

مجله دانش حسابداری / سال سوم / ش ۱۰ / پاییز ۱۳۹۱ / ص ۱۵۷ تا ۱۸۱

## بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر نظام الدین رحیمیان \*

دکتر حسن همتی \*\*

ملیحه سلیمانی فرد \*\*\*

### چکیده

این پژوهش به بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی می‌پردازد. برای سنجش کیفیت سود از دو الگوی دچو و دی‌چو (۲۰۰۲) و الگوی اسلوان (۱۹۹۶) و برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی در فرضیه اول از معیار درصد شکاف قیمتی مؤثر و در فرضیه دوم از معیار درصد اثر قیمت استفاده شده است. برای تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها از آزمون‌های آماری آنالیز واریانس و رگرسیون چندگانه استفاده شده است. روش پژوهش حاضر با توجه به هدف، کاربردی و روش گردآوری داده‌ها، روش توصیفی و همبستگی است. جامعه مورد بررسی در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه آماری شامل ۵۹ شرکت در طی بازه زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین میزان کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط معناداری وجود دارد و کاهش کیفیت سود منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد.

\* استادیار حسابداری، موسسه آموزش عالی رجاء قزوین.

\*\* استادیار حسابداری، موسسه آموزش عالی رجاء قزوین.

\*\*\* کارشناس ارشد حسابداری موسسه آموزش عالی رجاء قزوین

نویسنده مسئول مقاله: نظام الدین رحیمیان (Email: norahimian@yahoo.com)

تاریخ پذیرش: ۹۱/۳/۲۷

تاریخ دریافت: ۹۰/۸/۲۳

همچنین عدم تقارن اطلاعاتی در دوره قبل از اعلان سود نسبت به دوره پس از اعلان سود بیشتر است.

**واژه‌های کلیدی:** کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه سرمایه، هزینه‌های معاملاتی.

## مقدمه

نقش اصلی اطلاعات حسابداری<sup>۱</sup> در بازارهای مالی، فراهم کردن زمینه‌های لازم برای تخصیص بهینه منابع است. در پی رسوایی‌های مالی اخیر، اطمینان و اعتماد سرمایه‌گذاران به سیستم گزارش‌گری مالی تضعیف شده و کیفیت سود<sup>۲</sup> به عنوان عامل مهمی در تعیین اعتبار و قابلیت اعتماد ارقام گزارش شده پدیدار گشت. در نتیجه تعیین کیفیت اطلاعات حسابداری و نتایج حاصل از آن، مورد علاقه سرمایه‌گذاران، مدیران، قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردها است (احمدپور و احمدی، ۱۳۸۷).

از نکات مهم مطرح در مورد بازارهای پولی و مالی به ویژه بورس اوراق بهادار، بحث کارایی بازار است که بر طبق آن تمام اطلاعات موجود در بازار، اثرات خود را بر روی قیمت سهام منعکس می‌کنند. شاید بتوان از دیدگاه فرضیه بازار کارا، دلیل وجود حسابداری را عدم تقارن اطلاعاتی بیان کرد که در آن یکی از طرفین مبادله، اطلاعات بیشتری را نسبت به طرف مقابل در اختیار دارد. این امر به علت وجود معاملات و اطلاعات درونی به وجود می‌آید (قائمی و وطن پرست، ۱۳۸۴).

هدف از انجام این پژوهش آن است که نشان دهیم آیا کیفیت سود می‌تواند بر روی عدم تقارن اطلاعاتی تأثیرگذار باشد. روش پژوهش حاضر با توجه به هدف، کاربردی و روش گردآوری داده‌ها، روش توصیفی و همبستگی است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین میزان کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، ارتباط معناداری وجود دارد و با کاهش کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی افزایش و با افزایش کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد.

## مبانی نظری پژوهش

در سال‌های اخیر و به ویژه در نتیجه رسوایی‌های مالی، توجه روزافزونی به موضوع کیفیت سود شده است. کیفیت سود، مفهومی است که دارای جنبه‌های متفاوتی است. به همین دلیل، تعاریف مختلف و معیارهای اندازه‌گیری متفاوتی در رابطه با آن مطرح شده است. روساین<sup>۳</sup> (۱۹۹۹) سودی را با کیفیت‌تر می‌داند که پایدارتر باشد. از دید ریچاردسون و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۰۱) کیفیت سود درجه ثبات عملکرد عایدات در دوره آینده است. از دید بنیش و وارگاس<sup>۵</sup> (۲۰۰۲) کیفیت سود، احتمال پایداری عایدات جاری در آینده است. پنمن و ژانگ<sup>۶</sup> (۲۰۰۲) کیفیت سود را توانایی سود در نشان دادن عایدات آتی تعریف می‌کنند. شیر و وینست<sup>۷</sup> (۲۰۰۳)، کیفیت سود را مرتبط با سود موردنظر هیکس می‌دانند، یعنی از دید آنها کیفیت سود حدی از صداقت است که عایدات گزارش شده در گزارش سود موردنظر هیکس را نشان دهد. از دیدگاه هاج<sup>۸</sup> (۲۰۰۳)، کیفیت سود درجه تفاوت سود خالص گزارش شده از عایدات واقعی است. کرشنهیر و ملومد<sup>۹</sup> (۲۰۰۴)، سود با کیفیت را سودی می‌دانند که به ارزش شرکت در بلندمدت نزدیک‌تر بوده و حاوی محتوای اطلاعاتی بیشتر باشد. لاگی و مارکوارت<sup>۱۰</sup> (۲۰۰۴) سود با کیفیت را سودی می‌دانند که محتوای اطلاعاتی بیشتری داشته باشد. اسکولر<sup>۱۱</sup> (۲۰۰۴) کیفیت سود را به شکل رابطه بین ارقام تعهدی و جریان‌های نقدی تعریف می‌کند.

از دلایل احتمالی تنوع در تعاریف به عمل آمده از کیفیت سود می‌تواند نگاه‌های متفاوت محققان به جنبه‌های گوناگون این مفهوم باشد. به همین دلیل، موضوع کیفیت سود موضوعی پیچیده به شمار می‌رود و تاکنون هیچ محقق‌نی توانسته است تعریف جامعی از این مفهوم ارائه نماید یا شاخص کاملی بر آن بیابد (کرمی و همکاران، ۱۳۸۵).

اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم، از عوامل مؤثر در تصمیم‌گیری است. با توجه به تنوع استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی و متفاوت بودن نیازهای اطلاعاتی آنها در صورتی که اطلاعات به صورت نامتقارن بین افراد توزیع شود و انتقال اطلاعات به صورت نابرابر بین مردم صورت گیرد، می‌تواند منجر به نتایج متفاوت نسبت به موضوعی واحد

شود. حتی اگر قیمت بازار اوراق بهادار کاملاً منعکس کننده اطلاعات باشد، باز هم این احتمال وجود دارد که افراد درون سازمانی بیش از افراد برون سازمانی در مورد وضعیت کیفی شرکت اطلاعات بیشتری در اختیار داشته باشند و بتوانند به واسطه این مزیت اطلاعاتی برای کسب منافع بیشتر اقدام کنند.

از زیر شاخه‌های بحث عدم تقارن اطلاعاتی، «گزینه نادرست» است. گزینه نادرست به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن فروشندگان، اطلاعاتی در اختیار دارند که خریداران از آن بی‌اطلاع هستند و بالعکس که این امر دقیقاً قبل از وقوع معامله به وجود می‌آید (قائمی و وطن پرست، ۱۳۸۴).

در دهه ۱۹۷۰ میلادی سه دانشمند به نامهای مایکل اسپنس<sup>۱۲</sup>، جرج اکرلوف<sup>۱۳</sup>، جوزف استیلتز<sup>۱۴</sup> (برندگان جایزه نوبل اقتصاد در سال ۲۰۰۱) در زمینه اقتصاد اطلاعات، نظریه‌ای را پایه‌گذاری کردند که به نظریه عدم تقارن اطلاعاتی موسوم شد. اکرلوف نشان داد که عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند موجب افزایش گزینه نادرست در بازارها شود که این امر قبل از وقوع معامله برای افراد به وجود می‌آید. اسپنس خاطر نشان داد که واسطه‌های مطلع می‌توانند با انتقال اطلاعات محرمانه خود به واسطه‌های کم اطلاع، درآمد بازار خود را بیشتر کنند (قائمی و وطن پرست، ۱۳۸۴).

کایل<sup>۱۵</sup> (۱۹۸۵)، گلوستن و میلگرام<sup>۱۶</sup> (۱۹۸۵)، در یافته‌های خود پی بردند که عدم تقارن اطلاعاتی باعث افزایش ریسک گزینه نادرست برای تأمین‌کنندگان نقدینگی می‌گردد که این امر می‌تواند باعث کاهش اعلام قیمت‌ها و در نتیجه کاهش نقدینگی گردد.

کایل (۱۹۸۵)، ایزلی و اوهارو<sup>۱۷</sup> (۱۹۹۲)، در یافته‌های خود پی بردند هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی افزایش یابد، شاهد افزایش حجم مبادلات نیز خواهیم بود.

## پیشینه پژوهش

فرانسیس و همکاران<sup>(۱۸)</sup> (۲۰۰۵)، با انجام پژوهشی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه را مورد مطالعه قرار دادند. آنان دریافتند که کیفیت ضعیف ارقام تعهدی، افزایش ابهام اطلاعات و ریسک سرمایه گذاری و به دنبال آن افزایش هزینه سرمایه را در پی دارد. بارو<sup>۱۹</sup> (۲۰۰۶)، در مطالعه خود، معیارهای اندازه گیری کیفیت سود را با استفاده از ویژگی های کیفی اطلاعات مالی مندرج در چارچوب نظری هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی بررسی کرده است. نتایج به دست آمده از بررسی اجزای هر یک از ابعاد کیفیت سود نشان داد، شرکت هایی که مربوط بودن و قابلیت اتکای بالای سود آنها بالا است در مقایسه با شرکت هایی که مربوط بودن و قابلیت اتکای سود آنها پایین است، ضریب واکنش سود و قدرت توضیحی رگرسیون قیمت - سود بالاتری دارند.

بهاتاچاری و همکاران<sup>۲۰</sup> (۲۰۰۸)، با انجام پژوهشی رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نیویورک را مورد مطالعه قرار دادند. آنان دریافتند که با کاهش کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی افزایش می یابد. عدم تقارن اطلاعاتی باعث افزایش ریسک گزینش نادرست برای تأمین کنندگان نقدینگی می گردد که این امر می تواند باعث کاهش اعلام قیمت ها و در نتیجه کاهش نقدینگی گردد. از طرفی آنها دریافتند که شرکت هایی که دارای کیفیت سود ضعیف می باشند، در هنگام اعلان سود، عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری را تجربه می نمایند.

حیدری (۱۳۸۹) رابطه بین کیفیت سود و پرداخت سود نقدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داد. نتایج پژوهش او نشان داد که بین کیفیت سود و پرداخت سود نقدی، رابطه معناداری وجود ندارد. احمدپور و قهرمانی صغیر (۱۳۸۸) به بررسی ویژگی کیفی قابلیت اتکای اطلاعات در ارزیابی کیفیت سود شرکت ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که ضریب واکنش سود و قدرت توضیحی سود پرتفوی شرکت هایی با قابلیت اتکای بالا، بیشتر از پرتفوی شرکت هایی با

قابلیت اتکای پایین می‌باشد و همچنین عدم ارتباط بین هزینه سرمایه با ویژگی کیفی قابلیت اتکا تأیید شد.

رحیمیان و همکاران (۱۳۸۸) رابطه میان برخی ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان داد که میان واحد حسابرسی داخلی و نسبت مدیران غیر موظف هیأت مدیره و معیارهای عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه معناداری وجود ندارد؛ اما میان درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی معناداری وجود دارد. رضازاده و آزاد (۱۳۸۷)، رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری در گزارش‌گری مالی را بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که به دنبال افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران، تقاضا به اعمال محافظه‌کاری در گزارش‌گری مالی افزایش می‌یابد و بدین ترتیب، سودمندی محافظه‌کاری به عنوان یکی از خصوصیات کیفی صورت‌های مالی مورد تأیید قرار می‌گیرد.

قائم‌ی و وطن‌پرست (۱۳۸۴)، نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمودند. نتایج پژوهش نشان داد که در بورس اوراق بهادار تهران، امکان افشای اطلاعات وجود دارد و اینکه در دوره قبل از اعلان سود، احتمال صرف تلاش بیشتر برای کسب اطلاعات محرمانه وجود دارد. نوروش و مجیدی (۱۳۸۴) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد که در دوره آزمون ۱۳۸۲-۱۳۷۸ به استثنای سال ۱۳۷۹ رابطه معکوسی بین کیفیت سود و هزینه سرمایه وجود دارد. ثقفی و کردستانی (۱۳۸۳) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی پرداخته‌اند. نتایج به دست آمده از این پژوهش نشان داد که سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران هنگام واکنش به تغییرات سود نقدی، کیفیت سود شرکت‌ها را در نظر نمی‌گیرند.

## فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌های این پژوهش در قالب دو فرضیه اصلی تدوین و هر فرضیه اصلی به دو فرضیه فرعی تبدیل شده است و برای سنجش کیفیت سود از دو الگوی دچو و دی چو<sup>۲۱</sup> (۲۰۰۲) و الگوی اسلوان<sup>۲۲</sup> (۱۹۹۶) و برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی در فرضیه اول از معیار درصد شکاف قیمتی مؤثر و در فرضیه دوم از معیار درصد اثر قیمت استفاده شده است.

### فرضیه اصلی اول

شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری است.

فرضیه فرعی اول: شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) در مقایسه با شرکت‌هایی با کیفیت سود قوی، دارای درصد شکاف قیمتی مؤثر بالاتر است.

فرضیه فرعی دوم: شرکت‌هایی با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی اسلوان (۱۹۹۶) در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای درصد شکاف قیمتی مؤثر بالاتر است.

### فرضیه اصلی دوم

شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی در تاریخ اعلام سود، دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری هستند.

فرضیه فرعی اول: شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای درصد اثر قیمت بالاتر است.

فرضیه فرعی دوم: شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی اسلوان (۱۹۹۶) در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای درصد اثر قیمت بالاتر است.

## روش پژوهش

روش پژوهش با توجه به هدف، کاربردی و روش گردآوری داده‌ها، روش توصیفی و همبستگی است.

## جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

در این پژوهش، جامعه مورد بررسی تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۸۳ تا پایان سال ۱۳۸۸ می‌باشد. با توجه به طول دوره ۶ ساله مورد بررسی، نمونه‌ها باید به نحوی انتخاب شوند که در این مدت بازار فعالیت داشته باشد تا امکان آزمون فرضیه‌ها فراهم شود. بدین منظور نمونه تحقیق با لحاظ شرایط زیر استخراج شده است:

۱. شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۳۸۳ در بورس پذیرفته شده باشند و از ابتدای سال ۱۳۸۳ سهام آنها در بورس مورد معامله قرار گیرد.
  ۲. دسترسی لازم به صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه آنها وجود داشته باشد.
  ۳. شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد و نباید در فاصله سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ تغییر سال مالی داده باشند.
  ۴. فقط شرکت‌هایی که به طور مستقیم در حوزه فعالیت‌های آنها تولیدی و خدماتی می‌باشند در نمونه‌ها لحاظ شده‌اند و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، و بانک‌ها حذف شده‌اند.
- بدین ترتیب ۵۹ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه انتخاب شدند.

## روش جمع‌آوری اطلاعات

در این پژوهش اطلاعات مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌ها از طریق بسته‌های اطلاعاتی شرکت اطلاع‌رسانی بورس تحت عنوان «بانک اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در



بورس» و نرم افزار اطلاعاتی تدبیرپرداز و همچنین با استفاده از سایت های مرتبط با بورس اوراق بهادار تهیه گردیده است. داده های مورد نیاز، از صورت های مالی حسابرسی شده شرکت های نمونه (که در آرشیو موجود بوده) به صورت خام استخراج گردیده و سپس با استفاده از این داده های خام، اطلاعات مربوط به متغیرهای پژوهش استخراج شده است.

### متغیرها و الگوی پژوهش

در این پژوهش متغیر وابسته «عدم تقارن اطلاعاتی» و متغیر مستقل «کیفیت سود» است که نحوه محاسبه هر کدام به شرح ذیل است:

### عدم تقارن اطلاعاتی

برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی از الگوی ارائه شده توسط هوانگ و استول<sup>(۲۳)</sup> (۱۹۹۶) استفاده شده است. آنها عدم تقارن اطلاعاتی را در دویبخش درصد شکاف قیمتی مؤثر و درصد اثر قیمت تقسیم بندی نموده اند. در فرضیه اول برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی از معیار درصد شکاف قیمتی مؤثر استفاده شده است. هوانگ و استول (۱۹۹۶) معتقدند عدم تقارن اطلاعاتی در بازار بزرگی مانند بورس نیویورک زمانی به وجود می آید که قیمت معامله شده آن سهم با قیمت داده شده به آن اختلاف وجود داشته باشد؛ لذا الگویی به شرح ذیل تعریف نمودند:

$$\text{درصد اثر قیمت}^{(۲۵)} = 2 \times D_{it} \times (V_{i,t} - \text{Mid}_{it}) / \text{Mid}_{it} \times 100 \quad (۲)$$

که در آن:  $\text{Price}_{it}$ ، عبارت است از قیمت سهام شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ ؛  $\text{Mid}_{it}$ ، عبارت است از نقطه میانی قیمت های مزایده و پیشنهادی اعلام شده که از طریق رابطه زیر محاسبه می گردد:

$$\text{Mid}_{it} = \frac{\sum \text{قیمت پایانی هر روز}}{\sum \text{تعداد روزهای معامله شده}}$$

$D_{it}$ ، عبارت است از متغیر تعدیل کننده که اگر قیمت پایین تر از قیمت میانی باشد ۱- و در غیر این صورت برابر با ۱ است.

در فرضیه دوم هوانگ و استول (۱۹۹۶) برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی در تاریخ اعلان سود از الگوی زیر استفاده شده است:

$$D_{it} = 2 \times (V_{i,t} - Mid_{it}) / Mid_{it} \times 100 \quad (2)$$

(۲۵) درصد اثر قیمت

که در آن؛  $V_{it}$ ، سنجش ارزش اقتصادی ذاتی دارایی است که از طریق میانگین قیمت‌های روز قبل از اعلام سود، روز اعلام سود و روز بعد از اعلام سود به دست آمده است؛  $Mid_{it}$ ، میانگین قیمت‌های معامله شده در دو هفته قبل از اعلام سود است که از طریق جمع قیمت‌های معامله شده در پایان هر روز تقسیم بر تعداد روزهای معامله شده (به میزان دو هفته قبل از اعلام سود) به دست آمده است؛ و  $D_{it}$ ، متغیر تعدیل کننده است که اگر قیمت پایین تر از قیمت میانی باشد ۱- و در غیر این صورت برابر با ۱ است.

### کیفیت سود

در این پژوهش برای محاسبه کیفیت سود از دو الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) و الگوی اسلوان (۱۹۹۶) استفاده شده است. در الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) اقلام تعهدی از طریق رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$TCA = (\Delta CA - \Delta CL - \Delta CASH + \Delta STDEBT) \quad (3)$$

که در آن،  $TCA$ ، مجموع اقلام تعهدی جاری است؛  $\Delta CA$ ، تغییر در داراییهای جاری است؛  $\Delta CL$ ، تغییر در بدهی‌های جاری است؛  $\Delta CASH$ ، تغییر در وجه نقد است؛  $\Delta STDEBT$ ، تغییر در حصه جاری بدهیهای بلندمدت است. لذا، برای محاسبه کیفیت سود از رابطه رگرسیون به شرح الگوی شماره (۴) استفاده شده است:

$$TCA_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 * CFO_{j,t-1} + \beta_2 * CFO_{j,t} + \beta_3 * CFO_{j,t+1} + \beta_4 * \Delta REV_{j,t} + \beta_5 * PPE_{j,t} + u_{j,t} \quad (4)$$

که در آن، TCA، مجموع اقلام تعهدی جاری که برابر است با دارایی‌های عملیاتی جاری (دارایی‌های جاری به کسر وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت) منهای بدهی‌های عملیاتی جاری (بدهی‌های جاری به کسر حصة جاری استقراض بلندمدت)؛ CFO، جریان‌های نقد حاصل از عملیات؛  $\Delta REV_j$ ، تغییر در درآمد حاصل از فروش از سال  $t-1$  به سال  $t$ ؛  $PPE_{j,t}$ ، مانده ناخالص دارایی‌های ثابت مشهود؛ و  $\Delta_j$ ، خطای برآورد الگوی رگرسیون است.

کلیه متغیرها در رگرسیون مذکور به وسیله دارایی‌های ابتدای سال  $t$  مقیاس زدایی شده است. پس از برآورد الگوی رگرسیون مذکور از باقی مانده‌های رگرسیون به عنوان مبنایی برای سنجش کیفیت سود استفاده می‌شود. به لحاظ منطقی، نوسان‌پذیری بالاتر رابطه بین سود و جریان‌های نقدی، کیفیت پایین‌تر اقلام تعهدی را نشان می‌دهد. زیرا منظور کردن اقلام تعهدی در سود، موجب کاهش کیفیت سود می‌شود. پس از محاسبه رگرسیون مذکور متغیر جدیدی به نام FLOS EQ اندازه‌گیری می‌شود که قدر مطلق باقی مانده‌های به دست آمده از الگو برای هر یک از شرکت‌های نمونه است. پس از محاسبه متغیر FLOS EQ شرکت‌های نمونه به دهک‌های مختلف تقسیم‌بندی می‌گردند. شرکت‌هایی که در دهک‌های اول و دوم قرار می‌گیرند شرکت‌هایی می‌باشند که دارای بالاترین کیفیت سود بوده و سایر شرکت‌ها از کیفیت سود کمتری برخوردار می‌باشند.

کیفیت سود در الگوی اسلوان (۱۹۹۶) به شرح الگوی شماره (۵) می‌باشد:

$$OPACC = (Earnings - CFO) / (Average Assets) \quad (5)$$

که در آن، OPACC، عبارت از تعهدی‌های عملیاتی است؛ Earnings، عبارت است از عایدی قبل از اقلام غیرمترقبه؛ CFO، جریان‌های نقدی ناشی از عملیات است؛ Average Assets، میانگین ارزش دفتری اول و پایان دوره مجموع دارایی‌ها است.

پس از محاسبه OPACC برای تمام شرکت‌های نمونه‌ها متغیر جدیدی به نام OPACCIND به منظور تفکیک شرکت‌های نمونه به کیفیت سود ضعیف و قوی محاسبه و تعریف می‌گردد. به منظور محاسبه این متغیر ابتدا میانه OPACC به دست آمده از

شرکت‌های نمونه محاسبه می‌گردد. پس از محاسبه این میانه متغیر OPACCIND به شرح ذیل محاسبه می‌شود:

$$OPACCIND = |OPACC_j - OPACC_{median}|$$

قدر مطلق اختلاف OPACC هر شرکت با مقادیر میانه OPACC کل نمونه‌ها است. پس از محاسبه این متغیر شرکت‌های نمونه بر اساس آن به دهک‌های مختلف تقسیم می‌گردند. شرکت‌های قرار گرفته در دهک‌های اول و دوم به عنوان شرکت‌های با کیفیت سود قوی تلقی شده و سایر دهک‌ها با کیفیت سود ضعیف طبقه بندی می‌گردند. پس از محاسبه متغیرهای موجود در این پژوهش از الگوی که بهاتانچارای و همکاران در پژوهشی با این موضوع در سال ۲۰۰۸ در کشور آمریکا انجام دادند، استفاده شده است. این الگوی به شرح زیر است:

$$\text{Information Asymmetry} = \alpha + \beta_1 (\text{Ln Firm Size}) + \beta_2 (\text{Stock Price}) + \beta_3 (\text{Trading Volume}) + \beta_4 (\text{Earnings Quality}) * D_i + \varepsilon \quad (6)$$

که در آن، Information Asymmetry، مقادیر عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد که از دو الگوی درصد شکاف قیمتی مؤثر و درصد اثر قیمت برآورد شده است؛ Ln Firm Size، لگاریتم اندازه شرکت می‌باشد که با استفاده از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت در پایان سال محاسبه می‌شود. Stock Price، قیمت سهام در پایان سال و Trading Volume، حجم معاملات سهام در پایان سال می‌باشد که سه متغیر اخیر، متغیرهای کنترلی می‌باشند. Earnings Quality عبارت است از متغیر کیفیت سود که با استفاده از دو الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) و اسلوان (۱۹۹۶) استفاده شده است. در الگوی مذکور  $D_i$  نیز یک متغیر کنترلی است که نشان دهنده دهک مورد نظر شرکت نمونه می‌باشد. به عنوان نمونه، اگر شرکتی در دهک سوم قرار بگیرد، متغیر  $D_3$  برابر یک و برای سایر دهک‌ها برابر صفر می‌باشد.  $\varepsilon$  ضریب خطا برای هر دوره می‌باشد.

## نتایج آمار توصیفی

جدول شماره ۱، وضعیت متغیرهای تحقیق شامل میانگین، حداقل، حداکثر، انحراف معیار، واریانس، چولگی و کشیدگی داده‌ها را بر اساس واحد ریال نشان می‌دهد. تعداد نمونه شامل ۵۹ شرکت در سالهای متوالی می‌باشد. مقایسه میانگین مشاهدات با میانه آنها و اختلاف اندک آنها بیانگر معمول بودن توزیع مشاهدات است.

جدول شماره ۱. آمار توصیفی مربوط به داده‌های تحقیق

نام متغیر	درصد شکاف قیمتی موثر	درصد اثر قیمت	قیمت سهام	لگاریتم ارزش دارایی	لگاریتم حجم معاملات
میانگین	۴۷/۹۴	۲۸/۱۵	۳/۳۹	۲/۸۱	۷/۵۱
میانه	۳۶/۳۶	۲۰/۲۵	۳/۶۶	۳/۰۱	۶/۱۳
انحراف معیار	۴۶/۳۰	۳۰/۶۱	۱/۲۰	۱/۱۹	۳/۰۷
چولگی	۲/۳۲	۲/۸۷	- ۱/۳۱	- ۱/۰۶	۲/۱۵
کشیدگی	۸/۲۸	۱۱/۰۵	۲/۵۷	۲/۲۰	۳/۲۱
حداقل	۰/۰۹	۰/۱۰	۰/۱۴	۰/۲۸	۰/۲۳
حداکثر	۳۳۰/۶۳	۲۱۳/۴۱	۵/۸۰	۵/۳۶	۱۱/۲۱

## نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اصلی اول پژوهش به این صورت مطرح شده بود که شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر هستند. این فرضیه به دو فرضیه فرعی تبدیل شده است. فرضیه فرعی اول بیان می‌نمود که شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای درصد شکاف قیمتی مؤثر بالاتر هستند. نتایج آزمون ارتباط بین درصد شکاف قیمتی مؤثر و کیفیت سود در الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) با کیفیت سود قوی در جدول شماره ۲ نشان داده شده است.

جدول شماره ۲. نتایج آزمون رگرسیون (ارتباط درصد شکاف قیمتی مؤثر و کیفیت)

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ثابت	-۱/۳۶۵	۴/۸۱۱	۰/۰۰۰	معنادار	
قیمت سهام	۰/۳۴۵	۰/۷۶۲	۰/۳۶۵	عدم معناداری	٪۶
لگاریتم اندازه شرکت	-۰/۰۰۰۳۶	۲/۳۲۸	۰/۰۴	معنادار	٪۳۲
حجم معاملات	-۰/۰۰۲۳۵	۱/۰۱۴	۰/۱۲۵	عدم معناداری	٪۹/۵
متغیر کیفیت سود	۰/۳۴۵۱	۴/۱۱۰	۰/۰۰۰	معنادار	٪۵۴
مقدار آماره F		۴/۱۲۶	دوربین واتسون		۱/۹۱۲
سطح معناداری F		۰/۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده		٪۲۳

جدول شماره ۳. نتایج آزمون رگرسیون (ارتباط درصد شکاف قیمتی مؤثر و کیفیت سود در الگوی دچو و دی چو در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف)

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ضریب ثابت	-۱/۰۱۷	۲/۰۵	۰/۰۵۰	معنادار	
قیمت سهام	۰/۱۲	۱/۶۵	۰/۱۳۰	عدم معناداری	٪۴
لگاریتم اندازه شرکت	-۰/۰۰۰۹	۱/۹۸۵	۰/۰۵۰	معنادار	٪۱۶
حجم معاملات	۰/۰۰۲۱۴	۳/۰۵	۰/۰۰۱	معنادار	٪ ۲۳/۸
کیفیت سود دهک سوم	۰/۱۳۶۸	۲/۳۰۴	۰/۰۴۰	معنادار	٪ ۱۸/۲
کیفیت سود دهک چهارم	۰/۲۶۱۲	۵/۳۶	۰/۰۰۰	معنادار	٪ ۲۹/۱
کیفیت سود دهک پنجم	۰/۰۳۶	۱/۸۳۱	۰/۰۸۰	عدم معناداری	٪ ۹/۴
کیفیت سود دهک ششم	۰/۳۱۲	۶/۱۴	۰/۰۰۰	معنادار	٪ ۳۰/۸
کیفیت سود دهک هفتم	۰/۰۱۹	۱/۸۰۱	۰/۰۷۴	عدم معناداری	٪ ۷/۶
کیفیت سود دهک هشتم	۰/۴۱۲	۷/۳۶	۰/۰۰۰	معنادار	٪ ۴۲/۴
کیفیت سود دهک نهم	۰/۳۹۸	۶/۳۲	۰/۰۰۰	معنادار	٪ ۳۵/۴
کیفیت سود دهک دهم	۰/۲۹۸	۲/۴۲۱	۰/۰۰۲	معنادار	٪ ۲۳/۷
مقدار آماره F		۸/۱۲۵	دوربین واتسون		۱/۶۴۲
سطح معناداری F		۰/۰۰۰	ضریب تعیین		٪ ۲۸/۳
الگو معنادار می‌باشد.			ضریب تعیین تعدیل شده		٪ ۲۷/۹

نتایج آزمون رگرسیون نشان می‌دهد که بین کیفیت سود (الگوی دچو و دی چو) و درصد شکاف قیمتی مؤثر ارتباط خطی وجود دارد. حدود ۲۴ درصد از تغییرات درصد

شکاف قیمتی مؤثر توسط کیفیت سود قابل بیان می‌باشد. جدول شماره ۳، نشانگر آزمون ارتباط درصد شکاف قیمتی مؤثر و کیفیت سود در الگوی دچو و دی چو در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف است.

نتایج الگوی مذکور نشان می‌دهد که شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف درصد شکاف قیمتی مؤثر بالاتری را تجربه می‌کنند.

جدول شماره ۴: نتایج آزمون رگرسیون (ارتباط درصد شکاف قیمتی مؤثر و کیفیت سود در الگوی اسلوان)

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ضریب ثابت	۰/۱۲۲ - ۷	۰/۲۷	۰/۷۸۰	معنادار	
قیمت سهام	۰/۰۰۰۶ -	۱/۲۳ -	۰/۲۱۰	عدم معناداری	۸/۲٪
لگاریتم اندازه شرکت	۴/۳۳۹	۲/۲۱۹	۰/۰۳۰	معنادار	۲۷/۳٪
حجم معاملات	۱/۲۴۷	۱/۲۸ -	۰/۱۹۰	عدم معناداری	۸/۹٪
متغیر کیفیت سود	۵/۲۴۳	۲/۹۶۴	۰/۰۰۰	معنادار	۳۲/۴٪
مقدار آماره F		۵/۱۲	دوربین واتسون		۱/۷۰۲
سطح معناداری F		۰/۰۰۰	ضریب تعیین		۱۳٪
الگو معنادار می‌باشد.			ضریب تعیین تعدیل شده		۱۱٪

فرضیه فرعی دوم پژوهش به این موضوع می‌پردازد که شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی اسلوان (۱۹۹۶) در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای درصد شکاف قیمتی مؤثر بالاتری هستند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه فرعی دوم در جدول شماره ۴ آورده شده است. همان‌طور که در جدول شماره ۴ ملاحظه می‌شود، نتایج آزمون رگرسیون نشان می‌دهد که بین کیفیت سود و درصد شکاف قیمتی مؤثر ارتباط خطی وجود دارد. حدود ۱۳ درصد از تغییرات درصد شکاف قیمتی مؤثر توسط کیفیت سود بیان می‌شود.

جدول شماره ۵ نتایج آزمون رگرسیون ارتباط درصد شکاف قیمتی مؤثر و کیفیت سود الگوی اسلوان در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف را نشان می‌دهد. نتایج حاصل از

آزمون بیانگر ارتباط درصد شکاف قیمتی موثر و کیفیت سود الگوی اسلوان در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف است. نتایج الگوی مذکور نشان می‌دهد با افزایش دهک یا به عبارتی کاهش کیفیت سود، مقادیر عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از درصد شکاف قیمتی مؤثر افزایش می‌یابد.

جدول شماره ۵. نتایج آزمون رگرسیون (ارتباط درصد شکاف قیمتی مؤثر و کیفیت سود الگوی اسلوان در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف)

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ضریب ثابت	- ۵/۸۴۵	۱/۱۵۰	۰/۱۱	عدم معناداری	
قیمت سهام	۰/۰۰۱۱	- ۱/۵۴۰	۰/۰۷	عدم معناداری	۰/۷
لگاریتم اندازه شرکت	۲/۳۶۴	۳/۶۲۹	۰/۰۰	معنادار	۰/۲۸/۹
حجم معاملات	۰/۷۶۴	- ۰/۷۱۰	۰/۲۳	معنادار	۰/۵/۷
کیفیت سود دهک سوم	۱/۱۸	۰/۸۷۰	۰/۲۷	عدم معناداری	۰/۴/۶
کیفیت سود دهک چهارم	۵/۸۹	۶/۳۷	۰/۰۰	معنادار	۰/۴۸/۷
کیفیت سود دهک پنجم	۰/۸۶۹	۰/۴۲۰	۰/۳۶	عدم معناداری	۰/۲/۴
کیفیت سود دهک ششم	۲/۳۷۵	۲/۹۷۰	۰/۰۰	معنادار	۰/۲۹/۳
کیفیت سود دهک هفتم	۱/۱۶۸	۱/۷۸۰	۰/۰۴	معنادار	۰/۲۱/۶
کیفیت سود دهک هشتم	۴/۸۰۶	۵/۴۹	۰/۰۰	معنادار	۰/۴۵/۶
کیفیت سود دهک نهم	۶/۳۱	۷/۱۹	۰/۰۰	معنادار	۰/۶۳/۷
کیفیت سود دهک دهم	۳/۴۵	۴/۱۷	۰/۰۰	معنادار	۰/۴۴/۲
مقدار آماره F		۸/۱۲۵		دورین واتسون	۱/۵۲
سطح معناداری F		۰/۰۰۰		ضریب تعیین	۰/۱۴/۷
الگو معنادار می باشد.				ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۲/۹

فرضیه اصلی دوم پژوهش به این موضوع می‌پردازد که شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی در تاریخ اعلام سود، دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری هستند. این فرضیه نیز دارای دو فرضیه فرعی می‌باشد. فرضیه فرعی



اول آن بیان می‌نمود که شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی دچو و دی چو (۲۰۰۲) در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای درصد اثر قیمت بالاتر هستند. نتایج آزمون فرضیه فرعی اول در جدول ۶ نشان داده شده است. نتایج الگوی ذکر شده نشان می‌دهد که بین کیفیت سود (الگوی دچو و دی چو) و درصد اثر قیمت ارتباط خطی وجود دارد. حدود ۲۲ درصد از تغییرات درصد اثر قیمت توسط کیفیت سود قابل بیان می‌باشد.

جدول ۶. نتایج آزمون ارتباط درصد اثر قیمت و کیفیت سود در الگوی دچو و دی چو

ضریب متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ضریب ثابت	-۰/۲۸۵	۱۱/۳۶۵	۰/۰۰	معنادار	
قیمت سهام	۰/۱۱۹	۱/۱۱۷	۰/۱۱۸	عدم معناداری	٪۳/۶
لگاریتم اندازه شرکت	۰/۰۰۷۰۱	۰/۳۸۲	۰/۳۲	عدم معناداری	٪۲/۵
حجم معاملات	۰/۰۰۳۹	۰/۰۵	۰/۴۶۸	عدم معناداری	٪۱/۶
متغیر کیفیت سود	۰/۲۸۵۶	۳/۳۶۴	۰/۰۰	معنادار	٪۴۲/۶
مقدار آماره F		۵/۱۲۹	دوربین واتسون		۲/۰۳
سطح معناداری F		۰/۰۰۰	ضریب تعیین		٪۲۱/۶
الگو معنادار می‌باشد.			ضریب تعیین تعدیل شده		٪۱۹/۸

نتایج آزمون ارتباط درصد اثر قیمت و کیفیت سود در الگوی دچو و دی چو در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف در جدول شماره ۷ آورده شده است. نتایج به دست آمده در نتیجه آزمون فرضیه بیان شده نشان می‌دهد شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف درصد اثر قیمت بالاتری را تجربه می‌کنند.

فرضیه فرعی دوم که درباره فرضیه اصلی دوم بیان گردیده بود به این صورت مطرح شده بود که شرکتهایی با کیفیت سود ضعیف با استفاده از الگوی اسلوان (۱۹۹۶) در مقایسه با شرکت‌های با کیفیت سود قوی، دارای درصد اثر قیمت بالاتری هستند. جدول شماره ۸، نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم را نشان می‌دهد. نتایج الگوی ذکر شده نشان

می‌دهد که بین کیفیت سود و درصد اثر قیمت، ارتباط خطی وجود دارد. حدود ۷ درصد از تغییرات درصد اثر قیمت توسط کیفیت سود قابل بیان می‌باشد.

جدول شماره ۷. نتایج آزمون ارتباط درصد اثر قیمت و کیفیت سود در الگوی دجو و دی‌چو در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه‌گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ضریب ثابت	- ۱/۸۱۶	۳/۱۵	۰/۰۰	معنادار	
قیمت سهام	- ۰/۰۰۷	۴/۱۱۲	۰/۰۰	معنادار	٪۳۶
لگاریتم اندازه شرکت	- ۰/۰۰۴۵	۱/۱۸۱	۰/۱۲	عدم معناداری	٪۸/۸
حجم معاملات	۰/۰۰۳۲	۰/۷۵	۰/۱۷	عدم معناداری	٪۱/۶
کیفیت سود دهک سوم	۰/۱۱۹۸	۱/۲۳۶	۰/۰۷	عدم معناداری	٪۴/۱
کیفیت سود دهک چهارم	۰/۱۶۹۶	۱/۷۵۲	۰/۰۴	معنادار	٪۱۰/۳
کیفیت سود دهک پنجم	۰/۱۷۲۱	۲/۴۶۱	۰/۰۰۸	معنادار	٪۱۴/۶
کیفیت سود دهک ششم	۰/۴۶۳	۵/۶۳	۰/۰۰	معنادار	٪۴۶/۸
کیفیت سود دهک هفتم	۰/۲۸۲	۳/۲۳۷	۰/۰۰	معنادار	٪۲۶/۴
کیفیت سود دهک هشتم	۰/۴۱۳	۴/۹۳	۰/۰۰	معنادار	٪۳۶/۹
کیفیت سود دهک نهم	۰/۲۸۷	۳/۳۸	۰/۰۰	معنادار	٪۲۴/۷
کیفیت سود دهک دهم	۰/۳۵۴	۳/۷۲	۰/۰۰	معنادار	٪۳۰/۲
مقدار آماره F		۶/۳۱۲	دوربین واتسون		۰/۰۰
سطح معناداری F		۰/۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده		٪۲۸/۲

جدول ۸. نتایج آزمون رگرسیون (ارتباط درصد اثر قیمت و کیفیت سود در الگوی اسلوان)

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه‌گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ضریب ثابت	۷/۷۰	۰/۴۴	۰/۶۵۹	عدم معناداری	
قیمت سهام	- ۰/۰۰۰۴	- ۱/۹۳	۰/۰۲۸	معنادار	٪۱۹/۶
لگاریتم اندازه شرکت	۱/۷۱۸	۱/۳۰۳	۰/۱۸۹	عدم معناداری	٪۵/۳
حجم معاملات	۰/۸۳۴	۳/۶۷۶	۰/۰۰	معنادار	٪۴۳/۷
متغیر کیفیت سود	۴/۳۵۲	۲/۲۳۴	۰/۰۱	معنادار	٪۲۹/۴
مقدار آماره F		۶/۴۹	دوربین واتسون		۱/۶۱۷
سطح معناداری F		۰/۰۲	ضریب تعیین تعدیل شده		٪۶/۸

نتایج آزمون ارتباط درصد اثر قیمت و کیفیت سود الگو اسلوان در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف در جدول شماره ۹ نشان داده شده است. نتایج الگوی مذکور نشان می‌دهد با افزایش دهک یا به عبارتی کاهش کیفیت سود، مقادیر عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از درصد اثر قیمت افزایش می‌یابد.

جدول شماره ۹. نتایج آزمون رگرسیون (ارتباط درصد اثر قیمت و کیفیت سود الگوی اسلوان در شرکت‌های با کیفیت سود ضعیف)

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه گیری	ضریب همبستگی جزئی
مقدار ضریب ثابت	۳/۴۶۱	۱/۱۵	۰/۱۱	عدم معناداری	
قیمت سهام	۰/۰۰۰۱	- ۱/۵۴	۰/۰۷	عدم معناداری	۰/۷
لگاریتم اندازه شرکت	۱/۱۰۷	۳/۶۲۹	۰	معنادار	۲۸/۹٪
حجم معاملات	۰/۵۱۳	- ۰/۷۱	۰/۲۳	معنادار	۵/۷٪
کیفیت سود دهک سوم	۳/۵۸	۲/۱۲	۰/۰۰۷	معنادار	۱۸/۶٪
کیفیت سود دهک چهارم	۱/۹۶	۱/۷۱	۰/۰۴	معنادار	۱۳/۹٪
کیفیت سود دهک پنجم	۰/۱۷	۰/۶۷	۰/۲۵	عدم معناداری	۳/۷٪
کیفیت سود دهک ششم	۵/۷۳	۴/۵۲	۰	معنادار	۳۴/۵٪
کیفیت سود دهک هفتم	۲/۱۴	۱/۶۹	۰/۰۴	معنادار	۱۴/۳٪
کیفیت سود دهک هشتم	۳/۹۱	۲/۸۰	۰/۰۰۲	معنادار	۲۰/۴٪
کیفیت سود دهک نهم	۴/۱۵	۳/۰۷	۰/۰۰۱	معنادار	۲۱/۸٪
کیفیت سود دهک دهم	۶/۰۷	۷/۱۹	۰	معنادار	۳۷/۷٪
مقدار آماره F		۵/۷۸	دوربین واتسون		۱/۶۰
سطح معناداری F		۰/۰۴	ضریب تعیین		۶/۹٪
الگو معنادار می باشد.			ضریب تعیین تعدیل شده		۶/۱٪

### نتیجه گیری

نتایج آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد که بین میانگین درصد شکاف قیمتی مؤثر در شرکت‌های با کیفیت سود مختلف تفاوت معناداری وجود دارد به این معنی که عدم تقارن

اطلاعاتی در شرکت‌های با کیفیت سود قوی و ضعیف معنادار است. نتایج آزمون رگرسیون نیز نشان می‌دهد با کاهش کیفیت سود، میزان درصد شکاف قیمتی مؤثر نیز افزایش می‌یابد.

نتایج آزمون فرضیه دوم نیز نشان می‌دهد که بین میانگین درصد اثر قیمت در شرکت‌های با کیفیت سود مختلف تفاوت معنادار وجود دارد به این معنی که عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های با کیفیت سود قوی و ضعیف معنادار است. نتایج آزمون رگرسیون نیز نشان می‌دهد با کاهش کیفیت سود، میزان درصد اثر قیمت نیز افزایش می‌یابد. به این ترتیب می‌توان نتیجه گرفت بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود ارتباط وجود دارد. هر چه کیفیت سود در شرکت‌ها کاهش پیدا می‌کند، عدم تقارن اطلاعاتی نیز افزایش می‌یابد. با توجه به تئوری عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش عدم تقارن اطلاعاتی سبب افزایش گزینش نادرست در بازار شده و واسطه‌های مطلع می‌توانند با انتقال اطلاعات محرمانه خود به واسطه‌های کم اطلاع درآمد خود را بیشتر کنند. وجود واسطه‌ها سبب هدایت نادرست نقدینگی و افزایش هزینه معاملات می‌گردد.

با عنایت به مطالعه ادبیات و پیشینه پژوهش و نتایج پژوهش حاضر و آزمون فرضیه‌ها، می‌توان گفت نتایج پژوهش حاضر با پژوهش‌های بهاتاچاری و همکاران (۲۰۰۸) باروا (۲۰۰۶) قائمی و وطن‌پرست (۱۳۸۴) سازگار است، بهاتاچاری و همکاران (۲۰۰۸) در مطالعه خود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نیویورک دریافتند که با کاهش کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی افزایش می‌یابد. عدم تقارن اطلاعاتی باعث افزایش ریسک گزینش نادرست برای تأمین کنندگان نقدینگی می‌گردد که این امر می‌تواند باعث کاهش اعلام قیمت‌ها و در نتیجه کاهش نقدینگی گردد. از طرفی آنها دریافتند که شرکت‌های که دارای کیفیت سود ضعیف می‌باشند در هنگام اعلان سود، عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری را تجربه می‌نمایند. قائمی و وطن‌پرست (۱۳۸۴) به بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و دریافتند وجود عدم تقارن اطلاعاتی در دوره‌های قبل از اعلان سود

نسبت به دوره پس از اعلان سود بیشتر است. باروا (۲۰۰۶) با بررسی معیارهای اندازه گیری کیفیت سود با استفاده از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی مندرج در چارچوب نظری هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی نتیجه گرفت که شرکت‌هایی دارای مربوط بودن و قابلیت اتکای بالای سود در مقایسه با شرکت‌هایی که مربوط بودن و قابلیت اتکای سود آنها پایین است، از ضریب واکنش سود و قدرت توضیحی رگرسیون قیمت - سود بالاتری برخوردار هستند. نورو و مجیدی (۱۳۸۵) نتیجه گرفتند هر چه میزان کیفیت سود بالاتر باشد، هزینه سرمایه کمتر می شود. احمدپور و احمدی (۱۳۸۷)، دریافتند ضریب واکنش سود و قدرت توضیحی قیمت - سود، در پرتفوی شرکت‌هایی با کیفیت سود بالا نسبت به شرکت‌هایی با کیفیت سود پایین به طور معنی داری بیشتر است. احمدپور و قهرمانی صغیر (۱۳۸۸) نتیجه گرفتند ضریب واکنش سود و قدرت توضیحی سود پرتفوی شرکت‌های با قابلیت اتکا بالا بیشتر از پرتفوی شرکت‌های با قابلیت اتکا پایین می باشد...

اما نتایج پژوهش حاضر با پژوهش‌های ثقفی و کردستانی (۱۳۸۳) خواجهی و ناظمی (۱۳۸۴) سازگار نیست. ثقفی و کردستانی (۱۳۸۳) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی پرداختند و دریافتند سرمایه‌گذاران هنگام واکنش به تغییرات سود نقدی به کیفیت سود توجه نمی کنند. خواجهی و ناظمی (۱۳۸۴) به بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی پرداختند و نتیجه گرفتند میانگین بازده سهام تحت تأثیر میزان ارقام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار نمی گیرد.

### محدودیت‌های پژوهش

محدودیت‌های این پژوهش را می توان به شرح زیر بیان نمود:

۱. پیامدهای احتمالی ناشی از اثرات تورم بر اطلاعات مالی و داشتن زمان‌های متفاوت تأسیس برای واحدهای تجاری و در نهایت تحصیل اقلام دارایی‌های شرکت در

زمان‌های مختلف بوده که باعث کاهش کیفیت قابلیت مقایسه‌ای اقلام می‌شود و بر نتایج پژوهش اثر گذاشته و تعمیم نتایج را با محدودیت‌هایی همراه می‌سازد، نادیده گرفته شده است.

۲. عدم کنترل بعضی از عوامل مؤثر بر نتایج پژوهش از جمله تأثیر متغیرهایی چون عوامل اقتصادی، شرایط سیاسی، عمر شرکت‌ها، نوع صنعت، وضعیت اقتصاد جهانی، قوانین و مقررات خارج از دسترس محقق بوده و ممکن است بر بررسی روابط اثر بگذارد.

### پیشنهادها پژوهش

با توجه به نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه‌ها می‌توان پیشنهادهایی عرضه نمود. به منظور افزایش کیفیت سود و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی پیشنهاد می‌گردد سازمان بورس اوراق بهادار و نیز سازمان حسابرسی به عنوان مرجع تدوین کننده استانداردهای حسابداری بر روی آن بخش از اطلاعات مالی که قابلیت مدیریت و دستکاری بیشتری دارند و استانداردهایی که بیشتر در معرض این موضوع قرار دارند، توجه بیشتر نموده تا مانع از ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی در بازار بورس شده و به تبع آن به هدف نهایی بازار سرمایه که همانا تسهیم عادلانه به واسطه ارزیابی مناسب است، کمک کنند.

پیشنهادهایی را نیز می‌توان برای پژوهش‌های آتی عرضه کرد. آنچه که در این پژوهش به عنوان عامل تحریک کننده عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار گرفت، اعلان سود برآوردی سالیانه هر سهم بود. برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌گردد که سود برآوردی تعدیل شده هر سهم به عنوان عامل ایجاد عدم تقارن اطلاعاتی، مورد پژوهش واقع گردد. بررسی رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه در صنایع مختلف و همچنین بررسی رابطه بین هزینه سرمایه و عدم تقارن اطلاعاتی از دیگر موضوعاتی می‌باشد که می‌تواند مورد مطالعه قرار گیرد.

1. Information Accounting
2. Earnings Quality
3. Revsine
4. Richardson
5. Beneish and Vargus
6. Penman and Zhang
7. Schipper and Vincent
8. Hodge
9. Kirschenheiter and Melumad
10. Lougee and Marquardt
11. Scholer
12. Michael Spence
13. George Akerlof
14. Joseph Stiglitz
15. Kyle
16. Glosten and Milgrom
17. Easley and O'Hara
18. Francis
19. Barua
20. Bhattacharya
21. Dechow and Dichev
22. Sloan
23. Huang and Stoll
24. Percentage Effective Spread
25. Percentage Impact Price

### منابع و مأخذ

- احمدپور، احمد و احمد احمدی، (۱۳۸۷)، استفاده از ویژگیهای کیفی اطلاعات مالی در ارزیابی کیفیت سود، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ش ۵۲، ص ۱۶-۳.
- احمدپور، احمد و حسنا قهرمانی صغیر، (۱۳۸۸)، بررسی ویژگی کیفی قابلیت اتکای اطلاعات در ارزیابی کیفیت سود شرکتهای بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ش ۵۸، ص ۲۰-۳.
- ثقفی، علی و غلامرضا کردستانی، (۱۳۸۳)، بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ش ۳۷، ص ۷۲-۵۱.
- حقیقت، حمید و مهدی پناهی، (۱۳۹۰)، بررسی رابطه کیفیت سود و بازده آینده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، ش ۵، ص ۵۰-۳۱.
- حیدری، محمد، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین کیفیت سود و پرداخت سود نقدی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه دوره کارشناسی ارشد، دانشگاه بین المللی امام خمینی قزوین.

- خواجهی، شکرالله و امین ناظمی، (۱۳۸۴)، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تأکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، ش ۴۰، ص ۶۰-۳۷.
- رحیمیان، نظام الدین، سیدحسن صالح نژاد و علی سالکی، (۱۳۸۸)، بررسی رابطه میان برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، ش ۵۸، ص ۸۶-۷۱.
- رضازاده، جواد و عبدالله آزاد، (۱۳۸۷)، بررسی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی، *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، ش ۵۴، ص ۸۰-۶۳.
- قائمی، محمدحسین و محمدرضا وطن پرست، (۱۳۸۴)، بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران"، *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، ش ۴۱، ص ۱۰۳-۸۵.
- قربانی، سعید و مجتبی عدیلی، (۱۳۹۱)، نگهداشت وجه نقد، ارزش شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی، *دانش حسابداری*، ش ۸، ص ۱۴۹-۱۳۱.
- کرمی، غلامرضا، کامران تاجیک و محمدتقی مرادی، (۱۳۸۵)، بررسی رابطه بین کیفیت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، ش ۴۴، ص ۸۴-۷۱.
- نصراللهی، زهرا و زهره عارف منش، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه مالکیت و کیفیت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *دانش حسابداری*، ش ۳، ص ۱۳۸-۱۱۷.
- نوروش، ایرج و رضا مجیدی، (۱۳۸۴)، بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *حسابداری برق*، ش ۴۳.
- Akerlof, G., Spence, M. and Stiglitz, J. (1970). Markets with asymmetric information. <http://www.Nobelprize.org/Economist>.
- Beneish, M., and Vargus, M., (2002) " Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing", *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 4, pp. 755-791.
- Bhattacharya, N., Desaj H. and Venkataraman, K. (2002) Earnings quality and information Asymmetry: Evidence from trading costs, <http://www.ssrn.com>.



- Dechow, P. and Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, Vol. 77 pp. 35-59.
- Easley, D. and O'Hara, M. (1992). "Time and the process of security price adjustment, *The Journal of Finance*, Vol. 47, No. 2, pp 577-605.
- Francis, J. Lafond, R., Olsoon, P., and Schipper, K, (2005). The market pricing of accruals quality, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39 No. 2, pp. 295-327.
- Glosten L.R., and Milgrom, P.R. (1985), Bid, ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed Traders. *Journal of Financial Economics*, Vol. 14 pp 71-100.
- Hodge, F., (2003). Investors perceptions of earnings quality, auditor independence, and the usefulness of audited financial information", *Accounting Horizons*, Supplement, pp. 37-48.
- Huang, R., and Stoll, H. (1996). "Dealer versus auction markets: A paired comparison of execution costs on NASDAQ and NYSE. *Journal of Financial Economics*, Vol. 41 pp 313-357.
- Kirschenheiter, M., and Melumad, N., (2004). Earnings quality and smoothing, *Working Paper*, Columbia Business School.
- Lougee, B, Marquardt, C. (2004). Earning informativeness and strategic disclosure: an empirical analysis of pro forma earnings, *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 3, pp. 769-795.
- Penman, S. and Zhang, X., (2002). "Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns, *The Accounting Review* Vol. 77, No. 2, pp 237-264.
- Revsine, L., Collins, D. and Johnson, B., (1999). *Financial Reporting and Analysis*, Prentice Hall.
- Richardson, S., Sloan, R., Soliman, M, and Tuna, I., (2001). Information in Accruals about the Quality of Earnings", *Working Paper*, University of Michigan Business School.
- Schipper, K., and Vincent, L., (2003). Earnings quality, *Accounting Horizons*, Supplement, pp. 97-110.
- Scholer, F., (2004). The quality of accruals and earnings and the market pricing of earnings quality, *Working Paper*, Aarhus School of Business.
- Sloan, R.G. (1996). Do stock price fully reflect information in accruals and cash Flows about future earnings?. *The Accounting Review*, Vol. 71, pp 289-315.