش می دهد.

<sup>۱</sup> - Accountability

2- Timeliness

3- Financial Statements

4- Efficient Market Hypothesis

5- Information risk

6- Financial Statement

زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی<sup>۷</sup> در رابطه با سهام یک شرکت افزایش یابد ارزش ذاتی آن با ارزشی که سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه<sup>۸</sup> برای سهام مورد نظر قائل می‌شوند متفاوت خواهد بود. در نتیجه ارزش واقعی سهام شرکت‌ها با ارزش مورد انتظار سهامداران تفاوت خواهد داشت (دیاموند و ورچیا، ۱۹۹۱: ۶۵).

اگر در یک معامله بالقوه یک‌طرف اطلاعات بیشتری نسبت به طرف دیگر داشته باشد، عدم تقارن اطلاعات وجود دارد. این مشکل شامل اطلاعات حسابداری هم می‌باشد. مدیران شرکت‌های سهامی درباره ارزش شرکت نسبت به سهامداران بیرون از شرکت اطلاعات بیشتری دارند. این امر منجر به عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سهام می‌شود (نوروش، ۱۳۸۴: ۹۳). با توجه به مطالب گفته شده پژوهش حاضر درصدد بررسی رابطه بین به‌موقع بودن سود با عدم تقارن اطلاعاتی و استفاده از فرصت رشد<sup>۹</sup> به عنوان متغیر تعدیل‌گر در بازار سرمایه ایران است. به عبارت دیگر هدف از این تحقیق، تعیین این موضوع است که آیا به‌موقع بودن سود و فرصت رشد اثر مهم و معناداری بر عدم تقارن اطلاعاتی دارد؟. هدف این مقاله رابطه بین به‌موقع بودن سود با عدم تقارن اطلاعاتی و تعدیل متغیر فرصت رشد در بازار سرمایه ایران است.

## مبانی نظری

### سود

مقوله سود در مباحث حسابداری و مالی با توجه به بحث کیفی آن و همچنین بعنوان ابزاری برای تصمیم‌گیری از جایگاه ویژه‌ای برخوردار است همچنین با مروری بر تاریخچه و ادبیات کهن دانش حسابداری در می‌یابیم که کمتر مفهوم یا پدیده‌ای، همانند سود مورد بحث و منازعه فراگیر بین تئوریسین‌ها و متفکران حسابداری و طبقات مختلف حرفه حسابداری و مالی قرار گرفته است. اگر چه مفهوم تعهدی سود به عنوان یک ابزار بنیادی با انتقادهایی مواجه است اما از دیدگاه اطلاعاتی، این مفهوم بیانگر نتیجه فعالیت یک شرکت از دیدگاه حسابداری و مالی می‌باشد. بر اساس فرضیات «بازار کارا»<sup>۱۰</sup> و همچنین تحقیقات انجام شده مشاهده می‌شود که سود حسابداری بار و محتوای اطلاعاتی دارد. محاسبه سود حسابداری بعنوان معیاری برای ارزیابی عملکرد شرکت‌ها و یا اطلاعاتی که در محاسبه آن لحاظ می‌شود، توسط حسابداران حرفه‌ای و تحلیل‌گران و مفسران مالی همواره مورد تاکید قرار داشته است.

### مفهوم سود در سطح ساختار (قواعد و تعاریف)<sup>۱۱</sup>

حسابداران سود حسابداری را معیاری برای تفسیر رویدادهای دنیای واقعی (سود اقتصادی) می‌دانند اما معمولاً اصول و قواعد حسابداری بر مفروضاتی بنا شده‌اند که ممکن است با پدیده‌های دنیای واقعی یا با آثار رفتاری مرتبط نباشد. پس سود گزارش شده توسط شرکت‌ها محصول نهایی استفاده از روش‌های متفاوت حسابداری می‌باشد که بیانگر نتیجه فعالیت‌های شرکت می‌باشد. برخی از پژوهشگران بر این عقیده‌اند که استفاده‌کنندگان از گزارش سود بایست توجه داشته باشند که تنها در صورتی سود حسابداری قابل درک و استفاده است که نحوه اندازه‌گیری و قواعد عملیاتی مربوط به آن نیز روشن باشد.

7- Information asymmetry

8- Capital market

9- Growth opportunities

10 - Efficient Market Hypothesis

11 - Syntactical level

### مفهوم سود در سطح معانی (ارتباط با واقعیت های اقتصادی)<sup>۱۲</sup>

طبق این سطح، سود یکی از مفاهیم اقتصادی است که حداکثر کردن آن تحت شرایط معین ساختار بازار، تقاضا برای محصول و اقلام بهای تمام شده ورودی مورد بحث قرار می‌گیرد. در این جا سود به عنوان معیار کارایی در نظر گرفته می‌شود. عملیات کارآمد واحد انتفاعی بر جریان جاری سود سهام و همچنین بر به کارگیری سرمایه برای تامین جریان آتی سود سهام اثر می‌گذارد. بنابراین تمام سهامداران به ویژه سهامداران عادی به کارایی مدیریت علاقه‌مند می‌باشند. هدف اندازه‌گیری کارایی واحد انتفاعی در بیانیه شماره یک هیئت استانداردهای حسابداری مالی به شرح زیر انعکاس یافته است: «گزارشگری مالی باید اطلاعاتی را درباره عملکرد مالی واحد انتفاعی طی دوره مالی ارائه کند». یکی از مفاهیم تفسیر شده از واژه کارایی معرف توان نسبی واحد انتفاعی در به دست آوردن حداکثر محصول از مصرف مقدار معینی از منابع و یا تحصیل مقدار معینی محصول از مصرف حداقل منابع و یا ترکیب بهینه منابع در قبال تقاضا و قیمت معین برای محصولات به نحوی است که موجب تحصیل حداکثر بازده برای مالکان شود، می‌باشد. ضمناً کارایی به هدف واحد انتفاعی نیز بستگی دارد.

### مفهوم سود در سطح عمل (نحوه استفاده از آن توسط استفاده کنندگان)

مفاهیم سود در سطح عمل به فرآیندهای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، واکنش قیمت اوراق بهادار در بازار سرمایه نسبت به سود گزارش شده، تصمیمات مدیریت درباره مخارج سرمایه‌ای و واکنش مدیریت و حسابداران نسبت به سود مربوط است. بدین ترتیب از سود به عنوان وسیله‌ای جهت پیش‌بینی استفاده می‌شود. در بیانیه شماره یک هیئت استانداردهای حسابداری مالی آمده است که سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان علاقه‌مندند که خالص جریان ورود وجه نقد به واحد انتفاعی را در دوره‌های آتی مورد ارزیابی قرار دهند، اما غالباً سود را برای ارزیابی توان سودآوری، پیش‌بینی سودهای آتی و یا ارزیابی ریسک سرمایه‌گذاری یا اعطای وام و اعتبار به واحد انتفاعی مورد استفاده قرار می‌دهند. بنابراین فرض بر این است که ارتباطی بین سود گزارش شده و گردش وجوه نقد، شامل توزیع وجه نقد در بین سهامداران، وجود دارد. تحقیقاتی در این زمینه انجام شده است که نشان می‌دهد سودهای گذشته محاسبه شده بر اساس ارزش‌های تاریخی، در مقایسه با سودهای گذشته محاسبه شده بر اساس ارزش‌های جاری، به منظور پیش‌بینی ارزش‌های آتی مناسب‌تر است. ضمناً سودهای محاسبه شده به دو روش بالا، نسبت به سودهای محاسبه شده بر مبنای ارقام تعدیل شده به واسطه تغییر سطح قیمت‌ها مرجح می‌باشد.

### گزارشگری

طبق چارچوب مفهومی، هدف حسابداری، گزارشگری مالی به گونه‌ایست که اطلاعات ارائه شده منجر به اتخاذ تصمیمات مفید از سوی استفاده کنندگان شود. بایستی اطلاعات ارائه شده دارای ویژگی‌هایی باشند که از آن‌ها تحت ویژگی‌های کیفی یاد شده است؛ ویژگی‌های کیفی<sup>۱۳</sup> برای اولین بار توسط هیأت استانداردهای حسابداری مالی (FASB) پس از آن که اهداف حسابداری را شرح و بسط داد در بیانیه مفاهیم حسابداری مالی شماره ۲ (SFAC ۲)<sup>۱۴</sup> ارائه شد، بیانیه مفاهیم حسابداری مالی شماره ۲ پلی است میان SFAC شماره ۱ مربوط به اهداف گزارشگری مالی از یک طرف و در طرف دیگر سایر بیانیه‌های مفاهیم

<sup>12</sup> - Semantical level

<sup>18</sup> - Qualitative Characteristics

<sup>19</sup> - Statement Financial Accounting Conceptual

حسابداری مالی چارچوب مفهومی. دو ویژگی کیفی اولیه که به مدد آن‌ها می‌توان اطلاعات بهتر و با کیفیت‌تر را جهت تصمیم‌گیری تشخیص داد عبارتند از مربوط بودن و قابل اتکا بودن و سود به عنوان یکی از اطلاعات مهم گزارشگری مالی نیز از این قاعده مستثنی نیست.

### خصوصیات کیفی اطلاعات<sup>۱۵</sup> مالی

خصوصیات کیفی به خصوصیات اطلاق می‌شود که موجب می‌گردد اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی برای استفاده کنندگان در راستای ارزیابی وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری مفید واقع شود. برخی خصوصیات کیفی به محتوای اطلاعات مندرج در صورتهای مالی و برخی دیگر به چگونگی ارائه این اطلاعات مربوط می‌شود. خصوصیات کیفی اصلی مرتبط با محتوای اطلاعات، «مربوط بودن»<sup>۱۶</sup> و «قابل اتکا بودن»<sup>۱۷</sup> است. هرگاه اطلاعات مالی مربوط و قابل اتکا نباشد، مفید نخواهد بود. اطلاعاتی مربوط تلقی می‌شود که بر تصمیمات اقتصادی استفاده‌کنندگان در ارزیابی رویدادهای گذشته، حال یا آینده یا تأیید یا تصحیح ارزیابی‌های گذشته آنها مؤثر واقع شود.

### عدم تقارن اطلاعاتی

عدم تقارن اطلاعات زمانی ایجاد می‌شود که سهامداران به اطلاعات محرمانه‌ای که مدیران شرکت در اختیار دارند، دسترسی نداشته باشند. وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس بموقع و سریع اطلاعات بر روی قیمت اوراق بهادار ارتباط تنگاتنگی با کارایی بازار دارد. در بازار کارا، اطلاعاتی که در بازار پخش می‌شود به سرعت بر قیمت تأثیر می‌گذارد. در چنین بازاری، قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است. به عبارت دیگر ویژگی مهم بازار کارا این است که قیمت تعیین شده در بازار، شاخص مناسبی از ارزش واقعی اوراق بهادار است. بازار کارا باید نسبت به اطلاعات جدید حساس باشد. اگر اطلاعات تازه‌ای به اطلاعات عموم می‌رسد، قیمت سهام عادی شرکت متناسب با جهت اطلاعات یاد شده تغییر خواهد کرد. اگر بازار نسبت به اطلاعات جدید بی تفاوت باشد و عکس‌العمل لازم را نشان ندهد، یعنی تحلیل‌کننده‌ای در بازار برای ارزیابی و بررسی اثر اطلاعات جدید بر قیمت نباشد، طبیعتاً آن بازار کارایی نخواهد داشت (جهانخانی و عبده تبریزی، ۱۳۷۲).

جیانگ و کیم، ۲۰۰۰، بیان داشتند که در شرکت‌هایی که سهامداران آنها را نهادها و شرکت‌های دیگر تشکیل می‌دهند، اطلاعات داخلی با ارزش درباره چشم‌اندازهای تجاری آتی شرکت و همچنین استراتژی‌های تجاری آن، از طریق ارتباط مستقیم بین مدیران و شرکت‌های مالک عمده سهام به طور انحصاری در اختیار قرار می‌گیرد. این انتقال اطلاعات اغلب از طریق کانال‌هایی همانند اعضای مشترک هیات مدیره در اختیار شرکت‌های سهامدار قرار می‌گیرد و از این طریق اکثر شرکت‌های سرمایه‌گذار به این اطلاعات دسترسی پیدا می‌کنند. لذا رواج مالکیت شرکت‌ها توسط شرکت‌های دیگر می‌تواند نقش اساسی در کاهش میزان عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران برون‌شرکتی و در نتیجه کارایی بازار سرمایه در مورد اطلاعات آنها داشته باشد (جهانخانی و عبده تبریزی، ۱۳۷۲)، در مورد ویژگی بازارکارا بیان می‌دارند: افراد مطلع در بازار وجود دارند و این افراد با اطلاعاتی که دارند بازار را به کارایی می‌رسانند. اما آنها نمیتوانند از اطلاعات و دانش افزونشان نتایج بهتر و

<sup>15</sup>-Qualitative characteristics of information

<sup>16</sup>-Relevance

<sup>17</sup>-Reliability

سود بیشتری بدست آورند. در این محیط فرد متخصص تر و آگاه تر از فرد عامی سود بیشتری نمی برد و افراد ناوارد در بازار کارا مغبون نمی شوند. قیمت بازار طوری تعیین می شود که منعکس کننده تمام اطلاعات خوب و بد است. در بازار کارا، تعدیل قیمت ها به سرعت انجام می شود. در این بازار افراد زیادی حضور دارند که اطلاعات را دریافت و ارزیابی و ارزش آن را پیدا می کنند و به فوریت اقدام به خرید و فروش می کنند. اقدام فوری آنها باعث می شود که اطلاعات موجود دقیقاً و به سرعت روی قیمت ها انعکاس یابد.

### بیان تئوریک رابطه به موقع بودن سود با عدم تقارن اطلاعاتی و فرصت رشد

گزارشگری مالی ممکن است در قالب صورت های مالی یا سایر ابزارهای انتقال دهنده اطلاعات صورت پذیرد. بسیاری از اطلاعات ارائه شده بوسیله ی گزارشگری مالی در بردارنده ی پیش بینی در خصوص عملیات آینده است. اطلاعات خارج از صورت های مالی عمدتاً به همین منظور ارائه می گردند. علاوه بر اطلاعات افشا شده خارج از صورت های مالی، اطلاعات صورت های مالی که در ارقام صورت های مالی منعکس می گردند به صورت گسترده ای بر پایه ی پیش بینی ها و برآوردهای مدیریت قرار دارند. بنابراین انتظار می رود که به دلیل برآوردهای ناقص مدیران از آینده تجاری شرکت ها، اطلاعات افشا شده از طریق صورت های مالی و خارج از آن در بردارنده خطاهای مشترکی باشند. یکی از اطلاعات افشا شده خارج از صورت های مالی پیش بینی سود به موقع توسط مدیریت است که منعکس کننده پیش بینی مدیریت درباره چشم انداز آتی است. اطلاعات سود برای اینکه مربوط باشد، باید به سرعت در بازار منتشر و در دسترس استفاده کنندگان قرار گیرد. به عبارت دیگر، اطلاعات باید به موقع باشد. به موقع بودن سود، به توانایی سود جاری در انتقال اطلاعات جاری مربوط می باشد. به موقع بودن سود اشاره به این دارد که سود قادر است اطلاعات را به شکل کارآمدتر منتقل کند، از این رو، ارقام سودها حاوی اطلاعات مفید و کیفی بیشتر برای سرمایه گذاران برون سازمانی هستند و باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران خواهد شد. وقتی عدم تقارن اطلاعاتی در رابطه با سهام یک شرکت افزایش می یابد، ارزش ذاتی آن با قیمت در بازار سرمایه متفاوت خواهد بود. بنابراین، وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه، سرمایه افراد عادی را در این بازار، به مخاطره می اندازد. همچنین اگر اطلاعات مربوط به سود به موقع باشند، منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه واقعی شدن بازده موردانتظار سرمایه گذاران می گردد.

از دیگر مشکلات مربوط بر سر راه رابطه عدم تقارن اطلاعاتی و فرصت های رشد، سرمایه گذاری بیش از اندازه است که بر اساس تضاد مدیران و سهامداران شکل می گیرد. مدیران تمایل دارند اندازه شرکت را بزرگ کنند گرچه مجبور باشند پروژه های ضعیف را پذیرفته و ثروت سهامداران را کاهش دهند. اگر جریان های نقدی مازاد در دست نباشد، توانایی مدیران در رسیدن به این هدف محدود شده، ولی این محدودیت می تواند با تامین مالی از طریق بدهی برطرف شود. متعاقب آن، مدیر باید اصل و بهره این بدهی ها را با وجه نقدی پرداخت کند که قرار بود در پروژه های ضعیف به کار گرفته شوند. از این رو اهرم مکانیسمی برای غلبه بر مساله سرمایه گذاری بیش از اندازه به شمار می رود و ارتباط منفی میان عدم تقارن اطلاعاتی و فرصت رشد را در شرکت هایی توجیه می کند که فرصت های رشد کمتری دارند.

### پیشینه تحقیق

**مورمان در سال (۲۰۰۶)**، در مطالعه خود نقش عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی را در معاملات بدهی بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهد تفاوت دامنه پیشنهادی خرید و فروش در معاملات وام به طور مثبت با عدم تقارن اطلاعاتی مربوط به شرکت و وام مرتبط است.

**سانگ (۲۰۰۹)**، رابطه بین اهرم مالی و فرصت‌های رشد را برای شرکت‌های چینی بررسی کرد. یافته‌های پژوهش حاکی از این است که شرکت‌هایی که رشد بیشتری دارند نسبت های اهرمی کمتری دارند. همچنین شرکت‌های بزرگتر نسبت به شرکت های کوچکتر بدهی بیشتری را برای سرمایه گذاری متحمل می‌شوند.

**باهاتاجاریا و همکارانش (۲۰۱۰)**، در تحقیقی به بررسی رابطه میان کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی پرداخته‌اند. آنها با توجه یافته‌های خود، این گونه نتیجه گیری کردند که کیفیت پایین سود، منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی می‌گردد.

**کردستانی و امیر بیگی**، در تحقیقی رابطه بین عدم تقارن زمانی سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام بعنوان دو معیار سنجش محافظه کاری را بررسی نمودند. نتایج تحقیق دلالت بر وجود یک رابطه منفی بین عدم تقارن زمانی سود و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام (MTB) دارد که از نظر آماری معنی دار است. هر چه دوره برآورد معیار عدم تقارن زمانی سود طولانی تر شود، این رابطه نیز منفی تر میشود (کردستانی و امیر بیگی، ۱۳۸۷).

**قائمی و وطن پرست**، به بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، پرداختند. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد که در طی دوره مورد مطالعه، عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران بین سرمایه‌گذاران وجود داشته و این امر در دوره‌های قبل از اعلان سود، به مراتب بیشتر از دوره‌های پس از اعلان سود است. همچنین نتایج نشان داد که در بازار سرمایه‌های ایران، عدم تقارن اطلاعاتی بر حجم معاملات و قیمت سهام، تاثیر گذار است. به طوری که در دوره ی قبل از اعلان سود، حجم معاملات افزایش می‌یابد و قیمت سهام شرکت‌ها نیز دچار نوسان می‌شود. (قائمی و وطن پرست ۱۳۸۴).

**خدای پور و قدیری**، در پژوهش که به بررسی رابطه بین ارقام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند به وجود یک رابطه منفی و معنی دار بین میان نقدشوندگی سهام، اندازه شرکت و نسبت مالکیت نهادی با عدم تقارن اطلاعاتی و تغییر پذیری بازده سهام پی بردند. همچنین این موضوع بیانگر توانایی و مزیت نسبی سهامداران نهادی، در دسترسی و پردازش اطلاعات است و نقش بالقوه آن ها را در فراهم نمودن مکانیسمی معتبر برای انتقال اطلاعات به بازارهای مالی و سایر سهامداران، مورد تایید قرار می‌دهد (خدای پور . قدیری، ۱۳۸۹).

**مهرانی و رسائیان**، در تحقیق خود اشاره می‌کند که عدم تقارن اطلاعاتی در بازار، هزینه های انتخاب نادرست را افزایش و از این طریق، شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام را تحت تاثیر قرار می‌دهد (مهرانی و رسائیان، ۱۳۸۸).

### روش تحقیق

این مقاله از لحاظ روش و ماهیت از نوع همبستگی است. انجام پژوهش در قالب استدلال قیاسی - استقرانی است و از نظر هدف پژوهش فوق کاربردی است. در این پژوهش روش جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات مربوط به ادبیات تحقیق و فرضیه، روش کتابخانه‌ای و مراجعه به آرشیوها می‌باشد. بدین صورت که با استفاده از مطالعه کتب، مقالات، پایان نامه‌ها، نشریات تخصصی

فارسی و لاتین، اینترنت و همچنین مطالعه صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های نمونه، یادداشت‌های توضیحی، گزارشات هیات مدیره به مجمع، سایت اینترنتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران (این مورد توسط سازمان بورس اوراق بهادار تهران منتشر گردیده است) و نیز استفاده از نرم‌افزارهای تدبیرپرداز و ره‌آورد نوین انجام گرفته است. بنابراین، ابزار گردآوری اطلاعات، اسنادکاوی و بانک‌های اطلاعاتی می‌باشد. داده‌های مورد نیاز از طریق مطالعه صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه و گزارش‌های مالی شرکت‌های مورد مطالعه، نرم‌افزارهای اطلاعاتی، آرشیوهای الکترونیکی و اینترنتی جمع‌آوری و در صفحه گسترده اکسل<sup>۱۸</sup> سازماندهی و محاسبه شده تا در نهایت اطلاعات حاصل با استفاده از نرم‌افزار Eviews مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد.

### مدل آماری تحقیق

برای آزمون فرضیه اول از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$\text{Information Asymmtry}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Rep\_lag}_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن :

Information Asymmtry : عدم تقارن اطلاعاتی (متغیر وابسته)

Rep\_lag : به‌موقع بودن (متغیر مستقل)

برای آزمون فرضیه دوم از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود :

$$\text{Information Asymmtry}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Rep\_lag}_{it} + \alpha_2 \text{GROWOP}_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن :

GROWOP<sub>it</sub> : فرصت رشد شرکت (متغیر تعدیل گر) است.

### روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

پس از آنکه پژوهشگر داده‌ها را گردآوری و طبقه‌بندی کرد باید مرحله بعدی فرآیند پژوهش، که به مرحله تجزیه و تحلیل داده‌ها معروف است، را آغاز کند. این مرحله در پژوهش اهمیت زیادی دارد زیرا نشان دهنده تلاش‌ها و زحمات فراوان گذشته است. در این مرحله، پژوهشگر اطلاعات و داده‌ها را در جهت آزمون فرضیه و ارزیابی آن مورد بررسی قرار می‌دهد. در مرحله تجزیه و تحلیل، آن چه را در جهت آزمون فرضیه و ارزیابی آن مورد بررسی قرار می‌دهد. در مرحله تجزیه و تحلیل، آن چه مهم است این است که پژوهشگر باید اطلاعات و داده‌ها را در مسیر هدف پژوهش، پاسخ‌گویی به سوالات پژوهش و نیز ارزیابی فرضیه‌های پژوهش خود، مورد تجزیه و تحلیل قرار دهد (حافظ نیا، ۱۳۸۵: ۲۳۱). پس از جمع‌آوری اطلاعات، نخستین گام محاسبه آماره‌های توصیفی از متغیرهای مورد استفاده می‌باشد. این آماره‌ها شامل میانگین، میانه، انحراف استاندارد و سایر اطلاعات مورد استفاده است. پس از بررسی آماره‌های توصیفی، جهت انجام آزمون‌های آماری از ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون و تحلیل واریانس که دارای خطای معیار کمتری در مقایسه با سایر روش‌های آماری می‌باشند استفاده شده‌است. در ادامه به موارد ذکر شده اشاره می‌گردد.

<sup>18</sup>- Excel



## نتایج آماری فرضیات

## فرضیه اول

۱- « بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه ایران رابطه وجود دارد. »

مدل آماری:

$$= \alpha_0 + \alpha_1 \text{Rep\_lag}_{it} + \varepsilon_{it} \text{Information Asymmtry}_{it}$$

که در آن :

Information Asymmtry (متغیر وابسته) : عدم تقارن اطلاعاتی

Rep\_lag (متغیر مستقل) : به موقع بودن

فرضیه آماری به صورت زیر ارائه می گردد :

$H_0$  بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه ایران رابطه معنی داری وجود ندارد:

$H_1$  بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه ایران رابطه معنی داری وجود دارد

$H_0$ : ضریب رگرسیون متغیر توضیحی معنادار نیست

$H_1$ : ضریب رگرسیون متغیر وضیحی معنادار است

$$H_0 : \beta_i \neq 0$$

$$H_1 : \beta_i = 0$$

جدول ۱. نتایج رگرسیون اثرات تصادفی مقطعی

= 33/937 + 0/9992* $\text{Rep\_lag}_{it}$ Information Asymmtry <sub>it</sub>				
متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
REPLAG	2710۹۹۹0/	0/ 010660	4204۹۸/۱	97۰۴0/
C	33/93783	1/664129	20/39375	000۰0/
ضریب تعیین	0/545232		معیار آکائیک	7/751580
ضریب تعیین تعدیل شده	0/287816		آماره شوارتز	9/033392
لیمر F آماره	2. /118095		معیار حنان کوئیک	8/267472
احتمال F لیمر	0/000018		معیار دوربین واتسون	2/566815

با توجه به جدول ۱ ملاحظه می شود مقدار سطح معنی داری آماره F کمتر از ۵ درصد می باشد ( P- value < ۰/۰۵ ) ، پس

فرض مخالف صفر بودن حداقل یکی از ضرایب رگرسیون تایید می شود و حاکی از معنادار بودن رگرسیون است.

جدول ۱ نتایج تخمین ضریب تعیین و ضریب تعدیل شده را نشان می‌دهد. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از خروجی آزمون 28/78 درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل موجود در مدل توجیه می‌شود. آزمون دوربین واتسون نیز از مشهورترین آزمون‌ها برای تشخیص خود همبستگی بین سری داده‌ها است (همبستگی پیاپی). در مدل‌هایی که دچار خود همبستگی بوده و میزان دوربین واتسون آنها متفاوت با میزان بحرانی‌اش باشد کارایی تخمین زننده زیر سؤال می‌رود. بدین منظور جهت بررسی عدم وجود خود همبستگی داده‌ها آزمون زیر انجام می‌شود. به منظور بررسی استقلال خطاها از یکدیگر از آزمون دوربین واتسون استفاده می‌شود. مقدار آماره این آزمون در دامنه ۰ و ۴ قرار دارد و چنانچه این آماره در بازه ۱/۵ یا ۲/۵ قرار گیرد آزمون عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می‌شود و در غیر اینصورت همبستگی بین خطاها وجود دارد. آماره دوربین واتسون برای این آزمون 2/567 می‌باشد که در بازه قابل قبول برای تأیید استقلال خطاها وجود دارد. در جدول ۱ در ستون مربوط به ضرایب رگرسیون ضریب رگرسیون هر متغیر توضیحی محاسبه شده است و در صورتیکه مقدار سطح معنی‌داری برای هر کدام از ضرایب رگرسیونی کوچکتر از ۰.۰۵ باشد آن ضریب رگرسیونی بی‌معنی خواهد شد. با توجه به اینکه سطح معنی‌داری برای مقدار ثابت ۰.۰۵ < ۰.۰۰۰ می‌باشد خط رگرسیونی دارای عرض از مبدا می‌باشد. اما در مورد فرضیه اول، همان‌طور که مشاهده می‌شود، با توجه به جدول فوق سطح معناداری آزمون و آماره t برای متغیر به موقع بودن برابر (β = 0.9992710, P = 0.0497) می‌باشد و این به معنای آنست که معناداری متغیر به موقع بودن به لحاظ آماری تایید می‌شود و با اطمینان ۹۵ درصدی می‌توان گفت بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه ایران رابطه وجود دارد.

## فرضیه دوم

«فرصت رشد بر روابط بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تاثیر گذار است.»

مدل آماری:

$$= \alpha_0 + \alpha_1 \text{Rep\_lag}_{it} + \alpha_2 \text{GROWOP}_{it} + \varepsilon_{it} \text{Information Asymmetry}_{it}$$

که در آن:

$\text{GROWOP}_{it}$ : فرصت رشد شرکت (متغیر تعدیل گر) است

فرضیه آماری به صورت زیر ارائه می‌گردد:

$H_0$  فرصت رشد بر روابط بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تاثیر گذار نمی‌باشد:

$H_1$ : فرصت رشد بر روابط بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تاثیر گذار می‌باشد

$$\begin{cases} H_0 : B = 0 \\ H_1 : B \neq 0 \end{cases}$$

$H_0$ : ضریب رگرسیون متغیر توضیحی معنادار نیست

$H_1$ : ضریب رگرسیون متغیر توضیحی معنادار است

## جدول ۲. نتایج رگرسیون اثرات تصادفی مقطعی

= 33/02684 + 0/006644 <i>Rep_lag<sub>it</sub></i> + 1/384322 <i>GROWOP<sub>it</sub></i> Information Asymmtry <sub>it</sub>				
متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
REPLAG	0/006644	0/010702	0/620843	0/5356
GROWOp	/384322\	0/225760	/702345۲	07۳0/0
C	33/02684	1/667755	19/80318	0/0000
ضریب تعیین	0/555824		معیار آکائیک	7/717092
ضریب تعیین تعدیل شده	0/298371		آماره شوارتز	9/016713
لیمر F آماره	2/158935		معیار حنان کوئیک	8/240211
لیمر F احتمال	0/000012		معیار دوربین واتسون	2/592013

با توجه به جدول ۲ ملاحظه می‌شود مقدار سطح معنی‌داری آماره  $F$  کمتر از ۵ درصد می‌باشد. ( $P\text{-value} < 0/05$ )، پس فرض مخالف صفر بودن حداقل یکی از ضرایب رگرسیون یا شیب خط تایید می‌شود و حاکی از معنادار بودن رگرسیون است. جدول ۲ نتایج تخمین ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده را نشان می‌دهد. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از خروجی آزمون  $29/83$  درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل موجود در مدل توجیه می‌شود. آماره دوربین واتسون برای این آزمون  $2/592$  می‌باشد که در بازه قابل قبول برای تأیید استقلال خطاها وجود دارد. در مورد فرضیه دوم، همان‌طور که مشاهده می‌شود، با توجه به جدول فوق سطح معناداری آزمون و آماره  $t$  برای متغیر فرصت رشد برابر ( $\beta = 1.384322, P = 0.0307$ ) و آماره  $t$  برای متغیر به‌موقع بودن برابر ( $\beta = 0.006644, P = 0.5356$ ) می‌باشد و این به معنای آنست که معناداری متغیر فرصت رشد به لحاظ آماری تایید می‌شود اما حضور متغیر به‌موقع بودن به دلیل داشتن سطح معناداری بیش از  $0/05$  مورد تأیید قرار نمی‌گیرد در صورتیکه در مدل مربوط به فرضیه اول متغیر به‌موقع بودن دارای تأثیر معنادار بر متغیر وابسته بود که با وارد شدن متغیر فرصت رشد این تأثیر بی‌معنی گردید در نتیجه با اطمینان ۹۵ درصدی می‌توان گفت فرصت رشد بر روابط بین به‌موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر گذار است.

## ارزیابی و تشریح نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها

این پژوهش در قالب، دو فرضیه اصلی آزمون شده‌است. با استفاده از داده‌های جمع‌آوری شده شرکت‌ها، آزمون  $F$  لیمر، آزمون هاسمن، آزمون ریشه واحد، ضریب همبستگی، ضریب تعیین، مقادیر دوربین - واتسون، معناداری هر یک از این ضرایب، معنادار بودن کل مدل، بررسی و تحلیل شده‌است. در ادامه به نتایج حاصل از تخمین فرضیه اشاره نموده و سپس به نتیجه گیری کلی در خصوص یافته‌های این پژوهش می‌پردازیم.

### نتیجه گیری آزمون فرضیه اول

فرضیه اول این تحقیق به شرح زیر بوده است :

بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه ایران رابطه وجود دارد.

باتوجه به مطالعات انجام شده در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ و یافته های بدست آمده از تحقیق ، نتایج نشان داد، احتمال آزمون  $F$  لیمر برای مدل اول تحقیق کوچکتر از ۵٪ شد بنابراین فرض مدل تلفیقی تأیید نگردید. یعنی، اثرات فردی و یا گروهی وجود نداشت و از روش داده های تابلویی برای برآورد مدل ها استفاده شد. همچنین احتمال آزمون هاسمن، برای تعیین استفاده از مدل اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی، کمتر از ۵٪ شد. بنابراین اثرات ثابت مورد تأیید قرار می گیرد. سپس فرضیه اول تحقیق بر مبنای تخمین های به دست آمده بر اساس مدل رگرسیونی مورد آزمون قرار گرفت. اولاً احتمال آزمون  $t$  برای متغیر مستقل به موقع بودن کوچکتر از ۱۰٪ است لذا، ضریب متغیر به موقع بودن بکارگرفته شده در مدل رگرسیونی معنی دار می باشد.

ثانیاً بررسی مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل، نشان دهنده توان توضیح دهندگی مدل به منظور تشریح متغیر وابسته یعنی عدم تقارن اطلاعاتی می باشد. لذا نتایج حاصل شده از شاخص ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می دهد، متغیر توضیحی به موقع بودن تقریباً ۲۸/۷۸ درصد از نوسانات ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی را توضیح می دهد. همچنین با توجه به اینکه احتمال آماره  $F$  کوچکتر از ۱۰٪ شد یعنی اینکه که کل مدل از لحاظ آماری معنی دار می باشد افزون بر آن بر اساس علامت ضریب متغیر توضیحی به موقع بودن که در جدول ۴-۵ به صورت مثبت نشان داده شده است، چنین استنباط می شود که افزایش در این متغیر، آثار افزایشی بر عدم تقارن اطلاعاتی دارد لذا نتیجه آزمون های انجام شده به تأیید فرضیه اول انجامید. یعنی ارتباط و همبستگی بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه تهران وجود دارد.

### نتیجه گیری آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم این تحقیق به شرح زیر بوده است :

فرصت رشد بر روابط بین به موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر گذار است.

باتوجه به مطالعات انجام شده در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ و یافته های بدست آمده از تحقیق ، نتایج نشان داد، احتمال آزمون  $F$  لیمر برای مدل اول تحقیق کوچکتر از ۵٪ شد بنابراین فرض مدل تلفیقی تأیید نگردید. یعنی، اثرات فردی و یا گروهی وجود نداشت و از روش داده های تابلویی برای برآورد مدل ها استفاده شد. همچنین احتمال آزمون هاسمن، برای تعیین استفاده از مدل اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی، بیشتر از ۵٪ شد. بنابراین مدل اثرات تصادفی مورد تأیید قرار می گیرد. سپس فرضیه دوم تحقیق بر مبنای تخمین های به دست آمده بر اساس مدل رگرسیونی مورد آزمون قرار گرفت. تخمین های به دست آمده و آزمون های انجام گرفته ، نشان داد که اولاً احتمال آزمون  $t$  برای متغیر فرصت رشد کوچکتر از ۱۰٪ است، لذا ضریب متغیر فرصت رشد بکارگرفته شده در مدل رگرسیونی معنی دار می باشد.

ثانیاً بررسی مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل، نشان دهنده توان توضیح دهندگی مدل به منظور تشریح متغیر وابسته یعنی عدم تقارن اطلاعاتی می باشد. لذا نتایج حاصل شده از شاخص ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می دهد ، متغیر تعدیلی فرصت رشد تقریباً ۲۹/۸۳ درصد از نوسانات ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی را توضیح می دهد.

افزون بر آن بر اساس علامت ضریب متغیر توضیحی فرصت رشد که در جدول ۴-۶ به صورت مثبت نشان داده شده است، چنین استنباط می‌شود که فرصت رشد کاملاً بر روابط بین به‌موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تاثیر گذار است.

## پیشنهادها

### پیشنهادهایی در راستای یافته های پژوهش

در این مرحله با توجه به یافته‌های حاصل از تحقیق، پیشنهاداتی در دو بخش جداگانه به شرح زیر ارائه می‌گردد:

### پیشنهاد به سازمان حسابرسی و حسابداران رسمی

همانطور که نتایج تحقیق نشان می‌دهد شرکت‌ها اقدام به ارایه به‌موقع سود می‌نمایند این موضوع می‌بایست از دو منظر مد نظر قرار گیرد، اول آنکه به هنگام حسابرسی شرکت‌ها، جهت صدور گزارش، به خطر تحریف صورتهای مالی با استفاده از ابزارهای هموارسازی سود ویژه داشته باشند، و دوم آنکه، هنگام تدوین استانداردهای حسابداری توسط سازمان حسابرسی، اقدامات لازم را جهت به حداقل رساندن ابزارهای تحریف سود به کار گیرند.

### پیشنهادهایی مبنی بر نتایج پژوهش

با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه اصلی اول در مجموع می‌توان گفت بهبود ویژگی به‌موقع بودن اطلاعات مالی که منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعات می‌گردد، می‌تواند در ارزیابی عملکرد برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران اثر گذار باشد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه دوم مبنی بر فرصت رشد بر روابط بین به‌موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی تاثیر گذار است، می‌توان به سرمایه‌گذاران و مدیران مالی که به دنبال سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار هستند، این مدل را پیشنهاد کرد که می‌توانند با استفاده از فرصت‌های رشد در مدل تصمیم‌گیری خود به بازده بالاتری دست یابند.

همچنین با توجه به این که در بین سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۰۹ بورس ایران به عنوان یکی از بورس‌های موفق در نظر گرفته شد، پیشنهاد می‌شود که در این بازار پر فراز و نشیب تحت شرایط مختلف اقتصادی از مدل‌های دیگراندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده گردد. زیرا با توجه به یافته‌های تحقیق می‌تواند تطبیق بیشتری با بازده موردانتظارآینده سرمایه‌گذاران داشته باشد.

با توجه به رابطه معنادار میان به‌موقع بودن با عدم تقارن اطلاعاتی، پیشنهاد می‌گردد در مباحث ارزش‌گذاری شرکت‌ها، در کنار سایر عوامل، به این ویژگی نیز پرداخته شود و در صورتی که شرکت‌های بورسی در زمان مناسب صورتهای مالی خود را افشا نمایند، سرمایه‌گذاران می‌توانند نسبت به انتخاب سهام شرکت‌هایی اقدام نمایند که اطلاعات آنها ارائه و شفاف‌سازی شده است. همچنین با توجه به تایید فرضیه فوق به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران باید تاکید بیشتری بر روی این موضوع داشته باشند.

با انجام هر پژوهش، راه به سوی پژوهش‌های آتی باز می‌شود و لزوم انجام پژوهش‌های بیشتری احساس می‌گردد. موضوعات زیر برای انجام پژوهش توسط سایر پژوهشگران پیشنهاد می‌گردد:

۱- بررسی ارتباط بین روش‌های تامین مالی با فرصت‌های رشد با توجه به هموارسازی سود

### فرضیات پیشنهادی :

- الف: بین روش های تامین مالی با فرصت های رشد در شرکت های هموار ساز رابطه معنی داری وجود دارد.
- ب: بین روش های تامین مالی با فرصت های رشد در شرکت های غیر هموار ساز رابطه معنی داری وجود دارد.
- ۲- بررسی ارتباط بین سود قابل پیش بینی، عدم تقارن اطلاعات و نقدینگی بازار

### منابع

- ۱- شیرین بخش، ش و حسن خوانساری، زهرا، ۱۳۸۴، "کاربرد Eviews در اقتصاد سنجی"، چاپ دوم، انتشارات پژوهشکده امور اقتصادی، تهران، ایران.
- ۲- آذر، ع. و منصور مؤمنی، ۱۳۸۵، "آمار و کاربرد آن در مدیریت"، سازمان مطالعه و تدوین کتب درسی علوم انسانی دانشگاه ها(سمت)، جلد دوم.
- ۳- بهرامفر، ن، و ولی اله رسولی، ۱۳۸۷، "ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری مدیریت و نقش آن در تصمیم گیری مدیریت"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۴.
- ۴- خوش طینت، م، فرزانه یوسفی اصل، ۱۳۸۶، "رابطه تقارن و عدم تقارن اطلاعاتی با محافظه کاری، نشریه مطالعات تجربی حسابداری مالی"، شماره ۲۰.
- ۵- داوود آبادی فراهانی، ۱۳۸۹، "بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک.
- ۶- دلاور، ع. ۱۳۸۶، "مبانی نظری و علمی پژوهش در علوم انسانی و اجتماعی"، انتشارات رشد.
- ۷- رضازاده، د. و ناصر آزاد، ۱۳۸۷، "رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارش گری مالی"، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی شماره ۵۴.
- ۸- سازمان حسابرسی ۱۳۸۶، "استانداردهای حسابداری"، نشریه شماره ۱۶۰.
- ۹- ساعی، ع، ۱۳۷۷، "آمار در علوم اجتماعی با کاربرد نرم افزار SPSSpc در پژوهش های اجتماعی". تهران، موسسه ی نشر جهاد.
- ۱۰- عزتی، م. ۱۳۷۶، "روش تحقیق در علوم اجتماعی"، تهران: موسسه تحقیقات اقتصادی دانشگاه تربیت مدرس.
- ۱۱- فدایی نژاد، م. ۱۳۷۳، "آزمون های شکل ضعیف نظریه بازار کارای سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران"، نشریه تحقیقات مالی، شماره ۵، دوره ۲.
- ۱۲- نصراللهی، ز، و عارف منش، زهره، ۱۳۸۹، "بررسی رابطه مالکیت و کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش حسابداری، شماره ۳.
- ۱۳- نوروش، ا. و علی ابراهیمی کرد لر، ۱۳۸۴، "بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد" بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۲.
- 14- Ball, R. , Kothari, S. P. , & Nikolaev, V. V. (2013). "Econometrics of the basu asymmetric timeliness coefficient and accounting conservatism". Chicago Booth Research Paper, No. 09-16. .
- 15- Chi, W. , & Wang, C. (2010). "Accounting conservatism in a setting of information asymmetry between majority and minority shareholders". The International Journal of Accounting, 45, 465-489.
- 16- Mueller, E. and A. Spitz ,2006, "Managerial Ownership and Company asymmetric in German Small and Medium-Sized Private Enterprises. " German Economic Review. Issue 2, pp. 2-18.

- 17- -Talla M. Al-Deehani 2007, "Modeling Asymmetry in The Price-Volume Relation", Evidence From nine Stock Markets.
- 18- -Venkatesh, P. C. and R. Chiang ,1986,"Information asymmetry and the dealer's bid-ask spread: a case study of earnings and dividend
- 19- -Yohn, T. L. ,1998,"Information asymmetry around earning announcements". Review of quantitative finance and accounting, No. 11,2, PP. 165-182.