



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۲ / شماره ۴ (پیاپی ۴۸) / زمستان ۱۴۰۲
صفحه ۳۲۹ تا ۳۶۰

بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری کوتاه مدت و بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه

راضیه مروی

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

افسانه توانگر حمزه کلایی

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
atavangar61@gmail.com

فرزانه حیدر پور

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

علی روحی

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۲/۱۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۴/۱۹

چکیده

با توجه به اهمیت نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه برای سرمایه‌گذاران، به بررسی عوامل مهمی که باعث این نوسانات میشوند، پرداخته شد. بدین منظور، به بررسی ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت (با استفاده روشهای فاکتورهای اندازه شرکت و درصد مالکیت دولتی) و عدم تقارن اطلاعاتی (با استفاده از تفاوت دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش) پرداخته شد که برای بررسی رابطه بین ارتباطات سیاسی و نوسان پذیری قیمت سهام از آزمون مقایسه میانگین دو گروه مستقل و برای بررسی رابطه عدم تقارن اطلاعاتی از روش رگرسیون چند متغیره استفاده شد. همچنین برای بررسی ابعاد دقیق تر این رابطه، به بررسی متغیرهای کنترلی شهرت و اعتبار عرضه‌کننده (با استفاده از سه ویژگی سرمایه ثابت شده، سهم نسبی بازار عرضه‌های اولیه و تعداد عرضه‌های اولیه مدیریت شده)، مالکیت نهادی، مدیریت سود، کیفیت حسابرسی و تعداد سهامداران پرداخته شد. یافته‌ها نشان میدهد ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت، بر نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه، تأثیر گذار نمیباشد ولی این نوسانات در بلند مدت، برای شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی با دولت (در روش فاکتورهای اندازه شرکت) کمتر از شرکتهای فاقد ارتباطات سیاسی است همچنین افزایش عدم تقارن اطلاعاتی، باعث افزایش نوسان پذیری قیمت سهام بعد از عرضه‌های اولیه در بلند مدت میشود ولی در کوتاه مدت تأثیر گذار نمیباشد. همچنین شهرت و اعتبار عرضه‌کننده، بر نوسانات قیمت تأثیر گذار نیست که نشان دهنده عدم توجه سرمایه‌گذاران در ایران در

زمان عرضه اولیه به شهرت و اعتبار عرضه کننده سهام (متعهد عرضه) میباید و شهرت و اعتبار عرضه کننده، نمیتواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاران بر خلاف تحقیقات در سایر کشورها تاثیر گذار باشد.

واژه‌های کلیدی: ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت، عدم تقارن اطلاعاتی، نوسان پذیری قیمت سهام، شهرت و اعتبار عرضه کننده مالکیت نهادی، مدیریت سود، کیفیت حسابرسی، تعداد سهامداران.

۱- مقدمه

با توسعه بازار سرمایه در ایران و افزایش خصوصی سازی و به تبع افزایش تعداد عرضه های اولیه ، که از رویداد های مهم بازار سرمایه است و اهمیت قیمت گذاری سهام در زمان عرضه اولیه و بررسی نوسانات آتی آن برای سرمایه گذاران ، به بررسی عواملی که در زمان عرضه اولیه میتواند بر قیمتگذاری و نوسانات آتی سهام تاثیر گذار باشد، میپردازیم. از آنجا که در زمان عرضه اولیه، عرضه کنندگان ، اطلاعات بیشتری در مورد شرکت دارند. بدین دلیل، بین ناشران و سرمایه‌گذاران بالقوه بیرونی، عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. همچنین عدم تقارن اطلاعاتی سبب شکل گیری جریان ناکارای اطلاعاتی می شود که این جریان ناکارای اطلاعاتی می تواند بر قیمت‌های آتی سهام شرکتها و نوسانات قیمت آن در کوتاه مدت و بلند مدت ، اثر گذار باشد. مشهورترین مدل‌های مطرح شده در مورد عدم تقارن اطلاعاتی، مدل بارون^۱ (۱۹۸۲) و راک^۲ (۱۹۸۶) است که در مدل بارون بین انتشار دهندگان و شرکت‌های تامین سرمایه ، عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، در حالیکه در مدل راک بین سرمایه گذاران مطلع و نامطلع عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. پس با توجه به مدل‌های ارائه شده ، نتایج نامطلوب عدم تقارن اطلاعاتی و تاثیر گذاری عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسانات قیمت سهام بر اساس تحقیقات پیشین و اینکه فلسفه وجودی حسابداری کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است به بررسی تاثیر آن بر نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه پرداخته میشود. همچنین عنوان شده است که روابط سیاسی شرکتها با دولت ، انگیزه های مدیران را در ارتباط با گزارشگری مالی تحت تاثیر قرار میدهد. (چانی، فاسیو و پارسلی، ۲۰۱۱) شرکت‌های دارای ارتباط سیاسی با دولت ، تلاش می کنند گزارشگری مالی خود را در جهت هدایت نمایند که تفسیر استفاده کنندگان از صورت های مالی موجب انتقال ثروت به خارج از شرکت نشود و انگیزه بیشتری برای گزارشگری در جهت کاهش خروج منافع از شرکت خواهند داشت که این نوع گزارشگری، میتواند باعث تاثیر بر قیمت‌ها و نوسانات قیمت سهام شرکتها شود. این شرکتها در انتخاب فرصتهای سرمایه گذاری بهتر عمل میکنند و میتوانند از ارتباطات سیاسی ، در انتخاب پروژههای با ارزش فعلی مثبت بهره مند شوند و با این کار ریسک خود را کم کنند پس از آنجا که ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت ، بر متغیر ریسک تاثیر گذار است بر بازده سرمایه گذاری و نوسانات قیمت سهام شرکتها نیز میتواند موثر باشد. همچنین با بررسی عرضه های اولیه در ایران ، به شرکتهایی برخوردیم که دارای نوسانات زیاد قیمتی بعد از عرضه اولیه شدند و این شرکتها بعضا شرکتهای دولتی بودند. این مشاهدات و تاثیراتی که شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی با دولت بر کیفیت گزارشگری و قیمت‌های سهام دارند، ما را بر آن داشت که به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی

شرکتها با دولت بر نوسانات سهام بعد از عرضه اولیه بپردازیم تا دریا بیم ارتباطات شرکتها با دولت چه تأثیری بر قیمت گذاری و نوسانات قیمت سهام شرکتها در کوتاه مدت و بلند مدت دارد.

در این پژوهش، عدم تقارن اطلاعاتی توسط مدل ونکاتش و چیانگ^۳ که مبتنی بر تعیین دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام شرکتها است، تعیین میشود و در بررسی ارتباط عدم تقارن اطلاعاتی با نوسانات کوتاه مدت و بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه، تأثیر متغیرهای شهرت و اعتبار عرضه کننده^۵ مالکیت نهادی و مدیریت سود، کیفیت حسابرسی و تعداد سهامداران در این رابطه، مورد بررسی قرار گرفت تا بتوان سایر عوامل تأثیر گذار بر نوسانات قیمتی که بر اساس تحقیقات پیشین، از نشانه های وجود عدم تقارن اطلاعاتی میباشد را بررسی کرد. (کامیابی و بوربوری، ۱۳۹۵) (هوگو، ۲۰۱۴) تا سرمایه گذاران با بررسی درست عوامل موثر بر نوسانات قیمتی در عرضه های اولیه در هنگام خرید، دچار نوسانات نامناسب قیمتی در کوتاه مدت و بلند مدت نشوند. همچنین در مورد ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت از دو روش (۱) درصد مالکیت دولتی و (۲) فاکتورهای اندازه شرکت (تعداد کارکنان، فروش خارجی (صادرات)، بیمه سهم کارفرما و بیکاری، جمع دارایی های شرکت، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، مالیات بر درآمد)

برای اندازه گیری آن، استفاده شده است که برای اولین بار در پژوهش ها است که برای اندازه گیری ارتباطات سیاسی با دولت^۳، از هر دو این روشها استفاده شده است که میتواند دید کاملی از شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی با دولت، به سرمایه گذاران بدهد، زیرا بعضی از شرکتها در ایران که طبق روش درصد مالکیت دولتی، درصد پایینی دارند و زیر ۵۰ درصد سهام آنها متعلق به دولت است، به دلیل اینکه حق کنترل این شرکتها عملاً توسط دولت است و کرسی های هیات مدیره بصورت دستوری و توسط دولت تعیین میشود به دلیل وجود حق کنترل، مجبور به تهیه صورتهای مالی تلفیقی هستند و روش درصد مالکیت دولتی به تنهایی نمیتواند نتایج درستی برای تعیین شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی و فاقد ارتباطات سیاسی ارائه دهد. بدین منظور در این تحقیق از هر دو روش برای تعیین شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی با دولت استفاده شده است.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

دولت به عنوان اصلی ترین حامی اقتصاد هر کشور همواره نقش قیم را برای واحدهای اقتصادی در هر جامعه ایفا کرده است. دولت ها به دلیل در اختیار گرفتن قدرت تصمیم گیری در شرکتها و پیاده کردن سیاست های کلان خود همواره یک سرمایه گذار بزرگ در کشورهای در حال توسعه و مخصوصاً ایران بوده است. استدلال شده است که شرکت های تحت تملک دولت به دلیل برخورداری از شرایط خاص (ارتباطات سیاسی با دولت)، هزینه های کمتری را از سوی دولت راتحمل میکنند (بلک و کافی، ۱۹۹۴) و امتیازاتی نیز از سوی دولت به آنها داده میشود. از سوی دیگر دولتها از برقراری ارتباطات با شرکتها را به عنوان ابزاری جهت کنترل آنها استفاده میکنند ولی شرکتها بدلیل استفاده از فرصتهای رشد از این تعامل دو طرفه استقبال میکنند. با توجه به اینکه شرکتها بعد از برقراری ارتباطات سیاسی، دسترسی آسانتری به منابع مالی دارند، میتوان ادعا کرد که وجود ارتباطات سیاسی در شرکتها، تصمیمات سرمایه گذاران را تحت الشعاع قرار میدهد. همچنین عنوان شده شرکتهای دارای ارتباطات

سیاسی بادولت، ریسک کمتری را متحمل میشوند پس میتوان ادعا کرد که وابستگی سیاسی از آنجا که بر متغیر ریسک تاثیر گذار است بر بازده سرمایه‌گذاری و قیمت سهام شرکتها و نوسانات آتی آنها میتواند موثر باشد. پس در این پژوهش به بررسی تاثیر متغیر ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت، پرداخته میشود. در مورد ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت، از دو روش در صد مالکیت دولتی و فاکتورهای اندازه شرکت استفاده میشود. روش درصد مالکیت دولتی توسط درصد سهام متعلق به شرکتهای دولتی توضیح داده میشود که هرچه درصد بیشتری از سهام شرکتها متعلق به شرکتهای دولتی داشته باشند، ارتباط شرکت با دولت بیشتر خواهد بود. در ایران طبق ماده ۴ قانون محاسبات عمومی کشور، شرکت دولتی واحد سازمانی می‌باشد که با اجازه قانون تشکیل شده و بیش از ۵۰ درصد از سهام آن به صورت مستقیم یا غیرمستقیم متعلق به دولت باشد. روش دیگری که برای تعیین شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی بکار رفته است روش فاکتورهای اندازه شرکت است. دلیل استفاده از روش فاکتورهای اندازه شرکت این است که با بزرگ شدن شرکتها، مسئولیت پاسخگویی آنها نیز بیشتر شده و در معرض پاسخگویی به طیف وسیعی از مدعیان قرار گرفته و مورد رسیدگی دقیق‌تری قرار می‌گیرند. (موز، ۱۹۸۷) از طرف دیگر شرکت‌های بزرگ به نوعی مجری سیاست‌های دولت می‌باشند و به این دلیل، مورد حمایت دولت قرار می‌گیرند و دولت در مقابل اجرای سیاست‌های خود توسط شرکت‌های بزرگ، امتیازات مختلفی از جمله در اختیار قرار دادن ارز دولتی تخفیف‌های مالیاتی، دسترسی آسان‌تر به اعتبارات، یارانه‌های دولتی در اختیار این آنها قرار می‌دهد. همچنین از آنجاییکه این شرکت‌ها هم به دنبال فرصت‌هایی برای رشد بیشتر خود هستند، از این تعامل دو طرفه استقبال می‌کنند (افروزی، رضایی، ۱۳۹۴) در این پژوهش، فاکتورهای اندازه شرکت شش گانه به شرح زیر توضیح داده میشود:

۱- **ارزش بازار حقوق صاحبان سهام:** هرچه ارزش بازار سهام بیشتر باشد، ارتباط شرکت با سازمان بورس اوراق بهادار که زیر مجموعه وزارت امور اقتصادی و دارایی است، بیشتر خواهد بود. (فاسیو، ۲۰۰۶) در ایران، بازار سهام حلقه ارتباطی بین بخش خصوصی و دولت می‌باشد. در واقع سیاست‌گذار آن، دولت، ولی گردانندگان آن، شرکت‌ها می‌باشند شرکت‌هایی که تعداد سهام و ارزش بازار سهام آنها بیشتر است، نقش بیشتری در این امر دارند لذا دولت به منظور حفظ تعادل بازار، این گونه شرکت‌ها را مورد حمایت قرار می‌دهد.

۲- **جمع داراییهای شرکت:** هرچه حجم دارایی‌های شرکت بیشتر باشد نشان‌دهنده بزرگ‌تر بودن آن شرکت است. در واقع بین اندازه شرکت و مجموع دارایی‌های شرکت رابطه مستقیم وجود دارد (فاسیو، ۲۰۰۶) از سوی دیگر دولت مسئول تهیه زیر ساخت‌ها، رفاه و امکانات اجتماعی می‌باشد، در بعضی مواقع از امکانات و دارایی‌های موجود بخش خصوصی استفاده می‌نماید، پس هرچه حجم و ارزش دارایی‌هایی که شرکت‌ها در اختیار دولت قرار می‌دهند بیشتر باشد، نشان از بزرگی اندازه شرکت دارد، به همین خاطر نیز دولت از این شرکت‌ها حمایت می‌نماید.

۳- **مالیات بر درآمد:** هرچه مالیات بر درآمد بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت امور اقتصادی و دارایی بیشتر خواهد بود (فاسیو، ۲۰۰۶) دولت برای اعمال حاکمیت خود و تأمین مخارج خود، نیاز به تأمین اعتبار مبالغ مربوطه دارد. مالیات بخشی از درآمد دولت ایران را تشکیل می‌دهد. مالیات بیشتر، درگرو درآمد بیشتر مالیات دهندگان می‌باشد. دولت به منظور افزایش درآمد شرکت‌های بزرگ و به تبع آن افزایش میزان مالیات پرداختی آنها، به

ناچار باید شرایط را برای این امر هموار ساخته و امتیازاتی به آنها ارائه نماید و با آنها تعامل داشته باشد (رضایی ۱۳۹۴،

۴-تعداد کارکنان: هرچه تعداد کارکنان بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت کار و امور اجتماعی بیشتر خواهد بود. (رضایی، ویسی حصار، ۱۳۹۳) تعداد کارکنان شرکت یکی از شاخص‌های حساسیت سیاسی می‌باشد. زیرا هر چه تعداد کارکنان بیشتر باشد، فشار وارده به شرکت بیشتر و به تبع شرکت از آن به عنوان اهرم فشار بر دولت استفاده می‌کند، زیرا ایجاد شغل از دغدغه‌های دولت‌ها می‌باشد، از این رو شرکت‌هایی که نیروی کار زیادی را جذب می‌نمایند، بیشتر مورد توجه دولت قرار می‌گیرند.

۵-جمع فروش صادراتی: هرچه جمع فروش صادراتی بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت بازرگانی بیشتر خواهد بود. ارزآوری، تعامل با کشورهای خارجی از امتیازات فروش خارجی می‌باشد، زیرا قسمت اعظمی از ارز مورد نیاز دولت را تأمین می‌شود که هر چند با نام و برند تجاری شرکت می‌باشد، ولی موجب تعامل و روابط تجاری بین آنها می‌شود که برای دولت‌ها از مطلوبیت خاصی برخوردار است. از این رو شرکت‌هایی که صادرات بیشتر دارند، بیشتر مورد توجه و حمایت دولت قرار می‌گیرند. (رضایی، ۱۳۹۴)

۶-بیمه پرداختی: هرچه بیمه سهم کارفرما و بیکاری بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت کار بیشتر خواهد بود. (فاسیو . ۲۰۰۶) سازمان تأمین اجتماعی به عنوان سازمان وابسته به دولت فعال می‌باشد. درآمد عمده آن از حق بیمه‌هایی است که در وجه این سازمان واریز می‌شود. با توجه به این که دولت مسئول تأمین رفاه اجتماعی است، بخش اعظم هزینه این مسئولیت از محل همین درآمدها تأمین می‌شود. لذا هرچه تعداد کارکنان بیشتر باشد، حق بیمه بیشتر است و دولت به منظور حفظ حیات این سازمان‌ها، با ارائه تسهیلات، بخشودگی جرائم از آنها حمایت می‌کند.

در این تحقیق، به منظور دستیابی به شاخصی مشترک برای تعیین متغیر شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی با دولت، از شش متغیر استفاده شده است. در این راستا، شاخص‌های شش گانه برای شرکتها محاسبه و وزن هر یک از شاخص‌ها تعیین و از اوزان بدست آمده برای رتبه بندی شرکتها با استفاده از روش تاپسیس استفاده میگردد. بعد از رتبه بندی شرکتها با در نظر گرفتن میانگین آنها، در دو دسته قرار میگیرند به صورت نزولی، ۵۰٪ اول، به عنوان شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی و مابقی به عنوان شرکت‌های غیر سیاسی در نظر گرفته شدند. رضایی، افروزی، ۱۳۹۴) پس در واقع در این پژوهش از معیار اندازه بطور چند وجهی و با بکارگیری روش تصمیم‌گیری چندگانه (تاپسیس) ، اقدام به تعیین سطح ارتباطات سیاسی شرکت با دولت میگردد. (رضایی ، افروزی ، ۱۳۹۴)

در مورد عدم تقارن اطلاعاتی نیز عنوان میشود که ، مفهوم عدم تقارن اطلاعاتی دارای تعاریف مختلفی میباشد. به نظر براون (۲۰۰۳) عدم تقارن اطلاعاتی هنگامی روی میدهد که تعدادی سرمایه گذاران در مورد شرکت اطلاعات مزاد بر آنچه که عموم از شرکت دارند، در اختیار داشته باشند. بر همین اساس طرفین مختلف درگیر در بازار استنباط های مختلفی از قیمت گذاری های سهام شرکتها دارند. در واقع عمدتاً عدم تقارن موجود ناشی از اختلاف در زمان دریافت اطلاعات میان گروههای مختلف از جمله افراد درون سازمانی و برون سازمانی و یا میان

خود سرمایه‌گذاران میباشد. از آنجاییکه عرضه‌های عمومی اولیه سهام توسط شرکت‌هایی صورت می‌پذیرد که بازار شناخت کمی از مدیریت و مالکیت آن‌ها دارد، در مورد این شرکت‌ها، اطلاعات عمومی کمتری در زمان عرضه اولیه سهام، در دسترس سرمایه‌گذاران بیرونی قرار دارد و در مقابل، عرضه‌کنندگان اولیه، اطلاعات داخلی بیشتری در مورد شرکت دارند. بدین ترتیب بین ناشران در زمان عرضه اولیه سهام و سرمایه‌گذاران بالقوه بیرونی، عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. (کامیابی، یحیی، ۱۳۹۵) برای فرضیه عدم تقارن اطلاعاتی دو مدل مطرح شده است: ۱- مدل بارون و ۲- مدل راک. در مدل بارون بین انتشار دهندگان سهام و شرکت‌های تامین سرمایه عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. بارون مطرح میکند که شرکت‌های تامین سرمایه نسبت به شرکت‌های انتشار دهنده، اطلاعات بیشتری درباره تقاضای سرمایه‌گذاران دارند. علاوه بر این وجود شرکت‌های تامین سرمایه به لحاظ شهرت و اعتباری که دارند میتوانند به ایجاد تقاضای بیشتر و تایید کیفیت سهام کمک کنند. معمولاً زمانی که انتشار دهندگان سهام از قیمت تعادلی سهام خود اطمینان ندارند، تصمیمات قیمت‌گذاری را به شرکت‌های تامین سرمایه که دارای اطلاعات بیشتر و کاملتری از وضعیت بازار سهام هستند واگذار مینمایند. در مدل راک نیز بین سرمایه‌گذاران مطلع و نامطلع عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. سرمایه‌گذاران مطلع برای جمع‌آوری و بدست آوردن اطلاعات زمان و سرمایه صرف میکنند و فقط برای سهام جدیدی پذیره نویسی میکنند که انتظار دارند پس از معامله در بازار ثانویه دچار افزایش قیمت گردد. در مقابل سرمایه‌گذاران نامطلع، هر سهم جدیدی را بدون استشنا پذیره نویسی میکنند. (راک، ۱۹۸۶) (کامیابی، بوربوری، ۱۳۹۴) راک معتقد است که شرکت‌های تامین سرمایه به منظور حفظ سرمایه‌گذاران نامطلع باید سهام جدید را به قیمتی پایین‌تر از سهام مورد انتظار در بازار به فروش برسانند تا سرمایه‌گذاران نامطلع نیز نرخ بازده قابل قبولی روی سهام خریداری شده، بدست آورند. همچنین طبق پیشینه پژوهش محققان دریافته‌اند که عدم تقارن اطلاعاتی بر حجم مبادلات و قیمت‌های سهام تاثیر گذار است که خود دلیل دیگری برای بررسی نقش عدم تقارن اطلاعاتی میباشد (وطن پرست و قانمی، ۱۳۹۴) پس به عنوان یکی از متغیرهای تاثیر گذار به بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه در کوتاه مدت و بلند مدت پرداخته میشود تا بتوان اطلاعات درستی به سرمایه‌گذاران داد تا بتوانند در زمان عرضه اولیه بدرستی تصمیم‌گیری کنند و عواملی که باعث نوسانات قیمت آتی سهام آنها میشود را شناسایی کنند تا بعد از خرید دچار نوسانات نامناسب قیمتی بعد از عرضه اولیه نشوند.

در ادامه به منظور بررسی دقیق‌تر ابعاد پژوهش و استفاده از تحقیقات گذشته، به مرور پیشینه پژوهش می‌پردازیم: جوان یونگ، جین، وو چو، سونگ در سال (۲۰۲۱) به بررسی (آیا عدم تقارن اطلاعات بر سیاست سود سهام تأثیر دارد؟ تجزیه و تحلیل با استفاده از متغیرهای ریزساختار بازار) پرداختند. در واقع این مطالعه رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست سود سهام را تجزیه و تحلیل می‌کند. در یک بازار در حال ظهور مانند کره، ما چندین پروکسی را برای عدم تقارن اطلاعات اتخاذ می‌کنیم، ما مدل‌های Harris - Glosten - و Hasbrouk Foster - Viswanathan که از ریزساختار بازار تهیه شده اند را استفاده کردیم. این مطالعه رابطه منفی بین عدم تقارن اطلاعات و سود سهام را نشان می‌دهد. بازده، به نظر می‌رسد به ویژه هنگامی که شرکت‌ها در افزایش سرمایه خارجی مشکل دارند، بسیار قوی است زیرا این شرکت‌ها دارای خطر سیستماتیک، محدودیت‌های مالی

یا نقدینگی سهام کم هستند. این نتیجه، بر اساس تجزیه و تحلیل با استفاده از متغیرهای ریز ساختار بازار که اندازه گیری مستقیم اطلاعات را ارائه می دهند بدست آمده است. عدم تقارن، نشان می دهد که عدم تقارن اطلاعاتی عامل تعیین کننده ای برای تصمیمات سیاست های سود سهام در یک بازار در حال ظهور است.

تتی و مونتفوسکو در سال (۲۰۲۱)، به بررسی حاکمیت شرکتی و قیمت پایین عرضه اولیه: شواهد از بازار ایتالیا پرداختند. این مقاله با هدف تجزیه و تحلیل تأثیر ویژگی های حاکمیت شرکتی بر میزان بازده روز اول (به عنوان مثال، قیمت پایین تر) در عرضه عمومی اولیه ایتالیا است. این کار به بررسی تأثیرات ویژگی های هیئت مدیره (بورد) و ساختار مالکیت در زیر قیمت گذاری عرضه اولیه می پردازد. با مطالعه ۱۲۸ نمونه از عرضه اولیه ایتالیا نتیجه گرفته شد که ویژگی های حاکمیت شرکتی بر درجه بازده در روزهای اول بعد از عرضه اولیه تأثیر می گذارد. به طور دقیق تر، اندازه هیئت مدیره تأثیر منفی بر قیمت گذاری پایین عرضه اولیه دارد و مالکیت سرمایه گذاران نهادی و تعداد اعضای هیئت مدیره تأثیر مثبتی بر میزان زیر قیمت گذاری دارند. متقابلاً، هیچ مدرک قابل توجهی در رابطه با استقلال هیئت مدیره، تعداد مدیران زن در اتاق هیئت مدیره، اجرای برنامه های اختیار خرید سهام و تمرکز مالکیت وجود ندارد.

دونگمین، توشنگ و شاشا، (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی (عدم تقارن اطلاعاتی، سرمایه گذاری شرکت و قیمت سهام) پرداختند. یافته نشان میدهد که مدیران هنگام که تصمیمات سرمایه گذاری میگیرید از بازار یاد می گیرند و عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی قابل توجهی بر روی حساسیت سرمایه گذاری به قیمت سهام دارد؛ و عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر مثبت قابل توجهی بر روی حساسیت قیمت سهام به سرمایه گذاری دارد.

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

هیرا (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی (رابطه عدم ثبات سیاسی با نوسانات و بازده بازار سهام) پرداخت. نتایج حاکی از رابطه منفی قیمت سهام با بی ثباتی سیاسی است و نشان می دهد که نظام سیاسی بی ثبات منجر به کاهش قیمت سهام می شود. تورم با قیمت سهام و تولید صنعتی رابطه منفی نشان داده است و صادرات با قیمت سهام رابطه مثبت دارند.

مریل و هووارد (۲۰۱۷) به بررسی (پیامد های عدم تقارن اطلاعاتی در مدیریت ریسک شرکتها) پرداختند. یافته ها بیان میکند تأثیر قابل توجهی در زمینه ریسک اعتبار مصرف کننده وجود دارد که اگر یک شرکت این را تشخیص دهد، می تواند تصمیمات اعتباری را بهبود بخشد که این خود میتواند عواقب و پیامد ها را کاهش می یابد. تأثیر تئوریک در هنگام نشان دادن آن بخش از مدیریت ریسک که حساس به عدم تقارن اطلاعات هستند، ارائه خواهد شد.

کرمیر و همکاران در سال (۲۰۱۳) در پژوهشی تحت عنوان (رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نا اطمینانی محیطی: شواهدی از کانادا) رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را در شرایط نا

اطمینانی محیطی بررسی نمودند. یافته‌ها نشان داد که بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، یک رابطه معنادار و وجود دارد و نااطمینانی محیطی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می‌کند. بوباکری و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی، (هزینه سهام عادی شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی و غیرسیاسی) پرداختند و نشان دادند شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی، هزینه سهام عادی پایینتری در مقایسه با سایر شرکتهای دارند.

دادیه، فاطمه، پهلوانی، علیرضا، در سال (۱۴۰۰)، به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و ارتباطات سیاسی بر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتها پرداختند. پدیده عدم تقارن اطلاعاتی از آنجا ناشی می‌شود که سرمایه‌گذاران تصمیم‌های مالی خود را بر اساس اطلاعاتی اتخاذ می‌نمایند که توسط گروه مدیریت شرکت تهیه شده است و این در حالی است که بر اساس نظریه نمایندگی، بین منافع مدیریت و سهامداران، تضاد بالقوهای وجود دارد؛ بنابراین، می‌توان ادعا نمود که عدم تقارن اطلاعاتی بین گروه مدیریت و سهامداران موضوعی بنیادی برای بازار سرمایه محسوب می‌گردد. یافته‌ها نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی اثر منفی و معناداری بر عدم تقارن اطلاعاتی دارد. در واقع، هنگامی که کیفیت حاکمیت شرکتی بیشتر می‌شود، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. یافته‌های پژوهش نشان داد که ارتباطات سیاسی اثر مثبت و معناداری بر عدم تقارن اطلاعاتی دارد. به عبارتی، در شرکتهایی که مدیران آن دارای روابط سیاسی هستند، عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر است. این نتایج مبین اهمیت و اثربخشی مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی و مدیران دارای روابط سیاسی بر عدم تقارن اطلاعاتی است.

مختاری، ویدا در سال (۱۴۰۰)، به بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین همزمانی قیمت و نقدشوندگی سهام پرداختند. بدین منظور دو فرضیه تدوین که در این فرضیه‌ها به ترتیب عدم تقارن اطلاعاتی متغیر تعدیل گر، همزمانی قیمت متغیر مستقل و نقدشوندگی سهام متغیر وابسته می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که همزمانی قیمت با نقدشوندگی شرکت رابطه مثبت و معناداری دارد. عدم تقارن اطلاعاتی بر نقدشوندگی تأثیر منفی و معناداری دارد. عدم تقارن اطلاعاتی بر همزمانی قیمت تأثیر منفی و معناداری دارد و در نهایت برای فرضیه چهارم نیز حاکی از تأثیر منفی و معنادار عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین همزمانی قیمت و نقدشوندگی سهام در سطح خطای ۵ درصد دارد و متغیر کنترلی اندازه شرکت با نقدشوندگی سهام رابطه منفی و معناداری دارد و متغیر اهرم مالی با عملکرد مالی رابطه منفی و معناداری دارد.

قلی تبار، محمد، بیاتی، طاهره در سال (۱۴۰۰)، به بررسی اثر تعدیلی ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد بین کیفیت حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی و معناداری وجود دارد، همچنین ارتباطات سیاسی تأثیر مثبت و معناداری بر کیفیت حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

جوادیان کوتناهی، سحر، داداشی، ایمان در سال (۱۳۹۷) به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد بازار محصول پرداختند و بازار محصول با سه متغیر رشد سهم از بازار صنعت و رشد سهم از بازار گروه و رشد فروش سنجش شده است. طبق نتایج، عدم تقارن اطلاعاتی اثر مثبت و معناداری بر رشد

سهام از بازار گروه دارد و هیچ اثری بر رشد سهم از بازار صنعت و رشد فروش ندارد. همچنین با وارد کردن متغیر ارتباطات سیاسی در مدل، ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و رشد سهم از بازار صنعت تضعیف می شود. کیقبادی، امیررضا، بهزادی، شادان. در سال (۱۳۹۷) به بررسی (تأثیر کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری بازده با استفاده از سیستم معادلات همزمان) پرداختند. یافته‌ها نشان می‌دهد که کیفیت بالای افشای اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده که منجر به کاهش نوسان پذیری بازده سهام می‌شود.

لاله ماژین، مریم، زلّقی، حسن، بیات، مرتضی در سال (۱۳۹۶) به بررسی (تأثیر مالکیت دولتی بر عملکرد شرکت‌های بوری) پرداختند. نتایج بیانگر وجود رابطه مستقیم و معنادار بین مالکیت دولتی و عملکرد شرکت است، که می‌توان بیان کرد، اثرنوسانات بازار بر سهام شرکت‌های دولتی بیشتر خواهد بود. خدارحمی، بهروز و فروغ نژاد، حیدر در سال (۱۳۹۵) به بررسی (تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام) پرداختند. یافته‌ها نشان می‌دهد با افزایش میزان عدم تقارن اطلاعاتی، ریسک سقوط قیمت سهام افزایش می‌یابد.

کامیابی، یحیی و بوربوری، فاطمه در سال (۱۳۹۵) به بررسی (مخاطرات اخلاقی و عدم تقارن اطلاعاتی در قیمت گذاری کمتر از حد عرضه های اولیه عمومی سهام) پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که مخاطرات اخلاقی و عدم تقارن اطلاعاتی از مهمترین عوامل موثر بر قیمت گذاری کمتر از حد عرضه‌های اولیه می‌باشند. زلّقی و هاشمی (۱۳۹۵) به بررسی (تأثیر وابستگی دولتی بر ریسک سیستماتیک) پرداختند. نتایج بیانگر وجود رابطه مستقیم و معنادار بین وابستگی دولتی و ریسک سیستماتیک می‌باشد، به عبارتی شرکت‌هایی که وابستگی دولتی دارند به احتمال فراوان در معرض ریسک سیاسی قرار می‌گیرند، که خود یکی از عوامل موثر بر ریسک سیستماتیک می‌باشد.

رحمانی (۱۳۹۵) به بررسی (رابطه بین ارتباطات سیاسی و نگهداشت وجه نقد) پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که بین وجه نقد نگه داری شده و ارتباطات سیاسی شرکت که از طریق فعالیت های لابی و درصد مالکیت دولتی اندازه گیری شده است، رابطه معنا دار منفی وجود دارد و میزان وجه نقد نگه داری شده با افزایش هزینه های سیاسی، کاهش می‌یابد.

موسوی شیری، محمود، خلعت بری، حسن، فیروز بخت در سال (۱۳۹۴) به بررسی (اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر بیش‌ارزشیابی سهام) پرداختند. نتایج، نشان می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معناداری با بیش‌ارزشیابی سهام دارد. در واقع، مدیریت شرکتها، هنگامی که سودها را دستکاری می‌کنند، موجب میشوند بر شدت بیش‌ارزشیابی سهام افزوده شده و ثروت بلندمدت صاحبان سهام را نابود کنند.

۳- فرضیه های تحقیق

- ۱) ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت بر نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه تاثیر دارد.
- ۲) ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت بر نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه تاثیر دارد
- ۳) عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه تاثیر دارد.
- ۴) عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه تاثیر دارد.

۴- روش شناسی پژوهش

این تحقیق از نظر هدف کاربردی و از نظر نوع روش همبستگی می باشد. در این تحقیق داده های مورد نیاز شرکتهاى عرضه اولیه از نرم افزار های بورسی و صورتهای مالی و یادداشتهای همراه جمع آوری شده و سپس به نرم افزار آماری وارد میشود. برای آزمون های همبستگی، مقایسه میانگین دو گروه مستقل و رگرسیونی از نرم افزار SPSS استفاده شده است. جامعه آماری تحقیق را شرکت های عرضه اولیه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ تشکیل می دهد. در این پژوهش دوره کوتاه مدت، دو ماهه و دوره بلند مدت سالانه در نظر گرفته شده است. در این پژوهش، از روش نمونه گیری هدفمند و یا حذف سیستماتیک استفاده شده است. لذا تمامی شرکتهایی که حایز شرایط عنوان شده در زیر باشند به عنوان نمونه انتخاب میشوند:

- ۱) دوره مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی دوره مورد آزمون نیز سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
- ۲) شرکت جزء شرکت های واسطه گری مالی، بیمه ای و بانکها یا شرکتهای سرمایه گذاری نباشد.
- ۳) در طی دوره تحقیق معاملات ها آن متوقف نشده باشد.

۵- متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه گیری آن

۵-۱- وابستگی سیاسی (Political Affiliation) (POA)

در این پژوهش برای تفکیک شرکتهای سیاسی و غیرسیاسی، از دو فاکتور به شرح زیر می‌کنیم:

توسط (درصد سهام متعلق به وزارتخانه ها و شرکتهای بزرگ دولتی) توضیح داده میشود. هرچه درصد بیشتری از سهام شرکتها تعلق به شرکتهای بزرگ و وزارتخانه های دولتی داشته باشند، ارتباط شرکت با دولت بیشتر خواهد بود. در روش استفاده از درصد مالکیت دولتی، طبق قانون محسبات ایران، شرکت دولتی واحد سازمانی می‌باشد که با اجازه قانون تشکیل شده و بیش از ۵۰ درصد از سهام آن به صورت مستقیم یا غیرمستقیم متعلق به دولت باشد. (لاله ماژین، مریم زلّی، حسن، ۱۳۹۶)	درصد مالکیت دولتی (PGO)
توسط متغیرهایی مثل (ارزش بازار سهام، ارزش دفتری داراییها، مالیات بر درآمد، تعداد کارکنان، جمع فروش صادراتی و بیمه پرداختنی) توضیح داده میشود. در واقع در اینجا منظور از برقراری ارتباطات سیاسی، میزان عملکرد مالی قابل ملاحظه با دولت می‌باشد. بدین منظور از معیار اندازه بطور چند وجهی و با بکارگیری روش تصمیم‌گیری چندگانه (تاپسیس)، اقدام به تعیین سطح ارتباطات سیاسی شرکت با دولت میگردد. (رضایی، افروزی، ۱۳۹۴)	فاکتورهای اندازه شرکت (CSF)

در این پژوهش، در بررسی متغیرها طبق نتایج بدست آمده از روش (درصد مالکیت دولتی) شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی به شکل متغیر موهومی ۱ و در غیر اینصورت ۰ نشان داده میشود . همچنین در روش استفاده از فاکتورهای اندازه شرکت ،بابکارگیری روش تصمیم گیری چندگانه و وزن دهی ، اقدام به تعیین سطح برقراری ارتباطات سیاسی شرکت با دولت میگردد . (رضایی ، افروزی ، ۱۳۹۴) روش انجام کار در روش تاپسیس بصورت زیر است :

روش تاپسیس		
۱	ماتریس نرمال	ماتریس تصمیم گیری را با استفاده از رابطه زیر به ماتریس تصمیم گیری نرمال تبدیل می کنیم.
۲	ماتریس مقیاس موزون	باید به هر یک از معیارها یک وزن اختصاص داده شود. این وزن می تواند مستقیماً توسط تصمیم گیرنده انتخاب شود به نحوی که هر یک از وزن ها بین صفر تا یک باشد و مجموع وزن ها برابر با یک باشد که در این تحقیق بر اساس نسبت تاثیر گذاری هر معیار در جامعه، وزن دهی کردیم .
۳	تعیین گزینه های فرضی ایده آل مثبت و منفی	برای تشکیل گزینه ایده آل مثبت (A+) باید در هر یک از ستون های ماتریس بهترین مقدار انتخاب شود یعنی اگر شاخص متناظر با آن ستون جنبه منفی داشت کمترین مقدار انتخاب شود و چنانچه جنبه مثبت داشت بیشترین مقدار انتخاب گردد.
۴	فاصله سنجی	فاصله هر یک از گزینه ها را تا گزینه ایده آل مثبت و گزینه ایده آل منفی حساب می کنیم.
۵	محاسبه نمرات (نسبت نزدیکی به گزینه ایده آل)	نسبت نزدیکی به گزینه ایده آل که با نماد (CLi) نمایش داده می شود. فاصله گزینه I تا ایده آل مثبت را با نماد di+ و تا ایده آل منفی را با نماد di- نشان می دهند.
۶	رتبه بندی	نهایتاً باید گزینه ها را با توجه به مقدار CLi رتبه بندی کنیم. هر چه قدر مقدار CLi بیشتر باشد گزینه مورد نظر مطلوب تر است

بعد از رتبه بندی شرکتها با در نظر گرفتن میانگین آنها ، در دو دسته قرار میگیرند به صورت نزولی، ۵۰٪ اول، به عنوان شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی و مابقی به عنوان شرکتهای غیر سیاسی در نظر گرفته شدند. (رضایی ، افروزی ، ۱۳۹۴) سپس در بررسی متغیرها طبق نتایج بدست آمده از این روش ،شرکتهای دارای ارتباطات گسترده سیاسی به شکل یک متغیر کمی تبدیل میشود که اگر دارای وابستگی سیاسی باشد عدد ۱ و در غیر اینصورت ۰ در نظر میگیریم.

۵-۲- عدم تقارن اطلاعاتی (IA)

عدم تقارن اطلاعاتی مفهومی کیفی است و برای آنکه بتوان آن را در قالب اعداد و ارقام بیان کرد از الگوی طراحی شده بوسیله ونکاتش و چیانگ (۱۹۸۶) مبتنی بر تعیین دامنه قیمت پیشنهادی خریدوفروش سهام شرکتهاستفاده

شده است. زیرا هر چه تفاوت قیمت‌های پیشنهادی خریداران و فروشندگان یک شرکت بیشتر باشد اطلاعات موثر بر تصمیم‌گیری آنها متفاوت و نامتقارن خواهد بود. مدل یادشده به شرح زیر است:

$$SPREAD_{i,t} = \left((AP-BP) * 100 \right) / \left((AP+ BP) / 2 \right)$$

SPREAD دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، i شرکت مورد بررسی، t سال مورد بررسی، AP میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t و BP میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t می‌باشد. براساس این مدل هرچه دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام عدد بزرگتری باشد، عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر است. برای محاسبات ابتدا بهترین قیمت پیشنهادی خرید و فروش هر سهم برای سه هفته قبل و بعد از اعلان سود سهام برآوردی استخراج می‌شود. منظور از بهترین قیمت پیشنهادی خرید، عبارت است از بالاترین قیمت پیشنهادی برای خرید هر سهم در هر روز و بهترین قیمت پیشنهادی فروش، کمترین قیمت پیشنهادی برای فروش هر سهم در هر روز است (مهدوی و کرمانی، ۱۳۹۴). بعد از محاسبه دامنه تفاوت این دو قیمت، میانگین اعداد برای هر نمونه قبل و بعد از اعلام سود محاسبه می‌شود. (قانمی و وطن پرست، ۱۳۸۴)

۵-۳- نوسانات قیمت سهام بعد از ipo در کوتاه مدت (AIR)

برای محاسبه بازده کوتاه مدت از مقایسه بازده ipo با شاخص بازار طبق فرمول زیر استفاده می‌شود که بیانگر تفاوت بین نوسانات قیمت سهام IPO یا بازده کوتاه مدت آن در مقایسه با تغییرات قیمت یا بازده کوتاه مدت سایر شرکتهای موجود در بازار در دوره متناظر با آن است. (یعقوب نژاد، احمد، تاجیک نیا، الهام، ۱۳۸۹)

$$AIR_i = \left((P_{i1}-P_{i0}) / P_{i0} \right) - \left((P_{m1}-P_{m0}) / P_{m0} \right)$$

P_{i1} قیمت سهام i در پایان ماه دوم، P_{i0} قیمت سهام i در پایان روز نخست معامله
 P_{m1} شاخص بازار در پایان ماه دوم و P_{m0} شاخص بازار در پایان روز نخست معامله

۵-۴- نوسانات سهام بعد از ipo در بلند مدت (MABHR)

نوسانات عرضه اولیه در بلند مدت، بوسیله روش بازده خرید و نگهداری تعدیل شده بر اساس شاخص بازار بصورت سالیانه محاسبه شد که توسط فرمول زیر محاسبه می‌شود: (علوی طبری و رحمانی، ۱۳۸۸)

$$t-n \text{ MABHR}_i = \sum_{t=3} \ln \left(P_{i,t} / P_{i,t-1} \right) - \ln \left(I_{m,t} / I_{m,t-1} \right)$$

$P_{i,t}$ قیمت سهم در پایان دوره t ، $I_{m,t}$ شاخص بازار (TEPIX) در پایان ماه t است.

۵-۵- متغیرهای کنترلی

در این پژوهش همچنین از متغیرهای شهرت و اعتبار عرضه کننده، مالکیت نهادی، مدیریت سود، کیفیت حسابرسی و تعداد سهامداران به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده است.

۵-۵-۱- شهرت و اعتبار عرضه کننده (ST)

در اکثر بازارهای سرمایه دنیا، در بیشتر موارد، فرایند انتشار اوراق توسط شرکتهای تامین سرمایه انجام میشود که به عنوان واسطه بین ناشر اوراق بهادار و عامه سرمایه گذاران فعالیت میکنند. شهرت عرضه کننده میتواند بیانگر نوعی اطلاعات درباره شرکت باشد. همچنین نوع عرضه کننده (شهرت و اعتبار او) میتواند بر قیمت سهام جدید اثر بگذارد. تأثیری که یک عرضه کننده معتبر بر قیمت سهام جدید میگذارد متفاوت از تأثیری است که یک عرضه کننده بدون شهرت بر قیمت سهام جدید میگذارد (هوگو، ۲۰۱۴) و برای تعیین شهرت در این پژوهش از سه ویژگی استفاده شده است:

ویژگی های مورد استفاده برای بررسی شهرت و اعتبار عرضه کنندگان	
اولین رتبه شهرت	بر اساس سرمایه ثبت شده است. (مطابق با مفهوم فرضیه گواهی ارائه شده بوث و اسمیت ۱۹۸۶). شرکتهایی که سرمایه ثبت شده آنها بالاتر از میانگین باشند معتبر شناخته میشوند.
دومین رتبه شهرت	بر اساس سهم نسبی بازار IPO تحت پوشش بیمه است (بر اساس فرضیه مگکینسون و وایس ۱۹۹۱). شرکتهایی که سهم نسبی بازار آنها بالاتر از میانگین باشند معتبر شناخته میشوند و نسبت کل درآمد ناخالص توسط هر یک از بیمه گذاران به مجموع درآمد ناخالص افزایش یافته در بازار در آن دوره استفاده کردند.
سومین رتبه شهرت	بر اساس تعداد IPOهای مدیریت کرده است. شرکتهایی که تعداد IPOهای مدیریت شده آنها بالاتر از میانگین باشند معتبر شناخته میشوند. این موضوع بر اساس این فرض است که اگر یک بیمه گذار IPOهای بیشتری را مدیریت کرده است، بازار و سرمایه گذاران را خیلی بهتر از سایرین شناخته و بنابراین دارای شهرت بالاتری است.

فرضیات بوث و اسمیت و مگکینسون و وایس به شرح زیر توضیح داده میشود:

این تئوری، از سرمایه مجازی برای تضمین کیفیت محصولات استفاده میکند و بوث و اسمیت در مقاله خود نقش عرضه کنندگان را در تایید اینکه قیمتهای ریسکی منتشره، منعکس کننده اطلاعات بالقوه درونی شرکت است، توسعه دادند و از سرمایه شرکتهای عرضه کننده به عنوان این نقش تایید کننده گی و تضمین کننده، استفاده کردند.	فرضیه بوث و اسمیت (فرضیه گواهی)
این تئوری بیان میکند که، افشای اطلاعات دقیق تنها در صورتی اتفاق می افتد که یک شخص ثالث، با سرمایه مجازی در معرض خطر باشد که این انگیزه بسیار قوی ای برای حفظ اعتماد سرمایه گذاران به IPO ایجاد کنید. همچنین نقش حضور عرضه کنندگان را در تایید کاهش هزینه های عمومی شدن و بهبود فرایند عرضه و نگهداشتن سهام بعد از عرضه عمومی توسط سرمایه گذاران، تایید کردند.	فرضیه مگکینسون و وایس (فرضیه گواهینامه سرمایه داری یا شخص ثالث)

۵-۲- مالکیت نهادی: (INS)

مالکیت نهادی، دربرگیرنده تعداد سهام عادی شرکت که در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی قرار دارد، می‌باشد. برای محاسبه درصد مالکیت نهادی در هر شرکت، تعداد سهام مالکیت نهادی بر کل تعداد سهام عادی شرکت، در پایان دوره تقسیم می‌شود.

۵-۳- مدیریت سود: (EM)

برای اندازه‌گیری مدیریت سود، از روش مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری استفاده می‌شود. در این تحقیق، برای تخمین میزان مدیریت سود از مدل کوتاری و همکاران، استفاده شده است. کوتاری و همکاران در ارتباط با تأثیر عملکرد شرکت بر رفتار ارقام تعهدی، تحقیق کردند و دریافتند زمانیکه عملکرد شرکت بسیار خوب یا بسیار بد است. سایر مدل‌های ارقام تعهدی دچار نوعی ناکارایی هستند. بدین ترتیب آنها تلاش کردند متغیر عملکرد را کنترل کنند. مدل ارائه شده به صورت زیر است:

$$TACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta REV_{it} + \alpha_2 PPE_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \varepsilon$$

نماد	نام	تعریف
TACC	کل ارقام تعهدی	تفاوت بین جریانهای نقد حاصل از عملیات و سود خالص بعد از مالیات، تقسیم بر جمع داراییهای ابتدای دوره
PPE	ناخالص داراییهای ثابت مشهود	داراییها و تاسیسات و تجهیزات تقسیم بر جمع داراییهای ابتدای دوره
ROA	بازده داراییها در دوره جاری	سود قبل از مالیات تقسیم بر کل داراییها
ΔREV	تغییرات سالیانه در فروش	تغییرات سالیانه در فروش تقسیم بر جمع داراییهای ابتدای دوره

خطاهای مدل بیانگر ارقام تعهدی اختیاری می‌باشد. مقادیر منفی پسماندهای مدل بیانگر مدیریت سود کاهشی و مقادیر مثبت پسماندهای مدل بیانگر مدیریت سود افزایشی است. شاخص مدیریت سود از قدر مطلق پسماندهای مدل بدست می‌آید. (حسینی، اکبری، ۱۳۹۵) چهار رقم سمت راست رابطه فوق، بیانگر ارقام تعهدی غیر اختیاری است. از آنجا که کل ارقام تعهدی شامل ارقام تعهدی غیر اختیاری و اختیاری است. بنابر این ε که باقیمانده رگرسیون می‌باشد نشان دهنده ارقام تعهدی اختیاری شرکت است که نماینده مدیریت سود حسابداری است. (کریمی، داوری نژاد، ۱۳۹۰)

۵-۴- کیفیت حسابرسی

از آنجاییکه کیفیت حسابرسی یکی از اجزای اطلاعات افشا شده است، هر چه کیفیت حسابرسی بالاتر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی نیز کاهش می‌یابد. (کلینچ و همکاران، ۲۰۱۲) در این تحقیق برای سنجش کیفیت حسابرسی از دو معیار اندازه حسابرسی و نوع گزارش حسابرسی استفاده شده است؛ (خدمای پور و دادار، ۱۳۹۳)

۱-اندازه حسابرس: دی آنجلو (۱۹۸۱) اندازه مؤسسه حسابرسی را به عنوان نماینده ای از کیفیت حسابرسی مطرح میکند. وی معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگ به علت اینکه: ۲) اگر نتوانند تحریفات بااهمیت در صورتهای مالی صاحبکارانشان کشف و گزارش کنند منافع زیادی را از دست خواهند داد: ۱) پرسنل مؤسسات حسابرسی بزرگ تحت آموزش مستمر با کیفیت قرار میگیرند و تیمهای حسابرسی آنها به علت تعدد و تنوع کارهای حسابرسی میتوانند بهصورت تخصصی در یک صنعت خاص مورد استفاده قرار گیرند: ۹) حساسیت بالایی نسبت به حفظ شهرت) برند) خود دارند: و ۰) به خاطر تعدد مشتریان خود قدرت چانه زنی بالایی دارند و میتوانند مدیریت صاحبکار را تحت فشار قرار دهند، و کیفیت حسابرسی بالایی در مقایسه با مؤسسات حسابرسی کوچک دارند. (علوی، وکیلی فرد، ۱۴۰۰) همچنین در مورد اندازه مؤسسه حسابرسی میتوان گفت مؤسسه های بزرگ حسابرسی دارای منابع مالی و انسانی بیشتری هستند که این امر میتواند بر صلاحیت حسابرس مؤثر باشد. از طرف دیگر، به دلیل حجم بالای کار و شهرت خود، نگران از دست دادن صاحبکار خود نیستند از اینرو، از استقلال بیشتری نسبت به سایر مؤسسه ها برخوردارند. که اگر، توسط موسسات حسابرسی با رتبه الف انجام شود بصورت متغیر دامی یک و در غیر اینصورت بصورت صفر وارد مدل میشود.

۲- نوع گزارش حسابرسی: محققانی از انتشار گزارش غیرمقبول (مشروط، مردود یا عدم اظهار نظر) به عنوان شاخصی برای کیفیت حسابرسی استفاده کرده اند. که اگر گزارش حسابرسی غیر مقبول (مشروط، مردود یا عدم اظهار نظر) باشد بصورت متغیر دامی یک و در غیر این صورت بصورت صفر وارد مدل میشود.

۵-۵-۵- تعداد سهامداران در زمان عرضه اولیه (NS)

بازار سهام مکانی است که در آن اطلاعات همه سهام داران یک جا جمع می شود، برخی سهامداران اطلاعات را با صرف هزینه و گروهی دیگر به صورت مجانی کسب می نمایند. بنابراین هر چه اندازه تعداد سهامداران یک شرکت بیشتر باشد میزان اطلاعات موجود در بازار نیز افزایش یافته و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می یابد. (آلن، ۱۹۹۳) و برای این پژوهش برای بررسی تعداد سهامداران عدد ۱۰۰۰ به عنوان مبنا در نظر گرفته شده است. که اگر تعداد سهامداران برابر یا بیشتر از ۱۰۰۰ باشد به صورت متغیر دامی یک و در غیر اینصورت بصورت صفر وارد مدل میشود.

۶- یافته های پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی داده های تحقیق

در ابتدا شاخصهای مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخصهای پراکندگی از جمله انحراف معیار، کشیدگی و چولگی را برای متغیرهای پژوهش محاسبه میکنیم. میانگین و میانه به عنوان مهم ترین شاخصهای مرکزی برای داده ها میباشد. در صورتی که مقادیر میانگین و میانه متغیرها نزدیک به هم است توزیع متغیرها متقارن است. با بررسی متغیرها مشخص شد تغییرات آنها (میانه آنها) بطور نسبی حول میانگین آنها میباشد. بزرگ بودن میانگین از میانه وجود نقاط بزرگ را در داده ها نشان میدهد زیرا میانگین تحت تاثیر این مقادیر قرار میگیرد در این موارد

توزیع داده‌ها چوله به راست است. با بررسی‌ها مشخص می‌شود که متغیرهای INS توزیع چوله به چپ است. متغیرهای وابسته نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه (AIR) و نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه (MABHR) با مقدار چولگی و کشیدگی به ترتیب برابر با ۱/۰۵، ۰/۶۷ و ۰/۱۶، ۱/۲۷ بسیار به توزیع نرمال شبیه است (میزان کشیدگی و چولگی توزیع نرمال صفر است). سایر متغیرها نیز از این نظر شبیه توزیع نرمالند.

جدول ۱: آمار توصیفی برای متغیرهای تحقیق

متغیرها	نماد	تعداد	میانگین	میان	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	حداقل	حداکثر
کل اقلام تعهدی	ACC	33	0/031	0/045	0/229	-0/13	0/05	-0/474	0/484
تغییرات سالیانه در فروش	dREV	33	0/256	0/135	0/267	0/88	-0/41	-0/057	0/828
ناخالص داراییهای ثابت مشهود	PPE	33	0/260	0/118	0/281	0/76	-0/80	0/000	0/868
بازده داراییها در دوره جاری	ROA	33	0/237	0/248	0/139	0/13	-0/91	0/007	0/510
نوسانات کوتاه مدت سهام بعد از IPO	AIR	33	0/015	-0/020	0/191	1/05	0/67	-0/228	0/507
نوسانات بلند مدت سهام بعد از IPO	MABHR	32	-0/280	-0/269	0/323	0/16	1/27	-1/050	0/597
عدم تقارن اطلاعاتی	IA	33	2/746	2/723	0/826	0/21	-0/62	1/223	4/553
مالکیت نهادی	INS	33	86/578	90/700	20/460	-2/97	10/25	0/000	100/000
نوع عرضه کننده	ST	33	0/242	0/333	0/254	0/52	-1/06	0/000	0/667
تعداد سهامداران	NS	33	0/303	0/000	0/467	-	-	0/000	1/000
اندازه موسسه حسابرسی	SA	33	0/970	1/000	0/174	-	-	0/000	1/000
نوع گزارش حسابرسی	TA	33	0/455	0/000	0/506	-	-	0/000	1/000
مدیریت سود	EM	33	0/031	0/021	0/138	0/31	-0/19	-0/199	0/386
روش درصد مالکیت دولتی	PGO	33	0/848	1/000	0/364	-	-	0/000	1/000
روش فاکتورهای اندازه شرکت	CSF	33	0/485	0/000	0/508	-	-	0/000	1/000

۲-۶- تجزیه و تحلیل اطلاعات و برآورد مدل

آزمون کلموگروف اسمیرنوف

در ابتدا نرمال بودن متغیر وابسته را با استفاده از آزمون کلموگروف اسمیرنوف بررسی میکنیم زیرا نرمال بودن متغیرهای وابسته به نرمال بودن باقیمانده های مدل می انجامد.

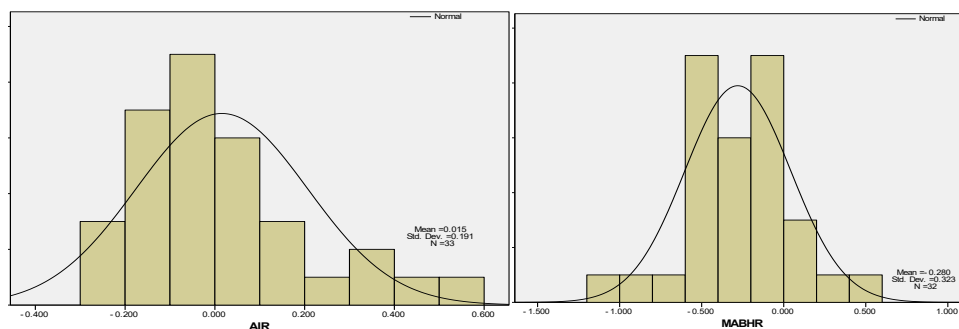
جدول ۲: آزمون کلموگروف اسمیرنوف

نتیجه	مقدار احتمال	مقدار Z کلموگروف اسمیرنوف	انحراف معیار	میانگین	تعداد	نماد	متغیرها
نرمال	0/570	0/78	0/19	0/02	33	AIR	نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه
نرمال	0/844	0/62	0/32	-0/28	32	MABHR	نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه

مقادیر احتمال معناداری متغیرهای وابسته نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه AIR و نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه MABHR به ترتیب برابر با ۰/۵۷ و ۰/۸۴ است که هیچکدام کمتر از ۰/۰۵ نیست بنابراین توزیع این متغیرها نرمال است.

۳-۶- هیستوگرام نرمال بودن متغیرهای وابسته

بررسی هیستوگرامهای زیر نیز نرمال بودن متغیرهای وابسته را نشان می دهد.



۴-۶- بررسی ضریب همبستگی بین متغیرها

برای اثبات خطی بودن رابطه از آزمون همبستگی (پیرسون) استفاده می کنیم زیرا این معیار میزان همبستگی خطی بین دو متغیر را اندازه گیری می کند در ماتریس همبستگی زیر میزان همبستگی پیرسون بین متغیرهای

وابسته و مستقل محاسبه شده است میزان همبستگی متغیرها به صورت فرض صفر و فرض مقابل زیر نوشته میشود.

جدول ۳ همبستگی پیرسون بین متغیرهای وابسته و مستقل

نتیجه	MABHR	نتیجه	AIR	آماره	نماد	پارامتر
معنادار و مثبت	0/36	بی معنی	0/05	همبستگی	IA	عدم تقارن اطلاعاتی
	0/043		0/787	سطح معناداری		
بی معنی	-0/25	بی معنی	0/14	همبستگی	INS	مالکیت نهادی
	0/171		0/434	سطح معناداری		
بی معنی	0/07	بی معنی	0/07	همبستگی	ST	نوع عرضه کننده
	0/722		0/687	سطح معناداری		
معنادار و منفی	-0/41	معنادار و منفی	-0/52	همبستگی	NS	تعداد سهامداران
	0/021		0/002	سطح معناداری		
بی معنی	0/11	بی معنی	0/14	همبستگی	SA	اندازه موسسه حسابرسی
	0/543		0/426	سطح معناداری		
بی معنی	0/01	معنادار و منفی	-0/58	همبستگی	TA	نوع گزارش حسابرسی
	0/978		0/000	سطح معناداری		
بی معنی	0/16	بی معنی	0/19	همبستگی	EM	مدیریت سود
	0/376		0/286	سطح معناداری		
بی معنی	-0/22	بی معنی	-0/13	همبستگی	PGO	روش درصد مالکیت دولتی
	0/228		0/484	سطح معناداری		
معنادار و مثبت	0/42	بی معنی	-0/08	همبستگی	CSF	روش فاکتورهای اندازه شرکت
	0/017		0/648	سطح معناداری		

میزان همبستگی بین نوسانات کوتاه مدت بعد از عرضه اولیه (AIR) با تعداد سهامداران (NS) برابر با ۰/۵۲ - (رابطه منفی و معنادار)، با نوع گزارش حسابرسی (TA) برابر با ۰/۵۸ - (رابطه منفی و معنادار) و با سایر متغیرهای رابطه معناداری وجود ندارد. میزان همبستگی بین نوسانات بلند مدت بعد از عرضه اولیه (MABHR) با عدم تقارن اطلاعاتی (IA) برابر با ۰/۳۶ (رابطه مثبت و معنادار)، با تعداد سهامداران (NS) برابر با ۰/۴۱ - (رابطه منفی و معنادار) با CSF برابر با ۰/۴۲ (رابطه مثبت و معنادار) و با سایر متغیرهای رابطه معناداری وجود ندارد.

۵-۶- یافته های حاصل از آزمون رگرسیون

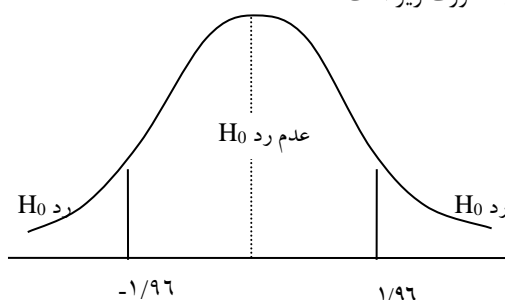
۶-۵-۱- یافته های حاصل از فرضیه اول

برای بررسی ارتباط بین وابستگی سیاسی با نوسانات کوتاه مدت بعد از IPO از آزمون مقایسه میانگین دو گروه مستقل استفاده شده است زیرا شاخص وابستگی سیاسی به صورت دو حالتی (مقدار یک دارای ارتباط سیاسی، و مقدار صفر عدم ارتباط سیاسی) اندازه گیری شده است در این آزمون مقدار میانگین نوسانات کوتاه مدت برای دو گروه مورد مقایسه قرار میگیرد.

فرض صفر و مقابل در این آزمون به صورت زیر فرمول بندی می شود :

$$\begin{cases} H_0: \mu_1 = \mu_2 \\ H_1: \mu_1 \neq \mu_2 \end{cases}$$

ناحیه رد و قبول فرض صفر به صورت زیر است:



جدول ۴: آزمون مقایسه میانگین نوسانات کوتاه مدت برای دو گروه از شرکتها بر اساس شاخص درصد مالکیت

دولتی

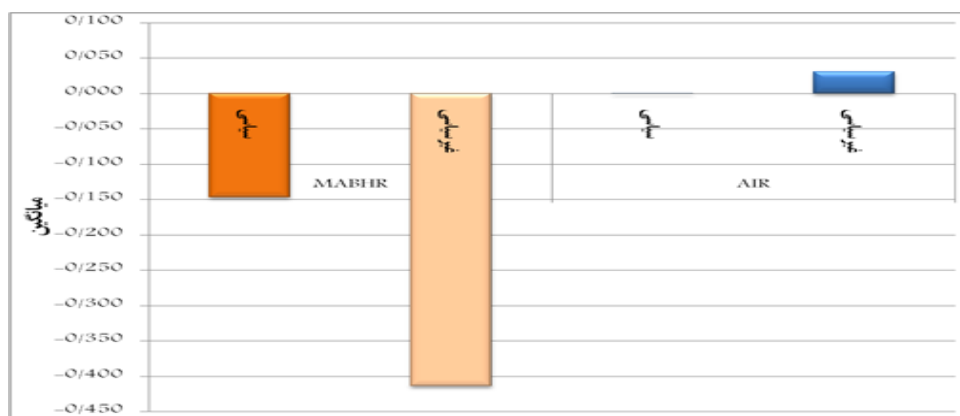
نتیجه	مقدار احتمال	درجه آزادی	مقدار t	میانگین	تعداد	PGO	متغیر وابسته
تفاوت معناداری وجود ندارد	0/484	31	0/71	0/072	5	غیرسیاسی	AIR
				0/005	28	سیاسی	

همانگونه که در جدول ۱ ملاحظه میگردد مقادیر آماره آزمون در روش استفاده از درصد مالکیت دولتی، برای متغیر وابسته نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه (AIR) برابر با ۰/۷۱ است که نشانگر عدم تفاوت این شاخصها در دو گروه از شرکتهاست.

جدول ۵: آزمون مقایسه میانگین نوسانات کوتاه مدت برای دو گروه از شرکتها بر اساس شاخص فاکتورهای

اندازه شرکت

نتیجه	مقدار احتمال	درجه آزادی	مقدار t	میانگین	تعداد	CSF	متغیر وابسته
تفاوت معناداری وجود ندارد	0/648	31	0/46	0/031	17	غیرسیاسی	AIR
				-0/001	16	سیاسی	



بر اساس جدول شماره ۲ مقادیر آماره آزمون در روش فاکتورهای اندازه شرکت، برای متغیر وابسته نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه (AIR) برابر با ۰/۴۶ است که نشانگر عدم تفاوت این شاخصها در دو گروه از شرکتهاست.

یافته های حاصل از فرضیه دوم

برای بررسی ارتباط بین وابستگی سیاسی با نوسانات بلند مدت بعد از IPO نیز آزمون مقایسه میانگین دو گروه مستقل استفاده شده است در این آزمون مقدار میانگین نوسانات بلند مدت سهام برای دو گروه مورد مقایسه قرار میگیرد.

فرض صفر و مقابل در این آزمون به صورت زیر فرمول بندی می‌شود.

$$\begin{cases} H_0: \mu_1 = \mu_2 \\ H_1: \mu_1 \neq \mu_2 \end{cases}$$

جدول ۵: آزمون مقایسه میانگین نوسانات بلند مدت برای دو گروه از شرکتهای بر اساس شاخص درصد مالکیت

دولتی

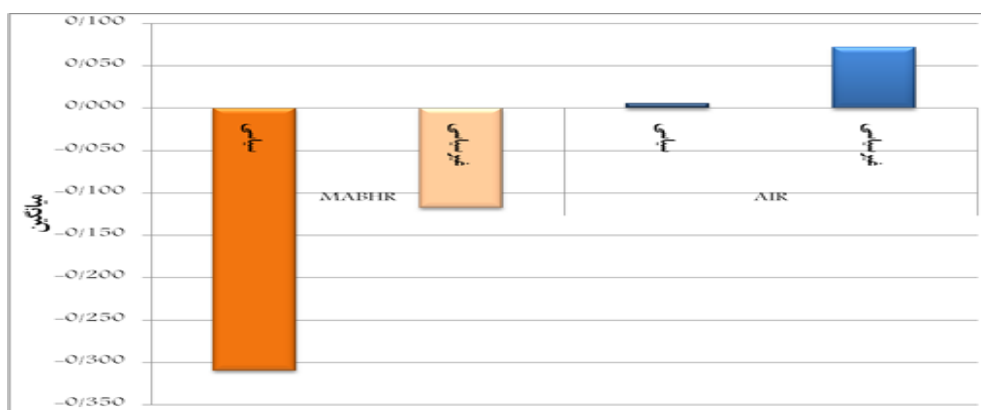
نتیجه	مقدار احتمال	درجه آزادی	مقدار t	کمیانگین	تعداد	PGO	متغیر وابسته
تفاوت معناداری وجود ندارد	0/228	30	1/23	-0/118	5	غیرسیاسی	MABHR
				-0/310	27	سیاسی	

بر اساس جدول شماره ۵ مقادیر آماره آزمون در روش استفاده از درصد مالکیت دولتی، برای متغیر وابسته نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه (MABHR) برابر با ۱/۲۳ است که نشانگر عدم تفاوت این شاخصها در دو گروه از شرکتهاست.

جدول ۶: آزمون مقایسه میانگین نوسانات بلند مدت برای دو گروه از شرکتها بر اساس شاخص فاکتورهای اندازه شرکت

متغیر وابسته	CSF	تعداد	میانگین	مقدار t	درجه آزادی	مقدار احتمال	نتیجه
MABHR	غیرسیاسی	16	-0/413	-2/53	30	0/017	تفاوت معناداری وجود دارد
	سیاسی	16	-0/146				

بر اساس جدول شماره ۶ مقادیر آماره آزمون در روش استفاده از فاکتورهای اندازه شرکت ، برای متغیر وابسته نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه (MABHR) برابر با -2/53 است که مقدار میانگین برای شاخص MABHR نشانگر کمتر بودن این مقدار برای شرکت های سیاسی است.



یافته های حاصل از فرضیه سوم

برای فرضیه سوم از مدل زیر استفاده شده است :

$$AIR = \beta_0 + \beta_1 IA_i + \beta_2 INS_i + \beta_3 ST_i + \beta_4 NS_i + \beta_5 SA_i + \beta_6 TA_i + \beta_7 EM_i + \varepsilon$$

IA_i : عدم تقارن اطلاعاتی (Information Asymmetry) در زمان عرضه اولیه است

INS_i : مالکیت نهادی (Institutional Ownership) در زمان عرضه اولیه است.

ST_i : نوع عرضه کننده (Supplier Type) در زمان عرضه اولیه است .

NS_i : تعداد سهامداران شرکت (Number of Stockholder) است .

SA_i : اندازه موسسه حسابرسی (Size of Aditor) است .

TA i : نوع گزارش حسابرسی (Type of Audit) است .
 EM i : مدیریت سود (Earning Management) است .
 AIR: نوسانات کوتاه مدت حاصل از تغییر قیمت سهام شرکتهای تازه وارد به بورس است .

الف) میزان ضریب تعیین در این مدل برابر با $0/52$ است یعنی در حدود 52 درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و کنترلی بیان میگردد.

ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	ضریب همبستگی
0.39	0.52	0.72

ب) نتایج رگرسیون حاکی از آن است که مدل درحالت کلی معنی دار است زیرا مقدار احتمال آن 0.005 است که این مقدار کوچکتر از 0.05 است .

مقدار احتمال	آماره F
0.005	3.93

ج) نتایج نشان میدهد که متغیرهای تعداد سهامداران و نوع گزارش حسابرسی ارتباط معنادار و منفی دارند و سایر متغیرها که مقدار احتمال آنها بالاتر از 0.05 است معنی دار نیستند .

پارامترها	مقدار t	مقدار احتمال
مقدار ثابت	0/12	0/908
IA	0/82	0/423
INS	0/30	0/763
ST	0/89	0/383
NS	-2/32	0/029
SA	-0/14	0/893
TA	-3/30	0/003
EM	1/20	0/242

یافته های حاصل از فرضیه چهارم

برای فرضیه چهارم از مدل زیر استفاده شده است :

$$MABHRi = \beta 0 + \beta 1 IAi + \beta 2 INS i + \beta 3 STi + \beta 4 NSi + \beta 5 SA I + \beta 6 TA i + \beta 7 EMi + \varepsilon$$

MABHRi : نوسانات بلند مدت قیمت سهام شرکتهای تازه وارد به بورس است .

الف) میزان ضریب تعیین برابر با ۰/۴۶ است یعنی در حدود ۴۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی بیان میگردد.

ضریب تعیین شده	ضریب تعیین	ضریب همبستگی
۰.۳۰	۰.۴۶	۰.۶۸

ب) نتایج رگرسیون حاکی از آن است که مدل در حالت کلی معنی دار است زیرا مقدار احتمال آن ۰.۰۰۵ است که این مقدار کوچکتر از ۰.۰۵ است .

مقدار احتمال	آماره F
۰.۰۲۴	۲.۹۰

ج) نتایج حاصل از رگرسیون نشان میدهد که متغیر عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط معنادار و مثبت و متغیرهای درصد مالکیت نهادی و تعداد سهامداران ارتباط معنادار و منفی دارند و سایر متغیرها که مقدار احتمال آنها بالاتر از ۰.۰۵ است معنی نیستند .

پارامترها	مقدار t	مقدار احتمال
مقدار ثابت	-1/30	0/205
IA	2/61	0/015
INS	-2/04	0/052
ST	0/55	0/591
NS	-2/72	0/012
SA	0/93	0/361
TA	0/90	0/378
EM	1/04	0/309

بررسی اعتبار مدل

میزان اعتبار مدل های برآورد شده به میزان برقراری پیش فرض های لازم برای برآورد مدل است . مهمترین این پیش فرض ها به ترتیب آزمون شده اند ، عبارتند از:

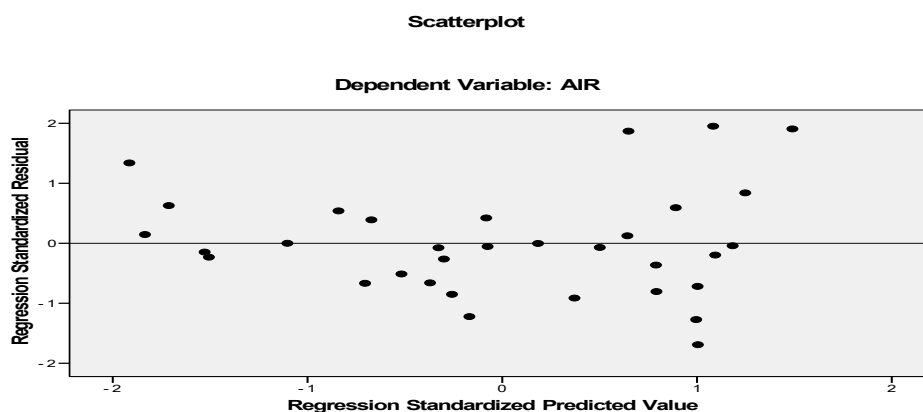
- (۱) نرمال بودن باقیمانده‌ها
- (۲) همسانی واریانس
- (۳) عدم خود همبستگی باقیمانده‌ها
- (۴) وجود ارتباط خطی و نداشتن نقاط پرت و تاثیر گذار
- (۵) عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل

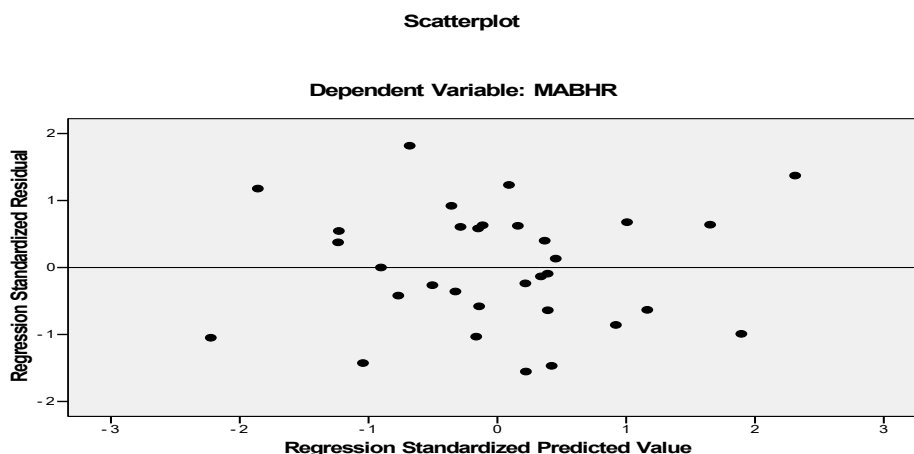
آزمون کلموگوروف اسمیرنف

نرمال بودن متغیرهای وابسته در ابتدای آزمونها مورد بررسی قرار گرفت و مشخص شد توزیع این متغیرها نرمال است زیرا مقادیر احتمال معناداری متغیرهای وابسته نوسانات کوتاه مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه AIR و نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از عرضه اولیه MABHR به ترتیب برابر با ۰/۵۷ و ۰/۸۴ است که هیچکدام کمتر از ۰/۰۵ نیست بنابراین توزیع این متغیرها نرمال است.

نمودار باقیمانده در مقابل مقادیر برآورد شده

در نمودارهای باقیمانده در مقابل مقادیر برآورد شده ، نداشتن الگوی منظم در پراکندگی این نقاط ، موبد همسانی واریانس است. در نمودارهای ارائه شده ، تقریبا پراکندگی در این نمودار تصادفی بوده و الگومند نیست.





آزمون دوربین - واتسون

در این آزمون مقادیر نزدیک به ۲ نشانگر عدم خودهمبستگی است که برای تمام مدلها در این پژوهش اینگونه است .

نمودارهای پراکنش متغیر مستقل در مقابل وابسته

در نمودارهای پراکنش (scatter)، متغیر وابسته در مقابل متغیرهای مستقل ترسیم شده است . این نمودارها بابت تشخیص نقاط پرت در داده ها است که با بررسی نمودارهای پراکنش در باره کلیه متغیرهای مستقل با متغیرهای وابسته این پژوهش ، نشان دهنده این بود که از روند خاصی پیروی نمیکنند و نقاط پرت وجود ندارد.

مقادیر VIF (عامل افزایش واریانس)

شاخصی برای بررسی همخطی بین متغیرهای مستقل است که مقادیر پایین تر از ۱۰ نشان دهنده عدم همخطی بین متغیرهاست . چون بین متغیرهای مستقل نباید همخطی داشته باشد . این شاخص در مورد فرضیات مختلف برآورد آرایه شده است و هیچکدام از مقادیر از مقدار ۱۰ بزرگتر نبوده است.

۷- نتیجه گیری و بحث

با بررسی مشاهدات ، دریافتیم که نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه در کوتاه مدت ، برای دو گروه شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی و فاقد ارتباطات سیاسی ، بر اساس روشهای درصد مالکیت دولتی و فاکتورهای اندازه شرکت ، تفاوت معناداری ندارد و نتیجه میگیریم ارتباطات سیاسی شرکتها با دولت بر نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه در کوتاه مدت ، تأثیر گذار نمی باشد زیرا سهام شرکتها بعد از عرضه اولیه در ایران ، غالباً در کوتاه

مدت به دلیل اثرات دستوری بازار و تاثیر روانی ناشی از عرضه اولیه در بازار، دارای نوسانات مثبت هستند که این موضوع شامل هر دو گروه شرکتهای دارای ارتباط سیاسی و فاقد ارتباطات سیاسی با دولت است . همچنین دریافتیم که نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه در بلند مدت ، برای دو گروه شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی و فاقد ارتباطات سیاسی، بر اساس روش درصد مالکیت دولتی ، تفاوت معناداری ندارد و نتیجه میگیریم براساس این روش ، ارتباطات سیاسی شرکتهای با دولت بر نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه در بلندمدت ، تاثیر گذار نمی باشد . ولی در روش فاکتورهای اندازه شرکت ، نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه در بلند مدت ، برای این دو گروه از شرکتهای ، دارای تفاوت معناداری میباشد و نوسانات قیمت سهام بعد از عرضه اولیه برای شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی با دولت ، کمتر از شرکتهای فاقد ارتباطات سیاسی است که بیانگر این است که وابستگی سیاسی شرکتهای با دولت باعث کاهش نوسانات سهام در بلند مدت شده که ریسک سرمایه گذاری را کاهش میدهد ، چراکه دولتها با امتیازاتی که به این شرکتهای میدهند به ثبات سرمایه گذاری در این شرکتهای در بلند مدت کمک کرده و از نوسانات غیر عادی قیمت سهام در این شرکتهای در بلند مدت جلوگیری میکنند.

همچنین بین متغیر عدم تقارن اطلاعاتی با نوسانات کوتاه مدت قیمت بعد از IPO ارتباط معنادار وجود ندارد ولی با نوسانات بلند مدت قیمت سهام بعد از IPO ارتباط معنادار دارد ، که نشان دهنده این است که عدم تقارن اطلاعاتی نمیتواند در کوتاه مدت تغییرات قیمت سهام را توضیح دهند و نشان میدهد که این عدم ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و نوسانات قیمت در کوتاه مدت ، ناشی از اثر صعودی و دستوری بازار بعد از عرضه های اولیه در کوتاه مدت می باشد.

از آنجاییکه در تحقیقات خارجی ، شهرت و اعتبار عرضه کننده ، میتواند بر قیمت سهام جدید اثر بگذارد و بیان شده بود که یک عرضه کننده معتبر بر میتواند تاثیر متفاوتی بر قیمت سهام جدید بگذارد، ولی در این پژوهش نوع (شهرت و اعتبار) عرضه کننده تاثیر گذار نبود، نشان دهنده عدم توجه سرمایه گذاران در ایران در زمان عرضه اولیه به عرضه کننده سهام (متعهد عرضه) میباشد و اینکه شهرت و اعتبار عرضه کننده در ایران نمیتواند بر تصمیمات سرمایه گذاران بر خلاف تحقیقات در سایر کشورها تاثیر گذار باشد.

از آنجاییکه که بین متغیرهای مدیریت سود و مالکیت نهادی با نوسانات قیمت سهام در کوتاه مدت و بلند مدت رابطه معنی داری وجود ندارد ، میتواند بیانگر این موضوع باشد که نوسانات قیمت بعد از عرضه های اولیه در ایران ، بیشتر تحت تاثیر اثرات دستوری بازار ، شایعات و رفتار سرمایه گذاران میباشد تا تحت تاثیر اطلاعات صورتهای مالی و گزارشات شرکت که این موضوع ، کارا نبودن بازار سرمایه در ایران را تایید میکند .

از آنجاییکه که بین متغیر های تعداد سهامداران با نوسانات قیمت سهام در کوتاه مدت و بلند مدت رابطه معنی دار منفی وجود دارد. نتیجه میگیریم که با افزایش تعداد سهامداران شرکت ، نوسانات قیمت سهام آن کاهش می یابد که میتوان عنوان کرد که شرکتهایی که تعداد سهامداران آن بیشتر است، نوسانات قیمت کمتری دارند و قیمت گذاری ها دقیق تر صورت میگیرد و میتوان با سرمایه گذاری در این شرکتهای ریسک نوسانات قیمت و به تبع آن ریسک سرمایه گذاری را کاهش داد.

از آنجاییکه که بین متغیر نوع گزارش حسابرسی با نوسانات قیمت سهام در کوتاه مدت رابطه معنی دار منفی وجود دارد. نتیجه میگیریم که با افزایش کیفیت حسابرسی ، نوسانات قیمت سهام در کوتاه مدت کاهش می یابد ولی در بلند مدت تاثیر گذار نمیباشد که به دلیل این است که علاوه بر رفتارهای سرمایه گذاران ، شایعات و اثر صورتهای مالی که حاوی اطلاعات تاریخی است ، اطلاعات به روز و مرتبط شرکت، در بلند مدت تاثیر گذار است .

۸- مقایسه با تحقیقات پیشین

جوادیان کوتنایی، سحر ، داداشی ، ایمان در سال (۱۳۹۷) به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد بازار محصول پرداختند که رقابت بازار محصول با سه متغیر رشد سهم از بازار صنعت و رشد سهم از بازار گروه و رشد فروش سنجش شده است. طبق نتایج پژوهش ، عدم تقارن اطلاعاتی اثر مثبت و معناداری بر رشد سهم از بازار گروه دارد که با نتایج بلند مدت تحقیق انجام شده مشابه ولی هیچ اثر معناداری بر رشد سهم از بازار صنعت و رشد فروش ندارد. ولی با وارد کردن متغیر ارتباطات سیاسی ، ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و رشد سهم از بازار صنعت تضعیف می شود (که با نتایج کوتاه مدت وابستگی سیاسی به روش درصد مالکیت دولتی مشابه است) ولی تاثیر معناداری بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و رشد سهم از بازار گروه و رشد فروش ندارد.

لاله ماژین ، مریم . زلّی، حسن . بیات ، مرتضی . سبحانی ، علی ، (۱۳۹۶) به بررسی (تأثیر مالکیت دولتی بر عملکرد شرکت های بورسی) پرداختند که وجود رابطه مستقیم و معنادار بین مالکیت دولتی و عملکرد شرکت را نشان داد که می توان گفت اثر نوسانات بازار بر سهام شرکت های دولتی بیشتر خواهد بود که با نتایج بلند مدت تحقیق انجام شده مشابه است .

کیقبادی ، امیررضا. بهزادی ، شادان . طهماسبی خورنه ، سعید . سیف ، سمیرا ، در سال (۱۳۹۷) به بررسی (تأثیر کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری بازده سهام با استفاده از سیستم معادلات همزمان) پرداختند. یافته ها نشان می دهد که کیفیت بالای افشای اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده و بدین ترتیب عدم تقارن اطلاعاتی پایین نیز منجر به کاهش نوسان پذیری بازده سهام می شود که نتایج این تحقیق نیز با نتایج بلند مدت تحقیق انجام شده مشابه است .

۹- پیشنهادات تحقیق

الف (پیشنهاد میشود که برای بررسی نوسانات قیمت سهام ، به بررسی مدل های دیگر عدم تقارن اطلاعاتی مانند (احتمال مبادله آگاهانه (PIN) ، پرداخته شود تا تاثیر سایر مدلها نیز در این ارتباط سنجیده شود .
ب) پیشنهاد میشود که برای بررسی نوسانات قیمت سهام ، به بررسی سایر سنجح های کیفیت حسابرسی مانند (قدمت موسسه حسابرسی ، سهم بازار موسسه حسابرسی خصوصی ، میزان تجدید آرایه صورتهای مالی ، نسبت حق الزحمه حسابرسی به کل داراییهای صاحبکار و تداوم تصدی حسابرس) پرداخته شود تا تاثیر آنها، در این ارتباط سنجیده شود

ج) پیشنهاد میشود که برای بررسی نوسانات قیمت سهام، بجای عرضه‌های اولیه کل عرضه‌های سهام در این ارتباط سنجیده شود چون با افزایش حجم جامعه مورد بررسی همبستگی بیشتر میشود. در واقع گاه بین متغیرها همبستگی وجود دارد ولی از شدت کافی برخوردار نمیباشند که بتواند در معادله رگرسیون تاثیر گذار باشد و در سطح مدل معنی دار شود.

فهرست منابع

- * ابراهیمی، سید کاظم، بهرامی نسب، علی، (۱۳۹۵)، بررسی تاثیر کیفیت حسابداری بر عدم تقارن اطلاعاتی با در نظر گرفتن چرخه عمر شرکتها. مجله دانش حسابداری مالی، دوره سوم، شماره یک، ص ۹۲
- * باسطی راد، محمد رضا، یزدانی، شهره، (۱۳۹۹)، رابطه بین نقدینگی، اهرم مالی، رشد فروش و بهای تمام شده با نوسانات قیمت و بازده سهام، نشریه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۳، شماره ۲۲ - شماره پیاپی ۱۴۲-۱۵۳، ۲۲
- * جوادیان کوتناهی، سحر و ایمان داداشی، ۱۳۹۷، بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و عملکرد بازار محصول، کنفرانس ملی مطالعات نوین اقتصاد، مدیریت و حسابداری در ایران، کرج، دانشگاه جامع علمی کاربردی سازمان همیاری شهرداری ها، ص ۱
- * حسنی، محمد، اکبری محسن، (۱۳۹۵)، تحلیل رفتار مدیران در گزارش سود: ارزیابی نق تصمیمات ناکارایی سرمایه‌گذاری و محدودیت‌های مالی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال هفتم، شماره ۲۷، ص ۶۴
- * خدا رحمی، بهروز و فروغ نژاد، حیدر، (۱۳۹۵)، تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام، مجله مدیریت دارایی و تامین مالی، شماره ۱۴، ص ۳۹
- * خدای پور احمد، دادار، مصطفی، (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی بر کیفیت حسابرسی. دانش حسابرسی سال سیزدهم بهار ۱۳۹۲ شماره ۵۰، ص ۱
- * رحمانی، ایرج، (۱۳۹۵)، رابطه بین ارتباطات سیاسی و نگهداشت وجه نقد، فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره ۲، شماره ۱، ص ۳۹
- * رضایی، فرزین و ویسی حصار، ثریا، (۱۳۹۳)، اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی، دوره ۲۱، شماره ۴، ص ۱
- * رضایی، فرزین، افروزی، لیلا، (۱۳۹۴)، رابطه بین هزینه بدهی با حاکمیت شرکتی در شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی، فصلنامه پژوهش حسابداری، دوره ۴، شماره ۴، ص ۸۵
- * زلفی، حسن و هاشمی، طاهر، (۱۳۹۵)، تأثیر وابستگی دولتی بر ریسک سیستماتیک، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، دوره ۴، شماره ۲، ص ۱۲۱
- * دادبه، فاطمه، پهلوانی، علیرضا، در سال (۱۴۰۰)، به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و ارتباطات سیاسی بر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکتها، دوره ۴، شماره ۴۲ - شماره پیاپی ۴۲، تابستان ۱۴۰۰، ص ۶۱

- * قلی تبار ، محمد ، بیاتی ، طاهره (۱۴۰۰) ، اثر تعدیلی ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت ها ، هشتمین کنفرانس بین المللی ترفندهای مدرن مدیریت، حسابداری، اقتصاد و بانکداری با رویکرد رشد کسب و کارها/1202257/https://civilica.com/doc/
- * علوی ، سید محمد ، وکیلی فرد ، حمید رضا ، طالب نیا ، قدرت الله ، تأثیر اندازه مؤسسه حسابرسی بر کیفیت حسابرسی در مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی ایران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت سال دهم / شماره ۷۳ / بهار ۱۴۰۰، ص ۱۲
- * قانمی ، محمد حسین و وطن پرست ،محمد رضا ، ۱۳۸۴، بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران ، بررسی های حسابداری و حسابرسی ، شماره ۴۱ ، ص ۴-۲۱
- * قالیباف اصل ، حسن ،صادقی دمنه، رحیم و کلانتری دهقی ، مهدیه (۱۳۹۱) ، رابطه قیمت گذاری کمتر از حد و نقد شوندگی سهام بعد از عرضه اولیه ،فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیلی اوراق بهادار ،شماره پانزدهم ، ص ۱۳-۲۹
- * کامیابی ، یحیی و بوربوری ، (۱۳۹۵)، بررسی مخاطرات اخلاقی و عدم تقارن اطلاعاتی در قیمت گذاری کمتر از حد عرضه های اولیه عمومی سهام ، پژوهش حسابداری ، شماره ۲۰ ، ص ۱-۵
- * کرمی ، غلامرضا ،داوری نژاد ، اعظم (۱۳۹۰) ، بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود حسابداری به منظور هموار سازی سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری ، سال نهم ، شماره ۳۱ ، ص ۶۶
- * کیقبادی ، امیررضا. بهزادی ، شادان . طهماسبی خورنه ، سعید . سیف ، سمیرا (۱۳۹۷) ، تأثیر کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان پذیری بازده سهام با استفاده از سیستم معادلات همزمان ، دوره ۱۰ ، شماره ۴۰ ، ص ۶۸-۶۹
- * لاله ماژین ، مریم . زلقی، حسن . بیات ، مرتضی . سبحانی ، علی ، ۱۳۹۶. تأثیر مالکیت دولتی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، مجله پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی ، دوره ۹، شماره ۳۶
- * مختاری ، ویدا در سال (۱۴۰۰) ، به بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین همزمانی قیمت و نقدشوندگی سهام ، چشم انداز حسابداری و مدیریت دوره چهارم بهار ۱۴۰۰ شماره ۳۹ (جلد ۲)
- * مهدوی ، علامحسین و کرمانی ، احسان (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر استقلال هیات مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی ، مجله راهبرد مدیریت مالی ، شماره ۱۱ ، ص ۱۰
- * نظری ، محسن ، پارسایی ، منا ، نصیری ، سپیده (۱۳۹۱) ، رابطه ی عدم تقارن اطلاعاتی با سیاستهای تقسیم سود در شرکتهای، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت سال اول / شماره دوم/ تابستان ۱۳۹۱، ص ۱۰۵
- * وطن پرست ، محمد رضا . قانمی ، محمد حسین ، (۱۳۸۴) ، بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی . بررسی های حسابداری و حسابرسی . شماره ۴۱ ، دوره ۱۲ ، ص ۸۵

- * Aboody, D., Lev, B. (2000). Information Asymmetry, R&D, and Insider Gains. *The Journal of Finance*. 55: 2747-2766
- * Arya, A., Glover, J., & Sunder, S. (2003). Are unmanaged earnings always better for shareholders? *Accounting Horizons (Supplement)*. 17, 111-116
- * Bertrand, M., Kramaraz, F., Schoar, A., Thesmar, D. (2007). Politicians, firms and the political business cycle: Evidence from France. Unpublished working paper. USA: University of Chicago, pp1
- * Black B, and Coffee J (1994) . Hail Britannia: institutional investor behavior under limited regulation, *Michigan Law Review*; 92: 1997-2087.
- * Bliss, M.A. & Gul, F.A., (2014). Political connection and cost of debt: Some Malaysian evidence. *Journal of Banking and Finance*, 36 (5): 1520.
- * Booth, J., Smith, R., 1986. Capital raising, underwriting and the certification process. *Journal of Financial Economics* 15, 261
- * Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., Saffar, W. (2012). Political connections and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 18 (3): 541-559
- * Clinch, G., Stokes, D., & Zhu, T. (2012). Audit Quality and Information Asymmetry between Traders. *Accounting & Finance*. 52(3):743-765
- * Chaney, P.K., Faccio, M., Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, 51
- * Chen Sua, Kenbata Bangassab. (2011). The impact of underwriter reputation on initial returns and long-run performance of Chinese IPOs. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*. p 769
- * Cormier, D., Sylvain, H., and Marie, L. (2013). The incidence of earnings management on information asymmetry in an certain environment Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* , ۲۲
- * Emanuele Teti ۱ · Ilaria Montefusco , (2021) , Corporate governance and IPO underpricing: evidence from the Italian market , *Journal of Management and Governance* <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09563-z>
- * Faccio, M. (2006) . “Politically Connected Firms.” *American Economic Review* 96 (1): 369-386
- * Hoque ,H,(2014) ,Role of asymmetric information and moral hazard on IPO underpricing and luckup , *INT.FIN .Markrts* , PP 81-85
- * Howard J. Merrill III, (2017), Consequences of Information Asymmetry on Corporate Risk Management , *State University of New York College at Buffalo, Economics and Finance* , pp1
- * Hoque ,H,(2014) ,Role of asymmetric information and moral hazard on IPO underpricing and luckup , *INT.FIN .Markrts* , PP 81-85
- * Hui-Fun Yu , Tsui-Jung Lin, Hai-Yen Chang * and Yu-Huai Wang ,(2020), The Impact of Political Connection and Information Asymmetry on Investment Efficiency: Evidence from China, *Sustainability* 2020, 12, 5607;
- * Ighbal. Mohammed, (2018) , Department of commerce, Pondicherry university, Pondicherry , india, pp1
- * Lin, Y. M., You, S. J., and Huang, M.S. (2014). Information asymmetry and liquidity risk. *International Review of Business Research Papers*, 8 (1): 112-131.
- * Galloway, T.L., Miler, D.R., Arthurs, J.D , kim , s.k, and Cho, S.Y, (2011), source of information asymmetry and underpricing on IPO, *Bobson Callege entrepreneurship research conference* , Syracuse, NY
- * Kim, S.; Jung, J.-y.; Cho, S.-w. ,(۲۰۲۱) , Does Information Asymmetry Affect Dividend Policy? Analysis Using Market Microstructure Variables. *Sustainability*, 13,

- * Kraft, A., Lee, B, S., Lopatta,K.(2014).Management Earnings orecasts,Insider Trading, and Information Asymmetry.Journal of Corporate Finance. 26:96-123
- * Nguyen. Pascal , (2017) . Asset risk and leverage under information asymmetry , universite catholique de lyon, lyon,france, pp1
- * Roni Michaely and Wayne H Shaw. Review of Financial Studies, (1994), The Pricing of Initial Public Offerings. : Tests of Adverse-Selection and Signaling Theories, vol. 7, issue 2, 279-319
- * Varici, I. (2013). The Relationship between Information Asymmetry and the Quality of Audit: An Empirical Study in Istanbul Stock Exchange. International Business Research, 6(10):132-140

Investigating the effect of companies' political relations with the government and information asymmetry on short-term and long-term stock price fluctuations after the initial public offering

Razieh Marvi

Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Afsaneh Tavangar Hamzeh Kolaie

Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
(corresponding author)
atavangar61@gmail.com

Farzaneh Heidarpoor

Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Ali Rohy

Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Abstract

Given the importance of stock price fluctuations after the initial public offering for investors, the important factors that cause these fluctuations were examined. For this purpose, the political relations of companies with the government (using the methods of company size factors and the percentage of government ownership) and information asymmetry (using the difference in the offer and sale price range) were investigated that To examine the relationship between political communication and stock price volatility by comparing the means of two independent groups and Multivariate regression method was used to investigate the relationship of information asymmetry. Also, to examine the more accurate dimensions of this relationship, to examine the control variables of supplier reputation and credibility (using three registered capital characteristics relative market share of initial supply and Number of managed initial public offerings) institutional ownership, earnings management, audit quality and number of shareholders. Findings show that companies' political relations with the government do not affect short-term stock price fluctuations, but these fluctuations in the long run are less for companies with political relations with the government (company size factors) than companies without connections. It is political. Also, increasing information asymmetry increases stock price volatility after initial public offerings in the long run, but is not effective in the short run. Also, the reputation and credibility of the supplier does not affect price fluctuations, which indicates the lack of attention of investors in Iran at the time of initial public offering to the reputation and credibility of the supplier and the reputation and credibility of the supplier can not affect investors' decisions unlike research in other countries.

Keywords: companies' political relations with the government, information asymmetry, stock price volatility, supplier reputation and credibility, Institutional ownership, profit management, audit quality, number of shareholders