

## تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حسین فلاحتکار<sup>۱</sup>

مهسا قجریگی<sup>۲</sup>

جلیل بیطاری<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۶/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۶/۱۷

### چکیده

هدف اصلی تحقیق بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ می باشد که در این راستا مدیریت سود به عنوان متغیر مستقل و سطح افشای اطلاعات به عنوان متغیر وابسته، مؤلفه های حاکمیت شرکتی (تعداد جلسات کمیته حسابرسی، مالکیت نهادی، استقلال هیئت مدیره و اندازه هیئت مدیره) نیز به عنوان متغیر تعدیل گر و متغیرهای اهرم مالی، اندازه شرکت و سودآوری نیز به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شده اند. نمونه آماری تحقیق ۱۵۹ شرکت می باشد. روش پژوهش از نوع توصیفی - همبستگی با رویکرد کاربردی می باشد. روش گردآوری اطلاعات در بخش مبانی نظری از روش کتابخانه ای و در بخش آزمون فرضیات از روش اسنادکاوی صورت های مالی می باشد. به طور کلی روش آزمون فرضیات از روش همبستگی و رگرسیون چندگانه است. نتایج تحقیق نشان داد بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد و مؤلفه های حاکمیت شرکتی (به جز تعداد جلسات هیئت مدیره) موجب تضعیف این رابطه می گردد. نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی نشان داد که بین اهرم مالی و سطح افشای اطلاعات رابطه معکوس و معناداری وجود دارد و رابطه اندازه شرکت و سودآوری با سطح افشای اطلاعات؛ مستقیم و معنادار می باشد.

### واژگان کلیدی

حاکمیت شرکتی<sup>۱</sup>، مدیریت سود<sup>۲</sup>، سطح افشای اطلاعات<sup>۳</sup>، مالکیت نهادی<sup>۴</sup>، استقلال هیئت مدیره<sup>۵</sup>

۱. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه غیاث الدین جمشید کاشانی، آبیگ، ایران.

۲. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه غیاث الدین جمشید کاشانی، آبیگ، ایران.

۳. استادیار، گروه حسابداری، واحد شهر قدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

## بیان مسأله

طبق تئوری نمایندگی، مدیران براساس منافع خود عمل می کنند نه بر اساس منافع سهامداران، این نوع رفتار مدیریت به این دلیل رخ می دهد که آنها نسبت به سهامداران اطلاعات کامل تری در مورد شرکت دارند. همچنین براساس این تئوری، حضور هیئت مدیره کارآمد و کمیته حسابرسی قوی موجب کاهش تضاد منافع میان سهامداران و مدیران شرکت ها می شود و عملکرد نظارتی سهامداران بر کاهش این تضاد منافع تأثیرگذار است. شرکت هایی که تعداد مدیران غیرموظف بیشتری دارند به دلیل نظارت موثرتری که بفعالیت مدیران آنها وجود دارد برای تأمین مالی، کمتر به بدهی روی می آورند. لذا، مدیران با ریسک کمتری مواجه هستند و سعی در بهبود گزارشگری و افشای اطلاعات مالی دارند. علاوه بر این، اعضای مستقل هیئت مدیره و کمیته حسابرسی؛ مسئله نمایندگی را کنترل می کنند؛ و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران را با ارائه افشای بهتر و با کیفیت تر، کاهش می دهند (فیصل و همکاران، ۲۰۱۸).

هیئت مدیره در اداره شرکت نقش مهمی دارد؛ به خصوص مدیران ناظر، در بررسی و تصویب تصمیمات استراتژیک بسیار تأثیر گذارند. از این رو، هیئت مدیره یک رویکرد است برای این که اطمینان حاصل شود فعالیتهای مدیران اجرایی در راستای منافع سهامداران است. شرکتهایی که دارای نسبت بالایی از مدیران مستقل در هیئت مدیره هستند، قدرت مدیران اجرایی را محدود نموده و نگرانی های حرفه ای برای مدیران اجرایی را افزون می کنند. افشا بدون شک یک ملاحظه مهم در نظارت بر مدیران اجرایی است و بنابراین ممکن است بر مشکلات نمایندگی تأثیر بگذارد. علاوه بر این، درک بهتر سرمایه گذاران از مدیران در خصوص پیش بینی تغییرات اقتصادی، باعث بالاتر رفتن ارزش شرکت می شود و مدیران می توانند با ارائه داوطلبانه اطلاعات و پیش بینی های خود در رابطه با محیط اقتصادی آتی شرکت و نحوه مدیریت سود، باعث افزایش ارزش سهام و در نتیجه بالا رفتن موقعیت رقابتی شرکت در صنعت مربوط به خود در بازار سرمایه شوند. با این حال افشای داوطلبانه علاوه بر داشتن مزایای تجاری، باعث تحمیل هزینه هایی نیز بر شرکت می شود. در همین راستا، نظریه افشای داوطلبانه بیان می کند که مدیران، در صورتی اقدام به افشای اطلاعات خواهند کرد که منافع افشا از هزینه های آن بیشتر باشد. بنابراین، مدیران به منظور مطلع نمودن سرمایه گذاران از توانایی های مدیریتی خود و همچنین اجتناب از ارزشیابی اشتباه از فعالیت ها و عملکردشان و نیز کاهش هزینه های نظارت به وسیله ذینفعان برون سازمانی تمایل به افشای داوطلبانه دارند. وجود اطلاعات شفاف یکی از الزامات کارایی بازار سرمایه است. شفافیت و افشا از اجزای اساسی راهبری شرکتی است و شفافیت بالاتر و افشای بهتر، اطلاعات بیشتری را در خصوص نحوه اداره شرکت برای ذینفعان فراهم می کند. از آن جا که افشای اطلاعات عموماً هزینه هایی را برای واحدهای اقتصادی دربردارد، اطلاعات افشا شده، همواره کمتر از اطلاعاتی است که واقعاً وجود دارند. افشای بیشتر اطلاعات، موجب کاهش عدم اطمینان می شود لیکن حتی برای افشا نیز محدودیت هزینه- فایده باید لحاظ شود (ناسیه و همکاران، ۲۰۱۹).

هنگامی که سهامداران قدرت تصمیم گیری را به مدیران محول می کنند، رابطه نمایندگی بوجود می آید. مشکلات نمایندگی زمانی که اهداف نماینده و کارگزار با یکدیگر متضاد باشند، پدیدار می شود. اگر کنترل و نظارت بر فعالیت های نماینده توسط کارگزار پرهزینه باشد و به سختی صورت گیرد، این تضاد منافع برجسته تر نیز می شود. بخشی از مشکلات نمایندگی به علت فقدان اطلاعات مالی در دسترس سرمایه گذاران حاصل می شود بنابراین شرکت هایی که موجبات افشای اطلاعات اضافی و اختیاری را

درباره فعالیت های خویش فراهم می کنند، باعث بهبود و حسن روابط مشترک نماینده و کارگزار می شوند. حاکمیت شرکتی نیز شامل فعالیت های مختلفی است که می تواند هزینه های نمایندگی را کاهش دهد (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۶).  
 ضرورت حاکمیت شرکتی ناشی از تضاد منافع مشارکت کنندگان (ذی نفعان) در ساختار شرکتی است. تضاد منافع که از آن به عنوان مساله نمایندگی تعبیر می شود، خود ناشی از دو علت عمده است؛ اول این که هر یک از مشارکت کنندگان، اهداف و ترجیحات متفاوتی دارند و دیگر این که هر کدام اطلاعات کاملی در مورد اقدامات، دانش و ترجیحات دیگری ندارند. بدیهی است این تفکیک، با فرض نبود ساز و کارهای موثر اجرایی حاکمیت شرکتی، باعث ایجاد زمینه جهت اقدام مدیران در راستای منافع خود و نه منافع سهامداران خواهد شد (مشکی و فتاحی، ۱۳۹۵).

مدیریت سود به رفتار آگاهانه ای اطلاق می شود که از جانب مدیریت شرکت و به طور عمدیه برای کاهش نوسان های دوره ای سود انجام می شود. به طور عام، پژوهشگران بر این باورند که سرمایه گذاران ترجیح می دهند در شرکت هایی سرمایه گذاری کنند که دارای یک روند سودآوری یکنواخت و ثابت باشند و شرکت هایی که سود پر نوسانی گزارش می کنند، ریسک بیشتری نسبت به شرکت های دیگر دارند (ژو و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸).

تحلیلگران مالی، سود را به عنوان یک عامل اساسی در بررسی ها و قضاوت های خود مد نظر قرار می دهند. به همین دلیل، مدیران برای نشان دادن تصویری مطلوب از شرکت و کاهش ریسک سرمایه گذاری انگیزه ای قوی دارند تا سود را مدیریت کنند (یوجا و پروسا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱).

بنابراین، با توجه به مطالب بیان شده مسئله اصلی این پژوهش این است که معیارهای حاکمیت شرکتی چه تأثیری بر رابطه بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات در شرکتها دارد؟

### اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

از بعد علمی اهمیت و ارزش این پژوهش در این است که سودهای گزارش شده ی شرکت های سهامی، همواره به عنوان یکی از معیارهای تصمیم گیری مالی، دارای اعتبار ویژه ای است و تحلیلگران مالی، سود را به عنوان یک عامل اساسی در بررسی ها و قضاوت های خود مد نظر قرار می دهند. همچنین، به طور عام پژوهشگران بر این باورند که سرمایه گذاران ترجیح می دهند در شرکت هایی سرمایه گذاری کنند که دارای یک روند سودآوری یکنواخت و ثابت باشند و شرکت هایی که سود پر نوسانی گزارش می کنند، ریسک بیشتری نسبت به شرکت های دیگر دارند. تحلیلگران مالی، سود را به عنوان یک عامل اساسی در بررسی ها و قضاوت های خود مد نظر قرار می دهند. به همین دلیل، مدیران برای نشان دادن تصویری مطلوب از شرکت و کاهش ریسک سرمایه گذاری انگیزه ای قوی دارند تا سود را مدیریت کنند. این موضوع در زمان عدم تقارن اطلاعات بین سهامداران بیشتر می شود؛ بنابراین، شناسایی ارتباط مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات حائز اهمیت است (عباسعلی و زحمت کش، ۱۳۹۷).

از طرف دیگر حاکمیت شرکتی به عنوان مبحثی که بر موضوع راهبرد شرکتها و حقوق سهامداران تأکید دارد، در کاهش تضاد بین منافع سهامداران و مدیران و ارتقای سطح افشای اطلاعات نقش مهمی را ایفا می کند. این تضاد منافع اغلب با مسائل نمایندگی در ارتباط است که ناشی از دو علت اصلی است: اولی متفاوت بودن اهداف و ترجیحات مشارکت کنندگان در شرکت و دیگری ناقص بودن اطلاعات مشارکت کنندگان نسبت به عملکرد، دانش و ترجیحات یکدیگر. از دیدگاه تئوری نمایندگی، حضور مدیران غیرموظف و مستقل در هیئت مدیره شرکتها که تخصص، استقلال و قدرت قانونی لازم را برای

نظارت بر عملکرد شرکت دارند، مالکان نهادی و کمیته حسابرسی کارآمد می تواند یک سازوکار بالقوه توانمند حاکمیت شرکتی به حساب آید (بارجا و بروسا<sup>۹</sup>، ۲۰۱۶).

از بعد کاربردی اهمیت این پژوهش در این است که به صورت تجربی به تحلیلگران مالی، سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان اطلاعات حسابداری نشان داده شود که مدیریت سود در حسابداری چگونه می تواند بر سطح افشای اطلاعات اثر گذار باشد و همچنین شاخص های حاکمیت شرکتی چگونه می تواند در این رابطه، نقش داشته باشند (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۶).

### پیشینه ی پژوهش

الدرسون و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۲۱) در تحقیقی به بررسی تأثیر استقلال هیئت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود پرداخته اند. به منظور بررسی تجربی این موضوع، مدیریت سود از طریق بررسی اقلام تعهدی اختیاری و فعالیت های واقعی اندازه گیری و اثر استقلال هیئت مدیره بر رابطه عدم تقارن با مدیریت سود بررسی شد. برای برآورد الگوهای رگرسیون با داده های ترکیبی، داده های ۷۶۰ شرکت در بورس انگلستان از سال ۲۰۰۵ تا سال ۲۰۱۶ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته های پژوهش نشان می دهد که استقلال هیئت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود تعهدی، رابطه منفی و معناداری دارد، در حالی که در خصوص اثر استقلال هیئت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود فعالیت های واقعی، رابطه معناداری مشاهده نشد.

جین جین و همکاران<sup>۱۰</sup> (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی تأثیر سطح افشای اطلاعات بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در بورس بخارست طی دوره زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۵ پرداخته است که در این راستا مدیریت سود به عنوان متغیر وابسته و سطح افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان متغیرهای مستقل می باشند. نتایج تحقیق نشان داد بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد و سطح افشای اطلاعات نیز موجب کاهش این رابطه می شود. نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی نشان داد که بین اهرم مالی و مدیریت سود ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد و بین اندازه شرکت و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره با مدیریت سود ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد. بین نسبت جریان نقدی عملیاتی و مدیریت سود رابطه معناداری یافت نشد.

کارمیر، هول و لیداکس<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۸) در تحقیق خود بین ۵۶۹ شرکت کانادایی و آمریکایی طی دوره ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۵ به این نتیجه رسیدند که پیچیدگی و عدم اطمینان محیطی منجر به تضعیف ارتباط بین مدیریت سود (اقلام تعهدی اختیاری) و سطح افشای اطلاعات می شود.

بانديا<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۷) در تحقیقی که بر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار هند انجام داد به بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود پرداخت. نتیجه ی تحقیق نشان داد رابطه ی معکوس و معنادار بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود وجود دارد.

کرمر و لیداکس<sup>۱۳</sup> (۲۰۱۷) در تحقیق خود به بررسی اثر تعدیل کنندگی افشای اختیاری بر رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های کانادایی پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که مدیریت سود و افشا اختیاری هر دو عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می دهند؛ و افشای اختیاری اثر تعدیل کنندگی بر رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

9. Eldersoun and et al

10. Jeanjean

11. Cormier, Houle and Ledoux

12. Bhundia

داداش زاده و ذاکری (۱۳۹۹) در تحقیقی به بررسی تاثیر ساختار هیات مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. در این پژوهش به منظور اندازه گیری ساختار هیات مدیره، عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود به ترتیب از معیارهای فولادی و همکاران (۲۰۱۲)، ونکاتش و همکاران (۱۹۸۶) و ایکل (۱۹۸۱) استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش حاضر، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۷ و با استفاده از روش حذف سیستماتیک، ۱۵۴ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده است. روش گردآوری مباحث نظری این پژوهش، کتابخانه ای بوده و داده های آن از طریق سایت سازمان بورس اوراق بهادار و گزارشهای مالی شرکتهای بدست آمده است. برای بررسی فرضیه های پژوهش از آزمون t مستقل استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که اندازه و استقلال هیات مدیره (معیار اندازه گیری ساختار هیات مدیره) شرکتهای دارای مدیریت سود کمتر از شرکتهایی که مدیریت سود ندارند بیشتر می باشد.

رحیمیان و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیق خود به بررسی ارتباط بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات در ۱۵۹ شرکت بورس تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که بین میزان مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات ارتباط معناداری وجود دارد و کاهش مدیریت سود منجر به افزایش سطح افشای اطلاعات می گردد.

کردستانی و رحیمی (۱۳۹۵) با تحقیقی بین ۱۰۱ شرکت بورسی طی دوره ی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ در زمینه ی تاثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود به این نتیجه رسیدند که بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود رابطه ی معناداری برقرار نیست.

هاشمی و صمدی (۱۳۹۴) به بررسی آثار هموارسازی سود بر سطح افشای اطلاعات در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و به این نتیجه رسیدند که هموارسازی سود، توانایی سود در پیش بینی سود دوره های آتی را افزایش می دهد، اما توانایی سود در پیش بینی اقلام تعهدی آتی را افزایش نمی دهد. در نهایت هموارسازی سود موجب کاهش سطح افشای اطلاعات می شود.

### فرضیه های تحقیق

این پژوهش بر اساس فرضیه های زیر مورد بررسی قرار گرفته است:

- ۱- بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکتهای ارتباط منفی وجود دارد.
- ۲- حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات تاثیر منفی دارد.

### تعریف متغیرها

#### الف) متغیر وابسته: مدیریت سود

مدیریت سود نوعی اقدام آگاهانه با هدف طبیعی جلوه دادن سود می باشد که مدیریت می خواهد بدین وسیله به یک سطح مطلوب و مورد نظر از سود، دست یابد. در واقع مدیر می خواهد تغییرهای غیرعادی سود را بدان حد کاهش دهد که با توجه به اصول پذیرفته شده حسابداری و مدیریت سالم، مجاز باشد. به بیان دیگر اعمال نظر مدیریت شرکت در تقدم و تاخر ثبت حسابداری هزینه ها و درآمدها و یا به حساب گرفتن هزینه ها یا انتقال آنها به سال های بعد به طوری که باعث شود شرکت در طول چند سال مالی متوالی از روند سود بدون تغییرات عمده برخوردار باشد. هدف مدیریت این است که شرکت را در نظر سرمایه گذاران و بازار سرمایه با ثبات و پویا نشان دهد (آکباس و کانیکلی<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۸).

در این پژوهش جهت سنجش مدیریت سود از مدل کاسنیک<sup>۱۵</sup> (۱۹۹۹) استفاده شده است. کاسنیک از رویکردی دو مرحله ای برای سنجش مدیریت سود استفاده کرده است. همانند کاسنیک، در مرحله اول با برازش معادله (۱)، الگوی سرمایه در گردش کاسنیک (۱۹۹۹)؛ برای هر صنعت ضرائب متناسب با هر صنعت  $\alpha$  و  $1\alpha$  و  $2\alpha$  به دست می آید.

معادله (۱)

$$\frac{WCA_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_0 \left[ \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \alpha_1 \left[ \frac{\Delta REVI,t - \Delta RECI,t}{TA_{i,t-1}} \right] + \alpha_2 \left[ \frac{\Delta CFOI,t}{TA_{i,t-1}} \right] + \varepsilon_{i,t}$$

برای سال مالی  $t$  و شرکت  $i$ ، متغیرها به صورت زیر تعریف می شوند. لازم به ذکر است در تعریف اقلام تعهدی سرمایه در گردش از الگوی کوتاری و همکاران<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۱) استفاده شده است.

$$WCA_{i,t} = (\Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} + \Delta STDEBT_{i,t})$$

که در آن؛  $WCA_{i,t}$  = اقلام تعهدی سرمایه در گردش  $i$  در سال  $t$ .

$\Delta CA_{i,t}$  = تغییر در بدهی های جاری شرکت  $i$  بین سالهای  $t$  و  $t-1$ .

$\Delta CASH_{i,t}$  = تغییر در وجه نقد شرکت  $i$  بین سالهای  $t$  و  $t-1$ .

$\Delta STDEBT_{i,t}$  = تغییر در بدهیهای بلند مدت شرکت  $i$  بین سالهای  $t$  و  $t-1$ .

$TA_{i,t}$  = کل داراییهای شرکت  $i$  در ابتدای سال  $t$ .

$\Delta REVI,t$  = تغییر در فروش شرکت  $i$  بین سالهای  $t$  و  $t-1$ .

$\Delta RECI,t$  = تغییر در حسابهای دریافتی شرکت  $i$  بین سالهای  $t$  و  $t-1$ .

$\Delta CFOI,t$  = تغییر در جریان نقدی عملیاتی شرکت  $i$  بین سالهای  $t$  و  $t-1$ .

$\Delta CL_{i,t}$  = تغییر تسهیلات بلند مدت شرکت  $i$  بین سالهای  $t$  و  $t-1$ .

در ادامه با جایگذاری ضرایب برآورد شده در معادله (۲) اقلام تعهدی سرمایه در گردش اختیاری (معرف مدیریت سود) محاسبه می گردد. در واقع اقلام تعهدی سرمایه در گردش اختیاری به صورت تفاوت اقلام تعهدی سرمایه در گردش کل و اقلام تعهدی سرمایه در گردش غیراختیاری به صورت زیر محاسبه می شود:

$$WCA_{i,t} = \left[ \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \left[ \frac{\Delta REVI,t - \Delta RECI,t}{TA_{i,t-1}} \right] + \left[ \frac{\Delta CFOI,t}{TA_{i,t-1}} \right]$$

در این تحقیق از امتیازهای سالیانه کیفیت افشای شرکتی که برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران محاسبه گردیده، استفاده شده است. امتیازهای کیفیت افشای شرکت‌های پذیرفته شده برای دوره‌های ۳ و ۹ و ۱۲ ماهه محاسبه گردیده است. این امتیازها، ارزیابی بورس درباره میزان آگاهی بخشی افشای شرکتی را منعکس می‌نماید. امتیازهای مذکور، براساس میانگین وزنی معیارهای به موقع بودن و قابلیت اتکای اطلاعات افشا شده محاسبه می‌گردد. اطلاعات ارزیابی شده، براساس مقررات افشای اطلاعات در بورس، از جمله صورت‌های مالی سالیانه، صورت‌های مالی میان دوره‌ای ۳ و ۶ (حسابرسی شده) و ۹ ماهه و پیش‌بینی درآمد هر سهم در مقاطع زمانی ۳، ۶، ۹ و ۱۲ ماهه می‌باشد. تأخیر در ارسال اطلاعات به بورس در مقایسه با مهلت‌های زمانی مقرر و تفاوت در سودهای محقق شده نسبت به پیش‌بینی‌ها برای محاسبه به موقع بودن و قابلیت اتکای افشا استفاده گردیده است (هاشمی و صمدی، ۱۳۹۴).

### ج) متغیر تعدیل‌گر: مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی

۱. **تعداد جلسات کمیته حسابرسی:** در این پژوهش، تعداد گزارش‌های کمیته حسابرسی که در طول سال منتشر شده است، به عنوان معیار تعداد جلسات رسمی کمیته در نظر گرفته می‌شود.

۲. **اندازه هیئت مدیره:** تعداد اعضای هیئت مدیره مبنای اندازه‌گیری اندازه هیئت مدیره می‌باشد.

۳. **مالکیت نهادی:** طبق بند ۶۷ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار ج.ا.ا، سرمایه‌گذاران نهادی عبارتند از:

\* بانک‌ها و شرکت‌های بیمه،

هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت شده نزد سازمان بورس اوراق بهادار،

\* هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۲ درصد یا بیش از ۲ میلیارد ریال از ارزش اسمی اوراق بهادار در دست انتشار ناشر را خریداری کند،

\* سازمانها و نهادهای دولتی و عمومی،

\* شرکت‌های دولتی

\* اعضای هیأت مدیره و مدیران ناشر یا اشخاصی که کارکرد مشابه دارند (داداش زاده و ذاکری، ۱۳۹۹).

میزان درصد مالکیت نهادی از صورتهای مالی شرکتها استخراج می‌شود.

۴. **استقلال هیئت مدیره:** منظور از استقلال هیئت مدیره؛ درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره می‌باشد که از نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل اعضا به دست می‌آید.

### ج: متغیرهای کنترلی

#### ۱) اهرم مالی:

این نسبت رابطه منابع مالی مورد استفاده واحد تجاری را از لحاظ بدهی‌ها یا حقوق صاحبان سهام تعیین و ارزیابی می‌کند و در واقع نحوه ترکیب آنها را بررسی می‌نماید (رحمانی و غلامزاده، ۱۳۹۴).

در این پژوهش، برای اندازه‌گیری اهرم مالی شرکت از تقسیم ارزش دفتری کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها استفاده می‌شود (باندیا<sup>۱۷</sup>، ۲۰۱۷).

$$FL=BV/TA$$

BV= ارزش دفتری بدهیهای بلند مدت، TA= کل داراییها

## ۲) اندازه شرکت:

اندازه بانک از طرق مختلفی مانند داراییها و فروش محاسبه می‌شود که در این پژوهش از طریق فروش محاسبه شده است؛ یعنی لگاریتم طبیعی کل فروش شرکت به عنوان معیار سنجش اندازه شرکت می‌باشد (کالری و پرکینز<sup>۱۸</sup>، ۲۰۱۷).

(کل فروش) $\log$ =اندازه شرکت

۳) سودآوری: در این پژوهش معیار سنجش سودآوری؛ نرخ بازده داراییها می‌باشد که از طریق تقسیم سود خالص به کل داراییها محاسبه می‌شود.

## جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق شامل کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که تعداد ۶۱۲ شرکت می‌باشند. در تحقیق حاضر از روش نمونه‌برداری حذف سیستماتیک (غربالگری) استفاده گردیده است که از جامعه‌ی آماری مورد نظر، شرکت‌های نمونه با توجه به شرایط و محدودیت‌های زیر انتخاب گردیده است:

جدول ۱: تعیین حجم نمونه آماری

ردیف	شرایط	تعداد حذف از نمونه	باقیمانده
۱	برای انتخاب نمونه همگن، شرکت‌ها باید قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس تهران پذیرفته شده باشند و از ابتدای سال ۱۳۹۰ سهام آنها در بورس مورد معامله قرار گرفته باشد.	۲۵۹	۳۵۳
۲	به منظور انتخاب شرکت‌های فعال، معاملات این شرکت‌ها در طول سالهای ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۸ در بورس دچار وقفه بیش از سه ماه نشده باشد.	۶۶	۲۸۷
۳	به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به اسفند باشد.	۴۰	۲۴۷
۴	بین سالهای ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۸ تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.	۲۷	۲۲۰
۵	جزو صنایع سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، بانک و لیزینگ نباشد.	۶۱	۱۵۹

بعد از مد نظر دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۱۵۹ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است؛ بنابراین مشاهدات ما طی بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ به ۱۴۳۱ سال شرکت (سال ۹\*۱۵۹ شرکت) می‌رسد.

۱. مدل تحقیق مدل رگرسیونی براساس مقاله بیس انگلیسی آستاری و همکاران (۲۰۱۸) آزمون فرضیات بصورت زیر می‌باشد:

$$1) CED_{i,t} = a_0 + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$2) CED_{i,t} = a_0 + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 COMSIZE_{i,t} + \beta_3 COMMITD_{i,t} + \beta_4 INCOWN_{i,t} + \beta_5 AITM_{i,t} + \beta_6 FM_{i,t}$$



که در آن: EM = مدیریت سود، CED = سطح افشای اطلاعات، COMMSIZE = اندازه هیئت مدیره، COMMIND = استقلال هیئت مدیره، INSOWN = مالکیت نهادی، AUDIT = تعداد جلسات کمیته حسابرسی، LEV = اهرم مالی، SIZE = اندازه شرکت، ROA = سودآوری می باشد.

### تجزیه و تحلیل داده ها آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

جدول ۲: آمار توصیفی تحقیق

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	چولگی	کشیدگی
سطح افشای اطلاعات	۱۴۳۱	۶۹	۲۳/۰۹۷۳	-۸	۹۷	۹/۴۹۶۰	۱۷/۶۴۵۶
مدیریت سود	۱۴۳۱	۰/۳۹۱۴	۰/۲۶۶۶	۰/۰۱۱۵۲	۰/۵۹۳۱	۲/۶۷۰۳	۵/۸۵۹۵
مالکیت نهادی	۱۴۳۱	۰/۴۷۲۳	۰/۳۹۸۵	۰	۰/۷۹۷۸	۰/۴۹۴۸	۳/۶۵۴۸
استقلال هیئت مدیره	۱۴۳۱	۰/۵۳۶۹	۰/۰۹۸۴	۰/۳۲۶۰	۰/۸۶۴۰	۱/۰۳۱۱	۳/۱۶۲۱
اندازه هیئت مدیره	۱۴۳۱	۶/۵۸۷۶	۱/۷۳۴۳	۵	۹	۲/۷۳۲۳	۵/۵۲۷۶
اندازه شرکت	۱۴۳۱	۵/۴۸۰۹	۲/۷۳۵۵	۴/۱۷۶۳	۷/۸۴۵۲	۲/۹۸۴۶	۱۱/۲۴۹۴
تعداد جلسات کمیته حسابرسی	۱۴۳۱	۲	۰/۰۹۸۴	۱	۳	۱/۰۳۱۱	۴/۱۶۲۱
اهرم مالی	۱۴۳۱	۰/۴۳۴۹	۰/۴۲۹۷	۰/۲۱۳۶	۰/۵۷۷۹	۷/۳۷۷۹	۹/۴۹۳۳
سودآوری	۱۴۳۱	۰/۳۸۶۹	۰/۲۷۷۲	-۰/۲۳۶۶	۰/۴۹۶۱	۳/۶۰۹۹	۲/۰۳۹۲

مأخذ: محاسبات نرم افزار

با توجه به نگاره ۲؛ میانگین سطح افشای اطلاعات شرکت‌های نمونه برابر با ۶۹ بوده و کم‌ترین و بیشترین مقدار آن به ترتیب برابر با ۸- و ۹۷ می‌باشد. با توجه به نگاره آماره توصیفی متغیرهای تحقیق؛ بالاترین میانگین مربوط به متغیرهای سطح افشای اطلاعات و اندازه شرکت و کمترین میانگین مربوط متغیرهای سودآوری و مدیریت سود می باشد. بالاترین انحراف معیار مربوط به متغیرهای سطح افشای اطلاعات و اندازه شرکت و کمترین انحراف معیار مربوط به متغیرهای تعداد جلسات کمیته حسابرسی و استقلال هیئت مدیره می باشد.

### آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق

نگاره نتایج آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق

متغیر	تعداد (N)	آماره (K-S)	سطح اهمیت (Sig)
سطح افشای اطلاعات	۱۴۳۱	۴/۶۱۶	۰/۰۰۰

مأخذ: محاسبات نرم افزار

با توجه به این که برای متغیر سطح افشای اطلاعات، سطح اهمیت آماره K-S کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، بنابراین فرضیه  $H_0$  مبنی بر نرمال بودن توزیع این متغیرها در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیان‌گر این است که متغیر سطح افشای اطلاعات از توزیع نرمال برخوردار نمی‌باشند.

نرمال بودن متغیر وابسته، شرط لازم برای مدل‌های رگرسیون است، بنابراین لازم است قبل از آزمون فرضیه‌ها این متغیر نرمال سازی شود. در این پژوهش برای نرمال سازی داده‌ها از تابع لگاریتم استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون K-S بعد از فرآیند نرمال سازی داده‌ها به شرح نگاره زیر می‌باشد.

نگاره نتایج آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی

متغیر	تعداد (N)	آماره (K-S)	سطح اهمیت (Sig)
سطح افشای اطلاعات	۱۴۳۱	۱/۶۷۰	۰/۷۶۱

مأخذ: محاسبات نرم افزار

با توجه به نگاره از آنجایی که بعد از نرمال سازی داده‌ها سطح اهمیت (Sig.) آماره کولموگروف-اسمیرنف برای متغیر وابسته بالاتر از ۰/۰۵ می‌باشد (۰/۷۶۱)، بنابراین فرضیه  $H_0$  در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید شده و بیان‌گر این است که متغیر سطح افشای اطلاعات بعد از فرآیند نرمال سازی، دارای توزیع نرمال می‌باشند.

### بررسی همبستگی میان متغیرهای تحقیق

نگاره آزمون همبستگی پیرسون

متغیر	سطح افشای اطلاعات	مدیریت سود	مالکیت نهادی	استقلال هیئت مدیره	اندازه هیئت مدیره	اندازه شرکت	جلسات کمیته حسابرسی	اهرم مالی	سودآوری
سطح افشای اطلاعات	۱	۰/۱۷۶ Sig(.004)	۰/۳۸۵ Sig(.001)	۰/۴۱۹ Sig(.021)	۰/۳۳۶ Sig(.000)	۰/۱۸۸ Sig(.002)	۰/۲۹۱ Sig(.097)	۰/۱۸۸ Sig(.002)	۰/۲۹۱ Sig(.007)
مدیریت سود		۱	۰/۲۳۸ Sig(.563)	۰/۴۱۰ Sig(.338)	۰/۰۱۲ Sig(.118)	۰/۳۳۲ Sig(.199)	۰/۱۶۴ Sig(.083)	۰/۳۳۲ Sig(.065)	۰/۱۶۴ Sig(.114)
مالکیت نهادی			۱	۰/۵۸۳ Sig(.225)	۰/۴۲۸ Sig(.153)	۰/۱۱۷ Sig(.115)	۰/۰۰۳ Sig(.084)	۰/۱۱۷ Sig(.216)	۰/۰۰۳ Sig(.077)
استقلال هیئت مدیره				۱	۰/۲۳۸ Sig(.063)	۰/۴۷۸ Sig(.173)	۰/۳۱۹ Sig(.216)	۰/۴۷۸ Sig(.149)	۰/۳۱۹ Sig(.094)
اندازه هیئت مدیره					۱	۰/۵۱۱ Sig(.229)	۰/۰۱۱ Sig(.082)	۰/۵۱۱ Sig(.165)	۰/۰۱۱ Sig(.182)

متغیر	سطح افشای اطلاعات	مدیریت سود	مالکیت نهادی	استقلال هیئت مدیره	اندازه هیئت مدیره	اندازه شرکت	جلسات کمیته حسابرسی	اهرم مالی	سودآوری
اندازه شرکت						۱	۰/۲۴۰ Sig(.095)	۰/۱۳۴ Sig(.058)	۰/۴۱۶ Sig(.127)
جلسات کمیته حسابرسی							۱	۰/۳۲۶ Sig(.154)	۰/۲۸۵ Sig(.109)
اهرم مالی								۱	۰/۳۸۸ Sig(.073)
سودآوری									۱

مأخذ: محاسبات نرم افزار

### بررسی هم خطی میان متغیرهای تحقیق

#### جدول آزمون هم خطی

متغیرها	مقدار ویژه	شاخص وضعیت
مدیریت سود	۲,۱۲۱	۳,۸۳۲
مالکیت نهادی	۲,۱۰۹	۴,۲۱۷
استقلال هیئت مدیره	۲,۲۱۴	۴,۲۱۷
اندازه هیئت مدیره	۲,۶۵۸	۵,۷۷۳
اندازه شرکت	۲,۷۸۹	۵,۹۸۸
جلسات کمیته حسابرسی	۲,۹۲۸	۶,۳۷۶
اهرم مالی	۳,۲۶۵	۶,۸۲۱
سودآوری	۳,۴۴۳	۷,۱۹۷

مأخذ: محاسبات نرم افزار

همان گونه که مشاهده می‌نمایید؛ مقادیر ویژه نزدیک به صفر همبستگی داخلی پیش بینی‌ها زیاد است و تغییرات کوچک در مقادیر داده‌ها، منجر به تغییرات بزرگ در برآورد ضریب معادله رگرسیون منجر می‌شود. مقادیر ویژه نشان‌دهنده‌ی احتمال همبستگی داخلی بین متغیرها می‌باشد.

شاخص وضعیت بیشتر از ۱۵ و مقدار ویژه نزدیک به صفر باشد نشان‌دهنده احتمال هم خطی بین متغیرهای توضیحی است و مقادیر شاخص وضعیت بیش از ۳۰ بیانگر مشکل جدی در استفاده از رگرسیون در وضعیت موجود می‌باشد (حساس یگانه و دیگران، ۱۳۸۸).

با توجه به اینکه شاخص وضعیت برای تک تک متغیرها کمتر از ۱۵ می‌باشد و مقدار ویژه هم نزدیک به صفر نیست (بالتر از ۲) می‌باشد؛ مشکل همخطی بین متغیرهای توضیحی وجود ندارد.

## ۷-۵) نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق

نگاره نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل اول

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	۱۴۳۱	$F$	۳/۰۹۳۲	۳	۰/۰۲۸۴
هاسمن	۱۴۳۱	$\chi^2$	۳/۰۷۰۵	۳	۰/۰۳۹۴

مأخذ: محاسبات نرم افزار

نگاره نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل دوم

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	۱۴۳۱	$F$	۴/۱۷۹۳	۱۱	۰/۰۰۵۴
هاسمن	۱۴۳۱	$\chi^2$	۳/۳۲۶	۱۱	۰/۰۲۱۵

مأخذ: محاسبات نرم افزار

با توجه به نتایج آزمون چاو و  $P$ -Value آن؛ فرضیه  $H_0$  آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیان‌گر این است که می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده نمود. همچنین با توجه به نتایج آزمون هاسمن و  $P$ -Value آن که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرضیه  $H_0$  آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و فرضیه  $H_1$  پذیرفته می‌شود. لذا لازم است مدل با استفاده از روش اثرات ثابت برآورد شود.

برای سنجش اعتبار مدل و بررسی مفروضات رگرسیون کلاسیک لازم است علاوه بر بررسی عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل وارد شده در مدل، آزمون‌هایی در ارتباط با نرمال بودن باقیمانده‌ها، همسانی واریانس‌ها، استقلال باقیمانده‌ها و عدم وجود خطای تصریح مدل (خطی بودن مدل) نیز انجام شود. برای آزمون نرمال بودن جملات خطا از آزمون‌های مختلفی می‌توان استفاده کرد. یکی از این آزمون‌ها، آزمون جارکیو- برا می‌باشد که در این تحقیق نیز از این آزمون استفاده شده است. نتایج آزمون جارکیو- برا حاکی از این است که باقیمانده‌های حاصل از برآورد مدل تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ از توزیع نرمال برخوردار هستند، به طوری که احتمال مربوط به این آزمون بزرگ‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد.

یکی دیگر از مفروضات آماری رگرسیون کلاسیک همسانی واریانس باقیمانده‌ها می‌باشد. در صورتی که واریانس‌ها ناهمسان باشند برآورد کننده خطی نارایب بوده و کم‌ترین واریانس را نخواهد داشت. در این مطالعه برای بررسی همسانی واریانس‌ها از آزمون برش پاگان استفاده شده است. با توجه به سطح اهمیت این آزمون که کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می‌توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس می‌باشد. در این مطالعه برای رفع این مشکل در برآورد از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است. همچنین در این مطالعه برای آزمون همبسته بودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خود همبستگی نامیده می‌شود از آزمون دورین واتسون (D-W) استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دورین واتسون از آنجایی که مابین ۱/۵ و ۲/۵ می‌باشد می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. علاوه بر این، برای آزمون این که مدل دارای رابطه خطی است و این که آیا مدل مورد نظر تحقیق از نظر رابطه خطی بودن و یا غیر خطی بودن درست تبیین شده است یا خیر از آزمون رمزی استفاده گردیده است. با توجه به این که سطح اهمیت آزمون رمزی بزرگ‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، بنابراین فرضیه صفر این آزمون مبنی بر خطی بودن مدل تأیید شده و مدل دارای خطای تصریح نمی‌باشد. خلاصه نتایج آزمون‌های فوق در نگاره‌های زیر ارائه شده است.

نگاره نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری برای مدل اول

آماره Ramsey		آماره Durbin-Watson		آماره Breusch-Pagan		آماره Jarque-Bera	
P-Value	F	D		P-Value	F	P-Value	$\chi^2$
۰/۶۲۳۸	۱/۴۷۲۲	۲/۸۵۶		۰/۰۳۰۲	۱/۰۸۴۵	۰/۳۴۱۲	۱/۳۴۳۵
	۳						

مأخذ: محاسبات نرم افزار

نگاره نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری برای مدل دوم

آماره Ramsey		آماره Durbin-Watson		آماره Breusch-Pagan		آماره Jarque-Bera	
P-Value	F	D		P-Value	F	P-Value	$\chi^2$
۰/۰۹۴۳	۱/۰۳۲۶	۲/۱۵۴		۰/۰۰۴۲	۱/۸۳۵	۰/۷۳۲۵	۱/۱۰۴۵
	۵						

مأخذ: محاسبات نرم افزار

با توجه به نتایج حاصل از آزمون‌های چاو و هاسمن و نتایج آزمون مفروضات آماری رگرسیون کلاسیک، مدل تحقیق با استفاده از روش داده‌های پانل و به صورت اثرات ثابت برآورد می‌شود.

### آزمون فرضیه اول

جدول نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه اول

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی‌دار
متغیر وابسته	Y	سطح افشای اطلاعات	—	—	—
مقدار ثابت	$\alpha$	آلفا	-۱/۷۴۴	-۲/۶۴۸	۰/۰۲۵
متغیر مستقل	X1	مدیریت سود	-۰/۴۴۰*	-۴/۷۸۸	۰/۰۰۰
متغیرهای کنترل		اندازه شرکت	۰/۶۲۷*	۳/۹۹۵	۰/۰۰۰
		اهرم مالی	-۰/۷۲۲*	-۴/۹۰۴	۰/۰۰۰
		سودآوری	۰/۵۸۷*	۴/۸۵۴	۰/۰۰۰
		دوربین واتسون	۱/۸۵۶	—	—
		آماره F	۸/۷۴۲	—	۰/۰۰۰
R Square		ضریب تعیین	۰/۴۸۷	—	—
Adjusted R Square		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۸۱	—	—

\*: سطح معنی‌داری برابر با ۰/۰۵ می‌باشد.

همانگونه که این نگاره نشان می‌دهد، چون سطح معناداری متغیرهای مدیریت سود، اندازه شرکت، اهرم مالی و سودآوری کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ بنابراین بین این متغیرها و سطح افشای اطلاعات شرکت رابطه معناداری وجود دارد. ضریب متغیرها نشان می‌دهد که رابطه اهرم مالی و سطح افشای اطلاعات نسبت به بقیه متغیرها بیشتر است.

منفی بودن ضریب متغیر مدیریت سود (۰/۴۴۰-) حاکی از ارتباط معکوس مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکتها می باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی مدیریت سود، سطح افشای اطلاعات شرکت به میزان ۰/۴۴۰ واحد کاهش می یابد؛ بنابراین با توجه به تجزیه و تحلیل های صورت گرفته در ارتباط با تایید فرضیه اول پژوهش می توان نتیجه گرفت که بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکت ارتباط معنادار و مستقیم وجود دارد.

با توجه به اینکه سطح معناداری اماره F کمتر از ۵ درصد می باشد (۰/۰۰۰) بنابراین الگوی رگرسیون محاسبه شده معنادار است به عبارت دیگر ارتباط منطقی بین متغیرها ایجاد شده است.

همچنین با توجه به ضریب تعیین به دست آمده، متغیرهای مستقل و کنترلی ۴۸/۷ درصد از تغییرات در سطح افشای اطلاعات شرکت را توضیح می دهند. آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ می باشد (۱/۸۵۶)؛ پس می توان نتیجه گیری کرد که بین جملات خطا در معادله رگرسیون مشکل خودهمبستگی وجود ندارد.

### آزمون فرضیه دوم

جدول نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه دوم

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی دار
متغیر وابسته	Y	سطح افشای اطلاعات	-	-	-
مقدار ثابت	$\alpha$	آلفا	۰/۷۶۵	۳/۹۴۴	۰/۰۰۰
متغیر مستقل	X1	مدیریت سود	-۰/۱۳۳*	-۴/۷۳۱	۰/۰۰۰
متغیر های تعدیلگر	X2	استقلال هیئت مدیره	۰/۳۹۱*	۶/۷۳۱	۰/۰۰۰
	X3	اندازه هیئت مدیره	۰/۲۴۷*	۷/۷۳۱	۰/۰۰۰
	X4	مالکیت نهادی	۰/۴۳۶*	۴/۷۸۱	۰/۰۰۰
	X5	تعداد جلسات کمیته حسابرسی	۰/۳۱۸	۱/۵۵۸	۰/۱۴۳
	X6	استقلال هیئت مدیره * مدیریت سود	۰/۱۸۹*	۴/۷۳۱	۰/۰۰۰
	X7	اندازه هیئت مدیره * مدیریت سود	۰/۱۷۳*	۶/۷۳۱	۰/۰۰۰
	X8	مالکیت نهادی * مدیریت سود	۰/۲۳۹*	۴/۷۳۱	۰/۰۰۰
	X9	تعداد جلسات کمیته حسابرسی * مدیریت سود	۰/۰۹۵	۱/۶۸۸	۰/۱۰۷
	متغیر های کنترل		اهرم مالی	-۰/۶۲۷*	-۵/۰۳۴
		اندازه شرکت	۰/۱۱۸*	۵/۷۷۵	۰/۰۰۰
		سودآوری	۰/۵۳۸*	۴/۸۲۵	۰/۰۰۰
		دوربین واتسون	۲/۱۵۴	-	-
		آماره F	۱۴/۰۰۲	-	۰/۰۰۰
R Square		ضریب تعیین	۰,۶۷۹	-	-
Adjusted R Square		ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۶۷۲	-	-

\*: سطح معنی داری برابر با ۰/۰۵ می باشد.

همانگونه که این نگاره نشان می دهد، چون سطح معناداری متغیرهای مدیریت سود، استقلال هیئت مدیره، اندازه هیئت مدیره، مالکیت نهادی، اندازه شرکت، اهرم مالی و سودآوری کمتر از ۵ درصد می باشد؛ بنابراین بین این متغیرها و سطح افشای اطلاعات

شرکت رابطه معناداری وجود دارد و تعداد جلسات کمیته حسابرسی هیچ ارتباطی با سطح افشای اطلاعات شرکت ندارد (زیرا سطح معناداری این متغیر بالاتر از ۵ درصد است). ضریب متغیرها نشان می‌دهد که رابطه اهرم مالی و سطح افشای اطلاعات نسبت به بقیه متغیرها بیشتر است.

مثبت بودن ضریب متغیر استقلال هیئت مدیره (۰/۳۹۱) حاکی از ارتباط مستقیم استقلال هیئت مدیره و سطح افشای اطلاعات شرکت‌ها می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی استقلال هیئت مدیره، سطح افشای اطلاعات شرکت نیز به میزان ۰/۳۹۱ واحد افزایش می‌یابد.

مثبت بودن ضریب متغیر اندازه هیئت مدیره (۰/۲۴۷) حاکی از ارتباط مستقیم اندازه هیئت مدیره و سطح افشای اطلاعات شرکت‌ها می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی اندازه هیئت مدیره، سطح افشای اطلاعات شرکت نیز به میزان ۰/۲۴۷ واحد افزایش می‌یابد.

مثبت بودن ضریب متغیر مالکیت نهادی (۰/۴۳۶) حاکی از ارتباط مستقیم مالکیت نهادی و سطح افشای اطلاعات شرکت‌ها می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی مالکیت نهادی، سطح افشای اطلاعات شرکت نیز به میزان ۰/۴۳۶ واحد افزایش می‌یابد. از آن جایی که سطح معناداری متغیر تعداد جلسات کمیته حسابرسی بالاتر از ۵ درصد می‌باشد؛ بنابراین بین متغیر تعداد جلسات کمیته حسابرسی و سطح افشای اطلاعات رابطه معناداری وجود ندارد.

همچنین منفی بودن ضریب متغیر مدیریت سود (۰/۱۳۳-) حاکی از ارتباط معکوس مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکت‌ها می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی مدیریت سود، سطح افشای اطلاعات به میزان ۰/۱۳۳ واحد کاهش می‌یابد. با مقایسه ضرائب متغیر مدیریت سود در جداول می‌توان نتیجه گرفت که فرضیه دوم تحقیق تأیید شده و مؤلفه های حاکمیت شرکتی (به جز تعداد جلسات کمیته حسابرسی) موجب ضعیف تر شدن رابطه معکوس بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکت می‌شوند.

با توجه به مقدار آماره  $F$  الگوی رگرسیون برازش شده معنادار است و با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده، این متغیرها ۶۷/۹ درصد از تغییرات سطح افشای اطلاعات شرکت را توضیح می‌دهند.

آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد پس می‌توان نتیجه‌گیری کرد که بین متغیرها مشکل خودهمبستگی وجود ندارد.

### نتایج آزمون مربوط به متغیرهای کنترلی

در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده؛ از آن جایی که احتمال آماره  $t$  برای ضرائب متغیرهای اندازه شرکت، اهرم مالی و سودآوری کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ در نتیجه وجود رابطه معنی‌داری میان اندازه شرکت، اهرم مالی و سودآوری با سطح افشای اطلاعات شرکت‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار می‌گیرد.

منفی بودن ضریب متغیر اهرم مالی حاکی از رابطه معکوس اهرم مالی با سطح افشای اطلاعات شرکت‌ها می‌باشد؛ و مثبت بودن ضریب متغیرهای سودآوری و اندازه شرکت؛ حاکی از ارتباط مستقیم اندازه شرکت و سودآوری با سطح افشای اطلاعات شرکت است.

### بحث و نتیجه‌گیری

یافته‌های مهم این تحقیق را می‌توان به شرح زیر بیان کرد:

براساس نتایج فرضیه اول تحقیق بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ ارتباط مستقیم و معنی‌داری وجود دارد و این نتیجه به این مهم اشاره دارد که هرچه مدیریت سود در صورت‌های مالی شرکت بیشتر باشد، مدیران تمایل کمتری به افشای اطلاعات شرکت دارند.

مدیریت سود به دستکاری در اقلام تعهدی شرکت گفته می‌شود که موجب کاهش کیفیت گزارشگری مالی می‌گردد. از طرفی مدیران با اعمال ناقص اصل تطابق در گزارش درآمدها و هزینه‌ها؛ سعی در بالاتر نشان دادن سود شرکت دارند. طوری که درآمدها را در دوره جاری گزارش کرده و هزینه‌ها را موقوف به دوره‌های بعد می‌کنند. این امر اقدام فرصت طلبانه مدیر شرکت است و شرکت‌هایی که دستکاری و مدیریت سود در اقلام صورت‌های مالی داشته‌اند تمایل کمتری به افشای اطلاعات شرکت دارند. براساس نتایج فرضیه دوم تحقیق حاکمیت شرکتی (به جز تعداد جلسات کمیته حسابرسی) موجب کاهش ارتباط معکوس بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ می‌شوند و این نتیجه به این مهم اشاره دارد که هرچه مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی قویتر باشد، مدیریت سود کمتر اتفاق افتاده و سطح افشای اطلاعات شرکت نیز افزایش می‌یابد.

مالکان نهادی با در اختیار داشتن مدیران خبره و آگاه به بازار سرمایه؛ مانع از فعالیتهای مدیریت سود در شرکت شده و مدیران را وادار به شفافیت بیشتر در ارائه صورت‌های مالی می‌کنند. اعضای هیئت مدیره موظف و غیرموظف شرکت نیز با نظارت قوی بر رفتار مدیران و اداره شرکت، موجب کاهش دستکاری در صورت‌های مالی شده و بسترهای لازم را جهت ارتقای سطح افشای اطلاعات شرکت فراهم می‌آورند.

زمانی که اعضای هیئت مدیره شرکت دارای تخصص مالی و آگاه به بازار سرمایه باشد؛ این امر موجب اتخاذ تصمیمات صحیح در بازار سرمایه با در نظر گرفتن ریسک‌های احتمالی سرمایه‌گذاری می‌شود و این امر می‌تواند موجب ارتقای عملکرد شرکت شود.

براساس نتایج فرضیه دوم تحقیق؛ توانایی مدیران موجب قوی‌تر شدن رابطه بین ویژگی‌های هیئت مدیره و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌شود.

مدیران توانمند و متخصص بازار سرمایه؛ می‌توانند نظارت خوبی بر رفتار مدیران داشته باشند و مانع از دستکاری در صورت‌های مالی شوند. مدیران توانمند شناخت دقیقتری از بازار سرمایه خواهند داشت و کارایی سرمایه‌گذاری آنان در حد بالایی می‌باشد. این افراد از طریق روشهای بهینه تأمین مالی، از فرصتهای سرمایه‌گذاری پیش‌رو استفاده کرده و در نهایت موجب ارتقای عملکرد مالی و رشد شرکت می‌گردند.

نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی نشان داد:

سودآوری شرکت ارتباط مستقیمی با سطح افشای اطلاعات شرکت دارد. شرکت‌هایی که سودآور هستند به دنبال جلب اعتماد فعالان بازار سرمایه از طریق ارتقای سطح افشای اطلاعات و نشان دادن وضعیت مطلوب عملکرد شرکت هستند.

اهرم مالی نشان دهنده ریسک‌ورسکستگی شرکت می‌باشد. زمانی که اهرم مالی افزایش می‌یابد؛ شرکت به دنبال تسویه بدهیها می‌باشد و کمتر می‌تواند بر روی فرصتهای رشد سرمایه‌گذاری کند و این شرکتها با زیان روبرو می‌شوند. براساس تحقیق چن و همکاران (۲۰۱۴) افزایش اهرم مالی شرکتها می‌تواند موجب زیان شرکت و به تبع آن جهت عدم سلب اعتماد فعالان بازار سرمایه، سطح افشای اطلاعات شرکت کاهش می‌یابد.



نتایج نشان داد بین اندازه شرکت و سطح افشای اطلاعات شرکت ارتباط مستقیمی وجود دارد زیرا شرکت‌های بزرگ عموماً تعداد سهامداران زیادی دارند و حسابرسی شرکتها توسط حسابرسان خیره و مؤسسات مشهور و با تجربه حسابرسی انجام می شود و نظارت بر فعالیت مدیران بیشتر می باشد.

نتایج تحقیق با نتایج تحقیقات ایروان و همکاران (۲۰۱۸)، داس و همکاران (۲۰۱۹)، چن و همکاران (۲۰۲۱)، حساس یگانه و صدیقی (۱۳۹۶) و طالب نیا و همکاران (۱۳۹۹) مطابقت دارد. در این تحقیقات نیز ارتباط معکوسی بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکت یافت شد.

### پیشنادهای کاربردی تحقیق

براساس نتایج فرضیه اول مبنی بر ارتباط معکوس مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات توصیه می شود سهامداران حسابرسی شرکت را به مؤسسات مشهور حسابرسی واگذار نمایند. همچنین کارآمد کردن واحد حسابرسی داخلی موجب کاهش مدیریت سود می گردد. از طرف دیگر افزایش درصد مالکیت مدیریتی در شرکت و واگذاری بخشی از سهام شرکت به مدیران در جهت همسو کردن منافع آنان با سهامداران و کاهش مدیریت سود می تواند موجب ارتقای سطح افشای اطلاعات شرکت شود. براساس نتایج فرضیه دوم مبنی بر اینکه مؤلفه های حاکمیت شرکتی (به جز تعداد جلسات کمیته حسابرسی) موجب تضعیف ارتباط معکوس بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات می گردد توصیه می شود سهامداران بسترهای لازم جهت واگذاری بخشی از سهام شرکت به مالکان نهادی را فراهم آورند، زیرا مالکان نهادی نظارت کارآمدی بر صورتهای مالی دارند و موجب ارتقای سطح افشای اطلاعات می شوند. همچنین افزایش تعداد هیئت مدیره موظف و غیرموظف نیز موجب نظارت بیشتر بر رفتار مدیران و گزارشهای مالی شرکت می گردد.

### پیشنادهای جهت تحقیقات آتی

با توجه به نتایج تحقیق به دانشجویان پیشنهاد می شود موضوع این پژوهش را در زمینه های زیر انجام دهند:

۱. بررسی رابطه بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات شرکت به تفکیک صنعت در بورس تهران
۲. مطالعه تأثیر نوع مالکیت بر روی روابط بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات
۳. بررسی عوامل مؤثر بر سطح افشای اطلاعات شرکتها با استفاده از الگوریتم ژنتیک و شبکه های عصبی مصنوعی
۴. بررسی رابطه بین مدیریت سود و سطح افشای اطلاعات به تفکیک مراحل چرخه عمر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

اوراق بهادار تهران

### منابع و مأخذ

۱. احمدپور، احمد و امیر رسائیان. (۱۳۹۳). "رابطه‌ی بین مدیریت سود و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه‌ی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۶: ۶۰-۳۷.
۲. احمدپور، احمد. کاشانی پور، محمد. شجاعی، محمدرضا. (۱۳۹۲). "بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و تأخیر حسابرسی بر هزینه تأمین مالی از طریق بدهی"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۲. صص ۳۲-۱۷.
۳. باباجانی، جعفر، آرش تحریری، علی ثقفی و احمد بدری، (۱۳۹۳)، "رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود"، پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۶، شماره دوم، صص ۲۶-۱.
۴. خدای پور، احمد و محمد قدیری. (۱۳۹۴). "بررسی رابطه میان اقلام تعهدی و سطح افشای اطلاعات در بورس اوراق بهادار تهران". مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، شماره ۵۹: ۲۹-۱.

۵. داداش زاده قادر و منوچهری سعید (۱۳۹۹). بررسی تاثیر ساختار هیات مدیره و معاملات بلوکی بر نقدشوندگی سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری مالی. دوره ۶، شماره ۴، زمستان ۱۳۹۹، صفحه ۱۷۹-۲۰۴.
۶. رحیمیان، نظام الدین، همتی، حسن و ملیحه سلیمانی فرد. (۱۳۹۸). "بررسی ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". مجله دانش حسابداری، شماره ۱۰: ۱۵۷-۱۸۱.
۷. کردستانی و غلامرضا و حبیب امیر بیگلری لنگرودی (۱۳۹۳)، "محافظة کاری در گزارشگری مالی، بررسی رابطه عدم تقارن زمانی سود و MTB به عنوان دو معیار ارزیابی محافظه کاری"، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ش ۵۲، صص ۱۰۶-۸۹.
۸. مشکئی، مهدی؛ فتاحی، رضا. (۱۳۹۵). تأثیر محافظه کاری حسابداری و حاکمیت شرکتی بر ریسک کاهش قیمت سهام، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۶: ۱۱۹-۱۳۶.
۹. معطوفی علیرضا و گلچوبی محمد (۱۳۹۶). بررسی رابطه مدیریت سود و سرعت تعدیل در میزان نگهداشت وجه نقد: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی. فصلنامه علمی پژوهشی دانشگاه اصفهان. دوره ۹. شماره ۴. پیاپی ۳۴. ص ۸۲-۶۱.
۱۰. مهران، کاوه، حلاج، محمد و حسنی، عباس (۱۳۹۶)، بررسی محافظه کاری در سود حسابداری و رابطه آن با سطح افشای اطلاعات در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری، شماره ۳، ص ۱۰۷-۸۸.
۱۱. نقش بندی، نادر؛ مرید احمدی یزدی، زهرا؛ یوسف پور، فاطمه؛ (۱۳۹۹)، بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی و رقابت در بازار محصول بر بیش ارزشیابی سهام چشم انداز حسابداری و مدیریت بهار، دوره سوم - شماره ۲۴ (۲۱ صفحه - از ۲۲ تا ۴۲).
۱۲. هاشمی، ایرج، صمدی، محمدرضا. (۱۳۹۴). "بررسی مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران"، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، شماره ۲: ۵۲-۳۸.
۱۳. یوسفوند، داوود و انصاری، شهریار و حق پرست، سعیده، (۱۳۹۸)، تاثیر مالکیت مدیریتی بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و سطح افشای اطلاعات در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین المللی مدیریت، مهندسی صنایع، اقتصاد و حسابداری. ۲۱. ۱۱-۲۵.
14. Akbas, H. E., & Canikli, S. (2018). Determinants of voluntary greenhouse gas emission disclosure: an empirical investigation on Turkish firms. Sustainability MDPI, 11(1).
15. Bandia, S. (2017). "Earnings Management During Import Relief Investigations". Journal of Accounting Research, No 29: pp 193-228.
16. Barja, B and Brousa, S. (2016). "An explanation for accounting income smoothing". Journal of Accounting Research, No 26: pp 127-139.
17. Bhattacharya, N., Desai, H, and Venkataraman, K. (2015). "Does earnings quality affect information asymmetry? Evidences from trading costs". Contemporary Accounting Research, No 191: pp 184-207.
18. Blanco, C., Caro, F., & Corbett, C. J. (2017). An inside perspective on carbon disclosure. Business Horizons, 60(5), 635-646.
19. Cormier, D, Houle, S and Ledoux, M. (2018). "The incidence of earnings management on information asymmetry in an uncertain environment: Some Canadian evidence". Journal of International Accounting, Auditing and Taxation. No 22: pp 26-38.

20. Cormier, D., and Ledoux, M. (2017). "Performance reporting by oil and gas firms: Contractual and Earnings Management". *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, No 11: pp 131–153.
21. Eldersoun, C. Y., Ding, D. K., and Thong, T. Y. (2021). " information disclosure and earnings management: Evidence from seasoned equity offerings". *Review of Quantitative Finance and Accounting*, No 30: pp 69–92.
22. Faisal, F., Andiningtyas, E. D., Achmad, T., Haryanto, H., & Meiranto, W. (2018). The content and determinants of greenhouse gas emission disclosure: Evidence from Indonesian companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 1–10.
23. Hunt N, Dang P, (2014). "Preventing and curtailing injecting drug use: opportunities for developing and delivering route transition interventions". *Drug and Alcohol Review*, No 18: pp 441-451.
24. Jeanjean, T. Lou, Weston. J. (2020). The impact of information disclosure on the relationship between information asymmetry and earnings management. *J. Account. Public Policy* 31 (2019) 117–144.
25. Nasih, M., Harymawan, I., Paramitasari, Y. I., & Handayani, A. (2019). Carbon emissions, firm size, and corporate governance structure: evidence from the mining and agricultural industries in Indonesia. *Sustainability MDPI*, 11(9), 1–14.
26. Ujah, N and Brusa, J. (2016). "Earnings Management, Retail investors' trading, and Cash Flow Volatility: Do Economic Conditions Matter?" [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
27. Zhou, Z., Zhou, H., Peng, D., Chen, X., & Li, S. (2018). Carbon disclosure, financial transparency, and agency cost : evidence from Chinese manufacturing listed companies. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(12), 2669–2686.

# The effect of corporate governance on the relationship between earnings management and the level of information disclosure of companies listed on the Tehran Stock Exchange

Hussein Falahatkar 1

Mahsa Ghajrbeygi 2

Jalil Bitari 3

Date of Receipt: 2021/08/23 Date of Issue: 2021/09/08

## Abstract

The main purpose of this study is to investigate the effect of corporate governance on the relationship between earnings management and the level of information disclosure of companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 1390 to 1398. In this regard, earnings management as an independent variable and the level of information disclosure as a dependent variable the components of corporate governance (number of audit committee meetings, institutional ownership, board independence and board size) are also considered as moderators and the variables of financial leverage, company size and profitability are also considered as control variables. The statistical sample of the research is 159 companies. The research method is descriptive-correlation with applied approach. The method of data collection in the theoretical foundations section is the library method and, in the hypotheses, testing section is the method of documenting financial statements. In general, the method of testing hypotheses is the method of correlation and multiple regressions. The results showed that there is a significant inverse relationship between earnings management and the level of information disclosure and the components of corporate governance (except for the number of board meetings) weaken this relationship. The results related to control variables showed that there is an inverse and significant relationship between financial leverage and the level of information disclosure and the relationship between firm size and profitability with the level of information disclosure; It is direct and meaningful.

## Keywords

Corporate Governance, Profit Management, Level of Information Disclosure, Institutional Ownership, Board Independence

1. Master student of accounting, Ghiasuddin Jamshid Kashani University, Abyek, Iran
2. Assistant Professor, Department of Accounting, Ghiasuddin Jamshid Kashani University, Abyek, Iran.
3. Assistant Professor, Department of Accounting, Ghods Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.