

اثر استقلال هیئت مدیره، هموارسازی سود، عدم تقارن اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران

حمید رضا سجادی^۱، عبدالمجید دهقان^۲

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد یادگار امام خمینی (ره) شهر ری، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

^۲ استادیار و عضو هیات علمی، گروه مدیریت بازرگانی، واحد یادگار امام خمینی (ره) شهر ری، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

نام و نشانی ایمیل نویسنده مسئول:

عبدالمجید دهقان

Mjd.dehghan@gmail.com

چکیده

هدف اصلی پژوهش بررسی رابطه هموارسازی سود، عدم تقارن اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران است. از این رو پژوهش حاضر در پی یافتن پاسخی برای این پرسش است که، آیا بین هموارسازی سود و عدم تقارن اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ نمونه آماری این پژوهش شامل ۱۶۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ مورد بررسی قرار گرفته است. به منظور تجزیه و تحلیل داده ها از مدل رگرسیونی چند متغیره به روش پانل-اثرات ثابت و شیوه GLS استفاده شد. به منظور آزمون فرضیه ها از نرم افزار Eviwes استفاده شده است. نتایج حاصل از فرضیه فرعی اول پژوهش نشان داد که بین استقلال هیئت مدیره و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود ندارد. نتایج حاصل از فرضیه فرعی دوم پژوهش نشان داد که بین متغیر استقلال هیئت مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. نتایج حاصل از فرضیه سوم و چهارم پژوهش نشان داد که بین مالکیت نهادی با هموارسازی سود و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: حاکمیت شرکتی، استقلال هیئت مدیره، هموارسازی سود، عدم تقارن اطلاعاتی، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

مقدمه

حاکمیت شرکتی دربرگیرنده کنترل ها و رویه هایی است که اطمینان می دهد مدیریت در مسیر منافع سهامداران حرکت می کند و احتمال حرکت در جهت منافع شخصی را کاهش می دهد [۱]. از منظر بین المللی حاکمیت شرکتی به صورت مجموعه سازوکارهایی است که منفعت شخصی مدیران شرکت در تصمیم گیری برای حداکثر کردن ارزش شرکت برای مالکان را نتیجه می دهد. پژوهش ها نشان می دهد که سازوکارهای حاکمیت شرکتی بهتر، کیفیت و کمیت اطلاعات افشاشده توسط شرکت را افزایش می دهد و باعث کاهش عدم اطلاعات نامتقارن می شود. عدم تقارن اطلاعاتی زمانی ایجاد می شود که سهامداران به اطلاعات محرمانه در اختیار مدیران شرکت دسترسی نداشته باشند. سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر اطلاعات افشاشده توسط شرکت برای سهامداران آن اثر می گذارد و احتمال عدم افشای کامل و مطلوب اطلاعات و افشای اطلاعات کم اعتبار را کاهش می دهد [۲]. لیو (۲۰۱۰) اظهار می دارد؛ یکی از راه های مقابله با پیامدهای منفی ناشی از عدم تقارن اطلاعات به تأیید تحلیل های نظری و شواهد تجربی، سازوکارهای حاکمیت شرکتی است. نقش حاکمیت شرکتی در کاهش عدم تقارن اطلاعات، تطابق منافع مدیران با سهامداران از طریق اعمال نظارت است [۳].

یکی از عوامل مؤثر در انتخاب سازوکارهای حاکمیت شرکتی، محیط اطلاعاتی شرکت است. اطلاعاتی که افراد دارند و تصمیماتی که بر اساس این اطلاعات می گیرند، مهم است. در صورتی که اطلاعات مورد نیاز به صورتی نامتقارن بین افراد توزیع شود، می تواند نتایج متفاوتی را نسبت به موضوعی واحد سبب شود [۴]. در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی بروز پدیده هموارسازی سود تسهیل می شود، زیرا مدیران می توانند در جهت افزایش منافع خود با هزینه سهامداران، فرصت طلبی بیشتری داشته باشند. در حقیقت سهامداران نمی توانند به طور کامل عملکرد شرکت را مشاهده کنند و به همین دلیل، در محیطی که اطلاعات کمتری نسبت به مدیریت دارند، تصمیم گیری می کنند. باباجانی و همکاران (۱۳۹۳) معتقدند؛ هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی زیاد است، ذی نفعان منابع، انگیزه یا دسترسی به اطلاعات مربوط برای نظارت بر عملکرد و اعمال مدیران را ندارند، بنابراین پدیده هموارسازی سود شایع تر است [۵].

یکی از مهم ترین وظایف حاکمیت شرکتی، اطمینان دادن در مورد فرآیند گزارشگری مالی است. از طرف دیگر مدیران شرکت ها از طریق هموارسازی سود، نوسان های سودآوری شرکت را کاهش می دهند تا باعث افزایش اطمینان سرمایه گذاران و کاهش ریسک آن ها به منظور سرمایه گذاری در شرکت شوند. در مورد انگیزه های مدیریت برای هموارسازی سود دو دیدگاه وجود دارد: اولاً مدیران به قصد تحریف اطلاعات و کسب منافع خود دست به این اقدام می زنند. دوما هموارسازی به منظور انتقال و گزارش اطلاعات محرمانه مدیریت درباره سودهای آتی صورت می گیرد. وجود حاکمیت شرکتی قوی در شرکت ها، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می نماید، کیفیت و ویژگی قابل اعتماد بودن گزارشگری مالی را بهبود خواهد بخشید [۶].

لیم و همکاران (۲۰۰۷) معتقدند؛ هیئت مدیره باید تحت اختیار مدیران بیرونی (غیرموظف باشد) زیرا؛ رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت باید به وسیله مدیران غیر اجرایی شرکت تحت کنترل و نظارت باشد [۷]. وجود چنین مدیرانی می تواند کیفیت تصمیم های مدیریت را تحت تأثیر قرار داده و راهکارهای مناسب را در اختیار وی قرار دهد تا به وسیله مدیریت انجام شود تا عملکرد شرکت بهبود یابد. مهدوی و کرمانی (۱۳۹۴) اظهار می دارند؛ که اعضای غیرموظف به گونه ای بهتر از منافع سهامداران حمایت و مسئله نمایندگی را کنترل می کنند و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و سهامداران را با ارائه بهتر و با کیفیت تر اطلاعات کاهش می دهند [۸].

با استناد به ارائه مطالب و با توجه به نقشی که حاکمیت شرکتی می تواند در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و هموارسازی سود داشته باشد، سؤال کلی پژوهش به شرح زیر مطرح می گردد:

- بین حاکمیت شرکتی و هموارسازی سود، عدم تقارن اطلاعاتی چه رابطه معناداری وجود دارد؟

در پژوهش های داخلی مهدوی و کرمانی (۱۳۹۴) دریافتند که بین عدم تقارن اطلاعاتی با کیفیت گزارشگری مالی و استقلال هیئت مدیره رابطه منفی و معنادار و بین استقلال هیئت مدیره و کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. افزون بر این نتایج پژوهش نشان داد که استقلال هیئت مدیره، بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است [۸]. ولی پور و همکاران (۱۳۹۴) اعلام می دارند که در شرکت هایی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری دارند، کمتر از نظارت هیئت مدیره و بیشتر از همگرایی انگیزه مدیرعامل استفاده می کنند [۱]. دموری و مهدی آبادی (۱۳۹۴) اظهار می دارند که بین حاکمیت شرکتی و درجه هموارسازی سود رابطه ضعیفی وجود دارد [۶]. زیرا بین مکانیزم های حاکمیت شرکتی تنها امتیاز کیفیت و افشا و درصد سهامداران عمده با درجه هموارسازی سود رابطه مثبت و معناداری دارند. ملکیان و رسی (۱۳۹۳) نشان دادند که مالکیت سرمایه گذاران نهادی و اندازه هیئت مدیره رابطه منفی با عدم تقارن اطلاعاتی داشته، اما متغیرهای نسبت مدیران غیرموظف به تعداد اعضای هیئت مدیره و تفکیک نقش مدیرعامل از ریاست هیئت مدیره رابطه منفی معنی دار با عدم تقارن اطلاعاتی را نشان نمی دهد [۹]. در پژوهش های خارجی جولیان (۲۰۱۸) نشان دادند که متغیرهای دوگانگی، تمرکز مالکیت، وجود کمیته حسابرسی بر هموارسازی سود تأثیر معناداری دارد [۱۰].

روش تحقیق

این پژوهش درصدد یافتن پاسخی مناسب برای این پرسش است که، آیا بین هموارسازی سود و عدم تقارن اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ این پژوهش بر حسب ماهیت از نوع توصیفی - همبستگی است. از لحاظ هدف کاربردی است. در این پژوهش گردآوری داده ها با مراجعه به صورت های مالی منتشر شده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، گزارش های منتشر شده توسط بورس اوراق بهادار و نرم افزارهای تدبیر پرداز انجام شده است.

جامعه آماری این پژوهش دربرگیرنده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۶ است. برای تعیین نمونه آماری هدف پژوهش از روش حذف سیستماتیک استفاده می شود. همچنین در این پژوهش ۱۶۹ شرکت بر اساس معیارهای زیر از جامعه آماری انتخاب شده است: ۱- شرکت هایی که در بازه زمانی تحقیق (سال ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۶) در بورس اوراق بهادار حضور داشته باشند. ۲- شرکت هایی که سال مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد ۳- شرکت هایی که جزء شرکت های لیزینگ و واسطه گری مالی نباشند ۴- اطلاعات لازم در خصوص آن ها در بازه زمانی تحقیق (سال ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۶) در دسترس باشد.

یافته ها

متغیرهای وابسته

- هموارسازی سود (INSM): در این پژوهش متغیر وابسته هموارسازی سود است. مقدار به دست آمده برای هموارسازی سود در مدل زیر همواره بین صفر و یک قرار دارد. هر چه حاصل این کسر بزرگتر (یعنی به یک نزدیک تر باشد، نشان دهنده هموارسازی سود بیشتر و کیفیت سود کمتر است و برعکس، مقادیر کوچکتر (یعنی به صفر نزدیک تر باشد)، نشان دهنده هموارسازی سود کمتر و همین طور نشان دهنده کیفیت سود بیشتری است (پور علی و همکاران، ۱۳۹۳). برای اندازه گیری این متغیر از رابطه (۱) استفاده می شود:

رابطه (۱)

$$INSM_{it} = \frac{\sigma(OCF_{it})}{\sigma(NI_{it})}$$

براساس رابطه (۱):

INSM: هموارسازی سود؛

$\sigma(OCF_{it})$: انحراف معیار وجه نقد عملیاتی؛

$\sigma(NI_{it})$: انحراف معیار سود خالص است.

- عدم تقارن اطلاعات (ASY): در این پژوهش متغیر وابسته عدم تقارن اطلاعاتی است. لذا برای سنجش این متغیر همانند پژوهش بنگ و همکاران (۲۰۱۴) از تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام استفاده می شود. برای اندازه گیری این متغیر از رابطه ۳-۲ به شرح زیر استفاده می شود:

رابطه (۲)

$$SPREAD_{it} = \frac{AP - BP}{\frac{AP + BP}{2}} * 100$$

براساس رابطه (۲):

$SPRED_{it}$ = دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام؛

AP (ASK PRICE) = میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t؛ و

BP (BID PRICE) = میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t.

متغیر مستقل

- حاکمیت شرکتی (GOV): در این پژوهش متغیر مستقل است. لذا برای سنجش این متغیر از دو شاخص استقلال هیئت مدیره و درصد مالکیت نهادی به شرح زیر استفاده می شود.

- استقلال هیئت مدیره (Bind): در این پژوهش متغیر مستقل است. لذا برای سنجش این متغیر همانند پژوهش بنگ و همکاران (۲۰۱۴) از نسبت مدیران غیرموظف هیئت مدیره به کل اعضاء استفاده می شود.

مالکیت نهادی (INS): در این پژوهش متغیر مستقل است. لذا برای سنجش این متغیر از درصد سهام شرکت که توسط نهادهای سرمایه گذاری عمده به کل سهام منتشر شده استفاده می شود.

متغیرهای کنترلی

-اندازه شرکت (size): در این پژوهش متغیر کنترلی است. لذا برای سنجش این متغیر از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری داراییها استفاده می شود.

-اهرم مالی (LEV): در این پژوهش متغیر کنترلی است. لذا برای سنجش این متغیر از تقسیم ارزش دفتری کل بدهی ها بر کل دارایی ها استفاده می شود.

-بازده دارایی ها (ROA): در این پژوهش متغیر کنترلی است. لذا برای سنجش این متغیر از نسبت سود خالص به کل دارایی ها استفاده می شود.

فرضیه های پژوهش

-فرضیه اول پژوهش: بین استقلال هیات مدیره و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود دارد.

-فرضیه دوم پژوهش: بین استقلال هیات مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد.

-فرضیه سوم پژوهش: بین مالکیت نهادی و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود دارد.

-فرضیه چهارم پژوهش: بین مالکیت نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد.

معرفی مدل های پژوهش

مدل رگرسیونی فرضیه اول پژوهش:

$$+ \beta_1 BDEP_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it}.ES_{it} = \beta$$

مدل رگرسیونی فرضیه دوم پژوهش:

$$+ \beta_1 BDEP_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it}.ASS_{it} = \beta$$

مدل رگرسیونی فرضیه سوم پژوهش:

$$+ \beta_1 INS_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it}.ES_{it} = \beta$$

مدل رگرسیونی فرضیه چهارم پژوهش:

$$+ \beta_1 INS_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it}.ASS_{it} = \beta$$

تجزیه و تحلیل داده ها

آمار توصیفی

خلاصه آمار توصیفی در پژوهش حاضر در جدول (۱) آمده است. آمار توصیفی نشان دهنده مهمترین شاخص های مرکزی و پراکندگی شامل: میانگین، میانه، بیشترین مقدار، کمترین مقدار، ضریب چولگی، ضریب کشیدگی، انحراف استاندارد و تعداد مشاهدات در ارتباط با متغیرهای تحقیق می باشد. همانطور که مشاهده می گردد، همانطور که مشاهده می گردد ضریب چولگی برخی از متغیرهای مانند ES مثبت است که این موضوع نشان می دهد توزیع داده های این متغیرها دارای چولگی به راست می باشد. ضریب چولگی برخی از متغیرهای مانند ASS منفی است که این موضوع نشان می دهد توزیع داده های این متغیرها دارای چولگی به چپ می باشد.

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

تعداد مشاهدات	ضریب کشیدگی	ضریب چولگی	انحراف استاندارد	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	میانه	میانگین	متغیر
990	10,19	2,08	0,08	0,00	0,65	0,07	0,09	ES
990	2,20	-0,31	0,01	0,00	0,05	0,03	0,03	ASS
990	3,00	-0,40	0,19	0,00	1,00	0,60	0,67	BDEP
990	2,65	-0,97	0,30	0,00	0,99	0,76	0,65	INS
990	4,51	0,86	1,45	10,17	19,15	13,81	13,99	SIZE

ROA	0,10	0,08	0,63	-1,16	0,15	-0,62	11,27	990
LEV	0,62	0,62	2,66	0,09	0,24	1,65	13,17	990

آمار استنباطی

نرمال سنجی متغیر وابسته تحقیق

برای بررسی نرمال بودن متغیر وابسته مدلهای تحقیق از آزمون جارکو برا استفاده شده است. سطح معنی داری آزمون جارکو-برا کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است، بنابراین طبق جدول زیر متغیر وابسته تحقیق نرمال نیست.

جدول (۲) بررسی نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق

متغیر	ES	ASS
آماره جارکو برا	2843	42
سطح معنی داری	0.00	0.00
مقایسه با ۰,۰۵	کوچکتر	کوچکتر
نتیجه آزمون	نرمال نیست	نرمال نیست

*منبع: یافته های پژوهشگر

از آنجاکه در تحقیق حاضر تعداد مشاهدات (سال- شرکت) در ارتباط با هر یک از متغیرها (از جمله متغیرهای وابسته تحقیق)، برابر با ۹۹۰ مورد است و این تعداد از نظر قواعد آماری زیاد محسوب می گردد، بنابراین می توان در تحقیق حاضر به منظور تجزیه و تحلیل داده ها از آزمون های پارامتریک (مدل رگرسیون خطی چند گانه) استفاده نمود (افلاطونی، ۱۳۹۳).

بررسی مانایی متغیرهای تحقیق

به منظور بررسی مانایی متغیرهای مورد استفاده در مدل های مربوط به آزمون فرضیه ها در تحقیق حاضر، از آزمون ریشه واحد هادری که یکی از آزمونهای ریشه واحد، به منظور تعیین مانایی متغیرهای تحقیق است، استفاده شده است. نتایج حاصل از اجرای این آزمون به شرح جدول (۳) می باشد:

جدول (۳) بررسی مانایی متغیرهای تحقیق (آزمون ریشه واحد هادری)

نتیجه	مقایسه با ۵ درصد	سطح معنی داری	آماره Z	متغیر
متغیر مانا است	کوچکتر	0.00	13	ES
متغیر مانا است	کوچکتر	0.00	15	ASS
متغیر مانا است	کوچکتر	0.00	14	BDEP
متغیر مانا است	کوچکتر	0.00	9	INS
متغیر مانا است	کوچکتر	0.00	14	SIZE
متغیر مانا است	کوچکتر	0.00	14	ROA
متغیر مانا است	کوچکتر	0.00	17	LEV

با توجه به جدول (۳) همانطور که ملاحظه می گردد سطح معنی داری آماره Z آزمون هادری برای تمام متغیرهای تحقیق کمتر از ۵ درصد می باشد و این شواهد نشان می دهد که مشکل ریشه واحد برای هیچ یک از متغیرها وجود ندارد. از این رو می توان ادعا نمود که تمام متغیرها مورد استفاده در مدل های رگرسیونی تحقیق در بازه زمانی تحقیق، مانا (ایستا) هستند.

آزمون تعیین شیوه برآورد مدل

در این مرحله آزمون یافته های حاصل از آزمون لیمر و هاسمن به منظور تعیین شیوه برآورد مدل های تحقیق گزارش می شود. یافته های حاصل از اجرای این آزمون به شرح جدول (۴) می باشد.

جدول (۴) آزمون های تعیین شیوه برآورد مدلهای تحقیق

مدل/آزمون	۱-۴	۲-۴	۳-۴	۴-۴
آماره F آزمون لیمر	1.96	9.61	1.97	9.95
سطح معنی داری	0.00	0.00	0.00	0.00
مقایسه با ۵ درصد	کوچکتر	کوچکتر	کوچکتر	کوچکتر
نتیجه (روش برآورد مدل)	پانل (ترکیبی)	پانل (ترکیبی)	پانل (ترکیبی)	پانل (ترکیبی)
آماره Chi-Sq. آزمون هاسمن	16	398	16	369
سطح معنی داری	0.01	0.00	0.02	0.00
مقایسه با ۵ درصد	کوچکتر	کوچکتر	کوچکتر	کوچکتر
نتیجه آزمون هاسمن (روش برآورد مدل)	اثرات ثابت	اثرات ثابت	اثرات ثابت	اثرات ثابت
نتیجه نهایی (روش نهایی برآورد مدلهای تحقیق)	پانل-اثرات ثابت	پانل-اثرات ثابت	پانل-اثرات ثابت	پانل-اثرات ثابت

برآورد مدل فرضیه فرعی اول

با توجه به جدول (۵) گرد سطح معنی داری آماره T برای ضریب متغیر مستقل استقلال هیئت مدیره (BDEP) با مقدار ۰/۰۰ برابر با ۰/۸۷ می باشد، که این مقدار بیشتر از ۱۰ درصد است. بنابراین می توان چنین استنباط نمود که بین متغیر مستقل استقلال هیئت مدیره (BDEP) و متغیر وابسته همارسازی سود (ES) رابطه معناداری وجود ندارد. بنابراین فرضیه اول تحقیق که بیان می کند: بین استقلال هیات مدیره و همارسازی سود رابطه معناداری وجود دارد، مورد تایید قرار نمی گیرد.

جدول (۵) یافته های حاصل از برآورد مدل فرضیه فرعی اول به روش پانل-اثرات ثابت و شیوه GLS/متغیر وابسته ES:

متغیر	ضرایب متغیرها	انحراف استاندارد	آماره T	سطح معنی داری	مقایسه با ۱۰ درصد	نتیجه در مدل
عرض از مبدا (a)	-0,07	0,11	-0,68	0,50		
BDEP	-0,00	0,02	-0,17	0,87	بزرگتر	تاثیر ندارد
SIZE	-0,00	0,01	-0,27	0,78	بزرگتر	تاثیر ندارد
ROA	0,20	0,05	4,25	0,00	کوچکتر	تاثیر دارد
LEV	0,16	0,03	4,92	0,00	کوچکتر	تاثیر دارد
آماره دوربین واتسون	۲,۲	پیش فرض استقلال خطاها از یکدیگر پذیرفته می شود زیرا آماره دوربین واتسون بین ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد.				
ضریب تعیین مدل	۰,۳۳	۳۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل معنادار بیان می شود.				
آماره فیشر	۲,۳۵	در این سطح معنی داری مدل پذیرفته می شود				
سطح معنی داری مدل	0.000	پیش فرض معنی دار بودن مدل تایید می شود. یعنی مدل خطی است زیرا سطح معنی داری آماره فیشر کمتر از ۵ درصد می باشد.				

برآورد مدل فرضیه فرعی دوم

با توجه به جدول (۶) سطح معنی داری آماره T برای ضریب متغیر مستقل BDEP با مقدار ۰/۰۱- برابر با ۰/۰۰ می باشد، که این مقدار کوچکتر از ۱۰ درصد است. بنابراین می توان چنین استنباط نمود که بین متغیر مستقل استقلال هیئت مدیره (BDEP) و متغیر

وابسته عدم تقارن اطلاعاتی (ASS) رابطه معناداری وجود دارد و به دلیل منفی بودن ضریب آن جهت رابطه معکوس است. بنابراین فرضیه دوم تحقیق که بیان می کند: بین استقلال هیات مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد، مورد تایید قرار می گیرد.

جدول (۶) یافته های حاصل از برآورد مدل فرضیه فرعی دوم به روش پانل-اثرات ثابت و شیوه GLS/متغیر وابسته ASS:

متغیر	ضرایب متغیرها	انحراف استاندارد	آماره T	سطح معنی داری	مقایسه با 10 درصد	نتیجه در مدل
عرض از مبدا (a)	-0,09	0,01	-9,36	0,00		
BDEP	-0,01	0,00	-2,92	0,00	کوچکتر	تاثیر دارد
SIZE	-0,00	0,00	-1,51	0,13	بزرگتر	تاثیر ندارد
ROA	0,01	0,00	2,34	0,02	کوچکتر	تاثیر دارد
LEV	-0,00	0,00	-1,29	0,20	بزرگتر	تاثیر ندارد
آماره دوربین واتسون	۱,۶	پیش فرض استقلال خطاها از یکدیگر پذیرفته می شود زیرا آماره دوربین واتسون بین ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد.				
ضریب تعیین مدل	۰,۶۹	۶۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل معنادار بیان می شود.				
آماره فیشر	۱۰,۸۵	در این سطح معنی داری مدل پذیرفته می شود				
سطح معنی داری مدل	0.000	پیش فرض معنی دار بودن مدل تایید می شود. یعنی مدل خطی است زیرا سطح معنی داری آماره فیشر کمتر از ۵ درصد می باشد.				

برآورد مدل فرضیه فرعی سوم

با توجه به جدول (۷) سطح معنی داری آماره T برای ضریب متغیر مستقل درصد مالکیت نهادی (INS) با مقدار ۰/۰۴، برابر با ۰/۰۱ می باشد، که این مقدار کوچکتر از ۱۰ درصد است. بنابراین می توان چنین استنباط نمود که بین متغیر مستقل درصد مالکیت نهادی (INS) و متغیر وابسته هموارسازی سود (ES) رابطه معناداری وجود دارد و به دلیل منفی بودن ضریب آن جهت رابطه معکوس است. بنابراین فرضیه سوم تحقیق که بیان می کند: بین مالکیت نهادی و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود دارد، مورد تایید قرار می گیرد.

جدول (۷) یافته های حاصل از برآورد مدل فرضیه فرعی سوم به روش پانل-اثرات ثابت و شیوه GLS/متغیر وابسته ES:

متغیر	ضرایب متغیرها	انحراف استاندارد	آماره T	سطح معنی داری	مقایسه با 10 درصد	نتیجه در مدل
عرض از مبدا (a)	0,03	0,03	1,19	0,24		
INS	-0,04	0,02	-2,52	0,01	کوچکتر	تاثیر دارد
SIZE	-0,00	0,00	-0,98	0,33	بزرگتر	تاثیر ندارد
ROA	0,20	0,01	25,93	0,00	کوچکتر	تاثیر دارد
LEV	0,09	0,02	6,14	0,00	کوچکتر	تاثیر دارد
آماره دوربین واتسون	۲,۲	پیش فرض استقلال خطاها از یکدیگر پذیرفته می شود زیرا آماره دوربین واتسون بین ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد.				
ضریب تعیین مدل	۰,۴۴	۴۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل معنادار بیان می شود.				

آماره فیش	۳,۸۶	در این سطح معنی داری مدل پذیرفته می شود
سطح معنی داری مدل	0.000	پیش فرض معنی دار بودن مدل تایید می شود. یعنی مدل خطی است زیرا سطح معنی داری آماره فیش کمتر از ۵ درصد می باشد.

برآورد مدل فرضیه فرعی چهارم

با توجه به جدول (۸) سطح معنی داری آماره T برای ضریب متغیر مستقل درصد مالکیت نهادی (INS) با مقدار ۰/۰۱- برابر با ۰/۰۰ می باشد، که این مقدار کوچکتر از ۱۰ درصد است. بنابراین می توان چنین استنباط نمود که بین متغیر مستقل درصد مالکیت نهادی (INS) و متغیر وابسته عدم تقارن اطلاعاتی (ASS) رابطه معناداری وجود دارد و به دلیل منفی بودن ضریب آن جهت رابطه معکوس است. بنابراین فرضیه چهارم تحقیق که بیان می کند: بین مالکیت نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد، مورد تایید قرار می گیرد.

جدول (۸) یافته های حاصل از برآورد مدل فرضیه فرعی چهارم به روش پاتل-اثرات ثابت و شیوه GLS/متغیر وابسته ASS:

متغیر	ضرایب متغیرها	انحراف استاندارد	آماره T	سطح معنی داری	مقایسه با 10 درصد	نتیجه در مدل
عرض از مبدا (a)	-0,071	0,004	-16,196	0,000		
INS	-0,010	0,002	-5,775	0,000	کوچکتر	تاثیر دارد
SIZE	-0,001	0,000	-5,785	0,000	کوچکتر	تاثیر دارد
ROA	0,011	0,002	4,793	0,000	کوچکتر	تاثیر دارد
LEV	-0,001	0,001	-1,271	0,204	بزرگتر	تاثیر ندارد
آماره دوربین واتسون	۱,۸	پیش فرض استقلال خطاها از یکدیگر پذیرفته می شود زیرا آماره دوربین واتسون بین ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد.				
ضریب تعیین مدل	۰,۸۳	۸۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل معنادار بیان می شود.				
آماره فیش	۲۴	در این سطح معنی داری مدل پذیرفته می شود				
سطح معنی داری مدل	0.000	پیش فرض معنی دار بودن مدل تایید می شود. یعنی مدل خطی است زیرا سطح معنی داری آماره فیش کمتر از ۵ درصد می باشد.				

بحث و نتیجه گیری

نتیجه حاصل از فرضیه فرعی اول پژوهش

«بین استقلال هیئت مدیره و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود دارد.»

نتیجه آزمون مربوط به این فرضیه، حاکی از این است که بین استقلال هیئت مدیره و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود ندارد. به عبارت دیگر وجود استقلال هیئت مدیره (تعداد مدیران غیر موظف به کل هیئت مدیره) هموارسازی سود تغییری نمی یابد. می توان مطرح نمود که دلایل احتمالی نتیجه مذکور عدم ایفای نقش نظارتی مدیران غیر موظف در ترکیب هیئت مدیره در کنترل سیستم حسابداری باشد. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج ایزدی نیا و همکاران (۱۳۹۱) که بیان می کند بین استقلال هیئت مدیره و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود ندارد، مطابقت دارد.

نتیجه حاصل از فرضیه فرعی دوم پژوهش

«بین استقلال هیئت مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد.»

نتیجه آزمون مربوط به این فرضیه، حاکی از این است که بین استقلال هیئت مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر می توان مطرح نمود که با افزایش استقلال هیئت مدیره (تعداد مدیران غیر موظف به کل هیئت مدیره) عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می یابد. نتایج حاصل از این فرضیه مهدوی و کرمانی (۱۳۹۴) که بیان می دارند بین استقلال هیئت مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی و معناداری وجود دارد، مطابقت دارد. همچنین نتایج حاصل از این فرضیه با نظریه نمایندگی که بیان می دارد حضور مدیران غیر موظف در هیئت مدیره شرکت ها و عملکرد نظارتی آن ها به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران شرکت ها کمک فراوانی می کند، مطابقت دارد. اما نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج دموری و جاویدان (۱۳۹۶) که بیان می کند بین استقلال هیئت مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود ندارد، مغایرت دارد.

نتیجه حاصل از فرضیه فرعی دوم پژوهش

«بین مالکیت نهادی و هموارسازی سود رابطه معناداری وجود دارد.»

- نتیجه آزمون مربوط به این فرضیه، حاکی از این است که بین مالکیت نهادی و هموارسازی سود رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر می توان مطرح نمود که افزایش حضور مالکان نهادی به عنوان یکی از سازو کارهای حاکمیت شرکتی می تواند موجب کاهش هموارسازی سود شود. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج ایزدی نیا و همکاران (۱۳۹۱) که بیان می کند بین درصد مالکیت نهادی و هموارسازی سود رابطه مثبت و معناداری وجود دارد مغایرت دارد. براساس نتایج به دست آمده می توان از جمله دلایل احتمالی که موجب متفاوت شدن این نتیجه شده است، وجود مالکان نهادی فعال و نظارت بر فعالیت های شرکت را مطرح نمود.

نتیجه حاصل از فرضیه فرعی چهارم پژوهش

«بین مالکیت نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد.»

نتیجه آزمون مربوط به این فرضیه، حاکی از این است که بین مالکیت نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر می توان مطرح نمود که افزایش حضور مالکان نهادی به عنوان یکی از سازو کارهای حاکمیت شرکتی در ترکیب سهامداران، موجب خواهان ارائه اطلاعات صحیح و به موقع در شرکت می شود که این امر می تواند موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شود. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج ملکیان و ریزی (۱۳۹۳) که بیان می کند بین درصد مالکیت نهادی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی و معناداری وجود دارد مطابقت دارد.

پیشنهادها

پیشنهادهای کاربردی حاصل از تحقیق

- با توجه به شواهد به دست آمده از فرضیه اول پژوهش مبنی بر عدم رابطه استقلال هیئت مدیره و هموارسازی سود، به کلیه سرمایه گذاران و تحلیل گران پیشنهاد می شود که بر اساس حضور مدیران غیر موظف در ترکیب هیئت مدیره شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران در خصوص هموارسازی سود آن ها قضاوت نکنند. زیرا ممکن است مدیران غیرموظف در هیئت مدیره دارای

- مشارکت محدود بوده و نقش نظارتی خود را بر کنترل سیستم حسابداری به درستی ایفا نکنند. بنابراین حضور تعداد خاصی مدیر غیر موظف در ترکیب هیئت مدیره در یک شرکت اطمینان کافی از کیفیت اطلاعات ارائه نمی دهد.
- با توجه به شواهد به دست آمده از فرضیه سوم پژوهش مبنی بر رابطه استقلال هیئت مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی، به کلیه سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران پیشنهاد می‌شود که در خصوص توزان اطلاعات بین مدیران و سایر افراد ذی‌نفع به استقلال هیئت مدیره (تعداد مدیران غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره) توجهی ویژه‌ای داشته باشند، زیرا طبق شواهد بدست آمده افزایش استقلال هیئت مدیره منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.
- با توجه به شواهد به دست آمده از فرضیه دوم و چهارم پژوهش مبنی بر رابطه معکوس مالکیت نهادی بر هموارسازی سود و عدم تقارن اطلاعاتی، به کلیه سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران پیشنهاد می‌شود که به حضور مالکان نهادی در ترکیب هیئت مدیره شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران توجهی ویژه داشته باشند. زیرا وجود مالکان نهادی فعال و نظارت بر فعالیت های شرکت می تواند به همسو شدن منافع مدیران و سهامداران، از طریق کاهش عدم تقارن و هموارسازی سود صورت گیرد.
- سازمان بورس اوراق بهادار، نظام منسجمی را به منظور ارزیابی کیفیت حاکمیت شرکتی در مورد شرکت های پذیرفته شده در بورس اعمال کند و اطلاعات نظام حاکمیت شرکتی به میزان بیش‌تری افشا گردد تا استفاده کنندگان صورت های مالی کسب کنند که به اطلاعات با کیفیت دست یافته‌اند.

پیشنهاد هایی برای تحقیق های آتی

با توجه به موضوع تحقیق حاضر به تمامی پژوهشگران پیشنهاد می شود که تحقیقات خود را در زمینه های زیر متمرکز نمایند:

- پیشنهاد اول: اثر اندازه هیئت مدیره و تخصص مالی هیئت مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی؛
- پیشنهاد دوم: اثر اندازه هیئت مدیره و تخصص مالی هیئت مدیره بر هموارسازی سود؛
- پیشنهاد سوم: اثر مالکیت مدیریتی و شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی؛
- پیشنهاد چهارم: اثر مالکیت مدیریتی و شرکتی بر هموارسازی سود؛
- پیشنهاد پنجم: اثر تعدیل کننده ساختار مالکیت بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و هموارسازی سود؛
- پیشنهاد ششم: اثر تعدیل کننده ساختار هیئت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و هموارسازی سود
- پیشنهاد هفتم: اثر کمیته حسابرسی بر عدم تقارن اطلاعاتی و هموارسازی سود؛ و
- پیشنهاد هشتم: اثر وجود حسابرسی داخلی بر عدم تقارن اطلاعاتی و هموارسازی سود.

محدودیت های تحقیق

مهمترین محدودیت های تحقیق به شرح زیر می باشند:

- ۱- تحقیق حاضر در بازه زمانی ۶ ساله از ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۶ انجام شده است ممکن است با انجام تحقیق حاضر در بازه های زمانی دیگر نتایج تحقیق تفاوت داشته باشد.
- ۲- به علت وجود محدودیتهایی نظیر عدم دسترسی به اطلاعات، تحقیق حاضر در ارتباط با ۱۶۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است لذا با تغییر نمونه منتخب نتایج تحقیق ممکن است تغییر نماید.
- ۳- جامعه آماری مورد استفاده در تحقیق حاضر بازار سرمایه ایران (بورس اوراق بهادار تهران) بوده است از این رو با تغییر جامعه آماری ممکن است نتایج تحقیق تغییر کند.

منابع و مراجع

- [۱] ولی پور، ه، مرادی، ج. پرویز پور، ل، (۱۳۹۴)، اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر انتخاب سازو کارهای حاکمیت شرکتی. پژوهش های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره هیجدهم، صص. ۱۶۷-۱۸۱.
- [۲] رحیمیان، ن، صالح نژاد، ح، سالکی، ع، ۱۳۸۸، رابطه میان برخی سازو کارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسیهای حسابداری و حسابرسی. دوره شانزدهم، شماره پنجاه هشت، صص. ۷۱-۸۶.
- [3] Liao, C. H. (2010) Does Corporate Governance Reduce Information Asymmetry of Intangibles? Cace Western Reserve University.
- [۴] قائمی، م، وطن پرست، م، ۱۳۸۴، بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران. بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۴۱، صص. ۸۵-۱۰۳.
- [۵] باباجانی، ج، تحریری، آ، ۱۳۹۳، رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود. مجله ی پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز. دوره ی ششم، شماره دوم، صص. ۱-۲۶.
- [۶] دموری، د. مهدی آبادی، ن. ۱۳۹۴، تجزیه و تحلیل رابطه بین حاکمیت شرکتی، هموارسازی سود و کیفیت گزارشگری مالی. راهبرد مدیریت مالی. سال سوم، شماره یازدهم، صص. ۲۷-۴۹.
- [7] Lim, S., Matolcsy, Z. and Chow, D. (2007). The Association between Board Composition and Different Type of Voluntrary Disclosure, *European Accounting Review*, 16(3). 555-583.
- [۸] مهدوی، غ، کرمانی، ا، ۱۳۹۴، بررسی تاثیر استقلال هیات مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، سال سوم، شماره یازدهم، صص. ۱-۲۶.
- [۹] ملکیان، ن. ریسی، م، ۱۳۹۳، تأثیر حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی مطالعه موردی :بازار بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهشهای اقتصادی (رشد و توسعه پایدار)، سال چهاردهم، شماره چهارم، صص. ۱-۲۲.
- [10] MANUKAJI, Ijeoma Juliana. (2018). Corporate Governance and Income Smoothing in the Nigerian Deposit Money Banks. *International Journal of Business & Law Research* 6(1):27-38, Jan.-Mar., 2018