

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه آزاد اسلامی
واحد تهران مرکزی
دانشکده اقتصاد و حسابداری

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد (M.A)

گرایش : حسابداری

عنوان :

تأثیر متغیرهای سود تقسیمی و فرصتهای رشد بر

رابطه کیفیت گزارشگری مالی و نوسان پذیری بازده سهام

استاد راهنما :

دکتر فرزانه حیدرپور

استاد مشاور :

دکتر رضوان حجازی

پژوهشگر :

سمیه زارع رفیع

تابستان 1392



معاونت پژوهش و فناوری

به نام خدا

مشور اخلاق پژوهش

مایاری از خداوند بر جان و اعتماد به اهل کلمه محرم خداست و در ناظر بر اعمال انسان منظور پاس داشت مقام بلند دانش و پژوهش و نظر به ابریت جایگاه دانشگاه در اعتلای فرهنگ و تمدن بشری، مادام که نشیمن و اعضاء هیات علمی واحد های دانشگاه آزاد اسلامی متعهد من گردیم اصول زیر را در انجام فعالیت های پژوهشی مدنظر قرار داده و از آن تعهد کنیم:

۱- انزله بر ابریت جوین از حرکت رفتار غیر حرفی و اعلام موضوع نسبت به کسانی که حوزه علم و پژوهش را بر شانه های غیر علمی می آید.

۲- اصل رعایت انصاف و اما به تبعیت از حرکت جانب داری غیر و حفظ است از اموال، تهیه نرات و منابع در اختیار.

۳- تعهد به اصلاح و توسعه و پیشرفت و اشاعه نتایج تحقیقات و ایتال آن به هر کاران علمی و دانشیان به غیر از مواردی که منع قانونی دارد.

۴- اصل اتهامات زنایت حریم ها و حرمت ها در انجام تحقیقات و رعایت جانب قصه و داری از حرکت حرمت شکنی.

۵- اصل رعایت موقر اام به رعایت کامل حقوق پژوهشگران و پژوهیدگان (سان، حیوان و نبات) و سایر صاحبان حق.

۶- اصل رازداری و بیعت از اسرار و اطلاعات برسانه افراد، سازمان ها و کشور و کلیه افراد و نهاد های مرتبط به تحقیق.

۷- اعلالی تحقیق و پژوهش و دارتای بی جوین تحقیق و وفاداری به آن و دوری از حرکت پنهان سازی تحقیق.

۸- اصل مالکیت مادی به مبدع و نویسنده کامل حقوق مادی و معنوی دانشگاه و کلیه هر کاران پژوهش.

۹- اصل منافع تبلیغ به رعایت مصالح ملی و بینظیرش مرد و توسعه کشور در کلیه مراحل پژوهش.

تشکر و قدردانی:

پس خداي را که سزوران، در ستودن او بمانند و شمارندگان، شمردن نعمت های او ندانند و کوشندگان، حق او را گردن نتوانند. و دور بر

م . . . رو خاندان پاک او، طاهران معصوم، هم آنان که وجودمان و امدار وجودشان است؛

پس بی کران پروردگاری که تا آنکه حقیقی مان بزشید و به طریق علم و دانش رهزن و زمان شد و به هر چه می رحوان علم و دانش منفیترمان نرود و

نوشته جدیدی از علم و معرفت را روزمان ساخت.

اما از آنجایی که تبدیل از محام، پس از انسانی است که هدف و تغییرش را تا این من کند و سلامت اما بت های را که به

دستش بر پرده اندهن تمامین بکشید و بسیند و فیض الی با بسیند و قین ام یسار الله - عز - و جل - : "اندر و مادر عزیزم این

دو محام بزرگوار تمام عرصه های زندگی یار و یاری بی چشم داشت برای من بوده اند؛ از استاد با کالات و شایسته؛

سرکار خانم دکتر فرزانه حیدر که در کمال سع و صدر، با حسن خلق و فروتنی، دلایک کعبه بر من در این تیر و دندوز حرمت را حنا بی

این رساله را بر عهده گرفتند؛ از استاد دکتر احمد کار خانم دکتر رضوان حیدر که بی عت مشاوره این رساله را متقبل شدند؛ و از

استاد فرزانه و در روز؛ جناب آقای دکتر میدال تاریکی نورجهت داری این رساله را متقبل شدند؛ کمال تشکر و قدردانی را دارم.

باشد که این خردترین، بنده از زحمات آنان را پس گوید

پروردگارا حسن عاقبت، سلامت و سعادت را برای آنان مقدر نما

به امید آنکه تو ذوق یابم بجز خدمت به خلق او نکوشم.

تقدیرم به :

پدر و مادر عزیزم :

که از نگاهشان صلابت از رفتارشان مردانگی برشان ایرتادی را آموختم

و همه پندین خواهر و برادر عزیزم :

که وجودشان ای بخش و صفایشان آرایش من است.

و در نهایت تقدیرم به تو که بر تارک زمان جاودانه ای، ای شهید راه عشق

مردانی جان خود را بر جهان افزوده اند

آفتاب جانان در تار و پود جان ما

مردانی رنگ عام را در کون کرده اند

هر یکی در کار خود نقش آفرین همه چون خدا

بر هیچ کج جهان نشی نیفرید ز خویش

بی کمان چون نقش پامه و است در موج فنا

نقش حقی سازیلید، نقش بر جالاند فی

تا چون جان خود بهمان هم جاودان دارد تو را

این جهان دیا، زمان چون موج، ما مانند نقش

حرطه ای همان این حقی ده حقی با

بسمه تعالی

در تاریخ: 1392/06/10

دانشجوی کارشناسی ارشد خانم سمیه زارع رفیع از پایان نامه خود دفاع
نموده و بانمره 20 بحروف بیست و بادرجه بسیار عالی مورد تصویب
قرار گرفت.

امضا استاد راهنما

فهرست مطالب

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
1	فصل اول: کلیات تحقیق
1-1	1-1 مقدمه
2-1	2-1 بیان مسئله
3-1	3-1 اهداف تحقیق
4-1	4-1 اهمیت موضوع و انگیزه انتخاب آن
5-1	5-1 فرضیه های تحقیق
6-1	6-1 روش تحقیق
7-1	7-1 قلمرو تحقیق
8-1	8-1 جامعه و نمونه آماری
9-1	9-1 روش تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیات
10-1	10-1 واژه های کلیدی تحقیق
10-1	1-10-1 کیفیت گزارشگری مالی
11-1	2-10-1 نوسان پذیری بازده سهام
11-1	3-10-1 سیاست های تقسیم سود
11-1	4-10-1 فرصت های رشد
11-1	11-1 چارچوب فصول آتی
12-1	12-1 خلاصه فصل
13	فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق
14-2	1-2 مقدمه
14-2	2-2 گزارشگری مالی
16-2	3-2 اهداف گزارشگری مالی
18-2	4-2 چارچوب مفهومی گزارشگری مالی و ضرورت وجود آن
19-2	5-2 هزینه های گزارشگری مالی
21-2	6-2 کیفیت گزارشگری مالی

فهرست مطالب

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
23	7-2 رویکردهای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی
24	1-7-2 رویکرد نیازهای استفاده کنندگان
25	2-7-2 رویکرد حمایت از سرمایه گذار/ سهامدار
27	8-2 کیفیت سود
29	1-8-2 روش های اندازه گیری کیفیت سود
30	2-8-2 اقلام تعهدی و مدل های ارزیابی آن
31	3-8-2 مدل جونز برای ارزیابی اقلام تعهدی
32	9-2 ویژگی های کیفی گزارشگری مالی و کیفیت سود
33	10-2 بازده سهام و اجزای آن
34	1-10-2 تفاوت نرخ
34	2-10-2 سود نقدی ناخالص هر سهم
35	3-10-2 مزایای حق تقدم
36	4-10-2 مزایای سهام جایزه
38	11-2 نوسان پذیری بازده سهام و کیفیت گزارشگری مالی
39	12-2 تقسیم سود
41	13-2 دلایل و انگیزه های تقسیم سود
42	14-2 مکاتب فکری در تقسیم سود
42	1-14-2 مکتب بازار کامل (نامربوط بودن تقسیم سود)
44	2-14-2 مکتب بازار ناقص
48	15-2 الزامات قانونی در اتخاذ سیاست تقسیم سود
53	16-2 فرصت های رشد
54	17-2 ابعاد اصلی فرصت های رشد
54	1-17-2 محصول/خدمت/ارزش
55	2-17-2 مشتری/بازار/کانال توزیع
55	3-17-2 توانمندی ها

فهرست مطالب

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
55	4-17-2 مدل های درآمدی
56	5-17-2 موقعیت نسبت به کسب و کار محوری
56	6-17-2 زمان
57	7-17-2 رشد تدریجی یا دفعتی
58	8-17-2 حجم سودآوری و سرمایه گذاری مورد انتظار
58	18-2 مطالعات پیشین
58	1-18-2 مطالعات خارجی
61	2-18-2 مطالعات داخلی
67	فصل سوم: روش تحقیق
68	1-3 مقدمه
68	2-3 روش تحقیق
69	1-2-3 قلمرو تحقیق
70	2-2-3 جامعه و نمونه آماری تحقیق
72	3-2-3 ابزار جمع آوری داده های تحقیق
72	3-3 فرضیات تحقیق و مبانی نظری آن
74	4-3 مدل و الگوهای تحقیق
75	5-3 متغیرهای تحقیق
76	متغیر وابسته تحقیق
76	1-5-3 نوسان پذیری بازده سهام (VAR):
76	متغیرهای مستقل تحقیق
76	2-5-3 کیفیت گزارشگری مالی (EQ):
77	3-5-3 سیاست تقسیم سود (DIV):
78	4-5-3 فرصت های رشد (BM):
78	متغیرهای کنترلی

فهرست مطالب

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
78	3-5-5 اندازه شرکت (<i>SIZE</i>):
78	3-5-6 مجذور میانگین سود پیش بینی شده هر سهم ($FREV^2$):
79	3-5-7 مجذور بازده سالانه (RET^2):
79	3-5-8 درصد مالکیت نهادی (<i>INST</i>):
80	3-5-9 جریان های نقدی عملیاتی (<i>CFO</i>):
80	3-5-10 واریانس جریان های نقدی عملیاتی (<i>VCFO</i>):
80	3-5-11 اهرم مالی (<i>LEV</i>):
81	3-6-6 روش تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیات
81	3-6-1 روش داده های پانل
86	3-6-2 آزمون معنی دار بودن مدل
86	3-6-3 آزمون معنی دار بودن متغیرهای تحقیق
87	3-6-4 آزمون های مربوط به مفروضات مدل رگرسیون خطی
90	3-6-5 تصمیم گیری برای رد یا پذیرش فرضیه ها
91	3-7 خلاصه فصل
92	فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها
93	4-1 مقدمه
93	4-2 آمار توصیفی متغیرهای تحقیق
97	4-3 آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق
99	4-4 آزمون همبستگی میان متغیرهای تحقیق
102	4-5 بررسی همخطی متغیرهای مدل
102	4-6 نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق
103	4-6-1 نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول تحقیق
106	4-6-2 نتایج حاصل از آزمون فرضیه های دوم و سوم تحقیق
110	4-6-3 سایر یافته های تحقیق

فهرست مطالب

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
110	7-4 خلاصه فصل
112	فصل پنجم: نتیجه گیری
113	1-5 مقدمه
113	2-5 خلاصه و نتیجه گیری
115	1-2-5 نتایج حاصل از فرضیه اول
116	2-2-5 نتایج حاصل از فرضیه دوم
117	3-2-5 نتایج حاصل از فرضیه سوم
118	3-5 بررسی تطبیقی یافته های تحقیق
119	4-5 پیشنهادهای تحقیق
119	1-4-5 پیشنهادهایی مبنی بر نتایج تحقیق
120	2-4-5 پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی
122	فهرست منابع
127	ضمائم و پیوستها
أ	خروجی های نرم افزار آماری
128	چکیده انگلیسی

فهرست جدول ها

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
22	1-2نگاره .فرآیند گزارشگری مالی
23	2-2نگاره .رویکردهای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی
28	3-2نگاره .کیفیت سودهرسهم
30	4-2نگاره .معیارهای ارزیابی کیفیت سود واجزای مربوط به آن
54	5-2نگاره .گام های توسعه برنامه رشد در بنگاه
57	6-2نگاره .تفاوت رشد تدریجی ودفعتی از منظر سود آوری وفاق زمانی
70	1-3نگاره .روند انتخاب نمونه آماری پژوهش
71	2-3نگاره .توزیع فراوانی شرکت های نمونه برحسب صنعت
94	1-4نگاره .آمار توصیفی متغیرهای تحقیق
98	2-4نگاره .نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته تحقیق
99	3-4نگاره .نتایج آزمون نرمال بودن توزیع متغیروابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی
101	4-4نگاره .ماتریس ضرایب همبستگی پیرسون بین متغیرهای تحقیق
103	5-4نگاره .نتایج انتخاب الگوبرای برآوردمدل(1)تحقیق
104	6-4نگاره .نتایج برآورد مدل (1)تحقیق
106	7-4نگاره .نتایج انتخاب الگوبرای برآوردمدل(2)تحقیق
107	8-4نگاره . نتایج برآورد مدل (2)تحقیق
115	1-5نگاره .نتایج فرضیه اول
116	2-5نگاره .نتایج فرضیه دوم
117	3-5نگاره .نتایج فرضیه سوم

فهرست نمودارها

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
95 -----	1-4 نمودار. روند نوسان پذیری بازده سهام شرکت های نمونه طی سال های 1385-1390
96 -----	2-4 نمودار. روند کیفیت گزارشگری مالی شرکتهای نمونه طی سال های 1385-1390
96 -----	3-4 نمودار. روند سیاست تقسیم سود شرکت های نمونه طی سال های 1385-1390
97 -----	4-4 نمودار. روند فرصتهای رشد شرکتهای نمونه طی سال های 1385-1390

فصل اول: کلیات تحقیق

1-1 مقدمه

از بازارهای مهم فعال در بخش خصوصی، بازار سرمایه می‌باشد که اطلاعات شفاف بر عملکرد آن به شدت موثر است. سرمایه‌گذاری زمانی می‌تواند به صورت فراگیر در کشور انجام پذیرد که بستر مناسب آن وجود داشته باشد. برای ایجاد بستر مناسب سرمایه‌گذاری در بورس، دو نکته حائز اهمیت است، اول این که از طریق اعمال سیاست‌های ثبات اقتصادی، نوسان‌های و تکان‌های اقتصادی کاهش یابد و بدین ترتیب، سرمایه‌گذاران بتوانند در یک فضای نسبتاً امن اقتصادی و بدون نگرانی از نوسان‌های شدید غیر قابل انتظار، اقدام به سرمایه‌گذاری کنند. دوم آنکه وضعیتی فراهم شود که دستیابی به اطلاعات و تحلیل آن برای تمام سرمایه‌گذاران به آسانی امکان پذیر باشد. کیفیت پایین گزارشات مالی باعث افزایش هزینه مبادلات و ناتوانی بازار در تخصیص بهینه منابع می‌شود. هدف از این مطالعه بررسی رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و نوسان‌پذیری بازده سهام بوده و در آن تلاش خواهد شد تا میزان تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر نوسانات بازدهی سهام در سطح بازار سرمایه ایران مورد آزمون واقع شود. همچنین در این مطالعه تأثیر متغیرهای سود تقسیمی و فرصت‌های رشد بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی¹ و نوسان‌پذیری بازده سهام بررسی خواهد شد. در ادامه کلیاتی از تحقیق بیان می‌شود.

¹ Financial reporting quality

2-1 بیان مسئله

گزارشگری مالی، اطلاعات خاص یک شرکت را از دیدگاه مدیریت دسته بندی می‌کند و آن را به صورت معنی‌دار برای استفاده کنندگان ارائه می‌نماید و سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان بالقوه و مشاوران آنها از آن به عنوان مبنا و اساسی برای تصمیم‌گیری جهت تخصیص سرمایه استفاده می‌کنند. نقش اصلی گزارشگری مالی، انتقال اثربخش اطلاعات به افراد برون سازمانی به روشی معتبر و به موقع است (نوروش و حسینی، 1388، ص 118). صورت های مالی به عنوان هسته اصلی گزارشگری مالی حاوی اطلاعاتی درباره وضعیت مالی و عملکرد مالی بنگاه‌های اقتصادی است که به منظور استفاده طیف وسیعی از استفاده‌کنندگان نظیر سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان و دولت تهیه و ارائه می‌شود. از آن جایی که اطلاعات مندرج در صورتهای مالی یکی از پایه‌های مهم اتخاذ تصمیمات منطقی به شمار می‌رود، لذا استفاده‌کنندگان باید در فرآیند تصمیم‌گیری، پیش از بکارگیری گزارشگری مالی کیفیت آن را ارزیابی کنند (بزرگ اصل، 1380، ص 9). بالا بردن مستمر کیفیت گزارشگری مالی و اطلاعات ارائه شده از سوی حرفه، جزء ضروریات دنیای تجاری و حرفه های امروز به شمار می‌رود (رحمانی و امینی، 1390، ص 96-97). موضوع تأثیر گزارشگری مالی و کیفیت آن بر بازار سرمایه سالیان متمادی است که مورد بحث بوده و همواره در کانون توجه پژوهشگران و فعالان بازار قرار داشته است. یکی از مهمترین موارد مرتبط با این موضوع، تأثیر گزارشگری مالی و کیفیت آن بر بازدهی سهام و نوسان پذیری آن می‌باشد. معمولاً مهم ترین معیار ارزیابی عملکرد موسسات، نرخ بازده سهام است. این معیار به تنهایی دارای محتوی اطلاعاتی برای سرمایه گذران بوده و برای ارزیابی عملکرد مورد استفاده قرار می‌گیرد. وقتی این معیار کاهش یابد زنگ خطری برای شرکت است و عملکرد شرکت را مناسب نشان نمی‌دهد. منظور از بازده کل مجموعه مزایای است که در طول سال به سهم تعلق می‌گیرد، مجموعه این مزایا شامل افزایش قیمت سهام در آخر سال مالی نسبت به ابتدای سال مالی، سود نقدی خالص هر سهم، مزایای ناشی از حق تقدم خرید سهام و مزایای ناشی از سود سهمی یا سهام جایزه می‌باشد. در این میان نوسان پذیری

بازده سهام ابزاری برای نشان دادن درجه عدم اطمینان نسبت به تغییرات آتی بازده سهام می باشد بطوری که هر گاه درجه نوسان پذیری افزایش یابد، احتمال کاهش یا افزایش قیمت سهام نیز افزایش می یابد.

بهبود افشا و افزایش کیفیت گزارشگری مالی عدم تقارن اطلاعاتی مرتبط با عملکرد شرکت را تقلیل داده و نوسانات قیمت سهام را کاهش می دهد (دیاموند و ورکچیا¹، 1991، ص 1328؛ هلی و همکارانش²، 1999، ص 493). بنابراین افزایش در نوسان پذیری بازده سهام می تواند با افزایش عدم تقارن اطلاعاتی منجر به افزایش هزینه سرمایه شرکت گردد (لئوز و ورکچیا³، 2000، ص 98). در ادبیات مالی، نتایج مطالعات ایزیلی و اوهارا⁴ (2004، ص 1564) حاکی از این است که رفتار سودآوری شرکت ها و کیفیت گزارشگری مالی آن ها می تواند محیط اطلاعاتی شرکت ها و ریسک اطلاعاتی ناشی از آن را تحت تأثیر خود قرار دهد که پیامد این موضوع در افزایش نوسان پذیری و هزینه سرمایه شرکت متبلور می شود. فرانسیس و همکارانش⁵ (2005) با بهره گیری از کیفیت سود حسابداری به عنوان معیاری از ریسک اطلاعاتی شرکت ها نشان دادند که کیفیت سود⁶ با بازده مورد انتظار مرتبط می باشد. بر اساس اظهارات پاستور و ورونسی⁷ (2003) نیز وجود عدم قطعیت بااهمیت درباره میزان سودآوری شرکت ها نوسان پذیری بازده سهام را تحت تأثیر خود قرار می دهد. بنابراین انتظار می رود هنگامی که کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها پایین می باشد، عدم قطعیت درباره سودآوری آتی آن ها افزایش یافته و منجر به افزایش نوسان پذیری بازدهی سهام آن ها شود. با توجه به مطالب فوق اولین پرسش اساسی که مطالعه حاضر با آن مواجه می باشد به صورت زیر قابل بیان خواهد بود:

¹ Diamond and Verrecchia

² Healy et al.

³ Leuz and Verrecchia

⁴ Easley and O'Hara

⁵ Francis et al

⁶ Earning Quality

⁷ Pastor and Veronesi

1- آیا کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها نوسان پذیری بازده سهام¹ آن ها را تحت تأثیر خود

قرار می دهد؟

موضوع تأثیر کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها بر نوسان پذیری بازده سهام آن ها خود می توان تحت تأثیر عوامل درونی شرکت ها نیز واقع شود. در این ارتباط انتظار می رود در شرکت های بزرگ با توجه به این که این نوع شرکت ها سهامداران بیشتری داشته و توجه بیشتری را به خود جلب می نمایند، بیشتر نمود پیدا کند. همچنین سیاست های تقسیم سود شرکت ها نیز می تواند رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و نوسان پذیری بازده سهام را از خود متأثر سازد چراکه اعمال سیاست های مختلف تقسیم سود منجر به افزایش نوسانات قیمتی سهام شده و افشای این سیاست ها در قالب گزارشگری مالی می تواند این نوسانات را کاهش دهد. در ارتباط با فرصت های رشد نیز انتظار می رود میزان تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان پذیری بازده سهام شرکت های رشدی متفاوت از شرکت های ارزش باشد. با توجه به موارد فوق دومین سوال اساسی این تحقیق به صورت زیر قابل بیان خواهد بود:

2- آیا رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و نوسان پذیری بازده سهام تحت سیاست های تقسیم

سود و فرصت های رشد شرکت قرار می گیرد؟

3-1 اهداف تحقیق

هدف اصلی از این مطالعه بررسی تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر نوسان پذیری بازده سهام می باشد. در این راستا تلاش خواهد شد تا ضمن بررسی تأثیرپذیری نوسانات بازدهی سهام شرکت های فعال در بازار سرمایه ایران از کیفیت گزارشگری مالی آن ها، اثر سیاست های تقسیم سود و فرصت های رشد بر رابطه فوق تبیین گردد. بنابراین اهداف خاص این تحقیق را می توان به صورت زیر بیان نمود:

¹ Return volatility

- 1- بررسی نوع و میزان تأثیر کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها بر نوسان پذیری بازده سهام
- 2- تبیین رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و نوسان‌پذیری بازده سهام با توجه به سیاست‌های تقسیم سود شرکت ها.
- 3- ارزیابی رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و نوسان‌پذیری بازده سهام شرکت ها با مد نظر قرار دادن فرصت‌های رشد آن ها.

4-1 اهمیت موضوع و انگیزه انتخاب آن

امروزه با توجه به اهمیت و گسترش روز افزون بازارهای سرمایه در تجهیز و جمع‌آوری سرمایه‌های کوچک فردی به سمت فعالیت‌های تولیدی، شناسایی رفتار سرمایه‌گذاران و متغیرهای تأثیرگذار بر قیمت و بازده سهام در این بازارها اهمیت زیادی پیدا کرده است. از طرفی با توجه به اینکه بورس اوراق بهادار تهران در زمان فعالیت خود با فراز و نشیب‌های فراوان دست به‌گریبان بوده است، بنابراین نیاز به تحقیقات و مطالعه گسترده در این زمینه ضروری به نظر می‌رسد. اطلاعات که جزء جدایی‌ناپذیر فرآیند تصمیم‌گیری است، هر چه شفاف‌تر و قابل‌دسترس‌تر باشد می‌تواند منجر به اتخاذ تصمیمات صحیح‌تری در زمینه تخصیص بهینه منابع شود که در نهایت منجر به رسیدن به کارآیی تخصیصی می‌شود که هدف نهایی بازار سرمایه است.

از مهم‌ترین اهداف تهیه صورت‌های مالی، مفید بودن آن برای طیفی وسیع از استفاده‌کنندگان اعم از درون سازمانی و برون سازمانی جهت اخذ تصمیم‌های معقول است. کیفیت اطلاعات و گزارشگری شفاف یکی از انتظارات در بازار سرمایه به شمار می‌رود. آنچه مسلم است و نسبت به آن اتفاق نظر وجود دارد این است که همه مقررات‌گذاران و سرمایه‌گذاران، متقاضی گزارشگری مالی با کیفیت بالا هستند زیرا این اعتقاد به صورت گسترده وجود دارد که کیفیت گزارشگری مالی مستقیماً بر بازارهای سرمایه اثرگذار است. همچنین کیفیت اطلاعات اثر مستقیمی بر عدم تقارن

اطلاعاتی دارد و از این طریق نقش مهمی را در تعیین هزینه سرمایه¹ ایفا می‌کند. کارایی بازار سرمایه منوط به کیفیت و شفافیت اطلاعات است به طوری که هر قدر این کیفیت و شفافیت ارتقا یابد، کارایی بازار سرمایه نیز افزایش یافته و امکان دست‌کاری قیمت سهام نیز از بین می‌رود. از جمله مزایای گزارشگری مالی با کیفیت و افشای مناسب در بازار اوراق بهادار کشف صحیح قیمت در بازارهای اولیه و ثانویه، کاهش هزینه سرمایه، کاهش مدیریت سود، افزایش نقدشوندگی سهام و کاهش ریسک مشارکت‌کنندگان است. همچنین موفقیت بازار سرمایه تحت تأثیر کیفیت افشا و گزارشگری مالی می‌باشد به طوری که هرچه گزارشگری مالی و افشای شرکت‌ها مبتنی بر استانداردها و مقررات با کیفیت باشد، اعتماد سرمایه‌گذاران و سایر مشارکت‌کنندگان بازار به قابلیت اتکای اطلاعات مالی افزایش خواهد یافت. نوسان پذیری بازده سهام نیز یکی از موضوع‌های بحث برانگیز مالی است که در سال‌های اخیر مورد توجه محققان بازار سرمایه در بازارهای نوظهور قرار گرفته است. دلیل این گرایش به ارتباط بین نوسان پذیری قیمت و به تبع آن بازده و تأثیر آن بر عملکرد بخش مالی و همچنین کل اقتصاد برمی‌گردد. از طرف دیگر، فایده‌مندی مطالعه نوسان پذیری بازده سهام از طرف سرمایه‌گذاران از این جهت است که آنها نوسان پذیری بازده سهام را به عنوان معیاری از ریسک در نظر می‌گیرند و همچنین خطی مشی‌گذاران بازار سرمایه می‌توانند از این معیار به عنوان ابزاری برای اندازه‌گیری میزان آسیب‌پذیری بازار سهام استفاده نمایند. از این رو، مطالعه و بررسی عوامل مؤثر بر نوسان پذیری بازده سهام می‌تواند در اتخاذ بسیاری از تصمیمات بازار سرمایه مفید و راه‌گشا بوده، نتیجه آن برای فعالان بورس اعم از نهادهای مالی، مدیران شرکت‌ها، ناظران سیستم‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاران عادی قابل استفاده باشد.

5-1 فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مطالب فوق و سوالات تحقیق، فرضیه‌های تحقیق بصورت زیر قابل بیان می‌باشد:

¹ Capital Cost