

تأثیر پیچیدگی و پویایی محیطی بر رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی

محمدعلی آقایی

دانشیار حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

وحید احمدیان*

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

میر سعید سفید گران

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

چکیده

به طور معمول، محیط کسب و کار با پیچیدگی و پویایی همراه می‌باشد و افزایش عدم تقارن اطلاعاتی، دامنه مدیریت سود حاصل از فرصت‌هایی که در اثر پاسخگویی مدیران به محدودیت‌های ذاتی این قبیل محیط‌ها بدست آمده را افزایش می‌دهد. بنابراین در چنین محیط‌هایی، کار کشف و شناسایی مدیریت سود برای سرمایه‌گذاران دشوار خواهد بود. در این پژوهش، تأثیر پیچیدگی و پویایی محیطی بر رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار می‌گیرد. برای این منظور از الگوی سیستم معادلات همزمان با استفاده از روش تخمین معادلات رگرسیون به ظاهر نامرتب در داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج بررسی ۹۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ نشان می‌دهد که بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت وجود دارد و این رابطه برای شرکت‌هایی که عملیات تجاری آنها با نوسانات بالای قیمت فروش (پویایی) مواجه بوده، تضعیف شده است.

واژگان کلیدی: حاکمیت شرکتی، عدم اطمینان محیطی، عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت سود، نوسان فروش.

۱- مقدمه

سنجش و تحلیل عدم اطمینان محیط کسب و کار از چند نظر، نکته اصلی بحث این پژوهش است. عدم اطمینان در محیط کسب و کار، خط مشی تصمیم‌گیری در شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد (گوش و السون، ۲۰۰۹؛ ۱۹۰) و فرصت‌های برخورد منفعت‌طلبانه را برای مدیران فراهم می‌سازد (کرومیر و همکاران، ۲۰۱۳؛ ۲۶). همچنین در پاسخ به تهدیداتی که پدید می‌آید؛ انتظار می‌رود که کاهش در نوسانات سود گزارش شده، در زمره علائق و تمایلات مدیران قرار گیرد (گوش و السون، ۲۰۰۹؛ ۱۹۰). در چنین شرایطی اندازه‌گیری و شناخت کیفیت سود برای سهامداران نیز دشوارتر می‌شود.

تهدیدات، به طور معمول ناشی از شرایط و محیط کسب و کار است. تنوع جغرافیایی فعالیت‌های شرکت و همچنین تنوع تولید و محصول شرکت، فرصت بهره‌گیری از مدیریت سود را افزایش می‌دهد (لیم و همکاران، ۲۰۰۸؛ ۷۰). نوسانات فروش شرکت بر تصمیم‌گیری اثرگذار است (چایلد، ۱۹۷۲؛ ۵۸). افزایش نوسانات در فروش، افزایش مدیریت سود را به همراه دارد (آبودی و لو، ۲۰۰۰؛ ۲۷۶۵). اما در چنین شرایطی، کشف و شناسایی مدیریت سود برای شرکت‌کنندگان بازار سهام دشوار می‌گردد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵؛ ۳۲۴) و دلیل آن، عدم ثبات و پایداری ارقام حسابداری است. نتیجه آنکه انتظار می‌رود اختلاف در فرصت‌های مدیریت سود بین شرکت‌هایی که دارای محیط پیچیده و پویا هستند با سایر شرکت‌هایی که چنین شرایطی را نداشته باشند، وجود داشته باشد. لذا با اعمال و بکارگیری مدیریت سود بین این شرکت‌ها و نیز تأثیر آن بر عدم تقارن اطلاعاتی، تفاوت ایجاد شود.

اگرچه قبلاً مطالعاتی در خصوص روابط مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی انجام شده است، اما مطالعه‌ای که روابط این دو متغیر را در بستر پیچیدگی و پویایی محیطی بررسی کرده باشد صورت نگرفته است. لذا یکی از اهداف این مطالعه، پر کردن این خلأ مطالعاتی است که در تحقیقات داخلی وجود دارد. هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر پیچیدگی و پویایی محیطی بر رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی است.

در ادامه مقاله، ابتدا بر اساس مبانی نظری و پیشینه تجربی، فرضیه‌های پژوهش استنتاج می‌شود، بعد از آن روش‌شناسی پژوهش، شامل شیوه اجرای طرح پژوهش، نمونه، جمع‌آوری داده‌ها و نحوه آزمون فرضیات بحث می‌شود و در نهایت، نتایج آماری آزمون فرضیات ارائه شده و بر مبنای بحث و نتیجه‌گیری یافته‌ها، پیشنهادهای پژوهش ارائه خواهد شد.

۲- مبانی نظری، ادبیات و فرضیه‌ها

۲-۱- مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی

احتمالاً اعلان سود توسط شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی را به دلیل تأثیر آن بر رفتار دامنه پیشنهادی خرید و فروش سهام افزایش خواهد داد (وکتاش و چیانگ بری، ۱۹۸۶؛ ۱۰۸۹). به این دلیل که به احتمال زیاد، توانایی سرمایه‌گذاران مختلف در ارزیابی و بررسی مدیریت سود، می‌تواند متفاوت و ناقص باشد. ناتوانی بازار در کشف و شناسایی کامل مدیریت سود، یکی از بامعنی‌ترین جنبه‌های شناخت فاصله اطلاعاتی است (کرومیر و همکاران، ۲۰۱۳؛ ۲۷).

مطابق با فرضیه اقلام تعهدی خلاف قاعده، سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های خود، سودهای آتی را با توجه به اطلاعات گذشته برآورد می‌کنند. اما در این میان، سرمایه‌گذاران بی تجربه، قادر نیستند که نسبت به اطلاعات اجزای سودهای موجود، واکنش منطقی نشان دهند (بویگری، ۲۰۱۲؛ ۶۱) و برآورد درستی از پایداری اقلام تعهدی ندارند و درصد بالایی برای آن قائل می‌شوند. در چنین فضایی، این فرض منطقی است که مدیران، از انعطاف پذیری اقلام تعهدی به عنوان ابزاری برای مدیریت سود استفاده کنند تا نوسانات سود را پوشش دهند و از این طریق، ارزش شرکت را حداکثر سازند.

استدلال دیگر این رابطه بدین صورت است که مدیران، از ویژگی محتوای اطلاعاتی افشای سود، به عنوان ابزاری برای انتقال اطلاعات داخلی شرکت استفاده می‌کنند و بدین ترتیب، از طریق مدیریت اقلام تعهدی اختیاری به عنوان یکی از انتخاب‌های حسابداری، انتظاراتشان از عملکرد آتی شرکت را برای سرمایه‌گذاران آشکار می‌سازند و از این طریق، عدم تقارن اطلاعاتی را بین فعالان بازار کاهش می‌دهند (لویس و رابینسون، ۲۰۰۵؛ ۳۶۳).

در پژوهشی که فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵؛ ۲۹۵) انجام دادند، رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی بررسی شد، آنها به این نتیجه رسیدند که مدیریت سود با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبتی دارد که به افزایش هزینه سرمایه‌ای و بدهی منجر می‌شود. آنها همچنین به این نتیجه رسیدند که سرمایه‌گذاران، برای آن دسته از اقلام تعهدی که ماهیت تجاری شرکت را آشکار می‌سازند اهمیت بیشتری قائل هستند.

همچنین عوامل متعدد دیگری نیز وجود دارد که منجر به عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. ولکر (۱۹۹۵)، لئوز و ور سچیا (۲۰۰۰) و فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) نشان داده‌اند که دامنه عدم تقارن اطلاعاتی، بطور منفی با کیفیت افشاء ارتباط دارد. بر اساس مبانی نظری قبلی، ریسک سیستماتیک، سهام شناور آزاد و محیط نامطمئن به عنوان عوامل تعیین‌کننده نوسان و تغییرپذیری قیمت سهام و تفاضل قیمت پیشنهادی و قیمت درخواستی عنوان شده‌اند. این چهار متغیر به منزله متغیرهای کنترل و مهار عدم تقارن اطلاعاتی تعریف می‌شوند (کرومیر و همکاران، ۲۰۱۳؛ ۳۱). در این خصوص، پیش‌بینی می‌شود که یک رابطه مثبت میان ریسک سیستماتیک

و عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد. ریسک سیستماتیک بالاتر یک شرکت، کار ارزیابی و برآورد دقیق ارزش شرکت را برای سرمایه گذاران سخت می‌کند و به احتمال زیاد، آنها هزینه‌های اطلاعات بالاتری برای ارزیابی محرک‌های ریسک‌های آتی خود برآورد خواهند کرد. تحقیقات پیشین نیز رابطه بین ریسک سیستماتیک و هزینه سرمایه را نشان داده‌اند (برای مثال لئوز و ورسچیا، ۲۰۰۰؛ ۹۱).

همچنین، مبانی نظری موجود، یک رابطه منفی بین سهام شناور آزاد و عدم تقارن اطلاعاتی را پیش‌بینی می‌کند. معمولاً بلوک‌های کنترل‌کننده، دسترسی بهتری به اطلاعات خصوصی نسبت به مالکیت‌های پراکنده دارند (لئوز و ورسچیا، ۲۰۰۰؛ ۹۹). سهام شناور آزاد بعنوان یک جانشین در مقابل امر کنترل و مهار توسط بلوک‌ها تلقی می‌شود. همچنین در صورت بالا بودن میزان سهام شناور آزاد، قدرت نقدشوندگی سهام افزایش و نوسانات قیمتی آن کاهش می‌یابد و در نتیجه، ریسک سرمایه‌گذاری کمتر خواهد شد و بدین ترتیب، یک رابطه منفی بین سهام شناور آزاد و عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد.

حجم معاملات، عامل دیگر تأثیر گذار بر عدم تقارن اطلاعاتی است که به عنوان مقیاسی از نقدینگی تعریف می‌شود. به این دلیل که تمایل به خرید و فروش سهام را در بازار منعکس می‌سازد. هر چه دسترسی به اطلاعات در بازار افزایش یابد، تمایل به خرید و فروش بیشتر شده و عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد (واسان، ۲۰۰۶؛ ۲۱).

۲-۲- پیچیدگی محیط

سیاست سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیران فقط در رابطه با پیچیدگی و پویایی محیط کسب و کار مفهوم عینی دارد. تصمیم‌سازی مدیریت نه مطلق است و نه مستقل، بلکه حد اطمینان ماهیت سیاست تصمیم‌گیران را توجیه می‌کند.

پیچیدگی، عنصر مهمی از تفکر تاریخی ما را درباره عدم اطمینان محیط کسب و کار تشکیل می‌دهد. محیط پیچیده محیطی است که روابط متقابل در امر تصمیم‌سازی به منظور طراحی نقشه مدیریتی، به شناخت و درک بالایی نیاز دارد (چایلد، ۱۹۷۲؛ ۴۳).

پیچیدگی محیط کسب و کار واقعی است که باید آن را شناخت، چون کالبد تاریخچه فعالیت‌های مالی شرکت را می‌سازد. شواهد مختلفی در مورد رابطه بین پیچیدگی و عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. بر این اساس که محیط پیچیده، با ایجاد یک شرایط نامطمئن (چایلد، ۱۹۷۲؛ ۴۳)، دشواری سرمایه‌گذاران در ارزیابی مدیریت سود را افزایش می‌دهد (گوش و اولسون، ۲۰۰۹؛ ۱۸۸). برای مثال، حسابداری برای شرکت‌هایی که با تنوع عملیات تجاری و پهنه جغرافیایی همراه هستند، پیچیده‌تر است؛ مدیریت سود با تنوع جغرافیایی افزایش یافته است و کشف و شناسایی آن برای شرکت‌کنندگان بازار سهام، دشوارتر می‌گردد (لیم و همکاران، ۲۰۰۸؛ ۷۰).

حسابداری ادغام‌های کاهش محور (منفی) که با انگیزه‌های مالی یا کاهش تنوع، پدید می‌آیند، نسبت به ادغام‌های افزایش محور (مثبت) در بلند مدت از عملکرد بهتری برخوردار است. البته شواهدی نیز وجود دارد که عملکرد بلندمدت حسابداری، ادغام‌های افزایش محور را بهتر نشان می‌دهند (مگینسون و همکاران، ۲۰۰۴؛ ۵۲۳).

اشتباه پیش‌بینی تحلیل‌گران نیز به عنوان شاخصی برای ارزیابی عملکرد حسابداری در محیط پیچیده تعریف شده است. به طوری که بررسی یک نمونه از ادغام‌های کاهش محور در شرکت‌هایی در ایالت متحده آمریکا، که توسعه جهانی را خارج از بخش اصلی شرکت قرار دادند نسبت به شرکت‌هایی که توسعه جهانی را جزء اصلی تجارتشان قرار دادند، به این نتیجه رسید که اشتباهات پیش‌بینی تحلیل‌گران، بعد از ادغام به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش می‌یابد (اروین و پری، ۲۰۰۰؛ ۱۲۱). همچنین جیرپورن و همکاران (۲۰۰۸؛ ۶۲۲) به این نتیجه رسیدند که عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های متنوع، نسبت به شرکت‌هایی که دارای چنین ویژگی نمی‌باشند، کمتر بوده است (جیرپورن و همکاران، ۲۰۰۸؛ ۶۲۲).

نتایج مشاهده رابطه بین تنوع سرمایه‌گذاری شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده از اشتباه برآورد تحلیل‌گر و پراکندگی آن برآورد، با بازده غیرعادی مربوط به اعلان سود، نتایج مشابهی دارد. رابطه بین پیچیدگی و مدیریت سود نیز بر اساس نمونه‌ای از فروش سهام بررسی شد. در این نمونه، مدیریت سود در شرکت‌های متنوع نسبت به شرکت‌های غیرمتنوع بالاتر است (لیم و همکاران، ۲۰۰۸؛ ۷۰). یافته‌ها با دیدگاهی سازگار است که بیان می‌دارد مدیریت سود با دامنه تنوع‌سازی شرکت رابطه دارد.

بنابراین با افزایش دشواری بررسی و ارزیابی مدیریت سود در شرکت‌های پیچیده برای سرمایه‌گذاران، انتظار می‌رود رابطه بین اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی برای شرکت‌هایی که دارای محیط عملیاتی متنوع و پراکندگی جغرافیایی همراه می‌باشند، ضعیف شود.

۲-۳- پویایی محیط

مدیران ارشد شرکت به ظاهر، بیشترین پاسخ‌ها را در محیط نامطمئن تجربه می‌کنند. این مسئله به هنگام انتخاب خط‌مشی‌های مناسب یا در زمان شکل‌گیری واکنش به یک تهدید فوری در محیط پدید می‌آید. سرمایه‌گذاری در بخش تحقیق و توسعه می‌تواند نمونه‌ای از واکنش به این ناامنی باشد (میلیکن، ۱۹۸۷).

از این رو شرکت‌های پویا به خصوص آنها که با دارایی نامشهود سر و کار دارند، توجه فعالان بازار سرمایه به ویژه تحلیل‌گران را جلب می‌کنند. شرکت‌هایی که زمینه‌های رشد بالاتری دارند، بیشتر مورد توجه قرار می‌گیرند (کرومیر و همکاران، ۲۰۱۳؛ ۲۸).

کارمندان دایره اعتبارات در زمان اعطای وام در محیط نامطمئن به دنبال کسب اطلاعات بیشتر می‌باشند (لبلیسی و سالانسیک، ۱۹۸۱). پویایی عنصر مهم دیگری است که سازنده تفکر تاریخی ما درباره عدم اطمینان محیط کسب و کار است.

محیط پویا، محیطی است که در آن، عوامل مربوط به تصمیم‌گیری در یک حالت ناپایدار قرار دارند. استفاده از اطلاعات حسابداری نیز در محیط پویا، متفاوت است. در یک محیط پویا، به دلیل فقدان ثبات در ثبت ارقام حسابداری، انتظار می‌رود کشف و شناسایی مدیریت سود با دشواری همراه باشد، لذا کشف و شناسایی آن برای شرکت‌کنندگان بازار سهام، دشوارتر می‌گردد (گوش و السون، ۲۰۰۹؛ ۱۹۰).

حسابداری برای شرکت‌هایی که به فعالیت‌های تحقیق و توسعه می‌پردازند و یا با نوسانات و تغییرپذیری فروش یا سود مواجه‌اند، با چالش‌هایی همراه است. عدم افشای اطلاعات درباره‌ی فعالیت‌های تحقیق و توسعه، سبب عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران می‌شود (ابودی و لو، ۲۰۰۰؛ ۲۷۴۹). دارایی‌های فیزیکی و مشهود در بازارهای سازمان یافته، داد و ستد می‌شوند اما قیمت‌داری به طور مستقیم از اطلاعات تحقیق و توسعه بدست نمی‌آید. بنابراین سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه، کار درک افراد بیرون از سازمان را در خصوص بهره‌وری و ارزش تحقیق و توسعه در مقایسه با عملکرد سایر شرکت‌ها در صنعت خاص دشوار می‌سازد و به عدم تقارن اطلاعاتی می‌انجامد. در چنین مواردی، احتمال اینکه مدیریت سود بیشتر رخ داده و کمتر توسط بازار شناسایی گردد، وجود دارد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵؛ ۳۲۴).

اثر عدم تقارن اطلاعاتی، ناتوانی در پیش‌بینی ماهیت آنچه که بر وضعیت آینده محیط شرکت رخ می‌دهد خواهد بود (میلیکن، ۱۹۸۷). در چنین شرایطی نوسان و تغییرپذیری به عنوان عامل قدرتمند بر تصمیم‌گیری مدیران شرکت‌های پویا مؤثر است (چایلد، ۱۹۷۲؛ سیرت و مارچ، ۱۹۶۳). مدیران انگیزه فراوانی دارند تا نوسان سود گزارش شده را کاهش دهند (گول و همکاران، ۲۰۰۳؛ ۴۶۰). نوسان فروش و سود، ارزیابی مدیریت سود را برای سرمایه‌گذاران دشوار می‌سازد (گول، ۲۰۰۳؛ ۴۴۶). از جمله هنگام برخورد با نوسانات و تغییرپذیری بالای فروش، از اقدام تعهدی استفاده می‌کنند تا تغییرپذیری کاهش یابد.

نتیجه آنکه انتظار می‌رود رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی برای شرکت‌هایی که نوسانات بالای فروش را تجربه می‌کنند، ضعیف گردد.

۲-۴- پیشینه تجربی

بذرافشان و همکاران (۲۰۱۵؛ ۲۰۶) تأثیر مدیریت سود بر میزان افشا و عملکرد مالی شرکت‌ها را بررسی کردند. با استفاده از داده‌های شرکت‌های فهرست شده در بورس هنگ کنگ، برای دوره زمانی ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۳، نتایج حاکی از آن است که یک رابطه غیر خطی بین میزان افشا و عملکرد مالی که بوسیله مدیریت سود تعدیل شده است وجود دارد. اما منافع افشای بیشتر،

مشروط به شرایط است. و بعد از یک نقطه بهینه، افشای بیشتر موجب بهبود عملکرد نمی شود. همچنین، نقطه بهینه رابطه افشا و عملکرد تعدیل شده به وسیله مدیریت سود، در محیط های با نظارت شدید، در نقطه پایین نمودار حاصل می شود.

کرومیر و همکاران (۲۰۱۳؛ ۲۶) ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را با توجه به محیط نامطمئن در کانادا بررسی کردند، نتایج نشان داد که در یک محیط پیچیده و پویا، بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، با توجه به دو متغیر نوسانات قیمت سهام و تفاضل قیمت پیشنهادی خرید و فروش، در شرکت هایی که با تنوع در عملیات و پراکندگی جغرافیایی همراه بوده و شرکت هایی که در امر تحقیق و توسعه سرمایه گذاری نموده و آن دسته از شرکت ها که با نوسانات بالای ضریب فروش همراه هستند رابطه مثبت و ضعیفی وجود دارد. در چنین حالتی اقلام تعهدی اختیاری بیشتر از سوی سرمایه گذاران برای شرکت هایی که بازار سهام نقدتر و شفاف تر دارند کشف و شناسایی می شود.

باتاچاریا و همکاران (۲۰۱۲؛ ۴۸۲) در پژوهشی با عنوان «آیا کیفیت سود بر عدم تقارن اطلاعاتی اثر می گذارد؟» به این نتیجه رسیدند که، با افزایش عدم تقارن اطلاعاتی، گستردگی دامنه مدیریت سود افزایش می یابد. توزیع جریان نقد آتی باعث پدید آمدن عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه و ناآگاه می شود که در این شرایط، مدیریت سود می تواند عدم اطمینان سرمایه گذاران در توزیع جریان وجه نقد آتی را افزایش می دهد.

لین و همکاران (۲۰۱۲؛ ۱۱۲) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که عدم تقارن اطلاعاتی با حجم معاملات و تعداد معاملات، رابطه منفی و با ریسک نقدشوندگی هر شرکت، رابطه مثبت دارد. در مقابل، این پژوهش رابطه معنی داری میان نقدشوندگی بازار و ریسک نقد شونددگی بازار با عدم تقارن اطلاعاتی پیدا نکرده است.

واسان و بون (۲۰۱۰؛ ۶۶) در پژوهش خود به بررسی رابطه میان اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی پرداخته است. نتایج پژوهش آن ها نشان دهنده این است که میان دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به عنوان نماینده عدم تقارن اطلاعاتی و اقلام تعهدی اختیاری رابطه معنی داری وجود نداشته است.

گوش و السون (۲۰۰۹؛ ۱۸۸) در پژوهشی با عنوان محیط نامطمئن و استفاده مدیران از اقلام تعهدی اختیاری دریافته اند، در یک محیط متغیر بدلیل فقدان ثبات در ثبت ارقام حسابداری انتظار می رود که کار کشف و شناسایی مدیریت سود، دشوارتر باشد. بنابراین، می توان انتظار داشت در خصوص تأثیر گذاری بر عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت سود در یک محیط پویا نسبت به یک محیط پایدار تا اندازه ای کمتر بوقوع بپیوندد.

حساس یگانه (۱۳۹۵؛ ۲۳) به بررسی تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت حسابرسی و مدیریت سود واقعی پرداخت. نمونه آماری این تحقیق، ۸۱ شرکت طی سال های ۱۳۸۷ تا

۱۳۹۱ بوده است. نتایج آزمون رگرسیون چند متغیره پژوهش حاکی از آن است که حاکمیت شرکتی به طور معنی داری منجر به کاهش مدیریت سود می شود. مهرانی و نوروزی (۱۳۹۴؛ ۱۰۵) به بررسی نقش حاکمیت شرکتی در کاهش اثر منفی مدیریت سود بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۱-۱۳۸۶ پرداختند. بدین منظور، با استفاده از روش تاپسیس شاخصی به منظور رتبه بندی شرکت های نمونه بر اساس حاکمیت شرکتی، ساخته شده بود. یافته های پژوهش نشان می دهد که سهامداران مدیریت سود را فرصت طلبانه تلقی کرده و مدیریت سود دارای اثری منفی بر ارزش شرکت می باشد ولی در شرکت های دارای حاکمیت شرکتی قوی چنین اثری کاهش می یابد. به عبارت دیگر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود و ارزش شرکت تاثیر مثبت دارد و شرکت های دارای رتبه حاکمیت شرکتی بالاتر با اثر منفی کمتری مواجه هستند.

عباس زاده و همکاران (۱۳۹۴؛ ۸۴) با بررسی رابطه حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در نمونه ای شامل ۴۹ مطالعه، مشتمل بر ۳۰ مطالعه خارجی در دوره زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۴ و ۱۹ مطالعه داخلی طی سالهای ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ به این نتیجه رسیدند که اولاً نوع و علامت اقلام تعهدی به منزله متغیر تعدیل کننده، روابط میان اندازه هیئت مدیره، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت و مدیریت سود محسوب میشوند و ثانیاً، مدل اقلام تعهدی و نوع سیستم حاکمیت شرکتی، موجب تعدیل روابط میان استقلال و اندازه هیئت مدیره و مدیریت سود می شوند.

تقفی و همکاران (۱۳۹۳؛ ۷) در بررسی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دریافتند که مدیریت سود با عدم تقارن اطلاعاتی یک رابطه مثبت و معنادار داشته و نااطمینانی محیطی منجر به تضعیف رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی می شود.

احمدپور و همکاران (۱۳۹۲؛ ۱) در بررسی رابطه میان عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت واقعی سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به دنبال معنی داری بین عدم تقارن اطلاعاتی و معیارهای واقعی سود از طریق دستکاری فعالیت های (جریان نقدی غیر عادی، تولید غیر عادی و هزینه های اختیاری غیر عادی بوده اند که با توجه به جامعه آماری بین سالهای ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۰ بین ۱۱۰ شرکت نمونه، به این نتیجه رسیدند که بین عدم تقارن اطلاعاتی با جریانهای نقدی غیر عادی و تولید غیر عادی رابطه مستقیم وجود داشته است. بین عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه های اختیاری غیر عادی رابطه معنی داری مشاهده نشده است.

آقایی و همکاران (۱۳۸۸؛ ۲۷) در تحقیقی با عنوان ویژگی های حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود در بورس اوراق بهادار با تأکید بر نقش مدیریت سود به این نتیجه رسیدند که از

بین هشت ویژگی حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، نفوذمدیرعامل، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، اندازه هیأت مدیره، استقلال هیأت مدیره، اتکای بر بدهی و مدت زمانی تصدی مدیرعامل در هیأت مدیره) فقط مالکیت نهادی و استقلال هیأت مدیره، در زمان وجود انگیزه مدیریت سود بالا با محتوای اطلاعاتی سود رابطه معنی داری وجود دارد.

هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر پیچیدگی و پویایی محیطی بر رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. از این رو با توجه به مبانی نظری ارائه شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شود:

- فرضیه اول: پیچیدگی محیط، رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می‌کند.
فرضیه دوم: پویایی محیط، رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می‌کند.

۳- روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ ماهیت توصیفی-همبستگی است. زیرا در این نوع پژوهش، پژوهش‌گر به دنبال ارزیابی ارتباط بین دو یا چند متغیر می‌باشد. برای جمع‌آوری اطلاعات در زمینه ادبیات و پیشینه‌ی پژوهش از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. لذا با مطالعه‌ی کتب و مقالات و جستجو در سایت‌های اینترنتی، اطلاعات مورد نیاز جمع‌آوری شده و جهت انجام پژوهش و جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌ها از روش اسنادکاوی استفاده می‌گردد. بطوری که جمع‌آوری اطلاعات با استفاده از نرم‌افزارهای تدبیرپرداز و ره‌آورد نوین و سایت‌های اینترنتی مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان بورس اوراق بهادار صورت پذیرفته است.

همچنین برای آماده‌سازی متغیرهای لازم جهت استفاده در مدل‌های مربوط به آزمون فرضیه‌ها، از صفحه گسترده‌ی (اکسل) استفاده شده است. ابتدا اطلاعات گردآوری شده در صفحات کاری ایجاد شده در محیط این نرم‌افزار وارد گردیده و پس از محاسبه کلیه‌ی متغیرهای لازم جهت استفاده در مدل‌های این پژوهش، بصورت ترکیبی به نرم‌افزار مورد استفاده که نسخه ۷ نرم‌افزار Eviews می‌باشد، منتقل می‌گردد.

رابطه بین متغیرها بر اساس داده‌های سری زمانی (سال‌های مورد بررسی) و مقطعی (شرکت-های مورد مطالعه) با هم ترکیب می‌شوند. داده‌های ترکیبی بیشتر به خاطر افزایش تعداد مشاهدات، بالا بردن درجه آزادی، کاهش ناهمسانی واریانس و مطالعه پویایی تغییرات، استفاده می‌شود.

۳-۱- جامعه آماری، نمونه و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به استثنای شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانکی و بیمه‌ای هستند. نمونه پژوهش را ۹۰ شرکت پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، در بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ تشکیل داده است که

به روش حذف سیستماتیک از میان جامعه انتخاب شده‌اند. نمونه‌های در نظر گرفته شده از ویژگی‌های زیر برخوردارند:

۱. سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی سال‌های بررسی شده نباید سال مالی خود را تغییر داده باشند؛
۲. شرکت‌های مورد مطالعه می‌بایست قبل از پایان سال مالی ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و اطلاعات آنها برای سال‌های مورد مطالعه در دسترس باشد؛
۳. در طول دوره مورد مطالعه نباید وقفه عملیاتی بیش از سه ماه داشته باشند.
۴. اطلاعات آن‌ها در دسترس باشد.

در راستای بررسی و درک روابط همزمانی بین حاکمیت شرکتی، مدیریت سود، و عدم تقارن اطلاعاتی، مدل پژوهش، بر اساس کار نظری کیم و همکاران (۲۰۰۳)، لو و نیسیم (۲۰۰۶)، بیسلی و همکاران (۲۰۰۰)، وارفیلد و همکاران (۱۹۹۵)، انگ و ماک (۲۰۰۳)، فاما (۱۹۸۰)، ولکر (۱۹۹۵)، لئوز و ورسچیا (۲۰۰۰) و فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) و کار تجربی کرومی و همکاران (۲۰۱۳) تدوین شده است که این روابط در مبانی نظری پژوهش تشریح شده است. با توجه به همزمانی روابط بین حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، سیستم معادلات همزمان به عنوان الگوی مناسب بررسی روابط در این مطالعه انتخاب شده است.

مدل (۱)

$$ABSDACC_{i,t} = B_0 + B_1 SIZE_{i,t} + B_2 INDDIR_{i,t} + B_3 CEO_{i,t}$$

$$B_4 BODSIZE_{i,t} + B_5 INS_{i,t}$$

مدل (۲)

$$BAS_{it} = B_0 + B_1 SYSRISK_{i,t} + B_2 FFLO_{i,t} + B_3 NOST_{i,t} + B_4 ABSDACC_{i,t}$$

$$B_5 ABSDACC_{i,t} * SEG_{i,t} + B_6 SEG_{i,t}$$

$$BAS_{it} = B_0 + B_1 SYSRISK_{i,t} + B_2 FFLO_{i,t} + B_3 NOST_{i,t} + B_4 ABSDACC_{i,t} \quad \text{مدل (۳)}$$

$$B_5 ABSDACC_{i,t} * SCV_{i,t} + B_6 SCV_{i,t}$$

در ادامه، متغیرهای پژوهش و نحوه‌ی محاسبه هر یک از آنها بحث شده است. ارقام تعهدی اختیاری (ABSDACC): در این پژوهش، مدیریت سود، از طریق قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری طبق مدل تعدیل شده جونز اندازه‌گیری شده و به عنوان متغیر درونزای مدل است و نقش متغیری را دارد که بوسیله یک سیستم از معادلاتی که شامل متغیرهای دیگر است، به دست می‌آید. در واقع، در اینجا، مدیریت سود، متغیر وابسته مدل اول است

$$TA_{it} = E_{it} - OCF_{it}$$

که با سایر متغیرها در مدل دوم ارتباط دارد. در مدل تعدیل شده جونز، ابتدا کل اقلام تعهدی به شکل زیر محاسبه می شود:

(۴)

که در آن؛

TA: کل اقلام تعهدی عملیاتی

EBIT: سود عملیاتی

CFO: جریان نقد حاصل از عملیات

بعد از محاسبه کل اقلام تعهدی عملیاتی ابتدا با استفاده از مدل زیر برای هر صنعت ضرایب محاسبه می شود:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{A_{it-1}} + \varepsilon \quad (5)$$

که در آن؛

TA_{it}: کل اقلام تعهدی عملیاتی

A_{t-1}: کل داراییهای سال قبل

ΔREV: تغییر در خالص درآمد شرکت

ΔREC: تغییر در حسابهای دریافتنی تجاری شرکت

PPE: ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات

ε_{it}: خطای برآورد

سپس با استفاده از ضرایب بدست آمده و با اطلاعات هر شرکت اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA) برای هر سال - شرکت با استفاده از رابطه زیر محاسبه می شود:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \quad (1)$$

در مرحله آخر اقلام تعهدی اختیاری (DA) به شرح زیر محاسبه می

$$DA = \frac{TA}{A_{it-1}} - NDA \quad (6)$$

حاکمیت شرکتی: مبانی نظری قبلی حاکی از آن است که کیفیت حاکمیت شرکتی، بطور منفی با مدیریت سود در ارتباط است. حاکمیت شرکتی، اندازه و درجه مدیریت سود را ضعیف می نماید و کیفیت گزارشگری مالی را بهبود می بخشد (کرومیر و همکاران، ۲۰۱۳؛ ۳۰). در این پژوهش، حاکمیت شرکتی، متغیر برونزای مدل است که بر مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر دارد اما از هیچ سیستم دیگری بدست نمی آید. این متغیر، از طریق شاخص های استقلال هیات مدیره (تعداد اعضای غیر موظف در ترکیب هیات مدیره تقسیم بر تعداد کل اعضای هیات مدیره)، اندازه

هیات مدیره (تعداد اعضای هیات مدیره شرکت)، عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره و درصد مالکیت سهامدار نهادی اندازه گیری شده است.

اندازه شرکت: شرکت‌های بزرگ، در زمان انجام مدیریت سود، هزینه‌های مربوط به احتمال از دست دادن مشروعیت و اعتبار را بیشتر در نظر می‌گیرند. همچنین این شرکت‌ها امکان دارد نسبت به شرکت‌های کوچک از دانش و آگاهی بهتری درباره محیط بازار، کنترل و مهار بهتر بر روی عملیاتشان و درک بهتر تجارتشان برخوردار باشند (کیم و همکاران، ۲۰۰۳؛ ۱). شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک ممکن است از سیستم‌های کنترل داخلی پیشرفته و کارآتر و حسابرسیان داخلی مجرب‌تر برخوردار باشند که به نوبه‌ی خود منجر به مدیریت سود کمتر و محیط اطلاعاتی شفاف‌تر می‌شود. در این پژوهش، اندازه شرکت متغیر برونزای دیگر مدل است و شاخصی است که در دسترس بودن اطلاعات را نشان می‌دهد. به نظر می‌رسد اطلاعات شرکت‌های بزرگ بیش از شرکت‌های کوچک در دسترس همگان قرار داشته باشد. این موضوع سبب کاهش مسئله عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های بزرگ می‌شود و نوع مدیریت سود توسط مدیران را تحت تأثیر قرار می‌دهد (لو و نیسیم، ۲۰۰۶). اندازه شرکت، از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها به دست آمده است.

عدم تقارن اطلاعاتی: به طور کلی زمانی که نمایندگان (افراد درون سازمانی)، در یک سوی بازار از اطلاعات بهتر و بهنگام‌تری (مزیت اطلاعاتی) در مورد شرکت نسبت به سایر گروه‌ها (افراد برون سازمانی) در سوی دیگر بازار برخوردار باشند به اصطلاح می‌گویند که بازار دارای ویژگی عدم تقارن اطلاعاتی است. از آن‌جا که سطح عدم تقارن اطلاعاتی به طور مستقیم قابل مشاهده نیست، محققین از برخی معیارهای جانشین برای سنجش آن استفاده نموده‌اند. با این حال مطالعات صورت گرفته در ایران، به دلیل در دسترس نبودن اطلاعات لازم برای برآورد آنها، تنها از یک معیار یعنی دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش استفاده کرده‌اند. در این پژوهش نیز برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران از این الگو استفاده می‌شود. این الگو توسط وکنتاش و چیانگبرای جهت تعیین دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام طراحی شده است (وکنتاش و همکاران، ۱۹۸۶) و در تحقیقات متعددی در داخل و خارج کشور از آن استفاده شده است. رابطه مورد بحث به صورت زیر است:

$$\text{SPREAD}_{it} = \frac{(AP - BP) \times 100}{(AP + BP) \div 2} \quad (2)$$

که در آن

SPREAD_{it} : دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

AP (ASK PRICE)_{it}: میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام برای شرکت i

BP (BID PRICE)_{it}: میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام برای شرکت i در مدل عدم تقارن اطلاعاتی بالا، دوره‌ی زمانی ۲۱ روز قبل و ۲۱ روز بعد از اعلان سود، مورد استفاده قرار می‌گیرد. برای انجام محاسبات، ابتدا بهترین قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام برای ۲۱ روز قبل و بعد از اعلان سود برآوردی هر سهم استخراج می‌شود و پس از محاسبه «دامنه‌ی قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام»، میانگین اعداد به دست آمده برای هر نمونه در قبل و بعد از اعلان سود محاسبه می‌شود. اگر میانگین دامنه‌ی تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام صفر باشد، نشان‌دهنده‌ی تقارن اطلاعاتی و در غیر این صورت بیانگر وجود عدم تقارن اطلاعاتی است. در آزمون فرضیه‌ها، قدر مطلق عدد حاصل از این الگو مورد استفاده قرار می‌گیرد.

در مدل رگرسیون پژوهش، متغیرهایی برای کنترل سایر عوامل مؤثر بر روابط مورد بررسی، در نظر گرفته شده است. به پیروی از مطالعات پیشین (لئوز و ورسچیا، ۲۰۰۰)، سه متغیر سهام شناور آزاد (FFLO)، ریسک سیستماتیک (SYSEISK) و تعداد سهام مورد معامله (NOST)، به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده‌اند. ریسک سیستماتیک، همان بتای شرکت است که از تقسیم کواریانس بازده سهام شرکت با بازده بازار بر واریانس بازده بازار به دست می‌آید.

پیچیدگی: در این پژوهش، پیچیدگی محیط فعالیت، از طریق عضویت یا عدم عضویت در گروه‌های تجاری اندازه‌گیری شده است. شرکتی عضو گروه تجاری محسوب می‌شود که خود یا مادر باشد یا شرکت فرعی یا تابعه شرکت مادر باشد. در صورتی که شرکتی این شرایط را احراز نکند، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر برای آن لحاظ می‌شود. انتظار می‌رود رابطه بین اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی برای شرکت‌هایی که دارای محیط عملیاتی متنوع و پیچیده همراه می‌باشد، ضعیف شود. برای این منظور، این متغیر به عنوان یک عامل تعدیل‌کننده وارد مدل می‌شود تا اثر آن بر روابط بین متغیرهای اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی بررسی شود.

پویایی: در این پژوهش، پویایی محیط فعالیت، از طریق ضریب تغییرات فروش (SCV) در دوره مورد بررسی و بر اساس رابطه زیر اندازه‌گیری شده است (کرومیر و همکاران، ۲۰۱۳؛ ۳۱).

در رابطه بالا،

SCV ضریب تغییرات فروش و شاخص اندازه‌گیری پویایی محیط،

S_i فروش شرکت i در سال t

\bar{S} میانگین فروش شرکت i برای دوره تحقیق

$$CV(S_i) = \frac{\sqrt{\frac{\sum_{t=1}^6 (S_t - \bar{S})^2}{5}}}{\bar{S}} \quad (7)$$

حال ضریب محاسبه شده برای هر شرکت، با میانگین ضریب تغییرات در فروش کل شرکت-های نمونه مقایسه می‌شود و در صورتی که ضریب تغییرات برای یک شرکت-سال، بزرگ‌تر از مقدار متوسط نمونه باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر لحاظ می‌شود.

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱- آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به صورت خلاصه در نگاره ۱ نشان داده شده است. نگاره ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	عنوان متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
نسبت تغییرات در فروش	SCV	۰/۸۳۱	۰/۷۱۰	۶/۱۳۰	-۴/۷۰
تفاضل قیمت پیشنهادی خرید و فروش*	BAS	۰/۲۲۷	۰/۰۴۵	۰/۳۳۰	۰/۰۱۵
ریسک سیستماتیک*	SYSRISK	۰/۲۰۲	۰/۰۵۴	۰/۲۹۰	-۰/۱۱۰
سهام شناور آزاد*	FFLO	۰/۴۵۰	۰/۱۴۹	۰/۹۰۰	-۰/۲۴
لگاریتم تعداد سهام مورد معامله	NOST	۵/۶۲۹	-۰/۸۲۷	۸/۰۳۰	۳/۳۲۰
اقدام تعهدی اختیاری	ABSDACC	۰/۱۲۱	۰/۱۷۵	۱/۹۴۰	-۰/۰۱۲
مدیران غیر موظف هیئت مدیره*	INDDIR	۰/۲۲۶	۰/۲۰۴	۰/۷۱۰	-۰/۱۴۲
تعداد اعضای هیات مدیره	BODSIZE	۵/۶۹۸	-۰/۷۹۷	۷/۰۰۰	۵/۰۰۰
مالکیت سهامداران نهادی*	INS	۰/۴۵۲	-۰/۳۳۵	۰/۹۲۰	-۰/۰۰۰
لگاریتم مجموع دارایی‌ها	SIZE	۵/۸۵۳	-۰/۵۶۹	۸/۰۱۵	۴/۳۲۱

*ارقام بر حسب درصد

با توجه به ارقام مندرج در نگاره ۱، نزدیک به ۴۵٪ از سهام شرکت‌های نمونه، سهام شناور آزاد بوده است. میانگین ارزش خالص اقدام تعهدی اختیاری، ۰/۱۲۵ از کل دارایی‌ها می‌باشد. به طور میانگین، در حدود ۴۵ درصد سهام شرکت‌های نمونه، در اختیار سهامداران نهادی بوده و همچنین، ۲۳ درصد از شرکت‌های نمونه دارای مدیران مستقل و غیرموظف می‌باشند. تعداد اعضای هیئت مدیره نیز به طور متوسط، ۵/۶۹ بوده است.

۴-۲- آزمون فرضیه‌ها تحقیق

برای بررسی فرضیه‌های پژوهش، در ابتدا ایستایی سری با استفاده از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته (ADF) بررسی شده است. نگاره ۲ نتایج حاصل از آزمون پایایی را نشان می‌دهد. همان‌گونه که مشخص است سری زمانی مورد مطالعه خود به خود ایستا است و دارای ریشه واحد نمی‌باشد.

نگاره ۲. نتایج حاصل از آزمون پایایی

نام متغیر	عنوان متغیر	آماره ADF	مقدار بحرانی در سطح اطمینان ۹۵ درصد	درجه پایایی
ضریب تغییرات در فروش	SCV	-۴/۹۶	-۲/۹۴	I(0)
تفاضل قیمت پیشنهادی خرید و فروش	BAS	-۳/۲۲	-۲/۹۴	I(0)
ریسک سیستماتیک	SYSRISK	-۳/۱۲	-۲/۹۴	I(0)
سهام شناور آزاد	FFLO	-۵/۴۳	-۲/۹۴	I(0)
لگاریتم تعداد سهام مورد معامله	NOST	-۴/۶۵	-۲/۹۴	I(0)
اقدام تعهدی اختیاری	ABSDACC	-۳/۴۵	-۲/۹۴	I(0)
مدیران غیر موظف هئیت مدیره	INDDIR	-۴/۰۲	-۲/۹۴	I(0)
تعداد اعضای هیات مدیره	BODSIZE	-۶/۴۴	-۲/۹۴	I(0)
مالکیت سهامداران نهادی	INS	-۳/۳۸	-۲/۹۴	I(0)
لگاریتم مجموع دارایی‌ها	SIZE	-۵/۵۷	-۲/۹۴	I(0)

با توجه به اینکه بر مبنای مبانی نظری موجود، فرض می‌شود که حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی بطور همزمان تأثیر بگذارد، بنابراین در ابتدا باید روابط تعاملی بین این متغیرها و احتمال وجود همبستگی با جملات پسماند بررسی گردد. در این خصوص، آزمون ضریب T-Student برای باقی‌مانده‌های متغیر در آزمون هاسمن استفاده می‌شود. همان‌گونه که در جدول شماره ۳ مشاهده می‌شود، فرضیه صفر مبنی بر نبود روابط همزمانی بین متغیرهای هر دو مدل رد می‌شود:

نگاره ۳. نتایج آزمون اریب همزمانی معادلات

آزمون هاسمن	آماره	احتمال
مدیریت سود و ضریب تغییرات در فروش	-۶/۳۵۰	۰/۰۰۰
تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود	-۳/۸۸۰	۰/۰۰۴

با توجه به این که ضریب جمله پسماند در هر دو معادله موجود در سیستم معنی دار شده است، هر دو معادله دارای اریب همزمانی هستند. وجود اریب همزمانی فرض کلاسیک $cov(u_i, x_i) = 0$ را نقض می‌کند. بنابراین جهت برآورد این معادلات نمی‌توان از روش حداقل مربعات معمولی استفاده نمود. و با در نظر گرفتن متغیر مدیریتی سود به عنوان یک متغیر درونزا، روش برآورد سه مرحله‌ای در سیستم معادلات همزمان (3SLS) بکار گرفته خواهد شد. اگر همبستگی همزمانی از خطاهای موجود در معادلات وجود داشته باشد، بکارگیری 3SLS که تلفیقی از 2SLS و روش حداقل مربعات به ظاهر نامرتبط (SURE) می‌باشد، سودمندی برآورد پارامترها را افزایش خواهد داد (بنکلی، ۱۹۸۲).

نتایج فرضیه اول

در مدل اول، رابطه همزمانی بین متغیرهای حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی و اثر پیچیدگی محیط فعالیت بر این رابطه اندازه گیری شده است. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش در نگاره ۴ آمده است.

نگاره ۴. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

تابع اول (ABSDACC)		تابع دوم (BYDSK)		متغیر
ضریب بتا	معنی داری	ضریب بتا	معنی داری	
-۰/۲۴۰	۰/۰۲۲	-۰/۱۴۲	۰/۰۸۴	عرض از مبدا
-۰/۰۷۵	۰/۰۴۴	-	-	اندازه شرکت
۰/۰۱۵	۰/۲۵۹	-	-	تعداد اعضای هیات مدیره
-۰/۱۰۰	۰/۰۰۲	-	-	عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره
۰/۰۵۳	۰/۴۵۰	-	-	مدیران غیر موظف هیئت مدیره
-۰/۰۵۵	۰/۰۴۴	-	-	مالکیت سهامداران نهادی
-	-	۰/۰۶۳	۰/۰۴۰	لگاریتم تعداد سهام مورد معامله
-	-	۰/۷۸۰	۰/۰۹۳	ریسک سیستماتیک
-	-	-۰/۱۶۳	۰/۳۳۶	سهام شناور آزاد
-	-	۰/۷۳۲	۰/۰۴۵	اقدام تعهدی اختیاری
-	-	۰/۰۲۸	۰/۹۳۵	پیچیدگی محیط فعالیت
-	-	۰/۱۸۱	۰/۰۱۶	ABSDACC*SEG
۱/۷۸۷	۲/۰۵۰			دوربین واتسون
۰/۰۴۱	۰/۲۵۵			ضریب تعیین تعدیل شده
۲/۷۰۲				آماره والد
۰/۱۰۰				احتمال آماره والد

با توجه به نگاره ۴، نتایج به دست آمده حاکی از آن است که از بین متغیرهای حاکمیت شرکتی، مالکیت سهامدار نهادی و عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره در سطح اطمینان ۹۵ درصد، رابطه معناداری با مدیریت سود داشته‌اند. همچنین اندازه شرکت، با مدیریت سود، رابطه

منفی و معناداری داشته است. با توجه به عوامل تعیین کننده عدم تقارن اطلاعاتی، نتایج حاکی از آن است که از میان متغیرهای تعیین کننده عدم تقارن اطلاعاتی، متغیرهای مدیریت سود و لگاریتم تعداد سهام مورد معامله در سطح اطمینان ۹۵ درصد و ریسک سیستماتیک با اطمینان ۹۰ درصد با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه داشته‌اند. این رابطه برای متغیر پیچیدگی محیط فعالیت معنادار نبوده است. همچنین نتایج حاکی از آن است که با وجود پیچیدگی در محیط فعالیت، عدم تقارن اطلاعاتی برآمده از مدیریت سود، کماکان برقرار بوده و رابطه مثبتی با عدم تقارن اطلاعاتی داشته است. برای بررسی بیشتر تأثیر پیچیدگی محیط فعالیت بر رابطه مدیریت سود با عدم تقارن اطلاعاتی، ضرایب متغیر مدیریت سود در این دو حالت، با استفاده از آزمون والد مقایسه شده است. نتایج مقایسه ضرایب متغیر مدیریت سود، با در نظر گرفتن پیچیدگی محیط فعالیت و بدون در نظر گرفتن آن در نگاره ۴، حاکی از آن است که آماره والد بزرگ نبوده و از نظر آماری معنادار نمی باشد. لذا می‌توان نتیجه گرفت مدیریت سود با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معناداری داشته است و پیچیدگی محیط فعالیت، تأثیر معناداری بر این رابطه ندارد.

نتایج فرضیه دوم

در فرضیه ۲، اثر پویایی محیط فعالیت، بر روابط مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی آزمون شده است. نتایج آزمون این فرضیه، در نگاره ۵ ارائه شده است.

نگاره ۵. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

تابع دوم (BYDSK)		تابع اول (ABSDACC)		متغیر
معنی داری	ضریب بتا	معنی داری	ضریب بتا	
۰/۰۰۰	-۰/۲۸۷	۰/۰۲۲	-۰/۲۳۹	عرض از مبدا
-	-	۰/۰۴۴	-۰/۰۷۵	اندازه شرکت
-	-	۰/۲۵۹	۰/۰۱۸	تعداد اعضای هیات مدیره
-	-	۰/۰۰۰	-۰/۱۰۲	عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره
-	-	۰/۴۵۰	۰/۰۵۴	مدیران غیر موظف هیئت مدیره
-	-	۰/۰۴۵	-۰/۰۵۸	مالکیت سهامداران نهادی
۰/۰۳۶	-۰/۰۶۹	-	-	لگاریتم تعداد سهام مورد معامله
۰/۰۰۷	۰/۸۴۳	-	-	ریسک سیستماتیک
۰/۳۷۱	-۰/۱۵۲	-	-	سهام شناور آزاد
۰/۰۰۰	۰/۸۶۶	-	-	اقلام تعهدی اختیاری
۰/۱۲۱	۰/۱۱۷	-	-	پویایی محیط فعالیت
۰/۰۰۸	-۰/۲۵۷	-	-	ABSDACC*SCV
۲/۰۴۶		۱/۷۸۷		دوربین واتسون
۰/۱۰۹		۰/۰۴۱		ضریب تعیین تعدیل شده
		۶/۵۲۳		آماره والد
		۰/۰۱		احتمال آماره والد

نتایج آزمون فرضیه ۲ بر اساس نگاره ۵، حاکی از آن است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیرهای اندازه شرکت، عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره و مالکیت سهامداران نهادی به صورت منفی با مدیریت سود رابطه داشته اند. در مدل دوم نیز، متغیرهای اقلام تعهدی اختیاری و پویایی محیط فعالیت، رابطه مثبت و معناداری با عدم تقارن اطلاعاتی داشته اند، اما زمانی که این دو متغیر در کنار هم مورد بررسی قرار بگیرند، این رابطه به صورت منفی و معنادار درآمده است. برای بررسی بیشتر اختلاف در ضرایب مدیریت سود در شرایط پویایی محیط و بدون در نظر گرفتن آن، آزمون والد انجام گرفت. نتایج آزمون والد برای مقایسه ضرایب متغیر مدیریت سود در شرایط پویایی محیط فعالیت و بدون در نظر گرفتن آن در جدول شماره ۵، حاکی از آن است که آماره والد به صورت معنی داری بزرگ بوده و بنابراین، اختلاف معناداری در رابطه مدیریت سود با عدم تقارن اطلاعاتی، در شرایط پویایی محیط اطلاعاتی و بدون در نظر گرفتن آن وجود دارد. بدین ترتیب می توان نتیجه گرفت، پویایی محیط فعالیت، تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

۵- نتیجه گیری و پیشنهادها

در این پژوهش تأثیر پیچیدگی و پویایی محیطی بر رابطه اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که بین اقلام تعهدی اختیاری و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد و این رابطه مثبت در شرایط محیط پیچیده فعالیت کماکان برقرار بوده، اما برای شرکت هایی که در شرایط پویایی محیطی فعالیت می کنند ضعیف تر شده است. همچنین نتایج حاکی از آن است که اندازه شرکت، مالکیت سهامداران نهادی و عضویت مدیرعامل در هیئت مدیره، تأثیر منفی بر مدیریت سود داشته است.

نتایج بدست آمده در خصوص اثر کاهنده پویایی محیط بر روابط مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، مطابق با تئوری شرکت می باشد. بر اساس تئوری مذکور، عدم اطمینان محیطی، محدودیت هایی چشمگیر و قابل ملاحظه بر شرکت ها وارد می سازد و خط مشی تصمیم گیری را تحت تأثیر قرار می دهد (ویلیامسون، ۱۹۷۵). در این میان، مدیران نیز ممکن است واکنش فرصت طلبانه ای را به این عدم اطمینان داشته باشند (گوش و اولسون، ۲۰۰۹؛ ۱۹۰) که یک واکنش آنها می تواند مدیریت سود باشد. زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر می گردد، دامنه و فرصت برای مدیریت سود، در سطح بالاتری انجام می شود. در شرایط پویایی محیط، به دلیل فقدان ثبات در ارقام حسابداری، پیش بینی و کشف مدیریت سود نیز دشوارتر می شود و می توان انتظار داشت در خصوص تأثیر گذاری مدیریت سود بر عدم تقارن اطلاعاتی، در یک محیط پویا نسبت به یک محیط پایدار تا اندازه ای کمتر بوقوع بپیوندد. به طور کلی، نتایج به دست آمده، از دیدگاهی

حمایت می‌کند که بر اساس آن، ناهنجاری‌های ارقام تعهدی، تا اندازه‌ای به جهت ناکامی سرمایه‌گذاران در امر ارزیابی صحیح پیامدهای آتی ارقام تعهدی سود صورت می‌پذیرد. تحقیقات پیشین (لیم و همکاران، ۲۰۰۸؛ ۹۰) نشان می‌دهد که پویایی محیط، دشواری سرمایه‌گذاران در ارزیابی مدیریت سود را افزایش می‌دهد. همچنین کرومیر و همکاران (۲۰۱۳؛ ۲۶) با بررسی شرکت‌های کانادایی به این نتیجه رسیده بود که نااطمینانی محیطی رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد. همچنین نتایج حاصل از آزمون این فرضیه با یافته‌های آزمون لیم و همکاران (۲۰۰۸) نیز یکسان می‌باشد.

نتایج این مطالعه باید با توجه به دلایل زیر با احتیاط توضیح و تفسیر شود. همانند کلیه مطالعات مدیریت سود، مطالعه حاضر بر ارزیابی و برآورد ارقام تعهدی اختیاری متکی است که ممکن است کاملاً رویداد اصلی را در بر نگیرد؛ برای اطمینان بیشتر به نتایج به دست آمده، می‌توان پیشنهاد داد این پژوهش، بار دیگر بر مبنای سایر مدل‌های اندازه‌گیری مدیریت سود انجام شود. همچنین می‌توان انتظار داشت که با تکیه بر برآوردها و ارزیابی‌های صنعت خاص، اطمینان و اعتماد بیشتری برای نتایج این تحقیق فراهم گردد.

کتابنامه

۱. آقایی، محمدعلی؛ اعتمادی، حسین؛ آذر، عادل، چالاک، پری. (۱۳۸۸). ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نقش مدیریت سود. فصلنامه علوم مدیریت ایران، ۴ (۱۶): ۲۷-۵۳.
۲. احمدپور کاسگری، احمد، عدیلی، مجتبی؛ ابراهیمیان سیدجواد. (۱۳۹۲). بررسی رابطه میان عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت واقعی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله ی پژوهش‌های حسابداری مالی، ۵ (۴): ۱۲-۱.
۳. ثقفی، علی؛ مرادی جز، محسن؛ سهرابی، حسینعلی. (۱۳۹۳). رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نااطمینانی محیطی. دانش حسابداری، ۵ (۱۷): ۷-۲۸.
۴. حساس یگانه، یحیی. (۱۳۹۵). تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت حسابرسی و مدیریت سود واقعی. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۵ (۴): ۲۳-۴۵.
۵. عباس‌زاده، محمد رضا؛ حصارزاده، رضا؛ جباری نوقایی، مهدی؛ عارفی اصل، سولماز (۱۳۹۴). فراتحلیل حاکمیت شرکتی و مدیریت سود. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۲ (۱): ۵۹-۸۴.
۶. مهرانی، ساسان؛ نوروزی، سونا (۱۳۹۴). بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین ارزش شرکت و مدیریت سود. دانش حسابداری مالی، ۳ (۳): ۱۲۲-۱۰۵.

7. Aboody, D. & Lev, B. (2000). Information asymmetry R&D, and insider trading. *Journal of Finance*, 55(6), 2747– 2766.
8. Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Lapides, P. D. (2000). Fraudulent financial reporting: Consideration of industry traits and corporate governance mechanisms. *Accounting Horizons*, 14(4), 441–454.
9. Bazrafshan, E, Kandelousi, A, Wooi Hooy, C. (2015). The impact of earnings management on the extent of disclosure and true financial performance: Evidence from listed firms in Hong Kong. *The British Accounting Review*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2015.09.001>
10. Bhattacharya, N. Desai, H, & Venkataraman, K. (2012). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidences from trading costs. *Contemporary Accounting Research*, <http://dx.doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01161.x>
11. Boubakri, Fatma. (2012). The Relationship between Accruals Quality, Earnings Persistence and Accruals Anomaly in the Canadian Context. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (6): 51- 63.
12. Child, J. (1972). Organizational structure, environment, and performance: The role of strategic choice. *Sociology: The journal of the British Sociological Association*, 6(1), 1–22.
13. Cormier, D. Houle, S. & Ledoux, MJ. (2013). The incidence of earnings management on information asymmetry in an uncertain environment: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22: 26-38
14. Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). *A behavior theory of the firm*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
15. Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325–345.
16. Erwin, G. R., & Perry, S. E. (2000). The effect of foreign diversification on analysts' prediction errors. *International Review of Financial Analysis*, 9(2), 121–145.
17. Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307.
18. Francis j, Lafond R, Olsson p, & Schipper k. (2005). The Market Pricing of Francis J, LaFond R, Olsson PM, Schipper K. 2004. Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4): 967–1010.
19. Ghosh, D. & Olsen, L. (2009). Environmental uncertainty and managers use of discretionary accruals. *Accounting, Organizations and Society*, 34(2): 188–205.
20. Gul, F., Chen, C., & Tsui, J. (2003). Discretionary accounting accruals, managers' incentives, and audit fees. *Contemporary Accounting Research*, 20(3), 441–464
21. Healy, P., Hutton, A., & Palepu, K. (1999). Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 16(3), 485–520.

22. Jiraporn, P. Miller, G. Yoon, SS. & Young Sang, K. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(1): 622–634.
23. Kim, Y., Liu, C., & Ghon Rhee, S. (2003). *The relation of earnings management to firm size* (Working paper). University of Hawaii.
24. Lev, B., & Nissim, D. (2006). The persistence of the accrual anomaly. *Contemporary Accounting Research*, 23(1), 193–226.
25. Leuz, C., & Verrecchia, R. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38(Suppl.), 91–124.
26. Leblebici, H., & Salancik, G. R. (1981). Effects of environmental uncertainty on information decision processes in banks. *Administrative Science Quarterly*, 26 (December): 578–596.
27. Lim, CY. Ding, DK. & Thong, TY. (2008). Firm diversification and earnings management: Evidence from seasoned equity offerings. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 30(1), 69–92.
28. Lin, Y. M., You, S. J. & Huang, M. S., (2012). Information Asymmetry and Liquidity Risk, *International Review of Business Research Papers*, 8(1): 112-131.
29. Louis, H., & Robinson, D. (2005). Do managers credibly use accruals to signal private information? Evidence from the pricing of discretionary accruals around stock splits. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 361-380.
30. Megginson, W., Morgan, A., & Nail, L. (2004). The determinants of positive long term performance in strategic mergers: Corporate focus and cash. *Journal of Banking and Finance*, 28(3), 523–552.
31. McNichols, M. (2002). Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(Suppl.), 61–69.
32. Milliken, F. J. (1987). Three types of perceived uncertainty about the environment: State, effect, and response uncertainty. *Academy of Management*, 12(1), 133–143.
33. Venkatesh, P. C. and Chiang R. (1986). “Information Asymmetry and the Dealer's Bid-Ask Spread: A Case Study of Earnings and Dividend Announcements”. *The journal of finance*. 41(5): 1089- 1102
34. Warfield, T. D., Wild, J. J., & Wild, K. L. (1995). Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 20(1), 61–91.
35. Wasan, S. & Boone, P. (2010). Do Accruals Exacerbate Information Asymmetry in the Market?, *Advances in Accounting*, 26(1): 66-78.
36. Wasan, S. (2006) Do Accruals Exacerbate Information Asymmetry in the Market?; *Delhi University*.
37. Welker, M. (1995). Disclosure policy, information asymmetry and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research*, 11(3), 801–828.
38. Williamson, O. (1975). *Markets and hierarchies, analysis and antitrust implications: A study in the economics of internal organization*. New York: Free Press.