

قابلیت اتکای اطلاعات مالی و عدم تقارن اطلاعاتی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران

غلامحسین مهدوی^۱، محمدحسین قدیریان آرانی^۲

چکیده

هدف اصلی این پژوهش بررسی رابطه بین قابلیت اتکای اطلاعات مالی و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این راستا، اطلاعات ۸۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۴ مورد بررسی قرار گرفت. برای اندازه گیری عدم تقارن اطلاعاتی از دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام استفاده شد. همچنین، رخداد تجدید ارائه با اهمیت و شدت تجدید ارائه صورت های مالی به عنوان سنجه های معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات مالی به کار گرفته شد. به منظور دستیابی به هدف های پژوهش دو فرضیه تدوین و رگرسیون خطی چندمتغیره با روش داده های ترکیبی برای آزمون آنها مورد استفاده قرار گرفت. یافته های پژوهش نشان دهنده آن است که رخداد تجدید ارائه با اهمیت و شدت تجدید ارائه صورت های مالی با عدم تقارن اطلاعاتی به گونه ای مثبت رابطه دارد. بنابراین می توان نتیجه گیری کرد که بین قابلیت اتکای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی وجود دارد.

واژه های کلیدی: بورس اوراق بهادار تهران، تجدید ارائه صورت های مالی، عدم تقارن اطلاعاتی، قابلیت اتکای اطلاعات مالی.

۱. استاد حسابداری، دانشگاه شیراز، شیراز
۲. دکتری حسابداری، دانشگاه شیراز، شیراز

تاریخ دریافت مقاله: ۹۶/۳/۵

تاریخ پذیرش مقاله: ۹۶/۱۰/۴

*نویسنده مسئول: غلامحسین مهدوی

ghmahdavi@rose.shirazu.ac.ir

مقدمه

از دیدگاه نیازهای استفاده‌کنندگان، گزارشگری مالی در اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی سودمند به وسیله فراهم کردن اطلاعات مربوط برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه، نقش بسیار مهمی ایفا می‌کند (هیلی و همکاران، ۱۹۹۹؛ کوهن، ۲۰۰۳؛ و آن، ۲۰۰۹). بنابراین، به منظور حفظ منافع سهامداران و سایر افراد ذی‌نفع، افشای اطلاعات با کیفیت ضرورت یافته و از سه جنبه حائز اهمیت است (حساس یگانه و نادى‌قى، ۱۳۸۵): نخست، صورت‌های مالی همراه‌کننده و اطلاعاتی که حقایق با اهمیت آن حذف شده است، در اختیار سرمایه‌گذاران قرار نخواهد گرفت. در درجه دوم، با فرض کارایی بازار در حالت نیمه قوی، سرمایه‌گذاران خرد از طریق قیمت منصفانه اوراق بهادار که بیانگر کلیه اطلاعات عمومی افشا شده است، مورد حمایت قرار می‌گیرند. همچنین، افشای عمومی و با کیفیت اطلاعات، شرایط نظارت عالی بر عملکرد را فراهم می‌کند. بر اساس نظریه اقتصادی^۱ در صورت ثابت بودن کلیه شرایط، افزایش در کیفیت اطلاعات مالی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود (دیاموند و ورکچیا، ۱۹۹۱؛ و باشمن و اسمیت، ۲۰۰۱). مربوط بودن و قابلیت اتکا مهم‌ترین ویژگی‌های کیفی اطلاعات است. به این ترتیب، به نظر می‌رسد پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات گزارش شده مانعی برای دستیابی به یکی از اساسی‌ترین هدف‌های گزارشگری، یعنی کاهش عدم تقارن اطلاعاتی باشد. تجدید ارائه صورت‌های مالی نظر سرمایه‌گذاران را درباره صداقت و اعتبار گزارشگری مالی تحت تأثیر قرار می‌دهد. چرا که زیاد بودن موارد تجدید ارائه، حاکی از آن است که صورت‌های مالی منتشر شده دوره یا دوره‌های قبل به طور نادرست ارائه شده و غیرقابل اتکا است. از آنجا که در سال‌های اخیر، تعداد ارائه مجدد صورت‌های مالی به وسیله شرکت‌ها به میزان قابل ملاحظه‌ای افزایش یافته است (حساس‌یگانه و تقی‌زاده، ۱۳۹۲، خواجهی و قدیریان‌آرانی، ۱۳۹۳، خواجهی و همکاران، ۱۳۹۴)، این پرسش مطرح می‌شود که آیا برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین تجدید ارائه صورت‌های مالی به عنوان نشانه‌ای از پایین بودن قابلیت اتکای گزارش‌های مالی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معنی‌داری وجود دارد؟ در نتیجه هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی رابطه تجدید ارائه صورت‌های مالی با عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. از آنجا که خطر اخلاقی، انتخاب نادرست، کاهش کارایی بازار، افزایش هزینه‌های معاملاتی، کاهش نقدشوندگی سهام، افزایش هزینه سرمایه شرکت‌ها، انتقال ناعادلانه ثروت، عدم تخصیص بهینه پس‌اندازها در

1. Economic theory

فرصت‌های سرمایه‌گذاری و کاهش ایجاد ثروت در کل سیستم اقتصادی از پیامدهای نامطلوب خرد و کلان عدم تقارن اطلاعاتی است پاسخ‌گویی به پرسش مطرح شده اهمیت فراوانی دارد.

مبانی نظری پژوهش

عدم تقارن اطلاعاتی

عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان یکی از مشکلات نمایندگی، هنگامی به وجود می‌آید که یکی از طرفین قرارداد دارای اطلاعاتی بیش از طرف مقابل باشد (نمازی، ۱۳۸۴). همچنین، زمانی که یک یا چند سرمایه‌گذار، اطلاعات خصوصی مربوط به ارزش شرکت را در اختیار داشته باشند، عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. عدم تقارن اطلاعاتی، منجر به مسأله انتخاب نادرست می‌شود. زیرا سرمایه‌گذاران آگاه، بر مبنای اطلاعات خصوصی مبادله می‌کنند. این مبادلات به صورت عدم توازن غیر معمول در جریان سفارش‌ها منعکس می‌شود؛ بنابراین، حدود عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران را می‌توان به عنوان احتمال این که یک سفارش خرید یا فروش خاص، ناشی از وجود یک سرمایه‌گذار با اطلاعات خصوصی باشد، توصیف کرد (براون و هایلجیست، ۲۰۰۷). در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی، سرمایه‌گذاران ناآگاه یا کم‌اطلاع^۱، نگران مبادله با سرمایه‌گذاران دارای اطلاعات خصوصی یا اطلاعات بیشتر هستند. به طور کلی یک سرمایه‌گذار ناآگاه نگران این است که یک سرمایه‌گذار آگاه، ممکن است به فروش (خرید) اوراق بهادار بپردازد؛ فقط به این دلیل که قیمت جاری، نسبت به اطلاعات در اختیار مبادله‌گر آگاه، بسیار بالا (بسیار پایین) است. در نتیجه، سرمایه‌گذار ناآگاه، قیمت را به میزانی که متمایل به خرید (فروش) اوراق بهادار خاصی است کاهش (افزایش) می‌دهد تا در برابر زیان‌های مبادله با سرمایه‌گذار آگاه مصون بماند. تعدیل قیمت، احتمال مبادله با یک سرمایه‌گذار آگاه و مزیت اطلاعاتی بالقوه یک مبادله‌گر آگاه را منعکس می‌کند. این ساز و کار مربوط به حمایت قیمت در زمان خرید یا فروش سهام، باعث ایجاد اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش^۲ در بازارهای ثانویه سهام است. همچنین، عدم تقارن اطلاعاتی و انتخاب نادرست، تعداد سهامی که سرمایه‌گذاران ناآگاه متمایل به مبادله آن‌ها هستند را کاهش می‌دهد. واضح است که هر دو اثر، نقدشوندگی بازارهای سهام را کاهش می‌دهد (لئوز و ویسوکوی، ۲۰۰۶).

1. Uninformed
2. Bid-ask spread

تجدید ارائه صورت‌های مالی

قابلیت اتکا و مربوط بودن، اصلی‌ترین ویژگی‌های کیفی هستند که منجر به سودمندی اطلاعات برای استفاده‌کنندگان می‌شود (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۳). قابل اتکا نبودن صورت‌های مالی از دو طریق منجر به زیان استفاده‌کنندگان از آن‌ها می‌شود. نخست، اگر اطلاعات درست نباشند باید پس از مدتی در آن‌ها تجدید نظر کرد، چنین وضعی باعث می‌شود بر محاسباتی که سرمایه‌گذار برای اتخاذ تصمیم کنونی انجام می‌دهد اثر معکوس بگذارد. دوم، اگر مدیر در تهیه و ارائه صورت‌های مالی اطلاعات ساختگی ارائه کند این اطلاعات بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران نیز اثر معکوس خواهد گذاشت (اسکات، ۲۰۰۳). تجدید ارائه صورت‌های مالی نشانه‌ای از قابلیت اتکای پایین و یا وجود خطا در صورت‌های مالی منتشر شده دوره یا دوره‌های قبل است. در ادبیات حسابداری تجدید ارائه به عنوان انجام اصلاحاتی در صورت‌های مالی به دلیل رعایت نکردن اصول پذیرفته‌شده حسابداری (پالمرز و شولز، ۲۰۰۰؛ و افندی و همکاران، ۲۰۰۷)، وجود اشتباه در آن‌ها و یا رعایت نکردن مقررات^۱ (هرلی، ۲۰۱۲) تعریف شده است. بر اساس بند ۳۹ استاندارد حسابداری شماره ۱ ایران، در مواردی که نحوه ارائه یا طبقه‌بندی اقلام در صورت‌های مالی اصلاح می‌شود، به منظور اطمینان از قابلیت مقایسه اقلام صورت‌های مالی، مبلغ مقایسه‌ای باید تجدید طبقه‌بندی شود مگر این‌که این امر ممکن نباشد. همچنین، ماهیت، مبلغ و دلیل تجدید طبقه‌بندی باید افشا شود (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۸). افزون بر این، طبق الزامات استاندارد حسابداری شماره ۶ با عنوان گزارش عملکرد مالی، چنان‌چه در رویه حسابداری تغییری صورت پذیرد ارقام مقایسه‌ای دوره(های) قبل باید بر مبنای رویه جدید ارائه مجدد شود (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۸). تجدید ارائه صورت‌های مالی را بر اساس دلایل آن، می‌توان به سه دسته کلی تقسیم کرد (خواجوی و قدیریان‌آرانی، ۱۳۹۳؛ خواجوی و همکاران، ۱۳۹۴): تجدید ارائه ناشی از مسائل مربوط به شناسایی درآمدها و هزینه‌ها؛ تجدید ارائه ناشی از مسائل مربوط به شناسایی دارایی‌ها، بدهی‌ها و ذخایر و تجدید ارائه ناشی از مسائل مربوط به طبقه‌بندی اقلام صورت‌های مالی.

انگیزه‌های تجدید ارائه هدفمند صورت‌های مالی نیز به سه دسته تقسیم می‌شود: گروه نخست، انگیزه شرکت‌هایی است که مشکل سودآوری و نقدینگی دارند. این شرکت‌ها تمایل بیشتری دارند تا با انجام اقدامات متقلبانه و مرتکب شدن اشتباهات عمدی، نتایج مالی خود را بهبود بخشند. گروه دوم، انگیزه شرکت‌هایی است که تمایل دارند با انجام تقلب و اشتباهات عمدی، انتظارات و پیش‌بینی‌های بازار را برآورده سازند. گروه سوم، انگیزه ناشی از برخی قراردادهاست. قراردادهای

پاداش وابسته به ارزش سهام و عملکرد شرکت نمونه‌ای از این قراردادها است (پالمرز و شولز، ۲۰۰۴).

قابلیت اتکای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی

یک شرکت می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی بین خود و افراد شرکت‌کننده در بازار و همچنین بین سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه را از طریق فراهم کردن اطلاعات برای کمک به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری، کاهش دهد (کوهن، ۲۰۰۳). کیفیت بالای اطلاعات یکی از پیش‌نیازهای تصحیح عملکرد بازار و وسیله‌ای برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی است (اباد و همکاران، ۲۰۱۷) و می‌تواند مسأله انتخاب نادرست را کاهش و نقدشوندگی را افزایش دهد (ورکچیا، ۲۰۰۱). چنین اثری به چند دلیل صورت می‌گیرد. نخست، وجود اطلاعات بیش‌تر در اختیار عموم دستیابی مبادله‌گران به اطلاعات محرمانه و خصوصی را مشکل‌تر و پرهزینه‌تر می‌سازد. در نتیجه، با کاهش احتمال دستیابی سرمایه‌گذاران به اطلاعات خصوصی، احتمال مبادله با سرمایه‌گذاران برخوردار از اطلاعات بهتر کم‌تر می‌شود. دوم این‌که، کیفیت بالاتر اطلاعات، از طریق کاهش عدم قطعیت مربوط به ارزش شرکت مزیت اطلاعاتی بالقوه یک سرمایه‌گذار آگاه را کاهش می‌دهد. این دو اثر، میزانی که سرمایه‌گذاران غیرآگاه در قیمت‌ها نیاز به حمایت و مصونیت دارند را کاهش و به این ترتیب منجر به افزایش نقدشوندگی بازار می‌شود (لئوز و ویسوکی، ۲۰۰۶). تغییر دادن انگیزه جستجو برای اطلاعات شخصی، سومین راهی است که کیفیت ارائه اطلاعات از طریق آن عدم تقارن اطلاعاتی را تحت تأثیر قرار می‌دهد (دیاموند، ۱۹۸۵؛ و براون و هایلجیست، ۲۰۰۷). بر این اساس، اطلاعات عمومی افشا شده به وسیله شرکت، جایگزین کاملی برای اطلاعات شخصی است و به طور کلی میزان تمایل سرمایه‌گذاران به تحصیل اطلاعات شخصی هزینه‌بر، با افزایش کیفیت اطلاعات عمومی افشا شده شرکت کاهش می‌یابد. همچنین، بر اساس فرضیه شناخت سرمایه‌گذار^۱ تغییر دادن رفتار مبادلاتی سرمایه‌گذاران ناآگاه یکی دیگر از راه‌هایی است که کیفیت اطلاعات از طریق آن منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. بر این اساس کیفیت افشای بهتر با مبادله آگاهانه نسبی کم‌تر مرتبط است که آن نیز به نوبه خود، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد (براون و همکاران، ۲۰۰۴). بنابراین، انتظار می‌رود که بهبود کیفیت اطلاعات مالی ارائه‌شده منجر به کاهش اطلاعات خصوصی و عدم تقارن اطلاعاتی شود.

پیشینه پژوهش

پیشینه داخلی

خدای پور و قدیری (۱۳۸۹) نشان دادند که با افزایش اقلام تعهدی غیرعادی، عدم تقارن اطلاعاتی نیز افزایش می‌یابد. همچنین، بین عدم تقارن اطلاعاتی و تغییرپذیری بازده سهام رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

نتایج پژوهش احمدپورکاسگری و عجم (۱۳۸۹) نشان داد که کیفیت اقلام تعهدی تأثیر معنی‌داری بر میزان عدم تقارن اطلاعاتی ندارد.

رحیمیان و همکاران (۱۳۹۱) به این نتیجه رسیدند که کاهش کیفیت سود منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

خواجوی و علیزاده‌طلاتیپه (۱۳۹۳) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار بورس تهران، رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

نتایج پژوهش بولو و حسنی‌القار (۱۳۹۳) بیانگر وجود رابطه مثبت و معنی‌دار میان عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام، و رابطه منفی و معنی‌دار میان عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت سود است. با این وجود میان کیفیت سود و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

ثقفی و همکاران (۱۳۹۴) نشان دادند که عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های با کیفیت سود پایین و شرکت‌های با کیفیت سود بالا، دارای تفاوت معنی‌دار نیست. همچنین، سطح عدم تقارن اطلاعاتی در دوره پس از اعلام سود نسبت به دوره قبل از آن، افزایش یافته است. شواهد پژوهش ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۵) نشان داد که رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در مرحله رشد، مثبت است ولی در مرحله بلوغ و افول این رابطه معنی‌دار نیست.

پیشینه خارجی

اندرسون و یان (۲۰۰۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر تجدید ارائه بر ارزش شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی و اعتماد سرمایه‌گذاران به سودهای گزارش‌شده پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که به‌دنبال تجدید ارائه، ضریب واکنش سود و ارزش شرکت کاهش می‌یابد.

نتایج پژوهش لی و ژائو (۲۰۰۸) نشان داد که رابطه منفی و معنی‌داری بین عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود شرکت‌ها وجود دارد.

باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۲) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی و همچنین بین کیفیت سود و هزینه سرمایه رابطه منفی و معنی داری برقرار است. افزون بر این، رابطه مثبت و معنی داری بین عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه وجود دارد. وایانوس و وانگ (۲۰۱۲) به این نتیجه رسیدند که عدم تقارن اطلاعاتی بازده مورد انتظار را افزایش می دهد، در مقابل رقابت می تواند بازده مورد انتظار را کاهش دهد.

باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۳) با انجام پژوهشی به این نتیجه رسیدند که کیفیت پایین سود منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می شود. همچنین، رابطه کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی تحت تأثیر محیط اطلاعاتی شرکت قرار می گیرد.

کو و کیم (۲۰۱۴) با انجام پژوهشی تحت عنوان "تجدید ارائه، عدم تقارن اطلاعاتی و نقدینگی بازار" نشان دادند که پیش از وضع قانون ساربنز-اکسلی شرکتها به دنبال اعلان تجدید ارائه با پیامدهای نقدینگی سخت گیرانه تری^۱ مواجه می شدند اما پس از وضع این قانون عدم تقارن اطلاعاتی کمتر مسئله ساز شده است.

نتایج پژوهش نجون و پوری (۲۰۱۴) نشان داد که خبر اعلان تجدید ارائه دورنماهای مربوط به شرکت را کاهش می دهد و به عدم اطمینان و عدم تقارن اطلاعاتی فزاینده کمک می کند.

مصطفی یوسف و همکاران (۲۰۱۷) به این نتیجه رسیدند که کیفیت افشا بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه تأثیر گذار است.

فرضیه های پژوهش

بر اساس مطالب ذکر شده در بخش مبانی نظری و پیشینه انتظار می رود که بهبود کیفیت اطلاعات مالی ارائه شده عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد. از طرفی، تجدید ارائه صورت های مالی حاکی از آن است که صورت های مالی منتشر شده دوره یا دوره های قبل به طور نادرست ارائه شده و غیرقابل اتکا است. به بیان دیگر، تجدید ارائه صورت های مالی نشانه ای از قابلیت اتکای پایین و یا وجود خطا در صورت های مالی منتشر شده دوره یا دوره های قبل است به طوری که تجدید ارائه صورت های مالی به عنوان یکی از معیارهای کیفیت اطلاعات حسابداری مورد استفاده قرار گرفته است (دیچاو و همکاران، ۲۰۱۰). اگر چه در ایران تجدید ارائه مستقل وجود ندارد اما بیش تر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به گونه ای پیوسته اقدام به تجدید ارائه صورت های مالی خود می کنند (حساس یگانه و تقی زاده، ۱۳۹۲؛ و خواجهی و قدیریان آرانی، ۱۳۹۳). در نتیجه، در پژوهش حاضر رابطه رخداد تجدید ارائه با اهمیت و شدت تجدید ارائه به عنوان

1. More severe liquidity consequences

سنجه‌هایی معکوس از قابلیت اتکای اطلاعات مالی، با عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار می‌گیرد. بنابراین، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

فرضیه ۱: بین رخداد تجدید ارائه بااهمیت صورت‌های مالی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی وجود دارد.

فرضیه ۲: بین شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نوع پژوهش‌های کمی است که از روش علمی ساخت و اثبات تجربی استفاده می‌کند. همچنین، پژوهش حاضر پژوهشی پس‌رویدادی است چرا که بررسی‌های لازم پس از وقوع رویدادها انجام گرفته و امکان دستکاری متغیرهای مستقل وجود ندارد. داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز به طور عمده از طریق بانک‌های اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، صورت‌های مالی سالانه شرکت‌ها و نرم‌افزارهای ره‌آورد نوین و تدبیرپرداز گردآوری شده‌اند. داده‌های گردآوری شده با استفاده از نرم‌افزار 8 EViews مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

جامعه و نمونه آماری پژوهش

شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، جامعه آماری پژوهش حاضر را تشکیل می‌دهند. به علت وجود برخی ناهماهنگی‌ها میان اعضای جامعه، نمونه بر اساس شرایط زیر انتخاب شده است:

سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد؛ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۵، تغییر سال مالی نداده باشد؛ تا پایان سال مالی ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد؛ اطلاعات مالی مورد نیاز به منظور استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد؛ جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی نباشد. لازم به ذکر است اگر چه قلمرو زمانی این پژوهش محدود به بازه زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۴ است اما برای دستیابی به داده‌های مربوط به تجدید ارائه سال ۱۳۹۴، از صورت‌های مالی سال ۱۳۹۵ استفاده شده است. از این‌رو، محدودیت دوم به صورت بالا مطرح شده است. با توجه به شرایط و اعمال محدودیت‌های یاد شده، ۸۷ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴ برای بررسی انتخاب شد.

متغیرهای پژوهش

متغیرهای مستقل

با توجه به فرضیه‌های مطرح شده، متغیرهای مستقل پژوهش عبارتند از رخداد تجدید ارائه با اهمیت و شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی. در پژوهش حاضر همچون پژوهش‌های لیوانت و تان (۲۰۰۴)، هیرشی و همکاران (۲۰۱۲)، خواجوی و قدیریان‌آرانی (۱۳۹۴) و خواجوی و همکاران (۱۳۹۴) شدت تجدید ارائه، به وسیله میزان تجدید ارائه سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌ها محاسبه شده است. در این پژوهش، در صورتی تجدید ارائه با اهمیت در نظر گرفته شده است که میزان آن بیش‌تر از ۵ درصد سود خالص باشد.

متغیر وابسته

متغیر وابسته پژوهش حاضر عدم تقارن اطلاعاتی است. در بسیاری از پژوهش‌های پیشین (فو و همکاران، ۲۰۱۲؛ احمدپورکاسگری و عجم، ۱۳۸۹؛ و خواجوی و علیزاده‌طلاتپه، ۱۳۹۳) از دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به عنوان سنج‌های از عدم تقارن اطلاعاتی استفاده شده است. در این پژوهش نیز بر اساس الگوی طراحی شده به وسیله ونکاتش و چیانگ (۱۹۸۶) از این سنج‌ها برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده می‌شود. این الگو به شرح ذیل است:

$$SPREAD_{i,t} = \frac{(AP-PB) \times 100}{(AP+PB) \div 2} \quad (1)$$

SPREAD: دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، AP (Ask Price): میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام، BP (Bid Price): میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام.

در این الگو هرچه دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام بزرگ‌تر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی بیش‌تر است. در آزمون فرضیه‌ها، از قدر مطلق عدد حاصل از این الگو استفاده می‌شود.

متغیرهای کنترلی

شرکت‌های بزرگ‌تر اطلاعات بیش‌تری را افشا می‌کنند و انتظار می‌رود عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران در مورد آن‌ها کاهش یابد (کایرنی، ۲۰۰۳؛ و اسکات، ۲۰۰۳). همچنین، در بسیاری از پژوهش‌ها (کوتری و لاکس، ۱۹۹۵؛ هفلین و شاو، ۲۰۰۰؛ و جنینگز و همکاران، ۲۰۰۲) به رابطه منفی بین قیمت سهام و عدم تقارن اطلاعاتی اشاره شده است. افزون بر این، در بسیاری از پژوهش‌های پیشین (ولکر، ۱۹۹۵؛ چیانگ و همکاران، ۲۰۱۱؛ خواجوی و علیزاده‌طلاتپه، ۱۳۹۳؛ و بولو و حسنی‌القار، ۱۳۹۳) اثر حجم معاملات سهام بر عدم تقارن اطلاعاتی، کنترل شده است.

بنابراین، در این پژوهش اثر احتمالی متغیرهای اندازه شرکت، قیمت سهام و حجم معاملات سهام بر عدم تقارن اطلاعاتی کنترل شد. این سه متغیر به ترتیب به وسیله لگاریتم طبیعی فروش سالانه، قیمت سهام در پایان سال و لگاریتم طبیعی حجم معامله در روز اعلان سود اندازه‌گیری شد.

الگوهای آزمون فرضیه‌ها

در پژوهش حاضر، با توجه به نوع داده‌ها و روش‌های تجزیه و تحلیل موجود، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش الگوهای رگرسیونی زیر تخمین زده شده است.

$$IAS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IRES_{i,t} + \beta_2 SIZ_{i,t} + \beta_3 PRIC_{i,t} + \beta_4 TVOL_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$IAS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RESM_{i,t} + \beta_2 SIZ_{i,t} + \beta_3 PRIC_{i,t} + \beta_4 TVOL_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

IAS: عدم تقارن اطلاعاتی؛ IRES: رخداد تجدید ارائه با اهمیت، یک در صورتی که شدت تجدید ارائه بیش‌تر از ۵ درصد سود خالص باشد و در غیر این صورت صفر؛ RESM: شدت تجدید ارائه؛ SIZ: اندازه شرکت؛ PRIC: قیمت سهام؛ TVOL: حجم معاملات سهام.

یافته‌های پژوهش

به منظور بررسی اولیه داده‌ها، آماره‌های توصیفی متغیرهای مورد مطالعه در جدول ۱ ارائه شده است. اگر چه در حدود ۸۷ مشاهدات، شرکت‌های مورد بررسی صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه کرده‌اند، با این وجود، تنها در ۲۱ درصد سال - شرکت‌ها تجدید ارائه با اهمیت انجام شده است. میانگین مربوط به رخداد تجدید ارائه با اهمیت در جدول ۱ این بیانگر این موضوع است. همچنین، مقایسه انحراف استاندارد متغیرهای مستقل بیانگر این است که از بین متغیرهای مستقل و کنترلی، شدت تجدید ارائه و حجم معاملات سهام به ترتیب کم‌ترین و بیش‌ترین میزان پراکندگی را داشته‌اند.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای اصلی پژوهش

متغیر	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف استاندارد
عدم تقارن اطلاعاتی	۰/۰۰۰۰	۱/۷۸۱۰	۰/۳۱۴۹	۰/۲۸۴۰
رخداد تجدید ارائه با اهمیت	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۲۱۸۳	۰/۴۳۴۵
شدت تجدید ارائه	۰/۰۰۰۰	۰/۱۸۳۷	۰/۰۰۶۰	۰/۰۱۶۵
اندازه شرکت	۹/۱۵۵۴	۱۷/۱۶۲۴	۱۲/۷۷۵۱	۱/۳۰۰۹
لگاریتم قیمت سهام	۵/۷۰۳۷	۱۰/۹۷۵۳	۸/۲۰۶۷	۰/۸۹۷۳
لگاریتم حجم معاملات سهام	۱/۶۰۹۴	۱۵/۶۵۴۰	۹/۴۸۶۰	۲/۴۵۲۵

برای انتخاب از بین روش اثرات ثابت، تصادفی و مشترک از آزمون‌های چاو و هاسمن استفاده شد. نتایج به دست آمده از این آزمون‌ها و نوع الگوی مناسب برای برازش هر یک از فرضیه‌های پژوهش در جدول ۲ ارائه شده است. با توجه به نتایج آزمون چاو و هاسمن، الگوی اثرات تصادفی برای آزمون هر دو فرضیه پژوهش انتخاب شد.

جدول ۲: نتایج مربوط به انتخاب الگو برای آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه	هاسمن	چاو	نوع آزمون	
			الگوی مناسب برای برازش	
اول	۴/۴۳۸۵	۳/۴۲۸۶	آماره آزمون	اثرات تصادفی
	۰/۳۴۹۹	۰/۰۰۱۳	معنی‌داری	
دوم	۲/۳۱۷۷	۳/۱۶۷۳	آماره آزمون	اثرات تصادفی
	۰/۶۷۷۵	۰/۰۰۲۶	معنی‌داری	

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش با استفاده از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی، در جدول ۳ نشان داده شده است. همانطور که در این جدول مشاهده می‌شود، مقدار آماره F و سطح معنی‌داری مربوط به آن، بیانگر معنی‌دار بودن کلی الگوی رگرسیون برازش شده است. با توجه به سطح معنی‌داری آماره t مربوط به متغیر مستقل، بین رخداد تجدید ارائه با اهمیت به عنوان سنجه معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات و دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به عنوان معیار مستقیمی از عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. به بیان دیگر، قابلیت اتکای صورت‌های مالی و عدم تقارن اطلاعاتی به گونه‌ای منفی با یکدیگر در ارتباط هستند. این یافته هم‌راستا با نتایج پژوهش نجون و پوری (۲۰۱۴) است. همچنین، از آنجا که تجدید ارائه صورت‌های مالی نشانه‌ای از کیفیت پایین سود و ضعف سیستم گزارشگری مالی شرکت‌ها است (خواجوی و قدیریان‌آرانی، ۱۳۹۳)، این یافته به طور غیر مستقیم با نتایج پژوهش‌های باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۲)، باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۳)، خدای‌پور و قدیری (۱۳۸۹)، رحیمیان و همکاران (۱۳۹۱)، بولو و حسنی‌القار (۱۳۹۳) سازگار ولی با نتایج پژوهش‌های احمدپورکاسگری و عجم (۱۳۸۹) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۴) مغایر است. استفاده از معیارهای متفاوت برای اندازه‌گیری کیفیت اطلاعات و متفاوت بودن دوره‌های پژوهش از جمله دلایل احتمالی این مغایرت‌ها است.

جدول ۳: نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	خطای استاندارد	مقدار آماره t	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	۰/۱۱۷۷	۰/۱۳۷۱	۰/۸۵۸۲	۰/۳۹۱۰
رخداد تجدید ارائه با اهمیت	۰/۱۵۸۲	۰/۰۲۵۸	۶/۱۱۲۱	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۰/۱۳۸۴	۰/۰۰۸۸	-۰/۵۶۴۱	۰/۱۱۸۲
لگاریتم قیمت سهام	۰/۰۳۵۷	۰/۰۱۱۹	۳/۰۰۰۱	۰/۰۰۲۸
لگاریتم حجم معاملات سهام	۰/۰۰۵۰	۰/۰۰۴۵	۱/۱۱۵۱	۰/۲۶۵۲
ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	خطای استاندارد	آماره F	سطح معنی‌داری آماره F
۰/۰۵۵۹	۱/۵۷۳۳	۰/۲۷۴۱	۱۱/۲۹۹۲	۰/۰۰۰

جدول ۴ نتایج حاصل از آزمون دومین فرضیه پژوهش را با استفاده از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی نشان می‌دهد. همانطور که در این جدول قابل مشاهده است، مقدار آماره F و سطح معنی‌داری مربوط به آن، بیانگر معنی‌دار بودن کلی الگوی رگرسیون برازش شده است. با توجه به سطح معنی‌داری آماره t مربوط به متغیر مستقل، بین شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی به عنوان سنج معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات و دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به عنوان معیار مستقیمی از عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. به بیان دیگر، بین قابلیت اتکای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ای منفی برقرار است. از آنجا که شدت تجدید ارائه نشانه‌ای از پایین بودن کیفیت سود گزارش شده است (خواجوی و قدیریان‌آرانی، ۱۳۹۴)، این یافته به طور غیرمستقیم هم‌راستا با نتایج پژوهش‌های باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۲)، باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۳)، خدای پور و قدیری (۱۳۸۹)، رحیمیان و همکاران (۱۳۹۱)، بولو و حسنی‌القار (۱۳۹۳) و مغایر با نتایج پژوهش‌های احمدپورکاسگری و عجم (۱۳۸۹) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۴) است. استفاده از معیارهای متفاوت برای اندازه‌گیری کیفیت اطلاعات و متفاوت بودن دوره‌های پژوهش از جمله دلایل احتمالی این ناسازگاری‌ها است.

جدول ۴: نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

متغیر	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	۰/۲۴۶۶	۰/۱۳۴۱	-۱/۹۱۵۸	۰/۰۵۵۹
شدت تجدید ارائه	۶/۲۴۴۸	۰/۷۱۱۸	۰/۶۹۲۱	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۰/۰۱۳۰	۰/۰۰۸۶	-۱/۵۰۲۳	۰/۱۳۳۵
لگاریتم قیمت سهام	۰/۰۱۹۸	۰/۰۱۱۶	۱/۶۹۸۱	۰/۰۸۹۹
لگاریتم حجم معاملات سهام	۰/۰۰۳۸	۰/۰۰۴۴	۰/۸۷۱۲	۰/۳۸۳۹
ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	خطای استاندارد	آماره F	سطح معنی‌داری آماره F
۰/۱۰۳۱	۱/۵۱۶۱	۰/۲۶۶۹	۲۰/۹۷۴۲	۰/۰۰۰

بحث و نتیجه‌گیری

کاهش عدم تقارن اطلاعاتی یکی از هدف‌های گزارشگری مالی است. بر اساس نظریه اقتصادی افزایش در کیفیت اطلاعات مالی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. مربوط بودن و قابلیت اتکا مهم‌ترین ویژگی‌های کیفی اطلاعات است. در نتیجه، بر اساس این نظریه پیش‌بینی می‌شود پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات گزارش شده مانعی برای دستیابی به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی باشد. پژوهش حاضر برای بررسی تجربی این پیش‌بینی در بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد. از این‌رو، رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی به عنوان نشانه‌ای از پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات مالی و عدم تقارن اطلاعاتی برای نمونه‌ای شامل ۸۷ شرکت ایرانی در بازه زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۴ بررسی شد.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که رخداد تجدید ارائه با اهمیت و شدت تجدید ارائه صورت‌های مالی به عنوان سنجه‌های معکوسی از قابلیت اتکای اطلاعات با عدم تقارن اطلاعاتی به گونه‌ای مثبت و معنی‌دار در ارتباطند. به بیان دیگر، افزایش قابلیت اتکای اطلاعات مالی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. به طور خلاصه، یافته‌های این پژوهش هم‌راستا با پیش‌بینی نظریه اقتصادی و نتایج پژوهش‌های باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۲)، باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۳)، نجون و پوری (۲۰۱۴)، خدای‌پور و قدیری (۱۳۸۹)، رحیمیان و همکاران (۱۳۹۱) و بولو و حسنی‌القار (۱۳۹۳) و مغایر با نتایج پژوهش‌های احمدپورکاسگری و عجم (۱۳۸۹) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۴) است. متفاوت بودن دوره‌های پژوهش و معیارهای استفاده شده برای اندازه‌گیری کیفیت اطلاعات از جمله دلایل احتمالی این ناسازگاری‌ها است. یافته‌های فرعی پژوهش بیانگر این است که حجم معاملات، قیمت سهام و اندازه شرکت با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معنی‌داری ندارد. نبود وجود رابطه معنی‌دار بین قیمت سهام و عدم تقارن اطلاعاتی با یافته‌های پژوهش‌های کوتتری و لاوکس (۱۹۹۵)، هفلین و شاو (۲۰۰۰) و جنینگز و همکاران (۲۰۰۲) مغایر است. یکی از دلایل احتمالی این مغایرت، تفاوت میزان کارایی بورس اوراق بهادار تهران با مکان‌های بررسی پژوهش‌های یادشده است.

با توجه به تأثیر منفی بین قابلیت اتکای اطلاعات بر عدم تقارن اطلاعاتی، به شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود با افزایش قابلیت اتکای اطلاعات مالی خود عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند. همچنین، به سازمان‌های تدوین‌کننده مقررات همچون سازمان بورس و اوراق تهران پیشنهاد می‌شود مقررات سخت‌گیرانه‌تری را پیرامون پایین بودن قابلیت اتکای اطلاعات مالی شرکت‌ها وضع کنند. این توصیه‌ها سرانجام می‌تواند به کاهش خطر اخلاقی، انتخاب نادرست، هزینه‌های معاملاتی، هزینه

سرمایه، هزینه‌های نمایندگی، انتقال ناعادلانه ثروت، و افزایش نقدشوندگی سهام، کارایی بازار و ایجاد ثروت در کل سیستم اقتصادی منجر شود.

مهم‌ترین محدودیت پژوهش حاضر، محدوده دامنه نوسان قیمت روزانه هر سهم در بورس اوراق بهادار تهران است. این سازوکار ممکن است با تأثیرگذاری بر قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش، معیار عدم تقارن اطلاعاتی استفاده شده در این پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد. بنابراین، انجام مطالعه حاضر با استفاده از سایر الگوهای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود. همچنین، از آنجا که پژوهش حاضر روی نمونه‌ای از شرکت‌های غیرمالی انجام شد، پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی رابطه بین قابلیت اتکای اطلاعات مالی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های مالی بررسی شود. افزون بر این، با توجه به تفاوت‌های احتمالی شرکت‌های صنایع مختلف پیشنهاد می‌شود پژوهش حاضر در نمونه‌های تفکیک شده بر اساس صنعت انجام شود.

منابع

- ابراهیمی، س.، بهرامی‌نسب، ع. و جعفری‌پور، خ. (۱۳۹۵). "بررسی تأثیر کیفیت حسابداری بر عدم تقارن اطلاعاتی با در نظر گرفتن چرخه عمر شرکت‌ها". *دانش حسابداری مالی*، ۳ (۱)، ۹۳-۱۱۰.
- احمدپورکاسگری، ا. و عجم، م. (۱۳۸۹). "بررسی بین کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران". *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۱۱، ۱۰۷-۱۲۴.
- بولو، ق. و حسنی‌القار، م. (۱۳۹۳). "ارتباط میان کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام". *دانش حسابداری*، ۵ (۱۷)، ۴۹-۷۵.
- ثقفی، ع.، امیری، م. و کاظمی، ح. (۱۳۹۰). "مطالعه تجربی پیرامون محتوای اطلاعاتی سود متعاقب تجدید ارائه صورت‌های مالی". *فصلنامه نظریه‌های نوین حسابداری*، ۱ (۱)، ۱-۲۲.
- ثقفی، ع.، بولو، ق. و دانا، م. (۱۳۹۴). "رابطه کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی". *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴ (۴)، ۱-۱۶.
- حساس‌یگانه، ی. و تقی‌زاده، س. (۱۳۹۲). "ماهیت تجدید ارائه صورت‌های مالی در ایران؛ بر اساس طبقه‌بندی GAO". *پژوهش حسابداری*، ۳ (۴)، ۱-۱۴.
- حساس‌یگانه، ی. و نادری‌قمی، و. (۱۳۸۵). "نقش شفافیت در اثربخشی حاکمیت شرکتی". *حسابدار*، ۱۷۹، ۳۲-۳۷.

خدامی‌پور، ا. و قدیری، م. (۱۳۸۹). ”بررسی رابطه میان اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران“. پیشرفت‌های حسابداری، ۲ (۲)، ۲۹-۱.

خواجوی، ش. و علیزاده‌طلاتیپه، و. (۱۳۹۳). ”بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران“. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۱ (۴۲)، ۸۹-۱۱۴.

خواجوی، ش. و قدیریان‌آرانی، م. (۱۳۹۳). ”بررسی کیفیت سود شرکت‌های تجدید ارائه کننده صورت‌های مالی“. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳ (۴)، ۱۲۹-۱۴۷.

خواجوی، ش. و قدیریان‌آرانی، م. (۱۳۹۳). ”بررسی تأثیر کیفیت سود بر تجدید ارائه صورت‌های مالی“. پیشرفت‌های حسابداری، ۷ (۲)، ۵۹-۸۴.

خواجوی، ش.، قدیریان‌آرانی، م. و فتاحی‌نافچی، ح. (۱۳۹۳). ”بررسی رابطه کیفیت سود و تعدیلات سنواتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران“. بررسی‌های حسابداری، ۱ (۳)، ۱۹-۳۹.

خواجوی، ش.، قدیریان‌آرانی، م. و فتاحی‌نافچی، ح. (۱۳۹۴). ”بررسی تأثیر ویژگی‌های هیأت‌مدیره بر تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران“. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۷ (۱)، ۵۵-۷۰.

رحیمیان، ن.، همتی، ح. و سلیمانی‌فرد، م. (۱۳۹۱). ”بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران“. دانش حسابداری، ۳ (۳)، ۱۵۷-۱۸۱.

کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۸). استانداردهای حسابداری، چاپ شانزدهم، تهران: انتشارات سازمان حسابرسی.

نمازی، م. (۱۳۸۴). ”بررسی کاربردهای تئوری نمایندگی در حسابداری مدیریت“. مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، ۲۲ (۲)، ۱۴۷-۱۶۴.

Abad, D., Sánchez-Ballesta, J.P. and Yagüe, J. (2017). "Audit Opinions and Information Asymmetry in the Stock Market". *Accounting & Finance*, 57 (2): 565-595.

An, Y.H. (2009). The Effect of corporate governance on earnings quality: Evidence from Korea's corporate governance reform. Ph.D Dissertation, RMIT University.

Anderson, K. and Yohn, T. (2002). The effect of 10-K restatements on firm value, information asymmetries, and Investors' reliance on earnings. *Working paper*, Georgetown University. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=332380>.

- Bhattacharya, N., Desai, H. and Venkataraman, K. (2013). "Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidence from Trading Costs". *Contemporary Accounting Research*, 30 (2): 482-516.
- Bhattacharya, N., Ecker, F., Olsson, P.M. and Schipper, K. (2012). "Direct and Mediated Associations among Earnings Quality, Information Asymmetry, and the Cost of Equity". *Accounting Review*, 87 (2): 449-482.
- Brown, S., Hillegeist, S.A. and Lo, K. (2004). "Conference Calls and Information Asymmetry". *Journal of Accounting & Economics*, 37 (3): 343-366.
- Brown, S. and Hillegeist, S.A. (2007). How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry". *Review of Accounting Studies*, 12 (2-3): 443-477.
- Bushman, R.M. and Smith, A.J. (2001). "Financial Accounting Information and Corporate Governance". *Journal of Accounting and Economics*, 32 (1-3): 237-333.
- Cairney, T.D. (2003). "Institutional Investors and Trading Volume Reactions to Management Forecasts of Annual Earnings". *Review of Accounting & Finance*, 2 (3): 91-112.
- Cohen, D.A. (2003). Quality of financial reporting choice: Determinants and economic consequences. Working paper, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=422581>.
- Dechow, P., Ge, W. and Schrand, C. (2010). "Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, their Determinants and their Consequences". *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3): 344-401.
- Diamond, D.W. (1985). Optimal Release of Information by Firms". *The Journal of Finance*, 40 (4): 1071-1094.
- Diamond, D. and Verrecchia, R. (1991). "Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital". *The Journal of Finance*, 46 (4): 1325-1355.
- Easley, D. and O'Hara, M. (2004). "Information and the Cost of Capital". *Journal of Finance*, 59 (4): 1553-1583.
- Efendi, J., Strivastava, A. and Swanson, E.P. (2007). "Why do Corporate Managers Misstate Financial Statements? the Role of Option Compensation and other Factors". *Journal of Financial Economics*, 85 (3): 667-708.
- Fu, R., Kraft, A. and Zhang, H. (2012). "Financial Reporting Frequency, Information Asymmetry, and the Cost of Equity". *Journal of Accounting and Economics*, 54 (2-3): 132-149.

- Healy, P., Hutton, A. and Palepu, K. (1999). "Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure". *Contemporary Accounting Research*, 16 (3): 485-520.
- Heflin, F. and Shaw, K.W. (2000). "Blockholder Ownership and Market Liquidity". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35 (4): 621-633.
- Herly, M. (2012). Earnings quality in restating firms: Empirical evidence. Master Thesis, the Aarhus University.
- Hirschey, M., Smith, K.R. and Wilson, W.M. (2012). "Financial reporting credibility after SOX: Evidence from earnings restatements. Working paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1652982>.
- Jennings, W., Schnatterly, K. and Seguin, P. (2002). "Institutional Ownership, Information and Liquidity". *Advances in Financial Economics*, 7: 41-71.
- Jiang, H., Habib, A. and Hu, B. (2011). "Ownership Concentration, Voluntary Disclosures and Information Asymmetry in New Zealand". *The British Accounting Review*, 43 (1): 39-53.
- Koo, K.J. and Kim, D. (2014). "Financial Restatements, Information Asymmetry, and Market Liquidity". *Accounting and Finance Research*, 3 (3): 71-83.
- Kothare, M. and Laux, P.A. (1995). "Trading Costs and the Trading Systems for NASDAQ Stocks". *Financial Analysts Journal*, 51 (2): 42-53.
- Leuz, C. and Wysocky, P. (2006). Capital Market Effects of corporate Disclosures and Disclosure Regulation. Working Paper, Available online at: www.tfmsl.ca.
- Lev, B. (2003). "Corporate Earnings: Facts and Fiction". *Journal of Economic Perspectives*, 17 (2): 27-50.
- Li, K. and Zhao, X. (2008). "Asymmetric Information and Dividend Policy". *Financial Management*, 37 (4): 673-694.
- Livant, J. and Tan, C.E.L. (2004). Restatements of quarterly earnings: Evidence on earnings quality and market reactions to the originally reported earnings. Working Paper, Available at <http://people.stern.nyu.edu/jlivnat/Restatements.pdf>.
- Mustafa Yuosef, S., Nor Raihan, M. and Hafiza Aishah, H. (2017). "The Role of Voluntary Disclosure on Information Asymmetry and its Impact on the Cost of Capital". *Advanced Science Letters*, 23 (9): 8389-8394.

- Nguyen, D. and Puri, T.N. (2014). Information Asymmetry and Accounting Restatement: NYSE-AMEX and NASDAQ Evidence”. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 43 (2): 211-244.
- Palmrose, Z.V. and Scholz, S. (2000). Restated financial statements and auditor litigation. Working Paper, University of Southern California, Los Angeles, CA, available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract/4248455>.
- Palmrose, Z.V. and Scholz, S. (2004). “The Circumstances and Legal Consequences of Non-GAAP Reporting: Evidence from Restatements”. *Contemporary Accounting Research*, 21 (1): 139-180.
- Scott, W.R. (2003). *Financial Accounting Theory*, 3th Ed, Toronto, Canada: Prentice Hall.
- Vayanos, D. and Wang, J. (2012). Liquidity and Asset Returns under Asymmetric Information and Imperfect Competition”. *Review of Financial Studies*, 25 (5): 1339-1365.
- Venkatesh, P.C. and Chiang, R. (1986). “Information Asymmetry and the Dealers Bid-ask Spread: a Case Study of Earnings and Dividend Announcements”. *The Journal of Finance*, 41 (5): 1089-1102.
- Verrecchia, R.E. (2001). “Essays on Disclosure”. *Journal of Accounting and Economics*, 32 (1-3): 97-180.
- Welker, M. (1995). “Disclosure Policy, Information Asymmetry and Liquidity in Equity Markets”. *Contemporary Accounting Research*, 11 (2): 801-828.