



دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اجتماعی

پایان نامه کارشناسی ارشد در رشته حسابداری

بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه
سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

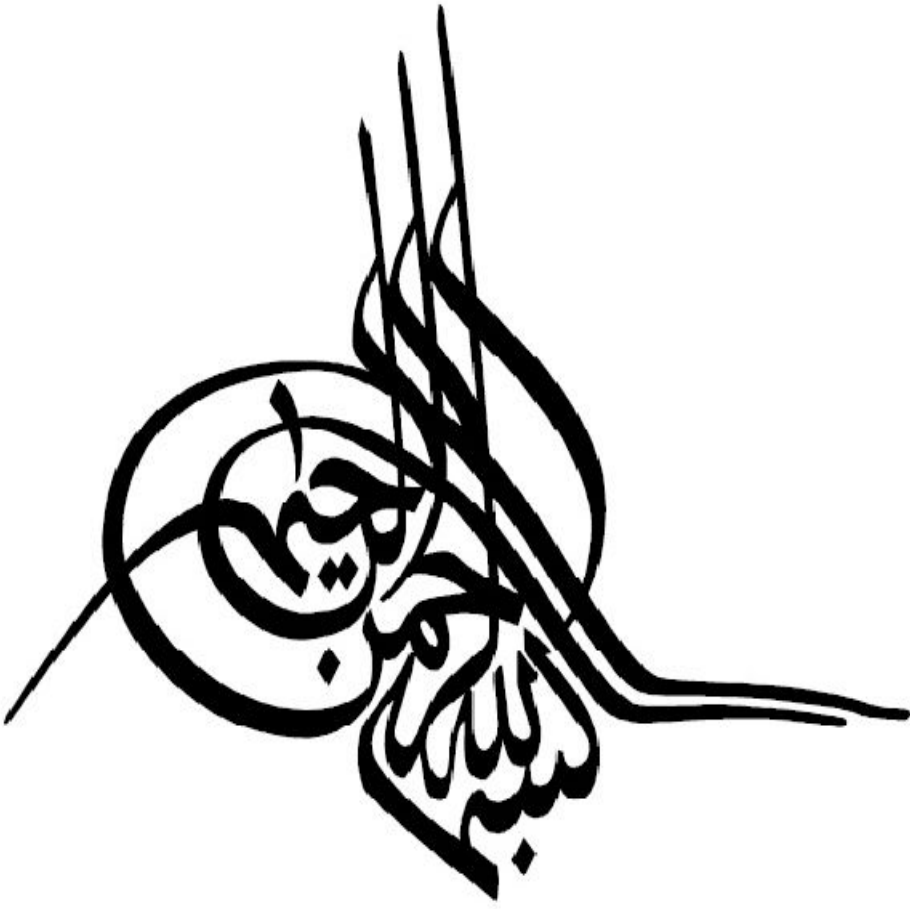
به وسیله‌ی:

وحید علیزاده طلاتپه

استاد راهنما:

دکتر شکراله خواجهوی

شهریورماه ۱۳۹۲



به نام خدا

اظہار نامہ

اینجانب وحید علیزادہ طلائیہ (۹۰۰۵۸۰) دانشجوی رشته حسابداری دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اجتماعی اظہار می‌کنم که این پایان‌نامه حاصل پژوهش خودم بوده و در جاهایی که از منابع دیگران استفاده کرده‌ام، نشانی دقیق و مشخصات کامل آن را نوشته‌ام. همچنین، اظہار می‌کنم که تحقیق و موضوع پایان‌نامه‌ام تکراری نیست و تعهد می‌نمایم که بدون مجوز دانشگاه، دستاوردهای آن را منتشر ننموده و یا در اختیار غیر قرار ندهم. کلیه حقوق این اثر مطابق با آیین‌نامه مالکیت فکری و معنوی متعلق به دانشگاه شیراز است.

نام و نام خانوادگی: وحید علیزادہ طلائیہ

تاریخ: ۱۳۹۲/۶/۱۶



به نام خدا

بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه
شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

به وسیله

وحید علیزاده طلائی

پایان نامه

ارائه شده به تحصیلات تکمیلی دانشگاه به عنوان بخشی
از فعالیت‌های تحصیلی لازم برای اخذ درجه کارشناسی ارشد

در رشته:

حسابداری

از دانشگاه شیراز

شیراز

جمهوری اسلامی ایران

ارزیابی شده توسط کمیته پایان نامه با درجه: عالی

دکتر شکرالله خواجوی، دانشیار بخش حسابداری (رئیس کمیته).....

دکتر محمد نمازی، استاد بخش حسابداری (مشاور).....

دکتر غلامحسین مهدوی، دانشیار بخش حسابداری (داور داخلی).....

شهریورماه ۱۳۹۲

تقدیم به:

مادر م

که کلمات ناتوانند، در توصیف فداکاری‌های او...

سپاس‌گزاری

الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي عَلَّمَ بِالْقَلَمِ

سپاس خدای را که سخنوران، در ستودن او بمانند و شمارندگان، شمردن نعمت‌های او ندانند و کوشندگان، حق او را گزاردن نتوانند. و سلام و درود بر محمد و خاندان پاک او، طاهران معصوم، هم آنان که وجودمان وامدار وجودشان است.

بدون شک جایگاه و منزلت معلم، اجلّ از آن است که در مقام قدردانی از زحمات بی‌شائبه‌ی او، با زبان قاصر و دست ناتوان، چیزی بنگارم.

اما از آنجایی که تجلیل از معلم، سپاس از انسانی است که هدف و غایت آفرینش را تأمین می‌کند و سلامت امانت‌هایی را که به دستش سپرده‌اند، تضمین؛ برحسب وظیفه و از باب *مَنْ لَمْ

يَشْكُرِ الْمُنْعِمَ مِنَ الْمَخْلُوقِينَ لَمْ يَشْكُرِ اللَّهَ عَزَّوَجَلَّ* از پدر و مادر عزیزم، این دو معلم بزرگوارم، که همواره بر کوتاهی من، قلم عفو کشیده و کریمانه از کنار غفلت‌هایم گذشته‌اند و در تمام عرصه‌های زندگی یار و یاور من بوده‌اند؛ از استاد بزرگوار؛ جناب آقای دکتر شکراله خواجوی که در کمال سعه صدر، با حسن خلق و فروتنی، از هیچ کمکی در این عرصه بر من دریغ ننمودند و زحمت راهنمایی این پایان‌نامه را بر عهده گرفتند؛ از استاد گرانقدر، جناب آقای دکتر محمد نمازی، که زحمت مشاوره این پایان‌نامه را در حالی متقبل شدند که بدون مساعدت ایشان، این پژوهش به نتیجه مطلوب نمی‌رسید؛ و از استاد فرزانه و دلسوز؛ جناب آقای دکتر غلامحسین مهدوی که زحمت داوری این پایان‌نامه را متقبل شدند؛ کمال تشکر و قدردانی را دارم. همچنین مراتب سپاس و قدردانی را از دیگر اساتید محترم بخش حسابداری، آقایان دکتر ستایش، دکتر محمودآبادی، دکتر ناظمی و دکتر مرادی که افتخار شاگردی در محضر این اندیشمندان عرصه علم و پژوهش را داشتیم، ابراز می‌دارم.

باشد که این خردترین، بخشی از زحمات آنان را سپاس گوید.

چکیده

بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

به وسیله‌ی:

وحید علیزاده طلائی

هدف این پژوهش، بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در راستای تحقق هدف‌های پژوهش سه فرضیه اصلی و شش فرضیه فرعی تدوین شده است که معنادار بودن رابطه بین سطح افشای داوطلبانه، هزینه سرمایه و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها را مورد آزمون قرار می‌دهد. روش آماری مورد استفاده جهت آزمون فرضیه‌های مطرح شده در این پژوهش، روش «داده‌های ترکیبی» است و برای آزمون هر یک از فرضیه‌ها یک مدل تخمین زده شده است. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۲۲ شرکت طی بازه زمانی نه ساله ۱۳۹۰-۱۳۸۲ است. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین سطح افشای داوطلبانه با عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس تهران، رابطه معناداری وجود ندارد، ولی بین عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس تهران، رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: سطح افشای داوطلبانه، عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه سرمایه.

فهرست مطالب

عنوان صفحه

فصل اول: کلیات پژوهش ۱-۱۸

۱-۱- مقدمه ۲

۱-۲- شرح و بیان مسأله پژوهش ۴

۱-۳- اهمیت و ارزش پژوهش ۷

۱-۴- اهداف پژوهش ۹

۱-۵- سؤال‌های پژوهش ۹

۱-۶- فرضیه‌های پژوهش ۱۱

۱-۷- روش انجام پژوهش ۱۲

۱-۷-۱- روش پژوهش و گردآوری داده‌ها ۱۲

۱-۷-۲- متغیرهای پژوهش ۱۲

۱-۷-۲-۱- متغیر مستقل ۱۳

۱-۷-۲-۲- متغیرهای وابسته ۱۳

۱-۷-۲-۳- متغیرهای کنترلی ۱۳

۱-۷-۳- جامعه آماری و نمونه پژوهش ۱۴

۱-۷-۴- روش تجزیه و تحلیل داده‌ها ۱۴

۱-۸- استفاده‌کنندگان از نتایج پژوهش ۱۵

۱-۹- تعریف واژه‌های کلیدی ۱۵

۱-۱۰- ساختار پژوهش ۱۷

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه پژوهش ۱۹-۷۵

۲۰	۱-۲- مقدمه.....
۲۱	۲-۲- مبانی نظری پژوهش.....
۲۳	۱-۲-۲- مفهوم افشا.....
۲۵	۲-۲-۲- مخاطبین افشا.....
۲۶	۳-۲-۲- افشای اجباری در مقابل افشای داوطلبانه.....
۲۷	۴-۲-۲- تئوری‌هایی در مورد نقش افشای اطلاعات در بازار سرمایه.....
۲۷	۱-۴-۲-۲- تئوری عدم تقارن اطلاعاتی.....
۲۹	۲-۴-۲-۲- تئوری علامت‌دهی.....
۳۰	۳-۴-۲-۲- تئوری بازارهای کارا.....
۳۲	۴-۴-۲-۲- تئوری نمایندگی.....
۳۵	۵-۴-۲-۲- تئوری مباشرت.....
۳۶	۶-۴-۲-۲- تئوری مالی شرکت‌ها.....
۳۶	۷-۴-۲-۲- تئوری مشروعیت.....
۳۸	۵-۲-۲- انگیزه‌های مدیریت برای افشای داوطلبانه اطلاعات.....
۳۹	۱-۵-۲-۲- فرضیه‌ی معاملات بازار سرمایه.....
۴۰	۲-۵-۲-۲- فرضیه‌ی پاسخ‌خواهی در خصوص کنترل شرکت.....
۴۰	۳-۵-۲-۲- فرضیه‌ی سهام جایزه.....
۴۲	۴-۵-۲-۲- فرضیه‌ی هزینه‌ی دعاوی حقوقی.....
۴۳	۵-۵-۲-۲- فرضیه‌ی آشکار کردن توانایی و استعداد مدیریت.....
۴۴	۶-۵-۲-۲- فرضیه‌ی هزینه‌ی مالکیت.....
۴۵	۶-۲-۲- اعتبار افشای داوطلبانه.....
۴۷	۷-۲-۲- عوامل مؤثر بر اعتبار (قابلیت اعتماد) اطلاعات افشا شده توسط مدیریت.....
۴۸	۸-۲-۲- نتایج حاصل از افشای داوطلبانه.....
۴۹	۱-۸-۲-۲- بهبود نقدشوندگی سهام.....

۲-۸-۲-۲- کاهش هزینه سرمایه ۵۰

۳-۸-۲-۲- افزایش واسطه‌های اطلاعات ۵۱

۴-۸-۲-۲- هزینه و منفعت ۵۲

۳-۲- پیشینه پژوهش ۵۴

۱-۳-۲- پیشینه خارجی ۵۴

۲-۳-۲- پیشینه داخلی ۶۷

۴-۲- خلاصه فصل ۷۴

فصل سوم: روش اجرای پژوهش ۱۰۱-۷۶

۱-۳- مقدمه ۷۷

۲-۳- روش پژوهش و گردآوری داده‌ها ۷۸

۳-۳- سؤال‌های پژوهش ۷۸

۴-۳- فرضیه‌های پژوهش ۷۹

۵-۳- تعریف و اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش ۸۰

۱-۵-۳- متغیر مستقل ۸۱

۲-۵-۳- متغیرهای وابسته ۸۴

۱-۲-۵-۳- عدم تقارن اطلاعاتی ۸۵

۲-۲-۵-۳- هزینه سرمایه ۸۶

۱-۲-۲-۵-۳- هزینه سرمایه سهام عادی ۸۶

۲-۲-۲-۵-۳- هزینه سرمایه سود انباشته ۸۷

۳-۲-۲-۵-۳- هزینه بدهی‌ها ۸۸

۳-۵-۳- متغیرهای کنترلی ۸۹

۶-۳- قلمرو پژوهش ۹۱

عنوان صفحه

۷-۳-جامعه و نمونه آماری.....	۹۱
۸-۳-روش گردآوری داده‌ها.....	۹۲
۹-۳-روش تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها.....	۹۳
۱-۹-۳-ضریب همبستگی و رگرسیون.....	۹۳
۲-۹-۳-انواع مدل‌های رگرسیون.....	۹۴
۱-۲-۹-۳-رگرسیون تجمعی.....	۹۴
۳-۹-۳-مدل‌های رگرسیونی مورد استفاده و آزمون معناداری ضرایب.....	۹۵
۴-۹-۳-آزمون عدم خودهمبستگی خطاها.....	۹۷
۵-۹-۳-ضریب تعیین و ضریب تعیین تصحیح شده.....	۹۸
۶-۹-۳-آزمون معنادار بودن در الگوی رگرسیون.....	۹۸
۷-۹-۳-آزمون معنادار بودن معادله رگرسیون.....	۹۸
۸-۹-۳-آزمون معنادار بودن ضرایب.....	۹۹
۹-۹-۳-روش استفاده از داده‌ها.....	۱۰۰
۱۰-۹-۳-آزمون ریشه واحد در داده‌های ترکیبی.....	۱۰۰
۱۰-۳-خلاصه فصل.....	۱۰۱

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده‌ها ۱۰۲-۱۳۶

۱-۴-مقدمه.....	۱۰۳
۲-۴-آمار توصیفی متغیرهای پژوهش.....	۱۰۳
۳-۴-ایستایی (پایایی) متغیرهای پژوهش.....	۱۰۵
۴-۴-ماتریس همبستگی.....	۱۰۷
۵-۴-آزمون فرضیه‌های پژوهش.....	۱۰۹
۱-۵-۴-فرضیه اصلی اول.....	۱۰۹

۱۰۹	.....	۴-۵-۱-۱-آزمون نرمال بودن فرضیه اصلی اول
۱۱۱	.....	۴-۵-۱-۲-آزمون فرضیه اصلی اول
۱۱۴	.....	۴-۵-۲-فرضیه اصلی دوم
۱۱۴	.....	۴-۵-۱-۲-آزمون نرمال بودن فرضیه فرعی اول
۱۱۶	.....	۴-۵-۲-۲-آزمون فرضیه فرعی اول
۱۱۹	.....	۴-۵-۳-۲-آزمون نرمال بودن فرضیه فرعی دوم
۱۲۰	.....	۴-۵-۴-۲-آزمون فرضیه فرعی دوم
۱۲۳	.....	۴-۵-۵-۲-آزمون نرمال بودن فرضیه فرعی سوم
۱۲۴	.....	۴-۵-۶-۲-آزمون فرضیه فرعی سوم
۱۲۷	.....	۴-۵-۳-فرضیه اصلی سوم
۱۲۷	.....	۴-۵-۱-۳-آزمون نرمال بودن فرضیه اصلی سوم
۱۲۷	.....	۴-۵-۲-۳-آزمون فرضیه فرعی چهارم
۱۳۰	.....	۴-۵-۳-۳-آزمون فرضیه فرعی پنجم
۱۳۳	.....	۴-۵-۴-۳-آزمون فرضیه فرعی ششم
۱۳۵	.....	۴-۶-خلاصه فصل

فصل پنجم: نتیجه‌گیری و پیشنهادها ۱۳۷-۱۴۷

۱۳۸	.....	۵-۱-مقدمه
۱۳۸	.....	۵-۲-مروری بر نتایج به دست آمده از پژوهش
۱۳۹	.....	۵-۱-۲-ایستایی یا پایایی
۱۴۰	.....	۵-۲-۲-آزمون نرمال بودن متغیر وابسته و جمله خطا
۱۴۰	.....	۵-۳-۲-فرضیه اصلی اول
۱۴۱	.....	۵-۴-۲-فرضیه اصلی دوم

عنوان صفحه

- ۱۴۲ ۵-۲-۵- فرضیه اصلی سوم
- ۱۴۴ ۳-۵- پیشنهادهای پژوهش
- ۱۴۴ ۱-۳-۵- پیشنهادهای حاصل از یافته‌های پژوهش
- ۱۴۵ ۲-۳-۵- پیشنهاد برای پژوهش‌های آینده
- ۱۴۶ ۴-۵- محدودیت‌های پژوهش
- ۱۴۷ ۵-۵- خلاصه فصل

منابع و مآخذ ۱۴۸-۱۷۱

- ۱۴۸ الف- منابع فارسی
- ۱۵۵ ب- منابع انگلیسی

فهرست جدول‌ها

عنوان و شماره صفحه

- جدول ۱-۴: آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش ۱۰۴
- جدول ۲-۴: نتایج حاصل از آزمون‌های ریشه واحد تلفیقی ۱۰۶
- جدول ۳-۴: خلاصه نتایج ضرائب همبستگی پیرسون ۱۰۸
- جدول ۴-۴: نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع مدل فرضیه اصلی اول ۱۱۱
- جدول ۵-۴: مدل فرضیه اصلی اول (متغیر وابسته عدم تقارن اطلاعاتی) ۱۱۲
- جدول ۶-۴: نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع مدل فرضیه فرعی اول ۱۱۶
- جدول ۷-۴: مدل فرضیه فرعی اول (متغیر وابسته هزینه سرمایه سهام عادی) ۱۱۷
- جدول ۸-۴: نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع مدل فرضیه فرعی دوم ۱۲۱
- جدول ۹-۴: مدل فرضیه فرعی دوم (متغیر وابسته هزینه سرمایه سود انباشته) ۱۲۲
- جدول ۱۰-۴: نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع مدل فرضیه فرعی سوم ۱۲۵
- جدول ۱۱-۴: مدل فرضیه فرعی سوم (متغیر وابسته هزینه بدهی‌ها) ۱۲۵
- جدول ۱۲-۴: نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع مدل فرضیه فرعی چهارم ۱۲۸
- جدول ۱۳-۴: مدل فرضیه فرعی چهارم (متغیر وابسته هزینه سرمایه سهام عادی) ۱۲۹
- جدول ۱۴-۴: نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع مدل فرضیه فرعی پنجم ۱۳۱
- جدول ۱۵-۴: مدل فرضیه فرعی پنجم (متغیر وابسته هزینه سرمایه سود انباشته) ۱۳۱
- جدول ۱۶-۴: نتایج حاصل از آزمون انتخاب نوع مدل فرضیه فرعی ششم ۱۳۳
- جدول ۱۷-۴: مدل فرضیه فرعی ششم (متغیر وابسته هزینه بدهی‌ها) ۱۳۴

عنوان و شماره صفحه

جدول ۴-۱۸: خلاصه نتایج فرضیه‌ها در سطح اطمینان ۹۵٪..... ۱۳۶

جدول ۵-۱: نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های فرعی مربوط به فرضیه اصلی دوم..... ۱۴۱

جدول ۵-۲: نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های فرعی مربوط به فرضیه اصلی سوم..... ۱۴۳

فهرست نمودارها

عنوان و شماره صفحه

نمودار ۱-۴: نرمال سازی متغیر وابسته و جمله خطا با استفاده از آزمون جانسون در نرم افزار Minitab16.....	۱۱۰
نمودار ۲-۴: احتمال آماره جارکیو- برا پس از نرمال سازی در نرم افزار EViews7....	۱۱۰
نمودار ۳-۴: نرمال سازی متغیر وابسته و جمله خطا با استفاده از آزمون جانسون در نرم افزار Minitab16.....	۱۱۵
نمودار ۴-۴: احتمال آماره جارکیو- برا پس از نرمال سازی در نرم افزار EViews7....	۱۱۵
نمودار ۵-۴: نرمال سازی متغیر وابسته و جمله خطا با استفاده از آزمون جانسون در نرم افزار Minitab16.....	۱۱۹
نمودار ۶-۴: احتمال آماره جارکیو- برا پس از نرمال سازی در نرم افزار EViews7....	۱۲۰
نمودار ۷-۴: نرمال سازی متغیر وابسته و جمله خطا با استفاده از آزمون جانسون در نرم افزار Minitab16.....	۱۲۳
نمودار ۸-۴: احتمال آماره جارکیو- برا پس از نرمال سازی در نرم افزار EViews7....	۱۲۴

فصل اول

کلیات پژوهش

۱-۱- مقدمه

با توجه به گسترش سریع تکنولوژی و گسترش کسب و کار در سطح بین‌المللی، بسیاری از شرکت‌ها در حال تغییرات سریع در عملیات تجاری خود هستند و با گذشت زمان، روز به روز پیچیده‌تر می‌شوند. حسابداری نیز در واکنش به این تغییرات به منظور تأمین نیازهای مختلف استفاده‌کنندگان از اطلاعات، ناگزیر از تغییر می‌باشد. به بیان دیگر، نیازهای اطلاعاتی جدیدی که بر اثر تغییر در محیط حسابداری برای استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی پدید می‌آید، تغییر در بنیان‌های حسابداری یا تدوین اصول و استانداردهای اندازه‌گیری، گزارشگری با کیفیتی بهتر و همچنین افزایش میزان اطلاعاتی که لازم است افشا شود را ضروری می‌سازد. در این راستا، گزارشگری مالی به‌طور بالقوه، مکانیزم سودمندی برای مدیران در جهت برقراری ارتباط با سرمایه‌گذاران است. با این وجود، این فرآیند تا زمانی که شرایط زیر وجود دارد، ناقص است:

۱. مدیران نسبت به سرمایه‌گذاران در رابطه با عملیات و راهبردهای تجاری شرکت،

اطلاعات بیشتری دارند؛

۲. انگیزه‌های مدیران با علایق سهامداران به‌طور کامل منطبق نیست؛

۳. ضوابط حسابداری و حسابرسی ناقص هستند (هیلی^۱ و پالپو^۲، ۱۹۹۳: ۲).

^۱ - Healy

^۲ - Palepu

به این ترتیب، به منظور به دست آوردن اعتماد سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، شرکت‌ها نیاز به افزایش شفافیت^۱ در ارائه‌ی اطلاعات (اعم از مالی و غیرمالی) دارند. به منظور افزایش شفافیت، شرکت‌ها می‌توانند تصمیم به گسترش سیاست‌های افشای^۲ خود و به تبع آن افشای داوطلبانه^۳ به عنوان یک ابزار مهم اقتصادی، بگیرند. همانطور که هیلی و پالپو (۲۰۰۱: ۴۰۵) بیان کردند: "افشا و گزارشگری مالی ابزار مهمی برای مدیران، در راستای برقراری ارتباط بین حاکمیت و عملکرد شرکت با سرمایه‌گذاران خارجی، هستند."

اغلب چنین استدلال می‌شود که جریان شفاف و باکیفیت اطلاعات موجب کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی^۴ می‌گردد (کاظم نژاد، ۱۳۸۹: ۱). عدم‌تقارن اطلاعاتی به وضعیتی اطلاق می‌شود که آگاهی مدیران از فعالیت‌های شرکت نسبت به سهام‌داران و سرمایه‌گذاران بالقوه و سایر ذینفعان بیشتر است. چنین عدم‌تقارن اطلاعاتی موجب بروز مشکلاتی نظیر مخاطره اخلاقی^۵ و انتخاب نادرست^۶ می‌شود. لذا، دلیل اصلی تأکید مطالعات اخیر بر افشای داوطلبانه و افزایش شفافیت اطلاعات این است که این دو به عنوان دو مکانیزم مهم برای حفاظت از حقوق ذینفعان از طریق کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی و همچنین کاهش هزینه سرمایه^۷ شرکت، هستند. افشای داوطلبانه به‌طور مثبت بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد و همچنین از منافع سهام‌داران محافظت می‌کند و می‌تواند به سرمایه‌گذاران در اطلاع یافتن از راهبردهای تجاری مدیریت، کمک کند.

مزیت‌های اصلی افشای داوطلبانه از دید هیأت استانداردهای حسابداری مالی^۸ (۲۰۰۱: ۱۷) عبارتند از: کاهش متوسط هزینه سرمایه، افزایش اعتبار، دسترسی به بازارهای نقدی بیشتر، تصمیم‌گیری‌های بهتر در مورد سرمایه‌گذاری و خطر کمتر در رابطه با دعوی قانونی به دلیل افشای ناکافی. با افشای اطلاعات خصوصی^۹ و بهبود کیفیت افشا، شرکت‌ها می‌توانند عدم‌تقارن اطلاعاتی و هزینه مبادله اوراق بهادار و بدین ترتیب هزینه سرمایه را کاهش دهند

^۱ - Transparency

^۲ - Disclosure Policies

^۳ - Voluntary Disclosure

^۴ - Information Asymmetry

^۵ - Moral Hazard

^۶ - Adverse Selection

^۷ - Cost of Equity

^۸ - Financial Accounting Standards Board

^۹ - Private Information

(آمیهود^۱ و مندلسون^۲، ۱۹۸۶: ۲۲۸ و اسپینوسا^۳ و ترومبتا^۴، ۲۰۰۷: ۱۳۷۶-۱۳۷۵). اما از طرفی دیگر، محدودیتی که در زمینه‌ی افشای گسترده اطلاعات اضافی وجود دارد، ناشی از وضعیت رقابت پویایی است که در بازار محصولات برقرار است. افشای وسیع اطلاعات انحصاری و خاص و گزارش نتایج اقتصادی تصمیمات بلند مدت امکان دارد به موقعیت رقابتی واحد تجاری لطمه‌ای وارد نماید و رقبای شرکت از وجود این اطلاعات به نفع خود استفاده نمایند. مدیریت باید در خصوص ارائه اطلاعات داوطلبانه به بازار سرمایه و بازار رقابتی محصولات، تعادلی برقرار نماید (ایزدی‌نیا، ۱۳۷۷-۱۳۷۶: ۱۲۱).

در این پژوهش بر افشای داوطلبانه اطلاعات شرکت‌ها تمرکز شده است. افشای داوطلبانه اشاره به اطلاعاتی در مورد هرکدام از اطلاعات مالی و غیرمالی شرکت‌ها دارد که مدیریت شرکت به صورت اختیاری به بازار سرمایه ارائه می‌کند؛ اطلاعاتی که توسط قانون یا مقررات، لزومی به ارائه آن‌ها وجود ندارد. به علاوه، این پژوهش به بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، می‌پردازد.

۱-۲- شرح و بیان مسأله پژوهش

اگرچه استانداردهای حسابداری و حسابرسی به عنوان دو ساز و کار نهادی باعث تعدیل شکاف اطلاعاتی^۵ بین مدیران و مالکان می‌شود، اما این شکاف اطلاعاتی را به صورت کامل از بین نمی‌برد (هیلی و پالپو، ۱۹۹۳: ۹). از این رو افشای داوطلبانه می‌تواند به کاهش شکاف اطلاعاتی و بهبود اعتبار گزارشگری مالی (همان: ۵)، و نیز درک نقش اطلاعات حسابداری در ارزش‌گذاری شرکت و تامین مالی آن، کمک کند (کر، ۲۰۰۱: ۴۴۲). پژوهش‌های اخیر نیز

¹ - Amihud

² - Mendelson

³ - Espinosa

⁴ - Trombetta

¹ - Information Gap

² - Core