

تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار

ابوالفضل مولوی^{۱*}، فیروز وفایی منش^۲، فرزین خوشکار^۳

کد مقاله: ۶۷۷۵۵

چکیده

پژوهش حاضر با موضوع تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار صورت پذیرفت. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی می‌باشد و از نظر ماهیت اجرا از نوع پس رویدادی می‌باشد. پژوهش حاضر جامعه مورد مطالعه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۷ می‌باشد. در این پژوهش جهت گردآوری اطلاعات از اسناد و مدارک و داده‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۷ و دارای ویژگی‌های ذیل می‌باشند استفاده گردید. در این پژوهش، برای آزمون فرضیه تحقیق از داده‌های ترکیبی استفاده شد. در روش داده‌های ترکیبی برای انتخاب بین روش‌های تابلویی و تلفیقی از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. در تمامی تحلیل‌های آماری از نرم‌افزار Eviews استفاده و در نهایت فرضیه‌های پژوهش از طریق آزمون t و F فیشر مورد آزمون قرار گرفت. نتایج نشان داد با توجه به ضریب شاخص ترکیبی عدم تقارن اطلاعاتی (IAindex) و سطح اهمیت مربوط، فرضیه پژوهش دال بر تأثیر معنادار عدم تقارن اطلاعاتی بر سطح مدیریت سود در سطح اطمینان ۰.۹۵ تأیید می‌گردد. در میان متغیرهای کنترل نیز تنها متغیر سایز شرکت (Size) دارای تأثیری منفی و معنادار بر سطح مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

واژگان کلیدی: عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت سود، میزان رشد فروش، نسبت بدهی

۱- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران (مسئول مکاتبات) a.molavi411@gmail.com

۲- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران

۳- مدرس گروه حسابداری- مدیریت، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران

۱- مقدمه

در بازار سرمایه، هنگامی که سرمایه‌گذاران اطلاعات متفاوتی درباره اوراق بهادار یا مکانیزم‌های بازار دارند، شناخت آن‌ها از یک وضعیت متفاوت خواهد بود و به عبارت دیگر عدم تقارن اطلاعات (نابرابری فرصت) وجود دارد. این موضوع، مسیری را دنبال می‌کند که مدل‌های اقتصادی اطلاعات مطرح می‌کند که نشان می‌دهد عدم تقارن اطلاعات دلیل اصلی تعدیل‌های متفاوت و سیستماتیک بازده بر اساس ریسک، توسط سرمایه‌گذاران است؛ یعنی برابری فرصت زمانی بدست می‌آید که به کلیه سرمایه‌گذاران، اطلاعات مساوی داده شود، چون در این حالت بازده مورد انتظار تعدیل شده بر اساس ریسک در بین سرمایه‌گذاران یکسان خواهد بود (وانگ تیش و چیانگ^۱، ۱۹۸۶). آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از افرادی که اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، مردم عادی هستند که تنها راه دسترسی آن‌ها به اطلاعات مهم، اطلاعیه‌هایی است که از جانب شرکت‌ها منتشر می‌شود. در بازارهای سرمایه‌ای که تعداد افراد دارای اطلاعات محرمانه زیاد هستند و یا این افراد از مزیت اطلاعاتی بالایی برخوردار می‌باشند، احتمال عدم تقارن اطلاعات یا نبرابری افزایش می‌یابد. اندازه بازار به نوبه خود، هزینه معاملات اوراق بهادار را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ بنابراین وسعت عدم تقارن اطلاعات، با میزان هزینه‌های معامله رابطه مستقیم خواهد داشت (آمبهود و مندلسون^۲، ۱۹۸۰).

در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی بروز پدیده مدیریت سود تسهیل می‌شود، زیرا مدیران می‌توانند در جهت افزایش منافع خود با هزینه سهام‌داران، فرصت‌طلبی بیشتری داشته باشند. در حقیقت سهام‌داران نمی‌توانند به‌طور کامل عملکرد شرکت را مشاهده کنند و به همین دلیل در محیطی که اطلاعات کم‌تری نسبت به مدیریت دارند، تصمیم‌گیری می‌کنند. در چنین محیطی مدیران بهتر قادرند سودهای گزارش شده را مدیریت کنند. هنگامی که عدم تقارن اطلاعاتی زیاد است، ذی‌نفعان منابع، انگیزه یا دسترسی به اطلاعات مربوط برای نظارت بر عملکرد و اعمال مدیران را ندارند، بنابراین پدیده مدیریت سود شایع‌تر است. مدل‌های تحلیلی نشان داده‌اند که وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهام‌داران شرط ضروری برای عملیات مدیریت سود است. علاوه بر این ریچاردسون (۲۰۰۰) شواهد تجربی ارائه نمود مبنی بر این که هر چه عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سهام‌داران بیشتر باشد، احتمال مدیریت افلام تعهدی بیشتر است. او مدعی شد که میزان عدم تقارن اطلاعاتی که از طریق دامنه خرید و فروش و پراکندگی پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران اندازه‌گیری شده، با درجه مدیریت سود رابطه مثبت دارد. کنگ و همکاران (۲۰۰۹) در پژوهش خود با عنوان محیط اطلاعاتی شرکت و مدیریت سود به صورت تجربی به بررسی تأثیر درجه عدم تقارن اطلاعاتی، پوشش اخبار تجاری و پوشش تحلیل‌گران بر مدیریت سود پرداختند. نتایج آنها بیانگر این مطلب بود که میزان مدیریت سود به رابطه مثبت و معناداری با سطح عدم تقارن اطلاعاتی دارد (باباجانی، ۱۳۹۳). لذا در این مقاله به بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار پرداخته می‌شود.

۲- بیان مسئله

تحقیقات و تحلیل‌های همه‌جانبه‌ی بازارهای اوراق بهادار و نتیجه‌گیری صحیح می‌تواند سرعت رشد و شکوفایی این بازارها را تحقق بخشد. بورسه‌ای معتبر دنیا نشان داده‌اند که در تأمین و جمع‌آوری سرمایه موفق بوده و این حاصل اعتماد سهامداران به بازارهای سرمایه و کارایی بازار است، به نحوی که مطمئن هستند که سرمایه‌های آنها به هدر نرفته و سودهای معقولی به ارمغان می‌آورد. تحقیق پیرامون معقوله‌های مختلف موثر بر بازار سهام می‌تواند به تصمیم‌گیری صحیح سهامداران کمک کند و تخصیص بهینه‌ی منابع اقتصادی به نحو مطلوب‌تری صورت گرفته و وضع سرمایه‌گذاری بهتر گردد (قائمی و همکاران، ۱۳۹۴). نقدشوندگی سهام تحت تأثیر حجم معاملات و تعداد دفعات معاملات می‌باشد. قدرت نقدشوندگی شرکت را می‌توان از عواملی همچون حجم معاملات شرکت، تعداد سهام مبادله شده، دفعات مبادله، تعداد خریدار شناسایی کرد (تهرانی و آبی، ۱۳۸۸). شرکت‌هایی که سهم بیشتری از بازار را تصاحب می‌کنند جریان‌های نقدی پایدارتری دارند. این امر بدلیل توانایی این شرکت‌ها در تعیین قیمت محصولات و تولیدات در یک بازار رقابتی محصول می‌باشد. در واقع این شرکت‌ها، توانایی رهبری قیمت در بازار را دارند. (کاله ولون، ۲۰۱۶). نقدشوندگی یکی از کارکردهای اصلی بورس اوراق بهادار است و سرمایه‌گذاران همواره خواستار سهدای هستند که بتوانند با کمترین هزینه ممکن آن را معامله کنند (سعیدی و دادار، ۱۳۸۸). سرمایه‌گذاران به دلیل ریسک جدا نشدنی سرمایه‌گذاری، انتظار بازده دارند. لذا برای سرمایه‌گذاران، آگاهی از ریسک و بازده سرمایه‌گذاری از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است... تحقیق حاضر به دنبال آزمون تجربی یکی از پیش‌شرط‌های تئوریک اصلی مدیریت سود یعنی وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران است از این رو در این پژوهش دنبال این می‌باشد که آیا عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تأثیر دارد؟

1- Venkatesh and Chiang
2- Amihud and Mendelson

۳- مبانی نظری تحقیق

۳-۱- عدم تقارن اطلاعاتی

در بازار سرمایه، هنگامی که سرمایه‌گذاران اطلاعات متفاوتی درباره اوراق بهادار یا مکانیزم‌های بازار دارند، شناخت آن‌ها از یک وضعیت متفاوت خواهد بود و به عبارت دیگر عدم تقارن اطلاعات (نابرابری فرصت) وجود دارد. این موضوع، مسیری را دنبال می‌کند که مدل‌های اقتصادی اطلاعات مطرح می‌کند که نشان می‌دهد عدم تقارن اطلاعات دلیل اصلی تعدیل‌های متفاوت و سیستماتیک بازده بر اساس ریسک، توسط سرمایه‌گذاران است؛ یعنی برابری فرصت زمانی بدست می‌آید که به کلیه سرمایه‌گذاران، اطلاعات مساوی داده شود، چون در این حالت بازده مورد انتظار تعدیل شده بر اساس ریسک در بین سرمایه‌گذاران یکسان خواهد بود (وانگ و چیانگ^۱، ۱۹۸۶). آنچه در بازارهای سرمایه باید مورد توجه قرار گیرد این است که بسیاری از افرادی که اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، مردم عادی هستند که تنها راه دسترسی آن‌ها به اطلاعات مهم، اطلاعیه‌هایی است که از جانب شرکت‌ها منتشر می‌شود.

یک نمونه از این نوع اطلاعیه‌ها را می‌توان اعلان سود برآوردی هر سهم دانست که در آن سود پیشنهادی هر سهم از جانب شرکت پیش بینی شده و به اطلاع عموم رسانده می‌شود. حال اگر در بین سرمایه‌گذارانی که در بازارهای سرمایه مشغول فعالیت بوده، افرادی باشند که از نظر اطلاعاتی نسبت به سایرین در موقعیت بهتری قرار داشته باشند و به عنوان مثال از اعلان‌هایی که قرار است درباره سود صورت پذیرد مطلع باشند قادر خواهند بود تا بر عرضه و تقاضای بازار تاثیر گذاشته و به اصطلاح، منجر به بروز شکاف قیمت‌ها شوند (قائم و وطن پرست، ۱۳۸۴، ص ۸۶).

در بازارهای سرمایه‌ای که تعداد افراد دارای اطلاعات محرمانه زیاد هستند و یا این افراد از مزیت اطلاعاتی بالایی برخوردار می‌باشند، احتمال عدم تقارن اطلاعات یا نابرابری افزایش می‌یابد. اندازه بازار به نوبه خود، هزینه معاملات اوراق بهادار را تحت تاثیر قرار می‌دهد؛ بنابراین وسعت عدم تقارن اطلاعات، با میزان هزینه‌های معامله رابطه مستقیم خواهد داشت (آمیهود و مندلسون^۲، ۱۹۸۰).

در مدل کیم و ورچیا^۳ (۱۹۹۴)، برخی افراد مطلع در بازار از قبیل سهامداران عمده، اطلاعات عمومی (مانند اعلان سود) را به سمت اطلاعات محرمانه سوق می‌دهند. بدیهی است که این افراد دارای مزیت اطلاعاتی نسبت به سایرین هستند و از این رو قادرند تا ارزیابی بهتری نسبت به عملکرد موسسه از طریق اعلان سود داشته باشند. البته تمرکز اصلی آن‌ها بر چگونگی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی در مبادلات افراد مطلع، پیرامون زمان اعلام سود است. از نظر آن‌ها اعلام سود منجر به افزایش حجم مبادلات و گسترش عدم تقارن اطلاعات می‌شود. بر اساس تحلیل‌های تئوریک و شواهد تجربی، افزایش عدم تقارن یا نابرابری اطلاعات، با کاهش تعداد معامله‌گران، هزینه‌های زیاد معاملات، نقدینگی پایین اوراق بهادار و حجم کم معاملات رابطه دارد و در مجموع منجر به کاهش سودهای اجتماعی ناشی از معامله می‌شود.

در مدل دیاموند و ورچیا^۴ (۱۹۹۱)، سهامی که دارای نقد شوندگی بیشتری هستند، هزینه سرمایه‌ای پایین‌تری دارند، در نتیجه اثر پیش‌بینی سود توسط مدیران بر نقدینگی شرکت‌ها می‌تواند همبستگی مهمی با تقویت اثرات پیش‌بینی سود توسط مدیران بر هزینه سرمایه‌ای شرکت‌ها داشته باشد. همچنین آن‌ها نشان دادند که از طریق افشای اطلاعات می‌توان عدم تقارن اطلاعات را کاهش و نقدینگی را افزایش داد.

زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی در رابطه با سهام یک شرکت افزایش یابد، ارزش ذاتی آن با ارزشی که سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه برای سهام مورد نظر قایل می‌شوند متفاوت خواهد بود. در نتیجه، ارزش واقعی سهام شرکت‌ها با ارزش مورد انتظار سهامداران تفاوت خواهد داشت (قائم و وطن پرست، ۱۳۸۴، ص ۸۶).

۳-۲- مدیریت سود

مدیریت سود موضوع بسیاری از پژوهشات حسابداری بوده، لیکن تاکنون تعریف واحدی از آن ارائه نشده است و از دیدگاه‌های مختلف تعاریف متعددی از آن بعمل آمده است. هیل و وال^۵ (۱۹۹۹)، مدیریت سود را به اینصورت تعریف می‌کنند: «قضاوت در گزارشگری مالی و شکلدهی معاملات به منظور دستکاری گزارشات مالی با هدف گمراه نمودن برخی افراد ذینفع در رابطه با عملکرد اقتصادی شرکت و یا تاثیرگذاری بر نتایج قراردادهایی که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارند.» اسکات (۱۹۹۷) به مدیریت سود به عنوان اختیار شرکت در انتخاب سیاست‌های حسابداری برای دستیابی به برخی اهداف

1 Venkatesh and Chiang
2 Amihud and Mendelson
3 Kim and Verrecchia
4 Diamond and Verrecchia
5 Healy & Wallen

خاص مدیر، اشاره می کند. به نظر دچو و همکاران^۱ (۱۹۹۶) و ویلد^۲ (۱۹۹۶) مدیریت سود شکلی از دستکاری سود است که احتمال احتمال دارد قابلیت اتکای سودها را کاهش دهد. هرچه سودها قابلیت اتکای کمتری داشته باشد حاوی اطلاعات مفید کمتری نیز هستند. از سوی دیگر، زمانی که مدیریت سود فرصت طلبانه با استفاده از سیستم های نظارتی کنترل شود، سودهای حسابداری قابل اتکاتر بوده و حاوی اطلاعات مفیدتری هستند.

فرنل^۳ (۱۹۹۶) دستکاری سود توسط مدیریت به منظور دستیابی به قسمتی از پیش داورهای مربوط به «سود مورد انتظار» (مانند پیش بینی های تحلیل گران، برآوردهای قبلی مدیریت و یا کاهش پراکندگی سودها) را به عنوان مدیریت سود، تعریف می کند. کلاگ^۴ (۱۹۹۱) دو انگیزه اصلی برای مدیریت سود تعریف می کند: تشویق سرمایه گذاران برای خرید سهام شرکت و افزایش ارزش بازار شرکت. اسکپیپ^۵ (۱۹۸۹) مدیریت سود را گزارشگری مالی جانبدارانه و همراه با سوءگیری که بر اساس آن مدیران از روی تعمد و با تصمیم قبلی، در فرایند تصمیم گیری مالی مداخله می کنند تا برخی منافع خاص را عاید خود سازند، تعریف می کند. دی جورج و همکاران (۱۹۹۶)، مدیریت سود را بعنوان نوعی دستکاری مصنوعی سود توسط مدیریت جهت حصول به سطح مورد نظر سود برای برخی تصمیمات خاص، تعریف می کنند. به نظر ایشان، انگیزه اصلی مدیریت سود در واقع مدیریت تصور سرمایه گذاران در مورد واحد تجاری است. هرچند که این تعریف ها در سطح وسیعی مورد پذیرش است، اما کاربرد عملیاتی این تعریف ها کمی دشوار است، زیرا موضوع اصلی قصد، نیت و انگیزه مدیریت است که قابل مشاهده نیست. در ادبیات حسابداری ارائه تعریف روشن از مدیریت سود دشوار است، زیرا مرز بین مدیریت سود و تقلب های مالی مشخص نمی باشد. اگرچه برای حد نهایی مدیریت سود که همانا تقلب محسوب می شود تعریف مشخصی (بر حسب انگیزه مدیر) وجود دارد.

۴- پیشینه پژوهش

کوچکی (۱۳۹۵) در تحقیق خود سعی کرده است که زمان بندی فروش دارایی و در نتیجه سود حاصل از آن به عنوان یکی از ابزارهای هموارسازی سود مطرح و مورد آزمون تجربی قرار گیرد تا از این طریق به این سوال پاسخ داده شود که آیا مدیران شرکتها از ابزار مزبور به منظور هموارسازی سود استفاده می کنند؟. جامعه آماری این تحقیق شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۲ بوده است. نتایج پژوهش بیانگر آن است که سود حاصل از فروش دارایی ها، تغییرات موقتی سود را هموار نساخته است. به عبارت دیگر، یافته های این تحقیق نشان می دهد که سود حاصل از فروش دارایی ها در شرکت هایی که کاهش در سود سالانه (به استثنای اثرات فروش دارایی) دارند، عمدتاً بیشتر از شرکت های دارای افزایش سود سالانه نیست.

رخشانی (۱۳۹۵) در تحقیق خود، به بررسی شناسایی زمان بندی فروش دارایی ها و هزینه های مالی به عنوان ابزارهای مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخت. جامعه آماری تحقیق شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۴ بود. نتایج حاصل شده بیانگر آن است که بین سود فروش دارایی ثابت و سود قبل از کسر مالیات منهای سود ناشی از فروش دارایی های ثابت ارتباط معنی داری وجود دارد. همچنین بین هزینه های مالی و سود قبل از کسر مالیات و هزینه های مالی ارتباط مثبت معنی داری وجود دارد. ولی زاده لاریجانی (۱۳۹۴) به بررسی تاثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد عملیات آتی شرکت های پرداخت. نتایج نشان داد که بین عملکرد و عملیات آتی و مدیریت سود مبتنی بر فعالیت های واقعی رابطه ی معناداری وجود ندارد.

دی (۲۰۱۷) و ترومن و تیمان (۲۰۱۷) به صورت تحلیلی نشان دادند که وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت سود و سهام داران یک شرط اساسی برای مدیریت سود است. دی (۲۰۱۷) فرض کرد که بین گروه های سهام داران هم پوشانی وجود دارد. سهام داران فروشنده به مدیریت اجازه می دهند که به منظور القای یک تصویر مناسب به گروه خریداران از یک سیاست مشخص مدیریت سود پیروی نماید. در این مدل، مدیر از یک مزیت اطلاعاتی نسبت به سهام داران برخوردار است. در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی شرط ضروری برای مدیریت سود در این وضعیت است.

ایمپوف و توماس (۲۰۱۷) شواهدی را فراهم کردند که نشان می دهد ارزیابی تحلیلی گران از کیفیت افشا با سطح محافظه کارانه بودن برآوردها و روش های حسابداری و میزان افشای جزئیات اساسی ارقام گزارش شده ارتباط مثبت دارد. کاربرد یافته های آن ها این است که شرکت های دارای برآوردها و روش های محافظه کارانه (شرکت هایی که کمتر به مدیریت سود مبادرت می نمایند)، اطلاعات بیشتری را افشا می نمایند. بر اساس این تحقیق، اگر شرکت هایی که در گزارشگری محافظه کارترند، کمتر به مدیریت سود مبادرت نمایند، می توان نتیجه گرفت که بین افشای شرکتی و مدیریت سود رابطه منفی وجود دارد. به عبارت دیگر، شرکت-

1 Decho et al
2 Wield
3 Furnell
4 Clog
5. Skipper

هایی که کمتر به مدیریت سود مبادرت می‌ورزند، اطلاعات بیشتری را افشا می‌کنند و شرکت‌هایی که اطلاعات بیشتری را افشا می‌نمایند، کمتر به مدیریت سود اقدام می‌کنند.

ریچاردسون (۲۰۱۶) شواهدی تجری را مطابق با این استدلال‌ها فراهم ساخته است. او دریافت که میزان عدم تقارن اطلاعاتی که از طریق دامنه خرید و فروش و پراکندگی پیش‌بینی‌های تحلیل‌گران اندازه‌گیری شده، با درجه مدیریت سود رابطه مثبت دارد.

۵- فرضیه های تحقیق

عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تأثیر دارد.

۶- روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی می‌باشد تحقیقات کاربردی پژوهشاتی هستند که نظریه‌ها، قانونمندی‌ها، اصول و فونوی که در پژوهشات پایه تدوین می‌شوند را برای حل مسایل اجرایی و واقعی به کار می‌گیرد و از نظر ماهیت اجرا از نوع پس رویادی می‌باشد. در پژوهش حاضر جامعه مورد مطالعه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۷ می‌باشد.

این پژوهش از روش کتابخانه‌ای برای جمع‌آوری اطلاعات مربوط به ادبیات و بررسی پیشینه تحقیق که این گروه پژوهشات، محقق باید ادبیات و سوابق مسأله و موضوع پژوهش را مطالعه کند استفاده گردید؛ و همچنین از داده‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده گردید. در این پژوهش جهت گردآوری اطلاعات از اسناد و مدارک و داده‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۷ و دارای ویژگی‌های ذیل می‌باشند استفاده گردید.

۱. طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته تا داده‌های مورد نیاز در مورد آنها در دسترس و قابل جمع‌آوری باشد.

۲. شرکت مورد نظر جزء صنعت سرمایه‌گذاری باشد و جزء صنعت بانک داری نباشد، زیرا ماهیت عملیات و نحوه مدیریت سود شرکت‌های زیرمجموعه این صنایع، با سایر شرکت‌ها متفاوت است.

۳. پایان سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند و طی دوره مورد آزمون نیز سال مالی خود را تغییر نداده باشد تا نمونه مورد بررسی همگن و قابل مقایسه باشد.

در این پژوهش، برای آزمون فرضیه تحقیق از داده‌های ترکیبی استفاده شد. در روش داده‌های ترکیبی برای انتخاب بین روش‌های تابلویی و تابلویی از آزمون F لیمبر استفاده شد. در تمامی تحلیل‌های آماری از نرم‌افزار Eviews استفاده و در نهایت فرضیه‌های پژوهش از طریق آزمون t و F فیشرمورد آزمون قرار گرفت.

۶-۱- شیوه اندازه‌گیری متغیرها

مدیریت سود:

$$|DACC_{i,t}| = \alpha_0 + \alpha_1 IA - index_{i,t} + \alpha_2 DEBT_{i,t} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 GROWTH_{i,t} + S_{it}$$

DACC شاخص مدیریت سود (متغیر وابسته)، LA-INDEX شاخص عدم تقارن اطلاعاتی، DEBT نسبت بدهی، SIZE سایز شرکت و GROWTH میزان فروش خالص در پایان دوره منهای فروش خالص در ابتدای دوره آزمون است.

عدم تقارن اطلاعاتی (متغیر مستقل):

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

SPREAD: دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

AP: میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت

BP: میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت می‌باشد.

نسبت بدهی (متغیر کنترلی):

$$DEBT = TL/EQ$$

DEBE = نسبت بدهی

TL = کل بدهی ها

EQ = حقوق صاحبان سهام

سایز شرکت (متغیر کنترلی):

لگاریتم ارزش دفتری دارایی های شرکت در نظر گرفته شده است.

میزان رشد فروش (متغیر کنترلی):

100 * فروش اول دوره - فروش اول دوره - فروش آخر دوره = GROWTH

۷- یافته‌های تحقیق

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی در پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	سطح معناداری
مدیریت سود	۶,۸۹	۶,۷۹	۱,۲۲	۴,۶	۵,۸۷	۰,۰۶۷
عدم تقارن	۱,۷۲	۱,۵۶	۰,۷۴	۴,۰۰	۰,۲۶	۰,۰۶۳
نسبت بدهی	۳,۹۷	۳	۰,۱۱۴	۱	۵	۰,۰۶۹
سایز شرکت	۱۴,۰۷	۱۳,۹۲	۱,۵۲	۱۹,۱۱	۱۰,۵۱	۰,۰۶۵
میزان رشد فروش	۳۲	۳۸	۲۱	۹۱	۱۲	۰,۰۶۴

جدول ۲- آزمون مانایی متغیرهای مورد بررسی در پژوهش

	دیکی فولر تعمیم یافته		لوین، لین و چو	
	آماره آزمون	سطح احتمال	آماره آزمون	سطح احتمال
مدیریت سود	۵۸۱,۴۳۷	۰,۰۰۰۰	-۲۹۱۲,۹۳	۰,۰۰۰۰
عدم تقارن	۶۱۳,۱۸۴	۰,۰۰۰۰	-۲۸,۵۸۳۸	۰,۰۰۰۰
سایز شرکت	۵۳۸,۰۲۱	۰,۰۰۰۰	-۲۴,۰۸۴۴	۰,۰۰۰۰
میزان رشد فروش	۵۸۸,۶۳۳	۰,۰۰۰۰	-۲۶,۰۰۵۷	۰,۰۰۰۰
نسبت بدهی	۵۹۵,۵۱۱	۰,۰۰۰۰	-۱۳۸,۱۷۵	۰,۰۰۰۰

جدول ۳- نتایج آزمون لیمر (همسانی عرض از مبدا شرکت‌ها/انتخاب بین روش داده‌های تلفیقی یا تابلویی)

	آماره آزمون F لیمر		P-VALUE	
	Cross-section F	Cross-section F	Cross-section Chi-square	Cross-section F
فرضیه پژوهش	5.4689	553.4464	0.0000	0000

جدول ۴- نتایج آزمون هاسمن (انتخاب بین اثرات ثابت و اثرات تصادفی)

	آماره آزمون هاسمن	P-VALUE
فرضیه پژوهش	1.6960	0.8894

با توجه به نتایج آزمون های لیمر وهاسمن، مدل پژوهش جهت بررسی اثر شاخص عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود در کنار دیگر عوامل (متغیرهای کنترل) با استفاده از روش داده‌های تابلویی و اثرات تصادفی برآورد گردید و نتایج آن در جدول ۵ منعکس شده است.

همان گونه که در جدول ۵ مشاهده می‌شود، با توجه به ضریب شاخص ترکیبی عدم تقارن اطلاعاتی (IAindex) و سطح اهمیت مربوط، فرضیه پژوهش دال بر تأثیر معنادار عدم تقارن اطلاعاتی بر سطح مدیریت سود در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد. در میان متغیرهای کنترل نیز تنها متغیر سایز شرکت (Size) دارای تأثیری منفی و معنادار بر سطح مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

جدول ۵- نتایج آماری آزمون فرضیه پژوهش

فرضیه پژوهش		
Sig	ضریب	
۰,۰۳۱۳	۲,۳۱۸۰	عرض از مبدا
۰,۰۳۹۳	۰,۰۵۰۸	متغیر مستقل (عدم تقارن اطلاعاتی) (IAindex)
۰,۱۷۸۸	-۰,۰۰۳۰	میزان رشد فروش
۰,۰۲۷۹	-۰,۲۱۵۶	سایز شرکت
۰,۴۰۸۱	-۰,۰۰۷۴	نسبت بدهی
۵,۳۷۰۳		آماره F
۰,۰۰۰۰		F آماره SIG
۰,۴۲۳۸		R ²
۰,۳۴۴۹		R ² تعدیل شده
۱,۹۱۱۸		آماره DW

افزون بر این، مقدار آماره F مدل ها و سطح احتمال آنها، بیانگر آن است که مدل رگرسیونی چند متغیره مورد آزمون، در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. شاخص R² تعدیل شده نیز که برای تعیین درجه قدرت مدل و میزان تبیین متغیر وابسته توسط متغیرهای پیش بین مورد استفاده قرار می گیرد، حدود ۳۴٪ است. آماره دوربین واتسون به مقدار ۱۶۹ نیز نشان می دهد که در تخمین مدل مذکور مشکل خودهمبستگی یا همبستگی سریالی بین جملات خطا وجود ندارد.

۸- بحث و نتیجه گیری

این پژوهش با هدف تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار انجام شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش، نشان می دهد که شاخص عدم تقارن اطلاعاتی، تأثیری مثبت و معنادار بر سطح مدیریت سود دارد. شیب (۱۹۸۹) معتقد است یکی از فرض هایی که عدم تقارن اطلاعاتی (پیش شرط مدیریت سود) را تداوم می بخشد، ارتباط بسته و محدود مدیران است که از طریق ترتیبات قراردادی نیز قابل حذف نیست. البته این مسئله ناشی از این است که سهامداران در محیطی که اطلاعات شان کمتر از مدیریت است نمی توانند عملکرد شرکت و چشم انداز آتی آن را به طور کامل مشاهده کنند. در چنین محیطی، مدیر می تواند برای مدیریت سودهای گزارش شده از انعطاف پذیری اختیارات خود، استفاده کند. در واقع توانایی مدیر در به کارگیری روش های حسابداری اختیاری با هدف مدیریت سود، متناسب با افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین او و سهامداران، افزایش می یابد. از این رو، نتایج پژوهش حاضر در مورد شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، با مبانی نظری مربوط مطابقت دارد.

در این پژوهش، متغیر سایز شرکت نیز دارای تأثیری منفی و معنادار بر سطح مدیریت سود است. پژوهشات پیشین در زمینه تأثیر سهم بازار به مدیریت سود به نتایج متضادی رسیده است. شرکت های بزرگ، به دلیل حجم بالاتر و فعالیت های گسترده تر، امکانات بیشتری برای مدیریت سود دارند و برخی دیگر، شرکت های کوچک تر را بیشتر مستعد این پدیده میدانند. منفی بودن علامت ضریب متغیر سایز شرکت در مدل رگرسیونی پژوهش حاضر تأیید مجددی بر تأثیر منفی سایز بر انگیزه مدیریت سود مدیران است. متغیر سایز شرکت، یکی از شاخص های عدم تقارن اطلاعاتی است و بسیاری از محققین از آن در پژوهشات خود استفاده کرده اند (چاو ۲۰۰۲ و ورماتلن ۱۹۸۱)، محققینی چون دایاموند و ورچیا (۱۹۹۱)، اوزکان و اوزکان (۲۰۰۴) و هریس (۱۹۹۴) معتقدند که شرکت های بزرگ با عدم تقارن اطلاعاتی کمتری مواجه هستند زیرا از جایگاه قابل قبولی برخوردار شده، رویه های افشای با ثباتی دارند و توجه بیشتری از بازار را نسبت به خود جلب می کنند. در این شرایط، فاصله اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران در مورد شرکت ها بزرگتر کم تر است و به همین دلیل امکان مدیریت سود کمتر است. این مبانی نظری، ضریب منفی و معنادار متغیر سایز شرکت را توجیه می کند. در نهایت، نتایج تجزیه و تحلیل های آماری بیانگر عدم تأثیر معنادار سایر متغیرهای کنترل بر حجم مدیریت سود شرکتها می باشد. همچنین نسبت بدهی با توجه به محاسبات شرکت ها رابطه معناداری پیدا نشد زیرا نسبت بدهی متغیری می باشد که نسبت به عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر کمتری داشته و با توجه به سازمان های مختلف ضریب آن متفاوت است.

جدول ۶- مقایسه نتایج پژوهش

مقایسه	نتیجه	فرضیه
نتایج این فرضیه با پژوهشات کوچکی (۱۳۹۵)، ولی زاده لاریجانی (۱۳۹۴)، خدای پور و قدیری (۱۳۹۴)، دی (۲۰۱۷)، ترومن و تیمان (۲۰۱۷)، ایمهوف و توماس (۲۰۱۷)، ریچاردسون (۲۰۱۶)، دمسکی و فریمور (۲۰۱۶)، روی چوده‌ری (۲۰۱۵)، یو (۲۰۰۸)، باتاچاریا و همکارانش (۲۰۱۰)، واسان و بون (۲۰۱۰)، بیان و آمبرس (۲۰۱۰) همسو می‌باشد.	پذیرش فرضیه	عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار

۹- پیشنهادات

با توجه به موارد مورد بررسی، در پژوهش حاضر می‌توان محورهای زیر را برای پژوهش‌های بیشتر ارائه نمود:

(الف) در ادبیات موجود در این زمینه، ابعاد مختلفی از دانش بازار شرکت، مورد توجه قرار گرفته و تأثیرش بر سطح مدیریت سود آزمون شده است که میزان عدم تقارن اطلاعاتی یکی از این ابعاد است. پیشنهاد می‌شود که سایر ابعاد مهم در این زمینه و تأثیرش بر مدیریت سود شرکت‌های بورسی بررسی شود. در این زمینه می‌توان به بررسی تأثیر دانش بازار از عوامل بنیادی حسابداری شرکت، تأثیر میزان شفافیت شرکت‌ها یا سطح رقابت در صنایع مختلف بر میزان مدیریت سود اشاره کرد.

(ب) یکی از موضوع‌های مهم در ادبیات پژوهشات حسابداری بحث ضریب واکنش سود می‌باشد. این موضوع پیوندی بنیادی با موضوع مورد نظر پژوهش دارد، زیرا میزان واکنش قیمت سهام به اعلان سود یکی از شاخص‌های عدم تقارن اطلاعاتی است؛ بنابراین توصیه می‌گردد که در پژوهشات بعدی این متغیر در شرایط بورس اوراق بهادار تهران مدل سازی و محاسبه شود و تأثیرش بر سطح مدیریت سود مورد آزمون قرار گیرد.

منابع

- جعفر باباجانی، آرش تحریری، احمد بدری علی ثقفی، (۱۳۹۳) "رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود"، مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۶، شماره ۲.
- رخشانی، م. (۱۳۹۵) "ابزارهای مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار". ماهنامه اقتصادی بورس تهران، ۴۸، ص ۵۶-۵۱.
- سیدی، ع. (۱۳۸۶) "بررسی رابطه بین مشخصه‌های هیأت مدیره با مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- قائمی، محمدحسین، وطن پرست، محمدرضا، (۱۳۸۴)، "بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲ (۴۱)، ۸۵-۱۰۳.
- کوچکی، ج. (۱۳۹۵) "هموارسازی سود از طریق زمانبندی فروش دارایی". پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس
- ولی‌زاده لاریجانی، ا. (۱۳۹۴). "نتایج مدیریت سود واقعی". پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء: ص ۱-۵.
- Ambrose, B. and X. Bian. (2010). "Stock Market Information and REIT Earnings Management". The Pennsylvania State University.
- Amihud, Y and Mendelson, H. (1980). Dealership market: Market-making with inventory, Journal Of Financial Economics, 8(1), pp 31-53.
- Cohen, D. and P. Zarowin. (2008). "Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings". Working paper, New York University, PP 1-20.
- Dye, R.H. (2017). "Earning Management in an Overlapping Generation Model", Journal of Accounting Research, PP 195-235.
- Richardson, V.J. (2016). "Information asymmetry and earnings management: some evidence." Review of Quantitative Finance and Accounting, 15: PP 325-347.
- Richardson, V.J. (2016). "Information asymmetry and earnings management: some evidence." Review of Quantitative Finance and Accounting, 15: PP 325-347.
- Wasan, S and Boon, P. (2010). Do Accoruals Exacerbate Information Asymmetry in the Market?. Advances in Accounting, 26(1): PP 66-78.