

بررسی تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت

گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران

غلامحسین مهدوی^۱ و احسان کرمانی^۲

چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش داده‌های مربوط به ۱۳۵ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۳ به روش تحلیل داده‌های ترکیبی با استفاده از نرم افزار EViews6 تجزیه و تحلیل شد. نتایج پژوهش نشان داد که بین عدم تقارن اطلاعاتی با کیفیت گزارشگری مالی و استقلال هیأت مدیره رابطه منفی و معنادار و بین استقلال هیأت مدیره و کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. یعنی، هر چه استقلال هیأت مدیره افزایش یابد، از کارایی بیش تری برخوردار خواهد بود و نیز میزان عدم تقارن اطلاعاتی کاهش خواهد یافت و با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، کیفیت گزارشگری مالی بهبود می‌یابد. هم‌چنین، نتایج پژوهش نشان داد که استقلال هیأت مدیره، بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است. به عبارت دیگر، می‌توان چنین نتیجه گرفت که استقلال هیأت مدیره یک عامل تعدیلی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی است.

واژه‌های کلیدی: استقلال هیأت مدیره، عدم تقارن اطلاعاتی، کیفیت افشاء اطلاعات مالی.

طبقه‌بندی موضوعی: G34,D82,M41

۱. عضو هیات علمی تمام وقت دانشگاه شیراز و حسابدار رسمی، استاد حسابداری دانشگاه شیراز، ghmahdavi@rose.shirazu.ac.ir

۲. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه شیراز، kermanieh@gmail.com

مقدمه

اطلاعات خاص شرکت، در طول زمان از طریق رویدادهای افشا کننده اطلاعات به بازار انتقال می‌یابد. بازار تا پیش از افشا، مقداری عدم اطمینان درباره شرکت دارد. در بازارهای سرمایه، بسیاری از سرمایه‌گذاران مردم عادی هستند و تنها راه دسترسی آن‌ها به اطلاعات مهم، اطلاعیه‌های منتشره از جانب شرکت‌هاست. حال اگر در بین سرمایه‌گذاران فعال بازارهای سرمایه، افرادی باشند که از نظر اطلاعاتی نسبت به دیگران در موقعیت بهتری قرار داشته باشند، آنان می‌توانند بر عرضه و تقاضای بازار تأثیر گذاشته و به اصطلاح، سبب بروز شکاف قیمت‌ها شوند و هرچه اطلاعات محرمانه بیشتر باشد، دامنه تفاوت قیمت‌های پیشنهادی خرید و فروش سهام بین سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد و در نتیجه بازده سرمایه‌گذارانی که به این گونه اطلاعات دسترسی ندارند، کاهش می‌یابد (لفند و واتس^۱، ۲۰۰۸). دلیل اصلی آن نیز، وجود عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه است که بر طبق آن، افراد مطلع از اعلان سود (یا هر خبر با اهمیت دیگر) را نسبت به دیگران در موقعیت تصمیم‌گیری بهتری قرار می‌دهد. عدم تقارن اطلاعات، میان مدیریت و افراد برون سازمانی، یکی از مسائل بارز در بازار سرمایه است. عدم تقارن اطلاعاتی شرکت با کل عدم اطمینان درباره شرکت برابر است. زیرا احتمال می‌رود مدیران و بازار به یک اندازه از تأثیر متغیرهای بازار بر ارزش شرکت آگاهی داشته باشند. یعنی، عدم تقارن اطلاعاتی حاکی از آن است که همگان دسترسی یکسانی به اطلاعات ندارند و مدیریت بنا به موقعیت خود، دارای اطلاعات بیشتری نسبت به دیگران است. عدم تقارن اطلاعات، عامل اصلی در هدایت مدیران به سمت مدیریت سود است (امروز و بیان^۲، ۲۰۰۹).

مدیران با توجه به هدف‌ها و انگیزه‌های مختلفی از جمله تأثیر گذاشتن بر قیمت سهام، بیشینه‌سازی مطلوبیت و رفاه خود و پرهیز از نقض قراردادهای بدهی، اقدام به مدیریت سود گزارش شده می‌کنند. اطلاعات موجود در بازار سرمایه، بر چگونگی تفسیر سرمایه‌گذاران و واکنش آن‌ها نسبت به اطلاعات مالی افشا شده به وسیله شرکت‌ها اثر می‌گذارد و بنابراین بر میزان توانایی مدیریت در تأثیرگذاری بر بازار از طریق گزارشگری مالی دستکاری شده نیز مؤثر است (ریچاردسون^۳، ۲۰۰۰).

به طور کلی، سود دوره جاری را می‌توان به دو روش مدیریت کرد. در روش نخست، مدیران می‌توانند سود را از طریق اقلام تعهدی اختیاری دستکاری کنند. در روش دوم، مدیران از طریق فعالیت‌های واقعی اقدام به دستکاری سود می‌کنند. به ویژه آن‌ها می‌توانند زمان و میزان فعالیت‌های واقعی مثل تولید، فروش،

-
1. Lafond and Watts
 2. Ambrose and Bian
 3. Richardson

سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های تأمین مالی را تغییر دهند تا به هدف سود مورد نظر خود دست یابند (کیم و سون، ۲۰۰۸). در این رابطه، دو عامل محدودکننده مدیریت سود نیز در شرکت‌ها وجود دارد. نخستین عامل محدودکننده این است که سود گزارش شده باید مطابق با استانداردهای حسابداری باشد. استانداردهای حسابداری محدودهای تعیین می‌کند که سود گزارش شده می‌تواند در آن دامنه از سود قبل از دستکاری استخراج شود. دومین عامل محدودکننده مدیریت سود، میزان اطلاعات افراد برون سازمانی مانند سایر اطلاعات عمومی منتشر شده در مورد شرکت نظیر تحلیلگران مالی، نشریه‌های تخصصی صنعت و مانند آن در رابطه با عملکرد شرکت است (چنی و لویز، ۱۹۹۵).

نظارت راهبردی شرکتی، سازوکاری برای حل این مشکلات فراهم می‌کند. اعمال کنترل و نظارت از سوی سهامداران به ویژه سهامدارانی که به طور مستقیم در هیأت مدیره عضو داشته باشند می‌تواند به عنوان ابزار نظارتی مؤثر برای بهبود کیفیت گزارشگری مالی مورد توجه قرار گیرد. نتایج پژوهش‌ها نشان می‌دهد که در صورت وجود نظارت مؤثرتر بر هیأت مدیره، کیفیت افشای اطلاعات منتشر شده به وسیله مدیریت افزایش می‌یابد (کارامانو، ۲۰۰۵).

بهبود کیفیت افشاء شرکت باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت سود کمتر را به همراه دارد (نوروش و همکاران، ۱۳۸۸). بنابراین با توجه به اهمیت مسئله کیفیت گزارشگری مالی، این پرسش مطرح می‌شود که آیا بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها رابطه‌ای وجود دارد؟ هم‌چنین، نحوه تأثیر استقلال هیأت مدیره روی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها چگونه است؟ هدف اصلی این پژوهش، پاسخ به این پرسش‌هاست. پژوهش حاضر می‌تواند راهگشای این موضوع مهم مالی و حسابداری شود و مدارک تجربی مربوطه‌ای را در این زمینه نشان دهد.

مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۱. عدم تقارن اطلاعاتی

عدم تقارن اطلاعاتی زمانی ایجاد می‌شود که سهامداران به اطلاعات محرمانه در اختیار مدیران شرکت دسترسی نداشته باشند. وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به موقع و سریع اطلاعات

1. Kim and Sohn
2. Chaney and Lewis
3. Karamanou

روی قیمت اوراق بهادار رابطه تنگاتنگی با کارایی بازار دارد. در بازار کارا، اطلاعات پخش شده در بازار به سرعت بر قیمت تأثیر می‌گذارد. در چنین بازاری، قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است. به عبارت دیگر، ویژگی مهم بازار کارا این است که قیمت تعیین شده در بازار، شاخص مناسبی از ارزش واقعی اوراق بهادار است. بازار کارا باید نسبت به اطلاعات جدید حساس باشد. اگر اطلاعات تازه‌ای به دست عموم برسد، قیمت سهام عادی شرکت متناسب با جهت اطلاعات یاد شده تغییر خواهد کرد. اگر بازار نسبت به اطلاعات جدید بی‌تفاوت باشد و عکس‌العمل لازم را نشان ندهد، به تبع آن کارایی نخواهد داشت (هندریکسن و ون بردا، ۱۹۹۲).

در بازارهای سرمایه‌ای با توزیع اطلاعات نامتقارن، فروشنده خواستار قیمت بالاتری برای سهام است و خریدار نیز به علت نداشتن اطلاعات کافی در باب ارزیابی سهام مذکور، متوسط قیمت برای خرید سهام را پیشنهاد می‌کند. در ادبیات مالی، فاصله غیرمعمول قیمت پیشنهادی خرید و فروش را نشان دهنده سطح عدم تقارن اطلاعاتی بین خریداران و فروشندگان می‌دانند (قائم‌ی و وطن‌پرست، ۱۳۸۴). بنابراین اگر در بازار، فرد یا افرادی اطلاعات محرمانه داشته باشند، بخشی از اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، حاصل عدم تقارن اطلاعاتی است (اهارا و الدفیلد، ۱۹۸۶).

۲. استقلال هیأت مدیره

از مدیران داخلی (موظف) به عنوان مدیران تصمیم‌گیرنده و از مدیران بیرونی (غیرموظف) به عنوان افرادی نام برده می‌شود که قدرت و وظیفه نظارت بر این تصمیم‌گیری را دارند. هیأت مدیره‌های شرکت‌هایی که بیش‌تر آنان از اعضاء غیرموظف تشکیل شده است، به عنوان هیأت مدیره‌هایی قلمداد می‌شوند که قدرت نظارت و کنترل مدیریت، کاستن از هزینه‌های نمایندگی و ایجاد ارزش برای سهامداران را دارند (هرمالین و ویسباچ، ۱۹۹۱). در نتیجه، ترکیب هیأت مدیره می‌تواند بر عملکرد مالی شرکت‌ها اثرگذار باشد. در صورتی که بیش‌تر اعضای هیأت مدیره را مدیران مستقل غیرموظف تشکیل دهند، هیأت مدیره از کارایی بیش‌تری برخوردار خواهد بود. نظریه نمایندگی برای افزایش استقلال هیأت مدیره از مدیریت، از این ایده پشتیبانی می‌کند که هیأت مدیره باید تحت اختیار مدیران بیرونی (غیرموظف) باشد. زیرا رفتارهای فرصت‌طلبانه

-
1. Hendriksen and Van Breda
 2. O'Hara and Oldfield
 3. Hermalin and Weisbach

مدیریت باید به وسیله مدیران غیراجرایی شرکت تحت کنترل و نظارت باشد. وجود چنین مدیرانی می‌تواند کیفیت تصمیم‌های مدیریت را تحت تأثیر قرار داده و راهکارهای مناسب را در اختیار وی قرار می‌دهد تا به وسیله مدیریت انجام شود تا عملکرد شرکت بهبود یابد (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۸۷).

اثر بخشی تفکیک تصمیم‌گیری به وسیله مدیریت و کنترل به وسیله هیأت مدیره از آنجا سرچشمه می‌گیرد که مدیران غیرموظف به دلیل منافعشان حاضر به تبانی با مدیران موظف نیستند. از آنجا که مدیران غیرموظف بیشتر در سایر شرکت‌ها دارای سمت‌های اجرایی مدیریت یا تصمیم‌گیری هستند، انگیزه بالایی برای کسب شهرت به عنوان تخصص‌آمر تصمیم‌گیری و برخورداری از فرصت‌های شغلی بهتر در آینده دارند. همسو نبودن انگیزه مدیران برای استفاده از ثروت مالکان برای منافع شخصی خود، با انگیزه مدیران غیرموظف برای کسب شهرت باعث بهبود نظارت بر مدیریت شرکت شده و کاهش هزینه‌های نمایندگی را در پی خواهد داشت (فاما و جنسن^۱، ۱۹۸۳)؛ بنابراین، اعضای غیرموظف به گونه‌ای بهتر از منافع سهامداران حمایت و مسئله نمایندگی را کنترل می‌کنند و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و سهامداران را با ارائه بهتر و با کیفیت‌تر اطلاعات کاهش می‌دهند (لیم^۲ و همکاران، ۲۰۰۷).

۳. کیفیت گزارشگری مالی

طبق استاندارد حسابداری شماره یک ایران (نحوه ارائه صورت‌های مالی)، یکی از مهم‌ترین منابعی که به منظور تصمیم‌گیری در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌گیرد، گزارش‌هایی است که از آن‌ها به عنوان گزارشگری مالی یاد می‌شود. آن دسته از گزارش‌های حسابداری که با هدف تأمین نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان خارج از واحد تجاری تهیه می‌شود، در حیطه عمل گزارشگری مالی قرار می‌گیرد. بخش اصلی فرایند گزارشگری مالی را صورت‌های مالی تشکیل می‌دهد که مجموعه کامل آن شامل ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت سود و زیان جامع و صورت جریان وجوه نقد و یادداشت‌های توضیحی است (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۹۲). تمایل استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی به استفاده از اطلاعاتی دقیق، روشن و قابل اتکا است. آنان قصد دارند با تکیه بر این اطلاعات، سرمایه‌های خود را در بخش‌های مهم اقتصادی سرمایه‌گذاری کنند. به همین دلیل به صورت‌های مالی اتکا می‌کنند (وکیلی فرد و علی‌اکبری، ۱۳۸۸).

1. Fama and Jensen
2. Lim

کیفیت گزارشگری مالی، سبب پیش‌بینی بهتر جریان‌های نقدی آتی شرکت برای سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌شود. با توجه به آن که حسابداری و اقتصاد دارای اثرهای متقابل بر یکدیگر هستند، سطح کیفیت گزارشگری مالی دارای اثرات اقتصادی است. سودمندی صورت‌های مالی یا سایر گزارش‌های مالی، تحت تأثیر کیفیت گزارشگری مالی است که در آن، ثبات رویه و صحت اطلاعات، جنبه‌های کلیدی کیفیت به شمار می‌آید. کیفیت گزارشگری مالی ضوابطی است که اطلاعات مفید و سودمند را از سایر اطلاعات تفکیک می‌کند و سودمندی اطلاعات مالی را ارتقا می‌دهد. واضح است که قانون‌گذاران و سرمایه‌گذاران برای داشتن گزارشگری مالی با کیفیت بالا هم عقیده هستند. زیرا اعتقاد غالب این است که کیفیت گزارشگری مالی به طور مستقیم روی بازارهای سرمایه اثر می‌گذارد (لویت^۱، ۱۹۹۸).

طبق مفاهیم نظری گزارشگری مالی پیوست استانداردهای حسابداری ایران، هدف صورت‌های مالی که بر مبنای تعهدی تهیه می‌شود، دادن آگاهی‌های تلخیص و طبقه‌بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری است که برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی مفید واقع شود. این هدف به طور عمده از طریق شناخت در صورت‌های مالی اساسی حاصل می‌شود. هم‌چنین، گزارشگری مالی تعهدی اطلاعاتی فراهم می‌کند تا به درک استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از عملکرد مالی واحد تجاری طی یک دوره کمک کند و مبنایی برای ارزیابی عملکرد مالی و جریان‌های نقدی آتی برای آن‌ها فراهم آورد. اتخاذ تصمیم‌های اقتصادی به وسیله استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی تعهدی مستلزم ارزیابی توان واحد تجاری برای ایجاد وجه نقد و زمان و قطعیت ایجاد آن است. ارزیابی توان ایجاد وجه نقد از طریق تمرکز بر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی واحد تجاری و استفاده از آن‌ها در پیش‌بینی جریان‌های نقدی مورد انتظار و سنجش انعطاف‌پذیری مالی، تسهیل می‌شود (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۹۲). بنابراین، از اندازه‌گیری کیفیت اقلام تعهدی به عنوان شاخصی برای کیفیت گزارشگری مالی استفاده می‌شود. بر این اساس اقلام تعهدی، ارزش اطلاعاتی سود را با کاهش اثر نوسان‌های ناپایدار در جریان‌های نقدی بهبود می‌بخشد. هم‌چنین، اقلام تعهدی، برآوردهایی از جریان‌های نقدی و درآمدهای آتی است (وردی^۲، ۲۰۰۶).

1. Levitt
2. Verdi

۴. پیشینه پژوهش

نتایج پژوهش ماتوسی^۱ و همکاران (۲۰۰۴) نشان داد که بین اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و میزان افشا رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

پترسن و پلنبرگ^۲ (۲۰۰۶) با بررسی تأثیر افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی دریافتند که بین افشای داوطلبانه و معیارهای اندازه گیری عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی وجود دارد.

نتایج پژوهش کاناگارتنام^۳ و همکاران (۲۰۰۷) نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین اختلاف عمق بازار، ساختار و فعالیت هیأت مدیره وجود داشته که نشان می دهد سطوح بالای ساختار هیأت مدیره و فعالیت بیشتر، با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی مرتبط است.

هیلیر^۴ و همکاران (۲۰۰۸) در مطالعه ای دریافتند که با افزایش ویژگی های مثبت متغیرهای حاکمیت شرکتی، عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه هزینه سرمایه کاهش می یابد.

نتایج پژوهش کای^۵ و همکاران (۲۰۰۹) نشان داد که شرکت های مواجه با عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر به استفاده از شدت نظارت هیأت مدیره تمایل کمتری دارند اما تکیه بیشتری روی انضباط بازار و انگیزه مدیرعامل شرکت دارند.

لیو^۶ (۲۰۰۹) با بررسی تأثیر برخی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی دریافت که رابطه منفی و معناداری بین شاخص حاکمیت شرکتی و شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش و رابطه مثبت و معناداری با حجم معاملات وجود دارد.

کرمیر^۷ و همکاران (۲۰۱۰) دریافتند که حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر عدم تقارن اطلاعاتی داشته و در جهت کاهش آن عمل می کند. یافته های پژوهش کرمیر و همکاران (۲۰۱۳) نشان داد که بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه معناداری وجود دارد.

نتایج پژوهش گو و ژو^۸ (۲۰۱۵) نشان داد که شرکت های با سطح بالایی از عدم تقارن اطلاعاتی تمایل به استفاده از بدهی، اما بدهی های غیرجاری کم تر دارند و بین عدم تقارن اطلاعاتی و اهرم مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

1. Matoussi
2. Petersen and Plenborg
3. Kanagaretnam
4. Hillier
5. Cai
6. Liao
7. Cormier
8. Gao and Zhu

یافته‌های پژوهش یکنینی^۱ و همکاران (۲۰۱۵) نشان دهنده وجود رابطه معنادار بین استقلال هیأت مدیره و کیفیت افشا بود و هم‌چنین، شرکت‌های با مدیران غیرموظف بیشتر، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات با کیفیت بالاتر داشتند.

نتایج پژوهش مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) نشان داد که بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره رابطه‌ای وجود ندارد اما رابطه‌ای غیرخطی بین اقلام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره دیده شد.

یافته‌های پژوهش احمدپور و عجم (۱۳۸۹) نشان داد که کیفیت اقلام تعهدی بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیری ندارد.

دامن افشار (۱۳۹۰) با بررسی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دریافت که در عمل هیچ‌گونه همبستگی معناداری به صورت خطی و غیرخطی بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی وجود ندارد.

نتایج پژوهش مهدوی و منفرد مهارلویی (۱۳۹۰) نشان داد که درصد اعضای موظف هیأت مدیره تأثیر معناداری بر هزینه‌های نمایندگی ندارد. یافته‌های پژوهش دستگیر و همکاران (۱۳۹۱) نشان داد که متغیرهای درصد سهامداران نهادی و درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره بر اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام پیرامون اعلامیه‌های سود پیش‌بینی شده فصلی تأثیری ندارد. نتایج پژوهش خدای‌پور و همکاران (۱۳۹۲) نشان داد که با افزایش سطح کیفی افشاء در شرکت‌ها، از میزان سطح مدیریت سود حاصل از دست‌کاری اقلام تعهدی کاسته می‌شود.

رزمیان‌فیض‌آبادی و هشی (۱۳۹۲) دریافتند که محتوای اطلاعاتی سود با نسبت اعضای غیرموظف و اندازه هیأت مدیره، رابطه‌ای ندارد.

یافته‌های تجربی پژوهش ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) حاکی از آن بود که متغیرهای مدیریت سود و نبود اطمینان در محیط با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معنادار داشته و سبب افزایش آن می‌شود و نبود اطمینان در محیط به تضعیف رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی می‌انجامد.

نتایج پژوهش خواجوی و علیزاده (۱۳۹۳) بیانگر آن بود که بین سطح افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه معناداری وجود ندارد.

سرانجام، نتایج پژوهش محمودزاده باغبانی و پورغفار دستجردی (۱۳۹۳) نشان داد که رابطه‌ای بین اندازه و استقلال هیئت مدیره با مدیریت سود وجود ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

همان‌گونه که در بخش‌های پیشین تشریح شد، پژوهش حاضر درصدد روشن ساختن تأثیر استقلال هیأت مدیره روی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌هاست. با توجه به موضوع و بر اساس مبانی نظری و نتایج پژوهش‌های پیشین، این پژوهش دارای سه فرضیه به شرح زیر است:

فرضیه نخست: بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین استقلال هیأت مدیره و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است.

روش شناسی پژوهش

روش این پژوهش از نوع «علی» یا «پس‌رویدادی» است. این نوع روش برای انجام پژوهش‌هایی به کار می‌رود که درصدد بررسی علت یا علل روابط معینی است که در گذشته روی داده و به پایان رسیده است. این نوع روش پژوهش، از آن جهت که درصدد دست‌یابی به رابطه علی و یا علت و معلولی بین عوامل پژوهش است، از اعتبار به نسبت زیادی برخوردار است. در این نوع پژوهش‌ها، امکان دست‌کاری متغیرها به وسیله پژوهش‌گر و یا ایجاد شرایط «مصنوعی» و یا آزمایشگاهی به وسیله وی، بنا به علل متعددی امکان‌پذیر نیست (سیدعباس زاده، ۱۳۸۰، ۱۷۱). این پژوهش از لحاظ روش اجرا در زمره پژوهش‌های همبستگی قرار دارد و از لحاظ هدف کاربردی است. افزون بر این، به خاطر استفاده از اطلاعات تاریخی در آزمون فرضیه‌های آن، جزء پژوهش‌های شبه آزمایشی محسوب می‌شود.

جامعه آماری پژوهش شامل همه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۳ (بازه زمانی ۱۰ ساله) است که با در نظر گرفتن محدودیت‌های زیر، شرکت‌های واجد شرایط به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند. این محدودیت‌ها به شرح زیر است:

- تا پایان اسفندماه سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.

- شرکت‌ها نباید سال مالی خود را در دوره مورد نظر تغییر داده باشند.
 - اطلاعات مالی مورد نیاز برای انجام این پژوهش را در بازه زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۲ به طور کامل داده باشند.
 - جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ، بیمه‌ای و بانک‌ها نباشند.
- با توجه به شرایط مذکور ۱۳۵ شرکت به عنوان نمونه انتخاب و بررسی شد. در این پژوهش، داده‌ها و متغیرها از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های نمونه با مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی، گزارش‌های هفتگی و ماهنامه بورس اوراق بهادار و با استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین انجام شده است.

۱. متغیر مستقل

متغیر مستقل استفاده شده در این پژوهش، عدم تقارن اطلاعاتی است. عدم تقارن اطلاعاتی مفهومی کیفی است و برای اینکه بتوان آن را در قالب اعداد و ارقام بیان کرد، به الگویی نیاز هست تا آن را کمی کرد. برای این کار، از الگوی طراحی شده به وسیله ونکاتش و چیانگ^۱ (۱۹۸۶) برای تعیین دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام استفاده شده است. زیرا هر چه قیمت‌های پیشنهادی خریداران و فروشندگان سهام یک شرکت بیشتر باشد، اطلاعات مؤثر بر تصمیم‌گیری بین آنان متفاوت و نامتقارن خواهد بود. از این الگو در پژوهش‌های متعددی مانند ریان^۲ (۱۹۹۶)، پترسن و پلنبرگ (۲۰۰۶)، کریمر و همکاران (۲۰۱۳)، قائمی و وطن پرست (۱۳۸۴)، احمدپور کاسگری و عجم (۱۳۸۹) و تقفی و همکاران (۱۳۹۳) نیز استفاده شده است. رابطه مزبور به شرح زیر است:

$$Asy = \frac{(AP - BP)}{(AP + BP)/2} \times 100$$

در این رابطه،

Asy: نشانگر دامنه قیمت‌های خرید و فروش سهام شرکت است که به عنوان شاخص عدم

تقارن اطلاعاتی به کار رفته است؛

AP^۳: میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت و

1. Venkatesh and Chiang
2. Ryan
3. ASK Price

BP^۱: میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت است.

برای انجام 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 سهم در هر روز و بهترین قیمت پیشنهادی فروش نیز، عبارت است از کم‌ترین قیمت پیشنهادی برای فروش هر سهم در هر روز). سپس با استفاده از میانگین آن‌ها دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام محاسبه می‌شود.

۲. متغیر وابسته

در این پژوهش، کیفیت گزارشگری مالی به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده و مشابه پژوهش وردی (۲۰۰۶) شاخص اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی، کیفیت اقلام تعهدی اختیاری است. برای تخمین میزان کیفیت اقلام تعهدی اختیاری شرکت‌ها از الگوی تعدیل شده جونز داده شده در مقاله کوتاری^۲ و همکاران (۲۰۰۵) استفاده شده است که از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

DA_{it} = اقلام تعهدی اختیاری

TA_{it} = مجموع اقلام تعهدی که از تفاوت «سود خالص» هر شرکت با «خالص وجه نقد عملیاتی» آن شرکت در همان بازه زمانی به دست می‌آید.

A_{it-1} = مجموع دارایی‌ها

NDA_{it} = اقلام تعهدی غیراختیاری که از رابطه زیر به دست می‌آید:

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

ΔREC_{it} = تغییر در مطالبات.

ΔREV_{it} = تغییر در آمد فروش.

1. BID Price

2. Kothari

PPE_{it} = اموال، ماشین آلات و تجهیزات.

ε_{it} = مجموع خطای رگرسیون.

از این شاخص در پژوهش‌های متعددی مانند قوش و تانگ^۱ (۲۰۱۵)، گمریز و بالستا^۲ (۲۰۱۴)، ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) و مهرانی و همکاران (۱۳۹۳) نیز استفاده شده است.

۳. متغیر تعدیل کننده

متغیر تعدیل کننده پژوهش حاضر، استقلال هیأت مدیره است. مدیر مستقل، عضو پاره وقت هیأت مدیره است که در شرکت مسئولیت اجرایی ندارد. این متغیر نشان دهنده نسبتی از اعضای غیرموظف (مستقل) هیأت مدیره به کل اعضای هیأت مدیره است. هنگامی که تعداد مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره افزایش می‌یابد، اقلام تعهدی کاهش می‌یابد و هم‌چنین مدیران غیرموظف موجب افزایش کیفیت سود می‌شوند (سنتا-آتماجا^۳ و همکاران، ۲۰۰۸).

برای اندازه‌گیری استقلال هیأت مدیره نسبتی از اعضای هیأت مدیره مستقل اندازه‌گیری می‌شود (به صورت درصد مستقل اعضای هیأت مدیره و یا $\frac{\text{اعضای مستقل هیأت مدیره}}{\text{کل اعضای هیأت مدیره}}$). از این نسبت در پژوهش‌های همچون کلمن^۴ (۲۰۰۷)، بکتاس و کایمک^۵ (۲۰۰۹) و مرادی و همکاران (۱۳۹۲) نیز استفاده شده است.

۴. متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی استفاده شده در این پژوهش به عنوان سایر عوامل تأثیرگذار بر کیفیت گزارشگری مالی عبارت‌اند از: **۱.۴ اندازه شرکت**: کوک^۶ (۱۹۹۱) نشان داد که شرکت‌های بزرگ‌تر، کیفیت گزارشگری مالی بهتری نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر دارند. هم‌چنین طبق پژوهش‌های بردبری^۸ و همکاران (۲۰۰۶) و

-
1. Ghosh and Tang
 2. Gomariz and Ballesta
 3. Senta-Atmaja
 4. Coleman
 5. Bektas and Kaymak
 6. Size
 7. Cooke
 8. Bradbury

فرث^۱ و همکاران (۲۰۰۷)، اندازه واحد تجاری روی کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است. در پژوهش‌های داخلی متعددی مانند نمازی و خواجوی (۱۳۸۳) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) نیز اندازه به عنوان متغیر کنترلی مورد استفاده قرار گرفته است. به همین خاطر در این پژوهش، اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترلی استفاده شده است که به وسیله لگاریتم طبیعی ارزش روز سهام شرکت محاسبه می‌شود.

۲.۴. **اهرم مالی**^۲: فرانسیس^۳ و همکاران (۲۰۰۵) نشان دادند که شرکت‌های با کیفیت گزارشگری پایین‌تر، اهرم مالی (نسبت بدهی) پایین‌تری دارند. هم‌چنین، طبق پژوهش‌های بردبری و همکاران (۲۰۰۶) و فرث و همکاران (۲۰۰۷) اهرم مالی روی کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است. در پژوهش‌های داخلی متعددی مانند ستایش و کاظم نژاد (۱۳۹۱) و مهرانی و همکاران (۱۳۹۳) نیز اهرم مالی به عنوان متغیر کنترلی مورد استفاده قرار گرفته است. پس، در این پژوهش اهرم مالی شرکت به عنوان متغیر کنترلی استفاده شده است که از طریق تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌های شرکت اندازه‌گیری می‌شود.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

این پژوهش رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت و تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه این دو را با استفاده از تحلیل‌های رگرسیونی تلفیقی/ ترکیبی^۴ در قالب الگوهای رگرسیونی به صورت زیر بررسی می‌کند:

الگوی آزمون فرضیه‌های پژوهش:

$$\text{Quality}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{IASY}_{i,t} + \beta_2 \text{ICEO}_{i,t} + \beta_3 \text{IASY}_{i,t} \times \text{ICEO}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_4 \text{Lev}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که داریم:

$\text{Quality}_{i,t}$ = ارقام تعهدی اختیاری شرکت i در پایان سال مالی t به عنوان نماینده‌ای از کیفیت گزارشگری مالی.

$\text{IASY}_{i,t}$ = عدم تقارن اطلاعاتی شرکت i در پایان سال مالی t

$\text{ICEO}_{i,t}$ = استقلال هیأت مدیره شرکت i در پایان سال مالی t .

1. Firth
2. Financial Leverage (LEV)
3. Francis
4. Pooled/Panel

$$SIZE_{it} = \text{لگاریتم طبیعی ارزش روز سهام شرکت } i \text{ در پایان سال مالی } t.$$

$$Lev_{i,t} = \text{اهرم مالی شرکت } i \text{ در پایان سال مالی } t.$$

$$\epsilon_{i,t} = \text{باقی مانده رگرسیونی شرکت } i \text{ در پایان سال مالی } t.$$

در صورت معنادار بودن ضریب رگرسیونی β_1 فرضیه نخست پژوهش؛ در صورت معنادار بودن ضریب رگرسیونی β_2 فرضیه دوم پژوهش و در صورت معنادار بودن ضریب رگرسیونی β_3 فرضیه سوم پژوهش تأیید می شود. ادغام داده های سری زمانی و مقطعی (داده های تلفیقی) و ضرورت استفاده از آن، بیش تر به خاطر افزایش تعداد دیده شده ها، بالا بردن درجه آزادی، کاهش ناهمسانی واریانس و کاهش هم خطی بین متغیرهاست.

تحلیل داده های پژوهش

۱. بررسی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۱، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می دهد. تعداد دیده های مورد بررسی برای برآورد الگوهای پژوهش، ۱۳۵۰ مشاهده از ۱۳۵ شرکت طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۲ است. با مقایسه ضریب تغییرات (حاصل تقسیم انحراف معیار بر میانگین) متغیرها در بازه زمانی ۱۰ ساله پژوهش، می توان نتیجه گرفت که اقلام تعهدی اختیاری در مقایسه با عدم تقارن اطلاعاتی، دارای ضریب تغییرات و پراکندگی بیش تر و در نتیجه ثبات و پایداری کم تری بوده است. این امر حاکی از آن است که اقلام تعهدی اختیاری باید افزون بر عدم تقارن اطلاعاتی، تحت تأثیر عوامل دیگری نیز باشد که در این پژوهش برخی از آن ها متغیرهای کنترلی و تعدیل کننده نام دارد. هم چنین نتایج آمار توصیفی حاکی از آن است که شرکت های مورد بررسی به طور متوسط از اهرم مالی ۶۳٪، میانگین عدم تقارن اطلاعاتی ۲۱٪ و میانگین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره ۴۵٪ برخوردار بوده اند.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر پژوهش	تعداد	میانگین	میان	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	ضریب تغییرات
اقلام تعهدی اختیاری	۱۳۵۰	۲/۶۵۹۳	۲/۴۳۵۶	۶/۳۳۲۱	۰/۸۳۴۲	۱/۱۲۴۵	۰/۴۲۲۹
عدم تقارن اطلاعاتی	۱۳۵۰	۰/۲۱۴۸	۰/۲۲۰۱	۰/۴۹۸۷	۰/۰۱۴۴	۰/۰۸۵۵	۰/۳۹۸۰
استقلال هیأت مدیره	۱۳۵۰	۰/۴۴۶۶	۰/۴۸۸۷	۰/۶۷۳۰	۰/۲۷۹۰	۰/۱۱۰۲	۰/۲۴۶۷
اندازه شرکت	۱۳۵۰	۱۳/۴۶۳۴	۱۳/۴۹۱۲	۱۵/۹۸۹۱	۱۱/۴۲۳۵	۰/۷۶۳۳	۰/۰۵۶۷
اهرم مالی	۱۳۵۰	۰/۶۳۰۲	۰/۶۳۹۷	۰/۸۹۸۵	۰/۲۰۷۵	۰/۱۴۶۷	۰/۲۳۲۸

۲. بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

نتایج پایایی متغیرهای پژوهش در جدول ۲ آورده شده است. بر اساس آزمون‌های ریشه واحد^۱ از نوع آزمون لوین، لین و چو^۲، چون مقدار P-Value کم‌تر از ۵٪ بوده است، کل متغیرها در بازه زمانی پژوهش در سطح ۳ پایا بوده‌اند. پایایی به این معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، شرکت‌های مورد بررسی تغییرات ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در الگو باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

جدول ۲: نتایج حاصل از آزمون ایستایی (پایایی) متغیرهای پژوهش

لوین، لین و چو		متغیر پژوهش
معناداری	آماره آزمون	
۰/۰۰۰	-۱۷/۶۱۳۱	اقدام تعهدی اختیاری
۰/۰۰۰	-۱۰/۴۴۲۱	عدم تقارن اطلاعاتی
۰/۰۰۰	-۱۰/۸۳۹۸	استقلال هیأت مدیره
۰/۰۰۰	-۱/۱۴۲۱	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	-۵/۱۲۸۲	اهرم مالی

۳. بررسی همبستگی بین متغیرها در سطح کل شرکت‌ها

نتایج همبستگی بین متغیرها در جدول ۳ نشان می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی با کیفیت گزارشگری مالی و استقلال هیأت مدیره، همبستگی منفی و معنادار و با اندازه و اهرم مالی شرکت، همبستگی مثبت و معنادار دارد. هم‌چنین، استقلال هیأت مدیره کیفیت گزارشگری مالی، اندازه شرکت و اهرم مالی همبستگی مثبت و معنادار و اندازه شرکت با کیفیت گزارشگری مالی همبستگی مثبت و معنادار دارد.

1. Unit root tests
2. Levin, Lin and Chu
3. Level

جدول ۳: همبستگی بین متغیرها

متغیر پژوهش	اقدام تعهدی اختیاری	عدم تقارن اطلاعاتی	استقلال هیأت مدیره	اندازه شرکت	اهرم مالی
اقدام تعهدی اختیاری	۱/۰۰۰ --				
عدم تقارن اطلاعاتی	-۰/۴۳۰۷ ۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰ --			
استقلال هیأت مدیره	۰/۰۹۷۳ ۰/۰۰۰۴۵	-۰/۲۵۹۷ ۰/۰۰۰۶۲	۱/۰۰۰ --		
اندازه شرکت	۰/۱۵۸۵ ۰/۰۰۴۶۱	۰/۲۱۰۳ ۰/۰۳۲۸	۰/۱۲۰۱ ۰/۰۳۸۱	۱/۰۰۰ --	
اهرم مالی	۰/۰۶۰۳ ۰/۵۵۳۲	۰/۶۳۹۵ ۰/۰۰۰۰	۰/۳۳۵۱ ۰/۰۰۱۲	۰/۰۶۲۶ ۰/۴۳۷۹	۱/۰۰۰ --

۴. آزمون فرضیه‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از الگوی رگرسیون حداقل مربعات معمولی به روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. جدول ۴، نتایج حاصل از آزمون قابلیت ادغام برای الگوی پژوهش را نشان می‌دهد. چنانچه جدول مزبور نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره F کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که برتری استفاده از روش داده‌های تابلویی در برابر روش داده‌های ادغام شده را نشان می‌دهد.

جدول ۴: انتخاب داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های ترکیبی

الگو	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
$Quality_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IASY_{i,t} + \beta_2 ICEO_{i,t} + \beta_3 IASY_{i,t} \times ICEO_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	۱/۹۲۵۲	(۱۶۴، ۶۵۵)	۰/۰۰۰
نوع آزمون	F		
لیمر			

برای انتخاب یکی از روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شده است. جدول ۵، نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای الگوی پژوهش را نشان می‌دهد. همان‌طور که جدول مزبور نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره آزمون کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان دهنده مرجح بودن استفاده از روش داده‌های تابلویی اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی است. بنابراین

برای برآورد الگوی مربوط به فرضیه‌های پژوهش، از روش داده‌های تابلویی اثرات ثابت استفاده شده است که نتایج حاصل از برآورد الگوی رگرسیون در جدول‌های ۶ و ۷ داده شده است.

جدول ۵: انتخاب الگوی اثرات ثابت در برابر الگوی اثرات تصادفی

$Quality_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IASV_{i,t} + \beta_2 ICEO_{i,t} + \beta_3 IASV_{i,t} \times ICEO_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			الگو
احتمال آماره آزمون	درجه آزادی خی‌دو	مقدار آماره خی‌دو	نوع آزمون
۰/۰۰۹۴	۵	۱۵/۳۷۲۴	هاسمن

همان‌طور که جدول ۶ نشان می‌دهد، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری یعنی همان بی‌معنا بودن کل الگو (صفر بودن تمام ضرایب) رد می‌شود و الگوی رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این الگو، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۶۴٪ است. یعنی، ۶۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. هم‌چنین مقدار آماره دوربین-واتسون الگو که برابر با ۲/۲۹ است، در فاصله بین ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد و نشان دهنده این است که بین خطاهای الگو خودهمبستگی وجود ندارد.

جدول ۶: نتایج حاصل از بررسی کلی الگو

ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	معناداری آماره F	آماره دوربین-واتسون
۰/۷۰۶۷۰۲	۰/۶۳۶۷۲۱	۹/۳۰۸۷	۰/۰۰۰	۲/۲۹

نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرهای الگو مندرج در جدول ۷ نشان می‌دهد که ضرایب متغیرهای مستقل بیان می‌کند که عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی و معنادار با کیفیت گزارشگری مالی دارد. هم‌چنین استقلال هیأت مدیره رابطه مثبت و معنادار با کیفیت گزارشگری مالی دارد. نتایج مربوط به ضرایب متغیر تعدیلی نیز نشان می‌دهد که استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است. بنابراین هر سه فرضیه پژوهش تأیید

می‌شود. ضرایب و سطح معناداری آماره t مربوط به متغیرهای کنترلی نیز نشان دهنده این است که اندازه شرکت و اهرم مالی، دارای تأثیر مثبت و معنادار بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت است.

جدول ۷: نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرهای الگو

متغیر	ضرایب	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	-۰/۱۶۱	۰/۱۹۲۵	۰/۰۰۸۵
عدم تقارن اطلاعاتی	-۰/۷۲۸۷	۰/۷۸۰۴	۰/۰۰۱
استقلال هیأت مدیره	۰/۰۹۳	-۰/۳۶۰۲	۰/۰۰۶۴
عدم تقارن اطلاعاتی × استقلال هیأت مدیره	-۰/۶۶۳۸	-۰/۳۸۳۴	۰/۰۰۵۸
اندازه شرکت	۰/۸۱۳	۵/۷۰۵	۰/۰۰۴
اهرم مالی	-۱/۰۱	۳/۸۷۹۸	۰/۰۰۷

بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در پژوهش حاضر به منظور بررسی تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی، داده‌های گردآوری شده از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده‌های ترکیبی و الگوی رگرسیون حداقل مربعات معمولی تجزیه و تحلیل شد. طبق نتایج پژوهش، عدم تقارن اطلاعاتی دارای رابطه منفی و معنادار با کیفیت گزارشگری مالی است. یعنی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، کیفیت گزارشگری مالی بهبود می‌یابد و هر چه کیفیت گزارشگری (کیفیت اقلام تعهدی) کاهش پیدا کند، عدم تقارن اطلاعاتی و به تبع آن، خطر گزینش نادرست نیز افزایش پیدا می‌کند و برعکس. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های این پژوهش با نتایج پژوهش‌های خارجی، ماتوسی و همکاران (۲۰۰۴)، پترسن و پلنبرگ (۲۰۰۶)، کریمر و همکاران (۲۰۱۳) و پژوهش‌های داخلی، خدای پور و همکاران (۱۳۹۲) و ثقفی و همکاران (۱۳۹۳) سازگار است. هم‌چنین، نتایج پژوهش نشان داد که استقلال هیأت مدیره دارای تأثیر مثبت و معنادار بر کیفیت گزارشگری مالی است. یعنی در صورتی که بیش‌تر اعضای هیأت مدیره را مدیران مستقل غیرموظف تشکیل دهند، هیأت مدیره از کارایی بیش‌تری برخوردار خواهد بود. زیرا رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت به وسیله مدیران غیراجرایی شرکت تحت کنترل و نظارت قرار می‌گیرد. وجود چنین مدیرانی، کیفیت تصمیم‌های مدیریت را تحت تأثیر قرار داده و راهکارهای مناسب به وسیله مدیریت انجام می‌شود و گزارشگری شرکت بهبود می‌یابد. نتایج این

پژوهش نشان می‌دهد که توانایی این ابزار نظارتی در بهبود افشای مالی شرکت‌های مورد مطالعه در بازار بورس تهران مناسب است. لازم به ذکر است که این نتایج با نتایج پژوهش فرث و همکاران (۲۰۰۷)، سنتاآتماجا و همکاران (۲۰۰۸)، یکینی و همکاران (۲۰۱۵)، رزمیان فیض آبادی و هشی (۱۳۹۲) و مهرانی و همکاران (۱۳۹۳) همخوانی دارد. افزون بر این، نتایج پژوهش حاکی از تأثیر منفی و معنادار بین استقلال هیأت مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی است. یعنی هر چه تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره افزایش یابد، میزان عدم تقارن اطلاعاتی کاهش خواهد یافت. بنابراین حضور مدیران غیرموظف در هیأت مدیره شرکت‌ها و عملکرد نظارتی آن‌ها به عنوان افراد مستقل، به کاهش تضاد منافع موجود بین سهامداران و مدیران شرکت‌ها کمک شایانی می‌کند که این نتیجه با نتایج پژوهش‌های لیو (۲۰۰۹) و کریمر و همکاران (۲۰۱۰) مطابقت دارد. هم‌چنین بین اندازه شرکت و کیفیت گزارشگری مالی، رابطه مثبت و معنادار دیده شد که شاید به این دلیل خواهد بود که شرکت‌های بزرگ با عدم تقارن اطلاعاتی کم‌تری مواجه هستند. زیرا از جایگاه قابل قبولی برخوردار بوده، رویه‌های افشای با ثباتی دارند و توجه سرمایه‌گذاران بیشتری از بازار را نسبت به خود جلب می‌کنند. در این شرایط، فاصله اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران در مورد شرکت‌های بزرگ‌تر کمتر است و به همین دلیل امکان مدیریت سود کمتر و کیفیت گزارشگری مالی بهتر است که این یافته نیز با یافته‌های پژوهش‌های بیان شده پیشین (کوک، ۱۹۹۱؛ بردبری و همکاران، ۲۰۰۶؛ و فرث و همکاران، ۲۰۰۷) سازگار است.

سرانجام، نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های این پژوهش نشان داد که استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است. به عبارتی می‌توان چنین نتیجه گرفت که استقلال هیأت مدیره یک عامل تعدیلی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی است.

با توجه به اینکه منافع کلیه ذینفعان در واحد تجاری باید مورد نظر قرار گیرد، یکی از راهکارهایی که بتوان منافع همه ذینفعان را تأمین کرد، افزایش کیفیت گزارشگری مالی از طریق افشا در سطح وسیع است. به منظور برآورده ساختن این هدف باید سازوکارهای راهبری شرکتی در واحد تجاری ایجاد شود تا از تقلب و انحراف جلوگیری کند و با افشا و گزارشگری مالی وسیع، منافع شرکت با خطر مواجه نشود. همسو نبودن انگیزه مدیران برای استفاده از ثروت مالکان برای منافع شخصی خود، با انگیزه مدیران غیرموظف برای کسب شهرت باعث بهبود نظارت بر مدیریت شرکت شده و کاهش هزینه‌های نمایندگی را در پی خواهد داشت. بنابراین اعضای غیرموظف به

گونه‌ای بهتر از منافع سهامداران حمایت و مسئله نمایندگی را کنترل می‌کنند و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و سهامداران را با ارائه بهتر و با کیفیت تر اطلاعات کاهش می‌دهند. بنابراین، گردش شفاف اطلاعات و در نتیجه میزان پایین عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران می‌تواند انگیزه‌های مدیران برای مدیریت سود را کاهش دهد. در نتیجه نهادهای قانون‌گذار باید بیشتر بر تشویق توزیع کارای اطلاعات مرتبط با شرکت در بازار تمرکز کنند. هم‌چنین سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌توانند شرکت‌هایی را بیابند که بیشتر مولد و فعال هستند و کارایی بیشتری دارند و سرمایه‌گذاری‌های خردمندانه بیش تر انجام خواهد شد که این باعث رقابتی شدن شرکت‌ها در سطح کشور می‌شود.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌ها، توصیه می‌شود سرمایه‌گذاران برای انتخاب سبد سرمایه‌گذاری خود به پدیده عدم تقارن اطلاعاتی توجه کرده و در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که نامتقارنی اطلاعاتی آن‌ها کم تر است. هم‌چنین، موضوع استقلال هیأت مدیره را مورد توجه قرار داده و سرمایه‌گذاری خود را بیشتر به سمت و سوی شرکت‌هایی ببرند که تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره آن‌ها بیشتر بوده و در نتیجه دارای استقلال بیشتری هستند. افزون بر این، پیشنهاد می‌شود سازمان بورس و اوراق بهادار تهران سمینارها و کلاس‌های آموزشی به منظور آشنایی سرمایه‌گذاران با پدیده عدم تقارن اطلاعاتی و استقلال هیأت مدیره و تأثیر آن بر کیفیت گزارشگری مالی برگزار کند.

به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود:

۱. با توجه به اینکه تحلیل انجام شده این پژوهش در سطح شرکت‌های پذیرفته شده بورس تهران است، پیشنهاد می‌شود که فرضیه‌های پژوهش در سطح صنایع و به صورت تفکیک شده دوباره اجرا شود.
۲. اثر سایر متغیرهای تعدیلی و اثرگذار بر کیفیت گزارشگری مالی مورد بررسی قرار گیرد.
۳. تأثیر شرایط اقتصادی از قبیل بحران مالی و ... روی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها و تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه مذکور مورد بررسی قرار گیرد.

۴. رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی و تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه مذکور، در شرکت‌های زیان‌ده در مقایسه با شرکت‌های سود ده بررسی و آزمون شود.

۵. تأثیر سایر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها بررسی شود.

این پژوهش با محدودیت‌هایی به شرح زیر مواجه بوده است:

۱. با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و این که سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه است، تسری نتایج به سایر شرکت‌ها باید با احتیاط انجام شود.

۲. در فرآیند پژوهش علمی به ویژه در علوم انسانی مانند حسابداری مواردی وجود دارد که خارج از کنترل پژوهشگر است و به طور بالقوه می‌تواند نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد. هدف از این پژوهش، بررسی تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌هاست. به این منظور اثر برخی از متغیرها به وسیله پژوهشگران کنترل شد. بنابراین در صورت اعمال سایر متغیرهای احتمالی تأثیرگذار روی متغیر وابسته، شاید نتایج پژوهش تغییر می‌کرد.

منابع

- احمدپور کاسگری، احمد؛ عجم، مریم. (۱۳۸۹). «بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، شماره ۱۱، ۱۰۷-۱۲۴.
- ثقفی، علی؛ مرادی جز، محسن؛ سهرابی، حسینعلی. (۱۳۹۳). «رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط نا اطمینانی محیطی»، *فصلنامه دانش حسابداری*، شماره ۱۷، ۷-۲۷.
- حساس یگانه، یحیی؛ شعری، صابر؛ خسرونژاد، سید حسین. (۱۳۸۷). «رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی، نسبت بدهی‌ها و اندازه شرکت با مدیریت سود»، *مطالعات حسابداری*، شماره ۲۴، ۷۹-۱۱۵.
- خدای پور، احمد؛ خورشیدی، علی‌رضا؛ شیرزاد، علی. (۱۳۹۲). «اثر کیفیت افشا بر انواع مدیریت سود»، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۴، ۲۱-۳۸.
- خواجه‌ی، شکراله؛ علیزاده، وحید. (۱۳۹۳). «بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، شماره ۴۲، ۸۹-۱۱۴.
- دامن افشار، نرگس. (۱۳۹۰). «ارتباط عدم تقارن اطلاعاتی با کیفیت گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار تهران»، *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نیشابور.
- دستگیر، محسن؛ آفانقی، جواد؛ رسایان، امیر. (۱۳۹۱). «تأثیر برخی ابزارهای حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی پیرامون اعلام سود فصلی با استفاده از روش خود بازگشت برداری»، *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)*، دوره ۴، شماره ۱۵، ۶۳-۸۳.
- رزمیان فیض آبادی، علی‌رضا؛ هشی، عباس. (۱۳۹۲). «تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *فصلنامه دانش حسابداری*، شماره ۱۳، ۱۰۵-۱۲۷.
- ستایش، محمدحسین؛ کاظم‌نژاد، مصطفی. (۱۳۹۱). «شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر کیفیت آمار اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *مجله پیشرفت‌های حسابداری*، شماره ۴، ۴۹-۷۹.

- سید عباس زاده، میر محمد. (۱۳۸۰)؛ روش های عملی پژوهش در علوم انسانی. چاپ اول، ارومیه: دانشگاه ارومیه.
- قائمی، محمد حسین؛ وطن پرست، محمدرضا. (۱۳۸۴). «بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲ (۴۱)، ۸۵-۱۰۳.
- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری (۱۳۹۲). اصول و ضوابط حسابداری و حسابرسی، استانداردهای حسابداری.
- محمودزاده باغبانی، سعید؛ پورغفار دستجردی، جواد. (۱۳۹۳). «تأثیر ساختار هیئت مدیره بر مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه سیاست های مالی و اقتصادی، سال دوم، شماره ۵، ۱۰۵-۱۲۰.
- مرادی، مهدی؛ سعیدی، مجتبی؛ رضایی، حمیدرضا. (۱۳۹۲). «بررسی تأثیر اندازه و استقلال هیأت مدیره بر هزینه های نمایندگی»، پژوهش های تجربی حسابداری، سال دوم، شماره ۷، ۳۵-۵۳.
- مشایخ، شهناز؛ اسماعیلی، مریم. (۱۳۸۵). «بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه های اصول راهبری در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران»، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، ۴۴-۲۵.
- مهدوی، غلامحسین؛ منفرد مهارلوئی، محمد. (۱۳۹۰). «ترکیب هیأت مدیره و هزینه های نمایندگی (بررسی مفروضات تئوری مباشرت در شرکت های ایرانی)»، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۰، ۸۴-۱۰۲.
- مهرانی، کاوه؛ بیک بشرویه، سلمان؛ شهیدی، زهره. (۱۳۹۳). «رابطه سازوکارهای راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی»، فصلنامه پژوهش حسابداری، دوره ۳، شماره ۴، ۱-۱۹.
- نمازی، محمد؛ خواجهی، شکراله. (۱۳۸۳). «سودمندی متغیرهای حسابداری در پیش بینی ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۸، ۹۳-۱۱۹.
- نوروش، ایرج؛ کرمی، غلامرضا؛ وافی ثانی، جلال. (۱۳۸۸). «بررسی رابطه سازوکارهای نظام راهبردی شرکت و هزینه نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، تحقیقات حسابداری، شماره ۱، ۴-۲۷.

- وکیلی فرد، حمیدرضا؛ علی اکبری، مونا. (۱۳۸۸). «تأثیر به کارگیری استانداردهای حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، *مجله حسابداری مدیریت*، سال دوم، شماره سوم، ۷۷-۸۷.
- Ambrose, B. and Bian, X. (2009). "Stock Market Information and REIT Earnings Management", *The Pennsylvania State University*.
 - Bektas, E. and Kaymak, T. (2009). "Governance Mechanisms and Ownership in an Emerging Market: The Case of Turkish Banks", *Emerging Markets Finance and Trade*, No. 45, Vol. 6, 20-32.
 - Bradbury, M., Mak, Y. and Tan, S. (2006). "Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals", *Pacific Accounting Review*, No. 18, 47-68.
 - Cai, J., Liu, Y. and Qian, Y. (2009). "Information Asymmetry and Corporate Governance", *Drexel College of Business Research Paper No. 2008-02*. available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1082589.
 - Chaney, S. K. and Lewis, C. M. (1995). "Earnings Management and Firm Valuation under Asymmetric Information", *Journal of Corporate Finance: Contraction, Governance and Organization*, Vol. 1, 319-345.
 - Coleman, A. K. (2007). "Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Ghanaian Companies", *Corporate Ownership and Control*, Vol. 2, No.4, 123-132.
 - Cooke, T. E. (1991). "An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese Corporations", *The International Journal of Accounting*, Vol. 26, 174-189.
 - Cormier, D., Ledoux, M. J. E., Magnan, M. and Aerts, W. (2010). "Corporate Governance and Information Asymmetry between Managers and Investors", *Corporate Governance*, Vol. 10(5), 574-89.
 - 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*, Vol. 22, 26-38.
 - Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1983). "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, 327-349.
 - Firth, M., Fung, P. and Rui, O. (2007). "Ownership, Two-tier Board Structure, and the Informativeness of Earnings: Evidence from China", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 26, No. 4, 463-496.
 - Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. and Schipper, K. (2005). "The Market Pricing of Accruals Quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, 295-327.
 - Gao, W. and Zhu, F. (2015). "Information Asymmetry and Capital Structure Around the World", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 32, 131-159.

- Ghosh, A. and Tang, C. Y. (2015). "Assessing Financial Reporting Quality of Family Firms: The auditors' perspective", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60, 95-116.
- Gomariz, M. F. C. and Ballesta, J. P. S. (2014). "Financial Reporting Quality, Debt Maturity and Investment Efficiency", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 40, 494-506.
- Hermalin, B. E. and Weisbach, M. S. (1991). "The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance", *Financial Management*, 20 (4), 101-112.
- Hillier, D., Hodgson, A. and Kiwia, B. (2008). "Board Structure, Information Asymmetry, Cost Capital", *Centre for advanced Studies in Finance*.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J. and Whalen, D. J. (2007). "Does Good Corporate Governance Reduce Information Asymmetry Around Quarterly Earnings Announcements", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 26(4), 497-522.
- Karamanou, I. and Vafeas, N. (2005). "The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis", *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, 453-486.
- Kim, J. and Sohn, B. C. (2008). "Real Versus Accrual-based Earnings Management and Implied Costs of Equity Capital", *Working Paper*, City University of Hong Kong and City University of Hong Kong (CityUHK).
- Kothari, S. P., Leone, A. J. and Wasley, C. E. (2005). "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, No. 1, 163-197.
- Lafond, R. and Watts, R. (2008). "The Information Role of Conservatism", *The Accounting Review*, Vol. 83, 443-478.
- Levitt, A. (1998). "The Importance of High-Quality Accounting Standards", *Accounting Horizons*, Vol. 12, 79-82.
- Liao, C. H. (2009). "Does Corporate Governance Reduce Information Asymmetry of Intangibles?" *Doctoral Dissertation*, Case Western Reserve University.
- Lim, S., Matolcsy, Z. and Chow, D. (2007). "The Association between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure", *European Accounting Review*, Vol. 16, No. 3, 555-583.
- Matoussi H., Karaa, A. and Maghraoui, R. (2004). "Information Asymmetry, Disclosure Level and Securities Liquidity in the BVMT", *Finance India*, Vol. 18 SPI, 547-557.
- O'Hara, M. and Oldfield, G. (1986). "The Microeconomics of Market Making", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 21, 361-376.

- Petersen, C. and Plenborg, T. (2006). "Voluntary Disclosure and Information Asymmetry in Denmark", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 15, 127-149.
- Richardson, V. (2000). "Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 15, 325-347.
- Ryan, H. (1996). "The Use of Financial Ratios as Measures of Determinants of Risk in the Determination of the Bid-Ask Spread", *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Summer, 33-40.
- Senta-atmaja, L., Janto, H. and Tanewski, G. (2008). "Earnings Management, Board Structure and Family Ownership", Department of Accounting and Finance, *Monash University*, 28th Februa.
- 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*, Vol. 41, No. 5, 1089 -1102.
- Verdi, R. S. (2006). "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency", *Working paper*, University of Pennsylvania.
- Yekini, K. C., Adelopo, I., Andrikopoulos, P. and Yekini, S. (2015). "Impact of Board Independence on the Quality of Community Disclosures in Annual Reports", *Accounting Forum*, In Press, Corrected Proof, Available online 22 June 2015.

