

بررسی عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی و مثبت

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۲۹

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۸

کد مقاله: ۷۹۴۲۴

محسن حمیدیان^۱، بهزاد بیگی^۲

چکیده

اطلاع رسانی سریع توسط شرکت‌ها برای تصمیم‌گیری به موقع سرمایه‌گذاران و سهامداران از اهمیت بالایی برخوردار است، اما مشاهدات و شواهد بسیاری وجود دارد که نشان می‌دهد که شرکتها به منظور حفظ منافع خود اخبار و اطلاعات داخلی شرکت را دیرتر و یا زودتر به بیرون منتشر می‌کنند، که باعث ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی در بین استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی می‌شود، این پدیده باعث انتقال سرمایه به صورت ناعادلانه به سوی سرمایه‌گذاران آگاه و مطلع از اطلاعات پنهانی شرکتها می‌شود. این پژوهش درصدد بررسی عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیر منتظره منفی و مثبت در ۱۲۴ شرکت با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک انتخاب شد، و فرضیات با استفاده از روش‌های مقایسه میانگین دو جامعه و روش رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته مورد آزمون قرار گرفتند پرداخته است می‌باشد. نتایج این فرضیه نشان می‌دهد که در بورس ایران شرکت‌های پذیرفته شده در آن اخبار منفی را تحت کنترل خود دارند و استفاده‌کنندگان برون سازمانی از وجود چنین اطلاعاتی بی‌خبر می‌باشند. همچنین قبل از انتشار سودهای غیر منتظره منفی عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر از عدم تقارن اطلاعاتی در حالتی است که شرکت سودهای غیر منتظره مثبت منتشر می‌کند.

واژگان کلیدی: عدم تقارن اطلاعاتی، سود غیرمنتظره، انتشار سود، حجم معاملات

۱- استادیار، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
hamidian_2002@yahoo.com

۲- دانشجوی دکترا حسابداری گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

۱- مقدمه

یکی از عوامل مؤثر در تصمیم‌گیری، اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است. در صورتی که اطلاعات مورد نیاز به صورتی نامتقارن بین افراد توزیع شود، (انتقال اطلاعات به صورت نابرابر بین مردم صورت گیرد) می‌تواند نتایج متفاوتی را نسبت به موضوعی واحد سبب شود. بنابراین، قبل از این که خود اطلاعات برای فرد تصمیم‌گیرنده مهم باشد، این کیفیت توزیع اطلاعات است که باید به صورت دقیق مورد ارزیابی قرار گیرد (قائمی و وطن پرست، ۱۳۸۴). زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی در رابطه با سهام یک شرکت افزایش یابد، ارزش ذاتی آن با ارزشی که سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه برای سهام مورد نظر قابل می‌شوند متفاوت خواهد بود. در نتیجه، ارزش واقعی سهام شرکت‌ها با ارزش مورد انتظار سهامداران تفاوت خواهد داشت (دیاموند و ورچیا، ۱۹۹۱). آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از افرادی که اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، مردم عادی هستند که تنها راه دسترسی آن‌ها به اطلاعات مهم، اطلاعیه‌هایی است که از جانب شرکت‌ها منتشر می‌شود. یک نمونه از این نوع اطلاعیه‌ها را می‌توان اعلان سود برآوردی هر سهم دانست که در آن سود پیشنهادی هر سهم از جانب شرکت پیش‌بینی شده و به اطلاع عموم رسانده می‌شود. حال اگر در بین سرمایه‌گذارانی که در بازارهای سرمایه مشغول فعالیت بوده، افرادی باشند که از نظر اطلاعاتی نسبت به سایرین در موقعیت بهتری قرار داشته باشند و به عنوان مثال از اعلان‌هایی که قرار است درباره سود صورت پذیرد مطلع باشند قادر خواهند بود تا بر عرضه و تقاضای بازار تأثیر گذاشته و به اصطلاح، منجر به بروز شکاف قیمت‌ها شوند. دلیل اصلی آن نیز وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه است که بر طبق آن افراد مطلع از اعلان سود (و یا هر خبر با اهمیت دیگر) را نسبت به سایرین در موقعیت تصمیم‌گیری مناسب‌تری قرار می‌دهد.

سودهای غیرمنتظره عاملی است که موجب نگرانی سهامداران شده و امنیت سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران را تحت تأثیر قرار می‌دهد، در صورت بالا بودن نوسانات سود خروج سرمایه‌گذاران از بورس اتفاق افتاده و رکود سرمایه‌گذاری و در نهایت عدم تخصیص بهینه منابع و رکود اقتصادی کشور را به دنبال خواهد داشت (لشکری و بخشایش، ۱۳۹۲).

یکی از نکات مهمی که همواره در مورد بازارهای سرمایه به ویژه بورس‌های اوراق بهادار مطرح می‌شود، بحث کارایی بازار است که بر طبق آن تمامی اطلاعات موجود در بازار، اثرات خود را بر روی قیمت سهام منعکس می‌کنند. شاید بتوان از دیدگاه فرضیه بازار کارا، دلیل وجودی حسابداری را عدم تقارن اطلاعاتی بیان کرد که در آن یکی از طرفین میدانه، اطلاعات بیشتری را نسبت به طرف مقابل در اختیار دارد. این امر به علت وجود معاملات و اطلاعات درونی به وجود می‌آید.

معمولاً زمانی که اطلاعات تازه‌ای از وضعیت شرکت‌ها در بازار منتشر می‌شود، این اطلاعات توسط تحلیل‌گران، سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته و بر مبنای آن، تصمیم‌گیری نسبت به خرید و یا فروش سهام صورت می‌پذیرد. این اطلاعات و نحوه واکنش به آن‌ها بر رفتار استفاده‌کنندگان، به ویژه سهامداران بالفعل و بالقوه تأثیر گذاشته و باعث افزایش و یا کاهش قیمت و حجم مبادلات سهام می‌شود، زیرا نحوه برخورد افراد با این اطلاعات جدید نوسانات قیمت‌ها را شکل می‌دهد. بنابراین، در صورت انتشار محرمانه و ناهمگون اطلاعات، واکنش‌های متفاوتی را از سوی سرمایه‌گذاران به واسطه وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه شاهد می‌باشیم که این امر تحلیل‌های نادرست و همراه‌کننده‌ای را از وضعیت جاری بازار به همراه خواهد داشت. بنابراین این پژوهش به دنبال بررسی شواهدی است که آیا عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سهام ایران قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی بیشتر از سودهای غیر منتظره مثبت می‌باشد یا خیر؟

۲- مبانی نظری

۲-۱- عدم تقارن اطلاعاتی

هدف حسابداری مالی عبارت است از ارائه اطلاعاتی تلخیص و طبقه بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری واحد تجاری که برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان صورتهای مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع میشود. امروزه اتخاذ هر تصمیمی نیازمند این است که ابتدا اطلاعات کافی در حوزه مورد نیاز کسب شود و آنگاه با تجزیه و تحلیل حالات احتمالی ممکن، اقدام به تصمیم‌گیری شود. از دیرباز در رابطه با گزارشگری مالی همواره دو چالش بزرگ پیشروی مدیران واحدهای تجاری وجود داشته که یکی از آنها چگونگی برقراری تعادل بین شفافیت گزارشهای مالی و عدم ارائه بیش از حد اطلاعاتی است (به دلیل سوءاستفاده رقبا) و دیگری اینکه اطلاعات به چه میزان، برای چه کسانی و در چه مواقعی باید منتشر شود. با وجود فرایند گزارشگری مالی و هدف آن (ارائه اطلاعات به استفاده‌کنندگان) با توجه به موضع شرکتها (انتشار اطلاعات در کمترین حد ممکن) و همچنین هزینه‌های گزارشگری مالی از جمله: هزینه‌های جمع‌آوری و پردازش اطلاعات، هزینه‌های

1. Diamond & Verrecchia

2. Spread

قضایی، هزینه های سیاسی، هزینه های رقابت و هزینه های منجر به محدودیت بر رفتار مدیران، بعضی مواقع در عمل ملاحظه میشود که مدیران واحدهای اقتصادی اطلاعات محرمانه درباره شرکت دارند که همین امر موجب عدم تقارن اطلاعاتی میشود. عدم تقارن اطلاعاتی یکی از معیارهای مهم و قابل توجه سرمایه گذاران است که بر سرمایه گذاری آنها در واحدهای اقتصادی بسیار تأثیرگذار است.

۲-۲- مروری بر پیشینه پژوهش

فرشادشادباد و همکاران (۱۴۰۳) به مطالعه کیفیت فزاینده ارائه صورتهای مالی و نقش کمیته حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق نشان داد که تجدید ارائه صورتهای مالی دارای کیفیت فزاینده می باشد، همچنین ویژگی های کمیته حسابرسی (وجود یا عدم وجود کمیته حسابرسی، استقلال کمیته حسابرسی و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی) بر کیفیت فزاینده صورتهای مالی تأثیر مثبت و معنی داری دارد. و از طرفی دیگر عدم تقارن اطلاعاتی بر کیفیت فزاینده تجدید ارائه صورتهای مالی تأثیر معکوس و معنی داری دارد.

نوذربور شمی و همکاران (۱۴۰۲) به مطالعه بازدهی بین شرکت های دارای عدم تقارن اطلاعاتی بر مبنای محدودیت تامین مالی، استراتژی تجاری و راهبری شرکتی پرداختند. با توجه به یافته های تحقیق، قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی، در شرایط محدودیت مالی بالا کاهش می یابد همچنین در سطوح راهبری شرکتی بالاتر، کمتر است از طرف دیگر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی در سطوح با استراتژی جسورانه، بیشتر است.

نتایج نشان می دهد محدودیت مالی منجر به تفاوت در هزینه سرمایه بین شرکت های دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالا با شرکت های دارای عدم تقارن اطلاعاتی پایین می شود، راهبری شرکتی منجر به افزایش شفافیت اطلاعاتی و مخابه اخبار مساعد به بازار سرمایه شده و استراتژی جسورانه اختیارات بیشتری برای مدیران فراهم می کند، زیرا دنبال کردن استراتژی مبتنی بر بازار و نوآورانه نیازمند سرمایه گذاری در چندین تکنولوژی جدید است تا موجب طراحی محصولات و اکتشاف بازارهای جدید شود.

مروی و همکاران (۱۴۰۲) به مطالعه بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری کوتاه مدت و بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه پرداختند. یافته ها نشان میدهد ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت، بر نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه، تأثیر گذار نمی باشد ولی این نوسانات در بلند مدت، برای شرکت های دارای ارتباطات سیاسی با دولت (در روش فاکتورهای اندازه شرکت) کمتر از شرکت های فاقد ارتباطات سیاسی است همچنین افزایش عدم تقارن اطلاعاتی، باعث افزایش نوسان پذیری قیمت سهام بعد از عرضه های اولیه در بلند مدت میشود ولی در کوتاه مدت تأثیر گذار نمیباشد. همچنین شهرت و اعتبار عرضه کننده، بر نوسانات قیمت تأثیر گذار نیست که نشان دهنده عدم توجه سرمایه گذاران در ایران در زمان عرضه اولیه به شهرت و اعتبار عرضه کننده سهام (متعهد عرضه) می باشد و شهرت و اعتبار عرضه کننده، نمیتواند بر تصمیمات سرمایه گذاران بر خلاف تحقیقات در سایر کشورها تأثیر گذار باشد.

چن^۱ (۲۰۲۳) در پژوهشی با بررسی تأثیر تنوع باور سرمایه گذاران بر محتوای اطلاعاتی سود نشان داد زمانی که سرمایه گذاران باورها و نگرشهای متنوعی دارند، حرکت پسا از اعلام سود و کسب بازده غیرعادی کاهش مییابد. پینگ ون و زینگ^۲ (۲۰۲۲) در پژوهشی نشان دادند که بازده غیرعادی انباشته در زمان اعلام سود با بازده آتی سهام رابطه مثبت و معنادار دارد و به طور قابل توجهی در پیش بینی بازده آتی سهام موثر است.

مسلم و ستیوان^۳ (۲۰۲۱) به بررسی چگونگی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی و ساختار مالکیت بر هزینه سرمایه سهامداران برای در طول ۴ سال و در مجموع ۹۸۴ مشاهده با استفاده از پردازش داده های پانل پرداخته و دریافتند که عدم تقارن اطلاعاتی بر حجم معاملات و هزینه سرمایه سهامداران تأثیر دارد و همچنین ساختارهای مالکیت نهادی و خارجی نیز بر هزینه سرمایه سهامداران تأثیر دارند.

چن و همکاران^۴ (۲۰۲۱) دریافتند که حتی پس از کنترل سود غیرمنتظره، سرمایه گذاران به اعلام سودهای با تأخیر واکنش منفی نشان میدهند که این امر میتواند ناشی از دستکاری سود یا به روزرسانی اطلاعات توسط مدیران و تحلیلگران باشد. همچنین نتایج این مطالعه نقش تبدیلی دستکاری را رد میکند ولی شواهد حاکی از تأثیر به روز رسانی اطلاعات بر این واکنش منفی سرمایه گذاران است.

1 Chen, T

2 Ping-Wen, S. & Zipeng, W

3 Muslim, A.I.; Setiawan, D. Information Asymmetry

4 Chen, L.H., Huang, W., Jiang, G.J. & Zhu K.X

موری و همکاران^۱ (۲۰۲۰) به بررسی اثرات توزیع سود سهام بر ویژگی‌های مرتبط با بازده سهام پرداخته‌اند، یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که بازده سهام با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معنادار دارد. با توجه به دیگر عوامل تعیین‌کننده، جریان نقدی، سود سهام را بیشتر تحت تاثیر قرار میدهد، در حالی که بازده داریبها و بازخرید سهام، رابطه معکوسی با بازده سهام دارند. دونگمین، توشنگ و شاشا (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی (عدم تقارن اطلاعاتی، سرمایه‌گذاری شرکت و قیمت سهام) پرداختند. یافته‌های نشان میدهد که مدیران هنگام تصمیمات سرمایه‌گذاری میگیرند از بازار یاد می‌گیرند و عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی قابل توجهی بر روی حساسیت سرمایه‌گذاری به قیمت سهام دارد؛ و عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر مثبت قابل توجهی بر روی حساسیت قیمت سهام به سرمایه‌گذاری دارد.

اقبال، محمد (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی (عدم تقارن اطلاعاتی و سود آوری داخلی در هند) پرداخت. نتایج نشان میدهد سطح عدم تقارن اطلاعاتی در هند بال است و اندازه شرکت با عدم تقارن اطلاعات رابطه معکوسی دارد. علاوه بر این، پیگیری‌های اخبار و تحلیل گران به صورت غیر مستقیم با اطلاعات ارتباط برقرار میشود، در حالی که اطلاعات صورتهای مالی تأثیر کمی بر عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیر منتظره منفی بیشتر از سودهای غیر منتظره مثبت می‌باشد.

۴- روش شناسی پژوهش

روش پژوهش مجموعه‌ای از قواعد، ابزار و راه‌های معتبر (قابل اطمینان) و نظام یافته برای بررسی واقعیت‌ها، کشف مجهولات و دستیابی به راه حل مشکلات است (خاکی، ۱۳۸۶). این پژوهش از نظر طبقه‌بندی بر مبنای هدف از نوع پژوهش کاربردی است. هدف پژوهش کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. این پژوهش از جنبه روش استنتاج توصیفی-تحلیلی و از نوع رگرسیون و همبستگی می‌باشد و از نظر زمانی و نوع طرح پژوهش، پس‌رویدادی است. همچنین داده‌ها در این پژوهش مبتنی بر داده‌های کمی و درچارچوب استدلال قیاسی استقرایی می‌باشد.

در این پژوهش داده‌های مربوط به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۱ که اطلاعات مالی آن‌ها در دسترس می‌باشد، گردآوری شده و تجزیه و تحلیل داده‌های این پژوهش و آزمون فرضیات آن توسط نرم افزار Excel و Eviews انجام شده است. به این ترتیب که اطلاعات فراهم شده توسط پایگاه‌های اطلاعاتی ابتدا در نرم‌افزار Excel دسته‌بندی و مرتب‌سازی شده است و سپس به نرم افزار Eviews منتقل شده تا آزمون‌های آماری مورد نظر بر روی آن‌ها انجام شود. جهت تجزیه و تحلیل و بررسی رابطه بین متغیرها از رگرسیون چندگانه و داده‌های پانل دیتا استفاده می‌شود.

۴-۱- جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۱-۱۴۰۱ می‌باشد. نمونه مورد استفاده نیز از طریق روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری انتخاب خواهد شد، به این ترتیب که نمونه، متشکل از کلیه شرکت‌های موجود در جامعه آماری است که حائز معیارهای زیر باشند:

- ۱- قبل از سال ۱۳۹۱ وارد بورس شده‌اند و طی دوره مورد بررسی تغییر دوره مالی نداشته باشند
- ۲- پایان سال مالی آنها اسفند باشد.
- ۳- شرکتها جزء بانکها و موسسات مالی، شرکتهای سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری و هلدینگ و لیزینگ نباشند.
- ۴- در طول دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشد.
- ۵- در طول دوره مورد بررسی در بورس فعال بوده باشند.
- ۶- صورتهای مالی حسابرسی نشده شرکت، در دوره مالی مورد مطالعه در دسترس باشد.

۴-۲- مدل پژوهش

در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از مدل‌های رگرسیون چند متغیره و داده‌های ترکیبی به شرح زیر استفاده می‌شود.

¹ Morri, G., Palmieri, F. and Sironi, E

فرضیه پژوهش به بررسی میزان عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار اعلامیه‌های سودهای غیرمنتظره منفی می‌پردازد برای این منظور از شاخص آمیهود برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده می‌شود (پارک و همکاران، ۲۰۱۴):

$$Amihud_{i,[t_1,t_2]} = \frac{\sum_{d=1}^t \frac{|R_{i,d}|}{Vol_{i,d}}}{D_{i,[t_1,t_2]}} \times 10^9,$$

$R_{i,d}$ = برابر با بازده سهام شرکت i در روز d

$Vol_{i,d}$ = برابر با حجم معاملاتی سهام i در روز d می‌باشد.

$D_{i,[t_1,t_2]}$ = نشان دهنده تعداد روزهای رویداد می‌باشد که در این پژوهش دو دوره زمانی مورد بررسی قرار می‌گیرد، ۱ تا ۲۵

روز قبل از انتشار اعلامیه‌های سود و ۲۶ تا ۵۰ روز قبل از انتشار اعلامیه‌های سود.

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی

آمار توصیفی پژوهش حاضر که شامل میانگین، میانه، حداکثر، حداقل، انحراف معیار، چولگی و ضریب کشیدگی می‌باشد به شرح جدول (۱) است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرها

شاخص	تعداد	کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانه	میانگین
شاخص آمیهود (عدم تقارن اطلاعاتی)	۶۲۰	-۱۳/۲۶۱	-۲/۲۸۱	۰/۳۸۱	۰/۰۵۰	۰/۳۶۱	۰/۱۹۵	۰/۲۱۷
بازده غیر عادی انباشته	۶۲۰	۱۴/۵۰۴	-۲/۶۷۸	۰/۳۳۶	۰/۱۶	۰/۷۱	۰/۴۳	۰/۵۹
حجم معاملات سهام	۶۲۰	۲/۵۵	-۱/۰۲	۰/۱۶	۱۲۳۷	۵۳۲۷	۳۰۱۴	۳۲۱۴
معاملات غیر متعادل استاندارد شده	۶۲۰	۱۰/۹۹	-۲/۰۳	۰/۲۰	۰/۱۸	۰/۵۹	۰/۳۸	۰/۴۲
اندازه شرکت	۶۲۰	۱۲/۳۳۱	-۳/۲۰	۰/۴۳۶	۰/۱۶	۰/۱۸	۰/۴	۰/۶

۵-۲- آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه‌های این پژوهش به صورت زیر است:

فرضیه پژوهش بیان می‌کند "عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیر منتظره منفی بیشتر از سودهای غیر منتظره مثبت می‌باشد." برای آزمون این فرضیه، با توجه به اینکه عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی و مثبت با یکدیگر مقایسه می‌شود، از آزمون مقایسه میانگین دو جامعه استفاده می‌شود.

جدول (۲) نتایج حاصل از آزمون فرضیه

	آزمون لوین		آزمون تساوی میانگین						
	فیشر	معناداری	آماره t	درجه آزادی	معناداری	اختلاف میانگین	اختلاف خطای استاندارد	حد پایین	حد بالا
با فرض تساوی واریانس‌ها	۱۶۷	۰/۰۰۰	۳/۰۱	۱۱۳	۰/۰۰۰	۳/۰۴۵	۱۴/۰۷۹	۱۸/۱۷۶	۴۳۳/۳۰
با فرض عدم تساوی واریانس‌ها			۱/۶۹	۱۰۲	۰/۰۰۰	۳/۰۴۵	۱۳/۱۸۴	۱۸/۰۰۳	۱۶۷/۲۹

نتایج جدول فوق نشان می‌دهد که آزمون معناداری مربوط به آزمون لوین برابر با صفر و کوچک‌تر از سطح معناداری ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه فرض برابری واریانس‌ها رد می‌شود و از سطر دوم برای نتیجه‌گیری در مورد میانگین مورد بررسی استفاده می‌کنیم. آزمون معناداری تساوی میانگین با فرض عدم تساوی واریانس برابر با ۰/۰۰۰ بوده که در مقایسه با ۰/۰۵ کمتر است. پس فرض ادعای عدم تساوی میانگین عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیر منتظره منفی و مثبت تأیید می‌شود. با توجه به اینکه فرض عدم تساوی میانگین تأیید شده است برای مشخص کردن اینکه کدام یک از عدم تقارن‌های اطلاعاتی

میانگینش بیشتر است که آیا عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی بیشتر است یا سودهای غیرمنتظره مثبت. برای اینکار از قسمت حد پایین و حد بالای جدول (۲) استفاده می‌شود، با توجه به اینکه حد بالا و پایین (۲۹/۱۶ و ۱۸/۰۰۳) هر دو مثبت می‌باشد آنگاه تفاوت میانگین دو جامعه بزرگ‌تر از صفر است و میانگین جامعه اول (عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی) بیشتر است. نتایج این فرضیه نشان می‌دهد که در بورس ایران شرکت‌های پذیرفته شده در آن اخبار منفی را تحت کنترل خود دارند و استفاده‌کنندگان برون سازمانی از وجود چنین اطلاعاتی بی‌خبر می‌باشند.

۶- نتیجه‌گیری

نتایج آماری آزمون فرضیه پژوهش نشان می‌دهد که آزمون لوین برابر با صفر و کوچک‌تر از سطح معناداری ۵ درصد می‌باشد، در نتیجه فرض برابری واریانس‌ها رد می‌شود و از سوی دیگر آزمون معناداری تساوی میانگین با فرض عدم تساوی واریانس کمتر از ۵ درصد است. پس فرض ادعای عدم تساوی میانگین عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی و مثبت تأیید می‌باشد. از آنجایی که حد بالا و پایین هر دو مثبت می‌باشند آنگاه تفاوت میانگین دو جامعه بزرگ‌تر از صفر است و میانگین جامعه اول (عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی) بیشتر است. نتایج این فرضیه نشان می‌دهد که در بورس ایران شرکت‌های پذیرفته شده، اخبار منفی را تحت کنترل خود دارند و استفاده‌کنندگان برون سازمانی از وجود چنین اطلاعاتی بی‌خبر می‌باشند.

عدم تقارن اطلاعاتی که در این پژوهش با استفاده از شاخص آمیهود اندازه‌گیری شده است، در قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی و مثبت طی آزمون فرضیه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد که قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر از عدم تقارن اطلاعاتی در حالتی است که شرکت سودهای غیرمنتظره مثبت منتشر می‌کند. این نتایج بیانگر وجود فضای پنهان سازی اطلاعات اخبار منفی می‌باشد. زمانی که شرکت انتشار اخبار مثبت را سریع‌تر انجام می‌دهد تأثیر آن قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره مثبت بر روی بازار تأثیر می‌گذارد و در واقع سرمایه‌گذاران با قیمت‌های واقعی اقدام به خرید و فروش سهام می‌کنند. اما زمانی که شرکت اخبار و اطلاعات منفی خود را به موقع منتشر نمی‌کند پیشنهادات خرید و فروش سهام در سطحی انجام می‌شود که نزدیک به قیمت‌های واقعی نیست این امر باعث می‌شود که قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی که ناشی از همان اخبار منفی منتشر نشده است عدم تقارن اطلاعاتی بالا باشد.

با مقایسه نتیجه فرضیه با نتیجه پژوهش پارک و همکاران (۲۰۱۴) با عنوان "معاملات آگاهانه قبل از سودهای غیرمنتظره منفی و مثبت" وجود تطابق بین نتایج حاصل از آزمون فرضیه روشن می‌شود.

۷- پیشنهادات حاصل از یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج آزمون فرضیه پژوهش مبنی بر عدم تقارن اطلاعاتی قبل از انتشار سودهای غیرمنتظره منفی بیشتر از سودهای غیرمنتظره مثبت پیشنهاد می‌شود که سرمایه‌گذاران در هنگام اعلان سودهای غیرمنتظره مثبت عدم تقارن فزاینده را در نظر گرفته و سازمان‌های قانون‌گذار نیز مقررات بیشتری در این زمینه برای شفافیت هر چه بیشتر بازار وضع کنند.

- تأثیر معاملات سهامداران نهادی بر بازده انباشته در دوره انتشار سودهای غیرمنتظره
- تأثیر سودهای غیرمنتظره بر رتبه شفافیت
- تأثیر سودهای غیرمنتظره بر مدیریت واقعی سود
- بررسی تأثیر تورم یا رکود بر سودهای غیرمنتظره
- عدم تقارن اطلاعاتی و سودهای غیرمنتظره با سنجش معیارهای دیگر
- تأثیر رقابت در بازار محصول بر عدم تقارن اطلاعاتی و سودهای غیرمنتظره
- تأثیر معاملات با اشخاص وابسته بر عدم تقارن اطلاعاتی و سودهای غیرمنتظره

منابع

۱. فرشادشادباد، ابوالفضل، پاک مرام، عسگر، بحری ثالث، جمال، عبدی، رسول. (۱۴۰۳). کیفیت فزاینده تجدید ارائه صورتهای مالی و نقش کمیته حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۳(۵۱)، ۱۸۵-۱۹۹
۲. قائمی، محمد حسین و وطن پرست، محمدرضا (۱۳۸۴)، بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۲، شماره ۴۱، ص ۸۵-۱۰۳.

۳. لشکری، زهرا و بخشایش، الهام (۱۳۹۲). تأثیر متقابل سودهای غیرمنتظره و ویژگی‌های کیفی سود بر واکنش بازار سرمایه. تحقیقات حسابداری و حسابرسی. نشریه ۲۴.
۴. مروی، راضیه، توانگر حمزه کلایی، افسانه، حیدر پور، فرزانه، روحی، علی. (۱۴۰۲). بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری کوتاه مدت و بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه. دانش سرمایه‌گذاری، ۱۲(۴۸)، ۳۲۹-۳۶۰.
۵. نودرپور شمی، محمود، خسروی پور، نگار & کیقبادی، امیر رضا. (۱۴۰۲). بازدهی بین شرکت‌های دارای عدم تقارن اطلاعاتی بر مبنای محدودیت تامین مالی، استراتژی تجاری و راهبری شرکتی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲(۴۶)، ۹۱-۱۰۴.
6. Chen, L.H., Huang, W., Jiang, G.J. & Zhu K.X. (2021). Why Do Investors Earnings Announced Late? Review of Quantitative Finance & Accounting, 58, 977-1014
7. Chen, T. (2023). Belief Diversity and Price Informativeness around Earnings Announcements. Journal of Accounting and Public Policy, 42(3), 107036
8. Diamond, D and Verrecchia, R. (1991). Disclosure, liquidity and the cost of equity capital, The journal of finance, 46(4), pp 1325-1359.
9. Morri, G., Palmieri, F. and Sironi, E. (2020), "Information asymmetry and REITs' excess dividends: US and European market comparison", Journal of Property Investment & Finance, Vol. ahead-of-print
10. Muslim, A.I.; Setiawan, D. Information Asymmetry, Ownership Structure and Cost of Equity Capital: The Formation for Open Innovation. J. Open Innov. Technol.
11. Park, Tae-Jun, Lee, Youngjoo and Song, Kyojik (2014). Informed trading before positive vs. negative earnings surprises. Journal of Banking & Finance. 49, 228-241
12. Ping-Wen, S. & Zipeng, W. (2022). Stock Return Predictability of the Cumulative Abnormal Returns around the Earnings Announcement Date: Evidence from China. International Review of Finance, 23(1), 58-86

Investigating Information Asymmetry Before Releasing Negative and Positive Unexpected Profits

Abstract

Quick information by companies is very important for investors and shareholders to make timely decisions, but there are many observations and evidences that show that companies release internal company news and information sooner or later in order to protect their interests. which causes information asymmetry among users of financial statements, this phenomenon causes capital to be transferred unfairly to investors who are aware and aware of companies' secret information. This research aims to investigate the information asymmetry before the release of negative and positive unexpected profits in 124 companies selected using the systematic elimination sampling method, and the hypotheses were tested using the methods of comparing the average of two populations and the generalized least squares regression method. It has been taken and paid. The results of this hypothesis show that in the Iranian Stock Exchange, the companies admitted to it have negative news under their control and external users are unaware of the existence of such information. Also, before the publication of negative unexpected profits, the information asymmetry is greater than the information asymmetry in the case when the company publishes positive unexpected profits.

Keywords: Information Asymmetry, Unexpected Profit, Profit Diffusion, Trading Volume