

تعیین رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های مشترک سرمایه گذاری

الهام السادات سیدین بروجنی^۱، دکتر حسین پناهیان^{۲*}

۱- کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد کاشان

۲- دانشیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد کاشان- گروه حسابداری

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۰۱/۱۷ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۰۴/۲۰

چکیده:

در این تحقیق، رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود را در صندوق های سرمایه گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادیم. تحقیق مورد نظر از جهت هدف، یک تحقیق کاربردی است. از لحاظ نوع طرح تحقیق به جهت تکیه بر اطلاعات تاریخی، پس رویدادی است و روش استنتاج آن استقرایی و از نوع همبستگی می باشد.

تحقیق حاضر شامل یک فرضیه اصلی و چهار فرضیه فرعی می باشد. جامعه مطالعاتی پژوهش حاضر صندوق های سرمایه گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی یک دوره پنج ساله (سال های ۱۳۹۲ _ ۱۳۸۸) می باشد. در نهایت با توجه به محدودیت های تحقیق اطلاعات مربوط به ۷۹ شرکت جمع آوری گردید و سپس با استفاده از جدول مورگان تعداد ۶۰ شرکت به روش نمونه گیری تصادفی ساده انتخاب گردید.

جهت مستند سازی نتایج تجزیه و تحلیل آماری و ارائه راه حل های نهایی، محقق با استفاده از نرم افزارهای SPSS و Eviews اقدام به تجزیه و تحلیل سوالات و فرضیات نموده است.

فرضیه های تحقیق عبارتند از:

۱- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق های مشترک سرمایه گذاری بزرگ رابطه مستقیم وجود دارد.

۲- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق های مشترک سرمایه گذاری کوچک رابطه معکوس



* نویسنده مسئول

1-eli_sayedain@yahoo.com

2-H.panahian@iaukashan.ac.ir



وجود دارد.

۳- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری با اهرم مالی بالا رابطه مستقیم وجود دارد.

۴- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری با اهرم مالی پایین رابطه معکوس وجود دارد.

واژگان کلیدی: صندوق سرمایه‌گذاری مشترک، عدم تقارن اطلاعاتی، اهرم مالی، اندازه شرکت، مدیریت سود

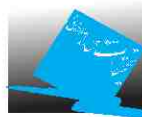
۱-۱- مقدمه:

با توجه به اینکه صورت‌های مالی، اطلاعات مربوط و با ارزشی را برای گروه‌های برون سازمانی فراهم کند، اتکای شدید بر اعداد حسابداری و به ویژه سود، انگیزه‌های قدرتمندی را برای مدیران فراهم می‌کند تا سود را به نفع خودشان دستکاری کنند.

هدف صورت‌های مالی، ارائه اطلاعاتی درباره وضعیت، عملکرد و انعطاف پذیری مالی است که برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی، مفید واقع شود. بنابراین می‌توان گفت در صورت دستکاری صورت‌های مالی، به هدف و فلسفه وجودی صورت‌های مالی خدشه وارد می‌شود. به علاوه وجود بستریایی چون تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی بین مالکیت و مدیریت از یک طرف و بروز رسوایی‌های مالی از طرف دیگر، بر اهمیت موضوع مدیریت سود افزوده‌اند. برای جلوگیری و کنترل مدیریت سود، باید شناختی عمیق از انگیزه‌ها و اهداف اعمال مدیریت سود کسب نمود.

گزارشگری مالی یکی از مهمترین فرآورده‌های سیستم حسابداری است که از اهداف عمده آن فراهم آوردن اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری اقتصادی استفاده‌کنندگان در خصوص ارزیابی عملکرد و توانایی سودآوری بنگاه اقتصادی است [۱۱۴]. شرط لازم برای دستیابی به این هدف، اندازه‌گیری و ارائه اطلاعات، به نحوی است که ارزیابی عملکرد گذشته را ممکن سازد و در سنجش توان سودآوری و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی بنگاه اقتصادی موثر افتد. به بیان دیگر تعدد و فراوانی گزارش‌های مالی به نوعی آگاهی و اطلاعات سهامداران خرد که دسترسی کمتری به اطلاعات را دارند، افزایش می‌دهد. یکی از مهمترین عوامل در تصمیم‌گیری صحیح سهامداران شرکت‌ها، اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم در مورد سرمایه‌گذاری یا عدم سرمایه‌گذاری است که اگر به درستی فراهم و پردازش نشوند اثرات منفی برای فرد یا نهاد تصمیم‌گیرنده خواهد داشت از سوی دیگر نوع و چگونگی دستیابی به اطلاعات نیز حائز اهمیت است.

طرح و ایده تشکیل شرکت‌های سرمایه‌گذاری، برای اولین بار در سال ۱۸۶۸ در کشور انگلستان به دنبال



شکل گیری تراست خارجی و مستعمراتی دولت، به وجود آمد. هدف از تشکیل این شرکت‌ها، فراهم آوردن امکانات و ابزارهایی برای سرمایه‌گذاران مبتدی و معمولی بود تا از طریق تنوع بخشی به سرمایه‌گذاری، بتوانند موجبات کاهش ریسک را فراهم آورند.

ویژگی خاص صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و شرایط خاص حاکم بر آن‌ها عدم تقارن اطلاعات در آن‌ها را کاهش می‌دهد لذا انتظار می‌رود اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، ناشی از هزینه‌های نادرست، در آن‌ها بسیار اندک باشد.

۱-۲- مروری بر پیشینه تحقیق

قایمی و وطن پرست (۱۳۸۴) به نتایج زیر در تحقیقات خود دست یافتند: در صورتی که اطلاعات مورد نیاز به صورتی نامتقارن بین افراد توزیع شود، می‌تواند نتایج متفاوتی را نسبت به موضوعی واحد سبب شود.

رضا زاده و آزاد (۱۳۸۷) رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارشگری مالی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج بیان کننده آن است که به دنبال افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران، تقاضا به اعمال محافظه کاری در گزارشگری مالی افزایش می‌یابد و بدین ترتیب، سودمندی محافظه کاری به عنوان یکی از خصوصیات کیفی صورت‌های مالی مورد تأیید قرار می‌گیرد.

سالکی (۱۳۸۸)، در تحقیقی به بررسی رابطه میان برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل نشان می‌دهد میان واحد حسابرسی داخلی و نسبت مدیران غیرموظف هیئت مدیره و معیارهای عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معنی داری وجود ندارد.

زمانی (۱۳۸۹) به بررسی رابطه بین سازوکارهای راهبری شرکت و مدیریت سود در بازار سرمایه ایران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که وجود حسابرسی داخلی، درصد مالکیت سهامداران عمده و نسبت حضور اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره رابطه معکوس و معناداری با مدیریت سود دارند.

پناهیان و صادقی (۱۳۸۹) در پژوهش خود بیان کرده‌اند که نتایج حاصل از بررسی‌های به عمل آمده نشان می‌دهد که بهبود شفافیت اطلاعات مالی در بورس تهران می‌تواند موجب افزایش اعتماد عمومی و افزایش فعالیت سرمایه‌گذاران شود.

حجازی، قیطاسی، گرمی (۱۳۹۰) به ارزیابی رابطه بین هموارسازی سود و عدم اطمینان اطلاعاتی پرداخته‌اند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که بین هموارسازی سود و عدم اطمینان اطلاعاتی واحدتجاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معنادار و منفی وجود دارد. بنابراین هموارسازی سود، عدم اطمینان نسبت به اطلاعات ارائه شده توسط واحدتجاری را کاهش می‌دهد.

کاشانی پور و مومنی (۱۳۹۱) در این پژوهش عدم تقارن اطلاعاتی را زمانی تعریف می‌کنند که



نمایندگان (افراد درون سازمانی) در یک سوی بازار از اطلاعات بهتر و بهنگام تری (مزیت اطلاعاتی) در مورد شرکت نسبت به سایر گروه‌ها (افراد برون سازمانی) در سوی دیگر بازار برخوردار باشند.

رحیمیان، همتی، سلیمانی فرد (۱۳۹۱) این پژوهش به بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی می پردازد. نتایج پژوهش نشان می دهد که بین میزان کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط معناداری وجود دارد و کاهش کیفیت سود منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می گردد.

ستایش و همکاران (۱۳۹۲) در تحقیقی به بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر روی هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از بررسی ۹۴ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۸۳-۱۳۹۰ با استفاده از داده‌های ترکیبی حاکی از آن بود که بین عدم تقارن اطلاعاتی و دو معیار هزینه سرمایه یعنی هزینه سرمایه سهام عادی و هزینه بدهی رابطه معنادار وجود دارد اما بین عدم تقارن اطلاعاتی و دو معیار دیگر هزینه سرمایه یعنی هزینه سرمایه سود انباشته و میانگین موزون هزینه سرمایه رابطه معناداری وجود ندارد.

حبشی مشایی (۱۳۹۳) در تحقیقی، به ارزیابی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و تغییرات تقسیم سود در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که بین عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود رابطه معناداری وجود دارد.

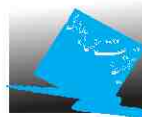
سجادی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهش خود بیان می دارند که عدم تقارن اطلاعاتی پدیده‌ای منفی است که منجر به تصمیم‌گیری‌های نامناسب اقتصادی توسط سرمایه گذاران می شود.

کیم و ورجیا (۱۹۹۴) اثرات اعلان سود را به دو صورت بیان می کنند: در صورتی که اطلاعات در اختیار تمامی فعالان بازار قرار بگیرد، اعلامیه‌های سود عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش خواهد داد.

آسکیوگلو و همکاران (۲۰۰۸) در پژوهشی رابطه عدم تقارن اطلاعاتی و حساسیت سرمایه گذاری نسبت به جریان‌های نقدی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحلیل‌ها نشان می دهد زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد در زمانی که سودآوری تجاری بالاست مخارج سرمایه گذاری نسبت به میانگین کوچک تر بوده و حساسیت سرمایه گذاری نسبت به جریان‌های نقدی نسبت به میانگین بزرگتر می باشد.

هامان (۲۰۰۸) در پژوهشی با عنوان مدیریت سود با استفاده از تغییر در قانون سرقفلی، بیان می کند که به کارگیری بیانیه شماره ۳ هیئت استانداردهای حسابداری استرالیا با عنوان ترکیب تجاری از اول ژانویه ۲۰۰۵ حسابداری سرقفلی را تغییر داد. یافته‌های ما نشان می دهد که مدیران اکثر شرکت‌های دارای سرقفلی، سود را به صورت صعودی مدیریت می کنند و برای این کار به ویژه از اقلام تعهدی بلندمدت و یا عدم ثبت زیان کاهش ارزش سرقفلی استفاده می کنند.

بهاتاچاری و همکاران (۲۰۱۲) با انجام پژوهشی رابطه بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار نیویورک را مورد مطالعه قرار داد. و دریافتند که با کاهش



کیفیت سود، عدم تقارن اطلاعاتی افزایش می یابد. از طرفی آنها دریافتند که شرکت هایی که دارای کیفیت سود ضعیف می باشند، در هنگام اعلان سود، عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری را تجربه می نمایند.

سیندی (۲۰۱۲) ، رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود وی در تحقیق خود به این نتیجه دست یافت که سیاست تقسیم سود منتج به ارائه صادقانه تری از سود توسط مدیریت می شود، به طور کلی بین سیاست تقسیم سود و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه ی منفی معنا داری یافت شد.

فیو و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهشی تحت عنوان فراوانی گزارش های مالی، اطلاعات نامتقارن و هزینه سرمایه به بررسی رابطه بین سه متغیر پرداختند. نتایج تحقیق آن ها نشان داد که فراوانی گزارش های مالی بیشتر باعث کاهش اطلاعات نامتقارن و هزینه سرمایه خواهد شد و با گذشت زمان تاثیر آن بر کاهش اطلاعات نامتقارن و هزینه سرمایه بیشتر خواهد شد.

۳-۱- فرضیات پژوهش

فرضیه اصلی:

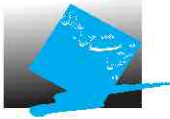
بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق های مشترک سرمایه گذاری در قلمرو تحقیق رابطه مستقیم وجود دارد.

فرضیات فرعی:

- ۱- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق های مشترک سرمایه گذاری بزرگ رابطه مستقیم وجود دارد.
- ۲- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق های مشترک سرمایه گذاری کوچک رابطه معکوس وجود دارد.
- ۳- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق های مشترک سرمایه گذاری با اهرم مالی بالا رابطه مستقیم وجود دارد.
- ۴- بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود صندوق های مشترک سرمایه گذاری با اهرم مالی پایین رابطه معکوس وجود دارد.

۴-۱- روش تحقیق

این تحقیق از جهت هدف، یک تحقیق کاربردی است. از لحاظ نوع طرح تحقیق به جهت تکیه بر اطلاعات تاریخی، پس رویدادی است و روش استنتاج آن استقرایی و از نوع همبستگی می باشد.



الف) جامعه، نمونه و نمونه گیری

جامعه آماری در این تحقیق صندوق‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که: به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد، در طی دوره مورد بررسی (۱۳۹۲-۱۳۸۸) تغییر سال مالی نداشته باشد، اطلاعات مورد نیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد. با توجه به جدول مورگان، تعداد نمونه مورد نظر ۶۰ شرکت می‌باشد که با استفاده از روش تصادفی ساده، نمونه تحقیق را بدست آورده ایم. روش نمونه‌گیری در این تحقیق تصادفی ساده می‌باشد. بدین صورت که صندوق‌های مورد نظر در جامعه آماری (۷۹ صندوق) را کد گذاری کرده سپس با استفاده از قرعه کشی نمونه مورد نظر را بدست آورده ایم (۶۰ صندوق).

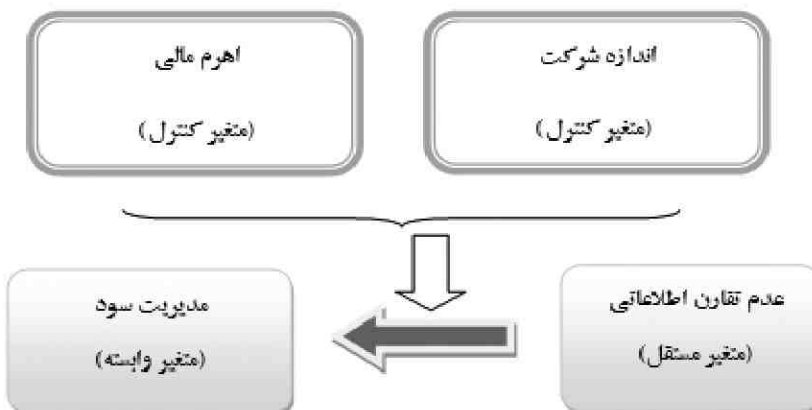
ب) روش‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها

روش‌های آماری:

روش‌های آماری مورد استفاده در این تحقیق عبارتند از: آمار توصیفی، روش‌های تحلیل پیش فرض‌ها، برای تحلیل روابط بین متغیرها از روش رگرسیون خطی تک متغیره استفاده شده است، برای تعمیم پارامترها به جامعه ی مورد نظر در مدل و جهت تعیین روابط از آماره t و آماره F استفاده شده است.

ج) مدل تحقیق

مدل مفهومی تحقیق





۵-۱- یافته‌های تحقیق

این بخش شامل بخش‌های مقدمه، توصیف یافته‌ها و تحلیل یافته‌ها می‌باشد.

۵-۱-۱- مقدمه

در این قسمت به بررسی روابط بین متغیرها با استفاده از فنون و روش‌های آماری مناسب و تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از این آزمون‌ها پرداخته شده است. در مرحله تجزیه و تحلیل، محقق بر اساس یافته‌های ناشی از تحلیل روابط بین متغیرها، به قضاوت درباره تصمیم‌گیری در مورد پذیرش یا عدم پذیرش روابط بین آن‌ها می‌پردازد و از این طریق به سوالات تحقیق پاسخ می‌گوید.

۲-۱-۱- توصیف یافته‌ها

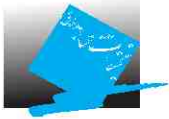
جدول (۴-۱) - اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

متغیر	حالت اختصاری	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدهی	تعداد مشاهدات	تعداد شرکت
الف: متغیر وابسته										
مدیریت سود	DA	4666/20	-2937/89	52128 77	1101130 -7	827206/03	-6/731	111/994	300	60
ب: متغیر مستقل										
عدم تفرق اطلاعاتی	ABS	2/4652	2/4023	124/095	0/0000	0/07153	2/566	7/935	300	60

جدول (۴-۱) نشان دهنده تحلیل توصیفی داده‌های تلفیقی و متغیرهای اصلی حسابداری استفاده شده در این مطالعه می‌باشد. مقادیر میانگین و میانه، کمینه و بیشینه، انحراف معیار و چولگی و کشیدگی برای متغیرهای مستقل و متغیرهای وابسته مربوط به ۶۰ صندوق سرمایه‌گذاری نمونه و ۳۰۰ مشاهده (سال شرکت) از ابتدای سال ۱۳۸۸ تا پایان سال ۱۳۹۲ با استفاده از نرم افزار Spss محاسبه شده است.

۵-۱-۳- تحلیل یافته‌ها

تحلیل یافته‌ها در سه بخش ۱- تحلیل پیش فرض‌ها ۲- پیش فرض‌های استفاده از مدل تابلویی ۳- تحلیل روابط بین متغیرها انجام پذیرفته است.



۱-۵-۳-۱- تحلیل پیش فرض‌ها

از جمله مهم ترین فروض کلاسیک رگرسیون خطی، فرض‌های مربوط به بررسی نرمال بودن متغیرها، عدم خودهمبستگی بین اجزاء اخلاخل مدل، نرمال بودن جملات خطا، و عدم ناهمسانی واریانس‌ها می باشد.

الف) بررسی نرمال بودن متغیرها

با استفاده از آزمون کولموگورف، اسمیرنف نرمال بودن داده‌ها آزمون شده است.

مفروضات آماری این آزمون عبارتست از:

H_0 : توزیع داده‌ها نرمال نیست H_1 : توزیع داده‌ها نرمال است

جدول (۲-۴): بررسی فرض نرمال بودن متغیرها

متغیرها	آماره ی-K-S	درجه آزادی	سطح معنا داری
مدیریت سود	0/317	300	0/000
عدم تقارن اطلاعاتی	0/206	300	0/000

بر اساس مقادیر ارائه شده جدول (۲-۴) و طبق خروجی‌های spss از آنجایی که کلیه مقادیر سطح معناداری، در مدل کمتر از ۵٪ است، بنابراین فرض یک یعنی نرمال بودن متغیرها رد می شود. برای حل این مشکل از لگاریتم قدر مطلق داده‌های مربوط به مدیریت سود استفاده می کنیم به علاوه برای متغیر عدم تقارن اطلاعاتی از توابع تبدیلی زیر استفاده نمودیم.

جدول (۳-۴): بررسی فرض نرمال بودن متغیرهای تبدیلی

متغیرها	آماره ی-K-S	درجه آزادی	سطح معنا داری
لگاریتم مدیریت سود	0/047	300	0/2
لگاریتم عدم تقارن اطلاعاتی	0/099	300	0/069

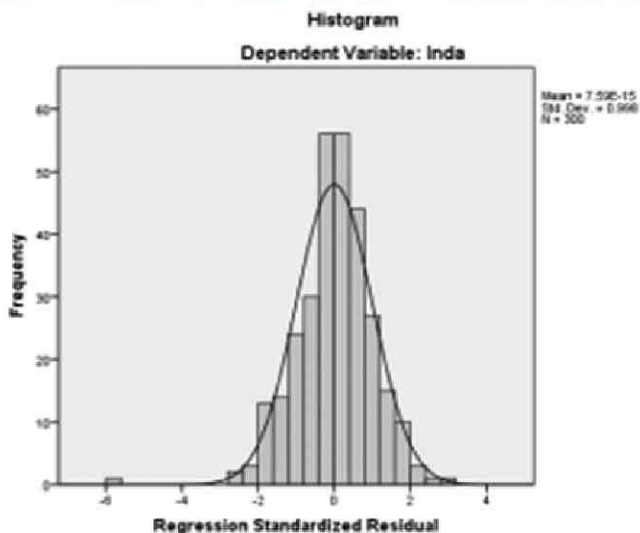
بر اساس مقادیر ارائه شده جدول (۳-۴) از آنجایی که مقادیر سطح معناداری، در مدل بیشتر از ۵٪ است، بنابراین فرض یک یعنی نرمال بودن متغیرها پذیرفته می شود.

ب) بررسی فرض نرمال بودن توزیع خطاها

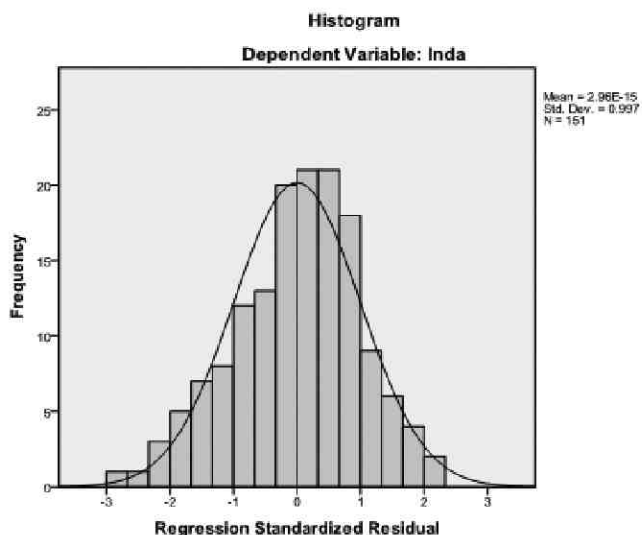
نمودارهای ۱-۴ تا ۵-۴ به بررسی نرمال بودن خطاها به عنوان یکی دیگر از مفروضات رگرسیون خطی می‌پردازد.



نمودار (۴-۱): بررسی نرمال بودن خطاهای ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود

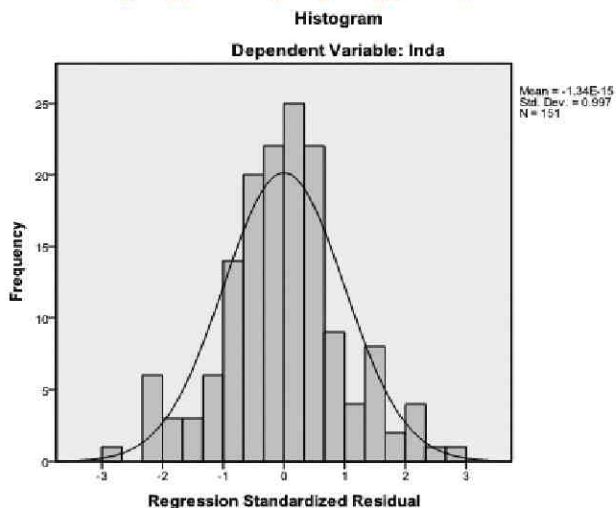


نمودار (۴-۲): بررسی نرمال بودن خطاهای ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در صندوق های سرمایه‌گذاری بزرگ

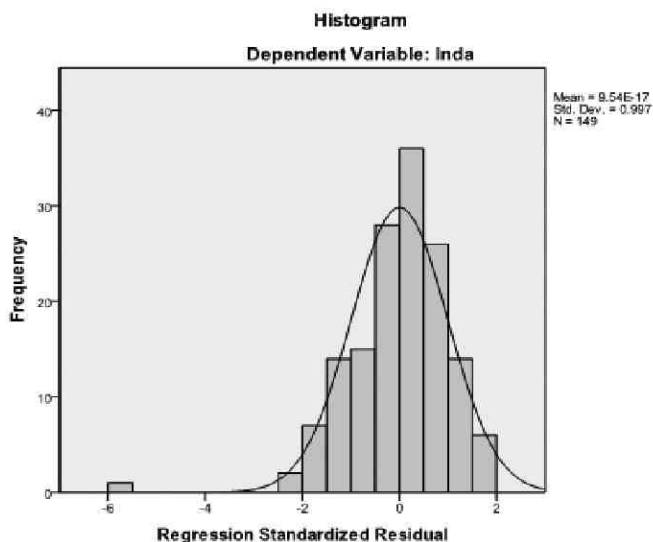




نمودار (۳-۴): بررسی نرمال بودن خطاهای ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در صندوق های سرمایه‌گذاری کوچک

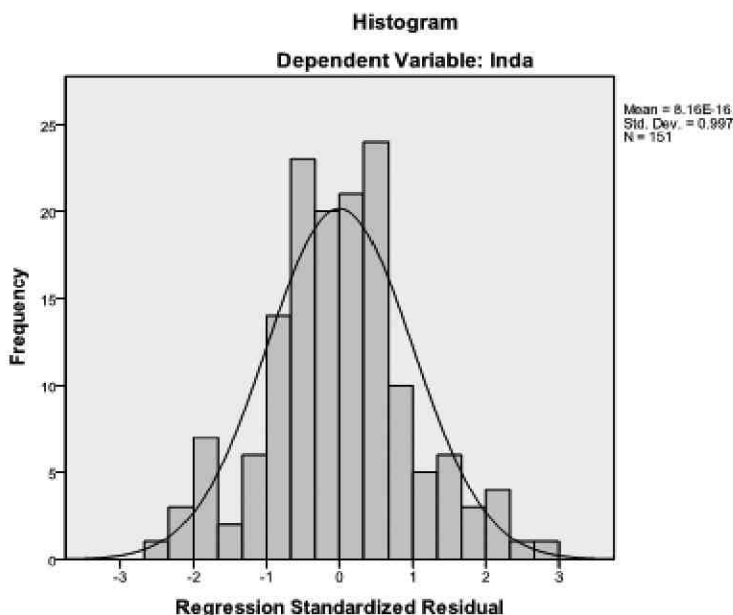


نمودار (۴-۴): بررسی نرمال بودن خطاهای ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در صندوق های سرمایه‌گذاری با اهرم بالا





نمودار (۴-۵): بررسی نرمال بودن خطاهای ارتباط بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در صندوق های سرمایه‌گذاری با اهرم پایین



طبق این فرض می باید خطاهای معادله رگرسیون دارای توزیع نرمال با میانگین صفر و انحراف معیار یک باشند که کلیه نمودارهای بالا نشان از نرمال بودن توزیع خطاها دارند.

ج) بررسی ناهمسانی واریانس

برای بررسی وجود ناهمسانی واریانس جملات اخلاص، از آزمون وایت (White) استفاده شده است. در این آزمون فرضیه‌ها به صورت زیر تعریف می شوند:

H_0 : همسانی واریانس

H_1 : ناهمسانی واریانس

نتایج آزمون ناهمسانی واریانس وایت، و با استفاده از نرم افزار Eviews به شرح جدول زیر می باشد:

جدول (۴-۴): نتایج آزمون ناهمسانی وایت

احتمال	مقدار آماره	شرح	ارتباط دو به دوی متغیرها
0/458	0/781	F-statistic	عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود
0/456	1/57	Obs*R-squared	
0/009	4/79	F-statistic	عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه کوچک
0/0102	9/17	Obs*R-squared	
0/693	0/367	F-statistic	عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه ی بزرگ
0/6885	0/746	Obs*R-squared	
0/6361	0/453	F-statistic	عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی پایین
0/6311	0/92	Obs*R-squared	
0/2452	1/419	F-statistic	عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی بالا
0/2416	2/841	Obs*R-squared	

با توجه به اینکه آماره این آزمون تنها در مدل (۲) در سطح ۵ درصد معنادار نمی باشد، بنابراین فرض همسانی واریانس تنها در مدل دوم تایید نمی گردد و در سایر مدلها فرض همسانی واریانس جملات اخلال پذیرفته می شود.

د) بررسی فرض استقلال خطاها

جدول (۴-۵): بررسی فرض همبسته نبودن خطاها

آماره ی دورین واتسن	ارتباط دو به دوی متغیرها
1/82	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود
2	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه ی کوچک
1/8	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه ی بزرگ
2/11	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی پایین
1/93	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی بالا
آماره ی دورین واتسن	ارتباط دو به دوی متغیرها
1/82	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود
2	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه ی کوچک
1/8	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه ی بزرگ
2/11	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی پایین
1/93	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی بالا



طبق نتایج حاصل از جدول (۴-۵) خود همبستگی بین متغیرها وجود ندارد. بنابراین فرض استقلال خطاها، به عنوان یکی از پیش فرض‌های استفاده از رگرسیون تأیید می‌گردد.

۴-۵-۱- تحلیل پیش فرض‌های استفاده از مدل تابلویی

این بخش شامل دو قسمت آزمون F لیمر و آزمون هاسمن می‌باشد.

الف) آزمون F لیمر (بررسی همسانی عرض از مبداهای مقاطع)

جدول (۴-۶): نتایج آزمون F لیمر (همسانی عرض از مبداهای مقاطع)

ارتباط دو به دو متغیرها	آماره F	درجه آزادی	p-value	نتیجه آزمون
ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود	1/242	(238,60)	0,1321	روش داده‌های تلفیقی
ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق‌های با اندازه کوچک	2/02	(119,30)	0,0044	روش داده‌های تابلویی
ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق‌های با اندازه بزرگ	1/459	(119,30)	0,0816	روش داده‌های تلفیقی
ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق‌های با اهرم مالی پایین	1/207	(119,30)	0,2381	روش داده‌های تلفیقی
ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق‌های با اهرم مالی بالا	1/436	(119,30)	0,0885	روش داده‌های تلفیقی

با توجه به نتایج به دست آمده از جدول (۴-۶) با توجه به اینکه سطح معنادار بررسی شده برای کلیه موارد به استثنای ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق‌های با اندازه کوچک، بیشتر از ۵٪ می‌باشد لذا در کلیه موارد فرض H_0 (روش داده‌های تلفیقی) تأیید می‌شود. و فرضیه مخالف یعنی H_1 ، ناهمسانی عرض از مبداها (روش داده‌های تابلویی) رد می‌شود.



(ب) آزمون هاسمن (انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی)

جدول (۷-۴): نتایج آزمون هاسمن (انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی)

ارتباط دو به دو متغیرها	آماره کای-دو	درجه آزادی	احتمال	نتیجه آزمون
ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه کوچک	3/69	1	0/0547	روش اثرات تصادفی

نتایج جدول (۷-۴) نشان می دهد مقدار این آماره برای ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه کوچک معنی دار نمی باشد و با توجه به سطح معناداری مورد گزارش بیانگر تایید فرضیه H_0 و رد فرض H_1 در سطح اطمینان ۹۵ درصد برای ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه کوچک بوده و بر استفاده از روش اثرات تصادفی دلالت دارد.

۱-۵-۵- تحلیل روابط بین متغیرها

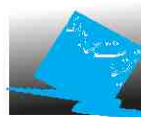
۱-۵-۵-۱- رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود

جدول (۸-۴): برآورد رگرسیونی برای رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود

متغیر	علاقت اختصاری	ضریب	آماره t	احتمال p-value	R^2 تعدیل شده	دورین-واتسن	آماره F (معناداری F)	تعداد مشاهدات
ضریب ثابت	β_0	0/739	138/471	0/0000	0/284	1/82	8/26	300
عدم تقارن اطلاعاتی	ABS	0/0013	2/874	0/0041			0/0041	

رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود به صورت زیر بیان می گردد:

$$LNDA_{it} = 0013/0 + 739/0 LNABS_{it}$$



با توجه به مقدار آماره‌های محاسبه شده و نیز ضریب تعیین تعدیل شده مناسب می‌توان گفت، بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق‌های سرمایه‌گذاری رابطه خطی مستقیم و معنا داری وجود دارد.

۱-۵-۲- رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در سطح صندوق‌های با اندازه‌ی بزرگ و کوچک

با استفاده از خاصیت میانه صندوق‌ها را به دو دسته‌ی با اندازه‌ی بزرگ و با اندازه‌ی کوچک تقسیم می‌کنیم و سپس به برآورد رگرسیونی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در دو سطح صندوق‌های با اندازه‌ی بزرگ و با اندازه‌ی کوچک پرداخته‌ایم.

جدول (۹-۴): برآورد رگرسیونی ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود (در صندوق‌های با اندازه بزرگ و با اندازه‌ی کوچک)

صندوق‌های با اندازه بزرگ							
متغیر	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	احتمال p-value	R ² تعدیل شده	دوربین - واتسن	آماره F (معناداری F)
ضریب ثابت	β_0	0/740	66/76	0/0000	0/0014	1/8	2/07
عدم تقارن اطلاعاتی	ABS	0/0013	1/44	0/15			0/15
صندوق‌های با اندازه کوچک							
متغیر	علامت اختصاری	ضریب	آماره t	احتمال p-value	R ² تعدیل شده	دوربین - واتسن	آماره F (معناداری F)
ضریب ثابت	β_0	0/752	44/94	0/0000	0/0132	2	2/98
عدم تقارن اطلاعاتی	ABS	0/0029	1/74	0/0830			0/086

بنابراین باتوجه به مقدارهای محاسبه شده و نیز ضریب تعیین به دست آمده بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در هر دو سطح رابطه ی معنا داری وجود ندارد.

۱-۵-۳- رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در سطح صندوق‌های با اهرم مالی بالا و پایین

با استفاده از خاصیت میانه صندوق‌ها را به دو دسته ی با اهرم مالی بالا و با اهرم مالی پایین تقسیم می‌کنیم و سپس به برآورد رگرسیونی بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در دو سطح صندوق‌های با اهرم مالی بالا و با اهرم مالی پایین می‌پردازیم.

جدول (۱۰-۴): برآورد رگرسیونی ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود(در صندوق‌های با اهرم مالی بالا و اهرم مالی پایین)

صندوق‌های با اهرم مالی بالا								
متغیر	علاقت اختصاری	ضریب	آماره t	احتمال p-value	R ² تعدیل شده	دوویین-واتسن	آماره F (معناداری F)	تعداد مشاهدات
ضریب ثابت	β_0	15/342	12/08	0/0000	0/314	1/93	12/46	150
عدم تقارن اطلاعاتی	ABS	6/127	3/53	0/0004				
صندوق‌های با اهرم مالی پایین								
متغیر	علاقت اختصاری	ضریب	آماره t	احتمال p-value	R ² تعدیل شده	دوویین-واتسن	آماره F (معناداری F)	تعداد مشاهدات
ضریب ثابت	β_0	10/91	6/374	0/0000	0/0013	2/11	0/0019	150
عدم تقارن اطلاعاتی	ABS	0/106	0/044	0/9644				

باتوجه به مقدارهای محاسبه شده و نیز ضریب تعیین به دست آمده بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در سطح صندوق‌های با اهرم مالی بالا رابطه ی خطی مستقیم و معنا داری وجود دارد. ولی بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در سطح صندوق‌های با اهرم مالی پایین رابطه ی خطی معنا داری یافت نشد.



جدول (۱۱-۴): خلاصه یافته‌های حاصل از بررسی ارتباط بین متغیرهای پژوهش

ارتباط خطی بین متغیرها	سطح خطا	آماره دوربین والتین	فرداه	ضریب تعیین	مؤلفه های آماری آزمون روابط بین متغیرها
پذیرش	0/05	1/82	300	0/284	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود
عدم پذیرش	0/05	2	150	0/132 0	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه کوچک
عدم پذیرش	0/05	1/8	150	0/014 0	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اندازه ی بزرگ
عدم پذیرش	0/05	2/11	150	0/003	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی پایین
پذیرش	0/05	1/93	150	0/314	ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در صندوق های با اهرم مالی بالا

نتیجه گیری

هدف از انجام پژوهش حاضر بررسی رابطه میان عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود ، در صندوق‌های سرمایه‌گذاری در فاصله زمانی ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ بوده است. پس از طراحی و آزمون فرضیات پژوهش که به تفکیک هر فرضیه صورت گرفت، این نتیجه حاصل شد که میان عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود رابطه ی خطی مستقیم و معنا داری وجود دارد. و بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود در هیچ یک از سطوح اهرم مالی و اندازه شرکت به جز سطح اهرم مالی بالا، رابطه ی معنا داری یافت نشد. مدل نهایی تحقیق در سطح کلی و در سطح شرکتهای با اهرم مالی بالا به ترتیب عبارت است از:

$$LNDA_{it} = 739/0 + 0.13/0 \cdot LNABS_{it}$$

$$(LNDA_{it} = 342/15 + 127/6 \cdot LNABS_{it}) \text{ در صندوق‌های با اهرم مالی بالا}$$



- ۱- قائمی، محمدحسین؛ وطن پرست، محمدرضا، (۱۳۸۴)، "بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران"، **حسابداری و حسابرسی**، سال دوازدهم شماره ۴۱ پاییز ۱۳۸۴، ص ۸۵ تا ۱۰۳
- ۲- رضازاده، د. و ناصر آزاد، (۱۳۸۷)، "رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه کاری در گزارش گری مالی" ، **فصلنامه حسابداری و حسابرسی**، شماره ۵۴.
- ۳- سالکی، ع، رحیمیان، ن، ۱۳۸۸، "رابط میان برخی ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **حسابداری و حسابرسی**، شماره ۵۸، صص ۷۱-۸۶
- ۴- زمانی، مجید، ۱۳۸۹، بررسی رابطه بین ساز و کارهای راهبری شرکت و مدیریت سود در بازار سرمایه ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اراک
- ۵- پناهیان، حسین، پیام صادقی جزئی، ۱۳۸۹، بررسی تطبیقی تاثیر استنباط از شفافیت اطلاعات مالی در تبیین رفتار سرمایه گذار در بورس اوراق بهادار تهران و بورس سهام تایوان، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۸
- ۶- کاشانی پور محمد، ابوالفضل مومنی یاسری، ۱۳۹۱، بررسی نقش عدم تقارن اطلاعاتی در تصمیمات ساختار سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۱۴
- ۷- ستایش، م، رستم زاده، م، غفاری، م، ۱۳۹۲، بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، **پژوهش های تجربی حسابداری**، شماره ۸
- ۸- حبشی، ابراهیم، ۱۳۹۳، ارزیابی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و تغییرات تقسیم سود در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد واحد کاشان
- ۹- سجادی، سید حسین، محسن رشیدی باغی، محسن شیر علی زاده، ۱۳۹۳، پیش بینی ارتباط بین بازده سهام و عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده از شبکه های عصبی مصنوعی، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۲۴
- ۱۰- حجازی، رضوان، قیطاسی روح اله، کریمی محمد باقر (۱۳۹۰)، هموار سازی سود و عدم اطمینان اطلاعاتی، **حسابداری و حسابرسی**، ش ۶۳ ص ۶۳ تا ۸۰
- ۱۱- همتی حسن، سلیمانی فرد ملیحه (۱۳۹۱)، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و عدم تقارن اطلاعاتی در



شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری، سال سوم، ش ۱۰، ص ۱۵۷ تا ۱۸۱

12-Armstrong, C.S., Guay, W.R., Weber, J.P., 2011. The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting. **Journal of Accounting and Economics**, 50 (2-3), 179-234.

13-AsliAscioglu , Shantaram P. Hedge and Gohn b. Mcdermott , (2008), "Information Asymmetry and Investment- Cash Flow Sensitivity", **Journal of Banking and Finance** , Vol.32, Available at www.sciencedirect.com

14-Basiddiq, H., Hussainey, K. (2010). Is Asymmetric Information Associated with UK Dividend Policy?, **Forthcoming Journal of Applied Accounting Research**

15-Bhattacharya, N., Desai, H., Venkataraman, K., forthcomingt2012. Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs. **Contemporary Accounting Research**.

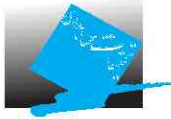
16-Cindy M. Vojtech,2012" The Relationship Between Information Asymmetry and Dividend Policy" Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal

17-Dierkens, N., 1991. Information asymmetry and equity issues. **Journal of Finance and Quantitative Analysis** 26, 181-199.

18-FuRenhui, Pornsit, Kraft Arthur and Zhang, Huai (2014). Financial reporting frequency, information asymmetry, and the cost of equity. **Journal of Accounting and Economics**. 54(2014)132-149.

19-Haman. J. Jubb. C., (2008), "Earnings Management Around A change of Goodwill Rule"

20-Hunton, J.E., Libby, R., Mazza, C.L., 2006. Financial reporting transparency and earnings management. **The Accounting Review** 81 (1), 135-157.



21-Jo, H., Kim, Y., 2007. Disclosure frequency and earnings management. **Journal of Financial Economics** 84 (5), 561–590.

22-Kim, O., Verrrchia, a. (1994). "Market liquidity and volume around earning announcement", **Jornal of Accounting and Economics**, 17(2), 41-67

آدرس سایت فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی :
www.iranianaa.com/fa/Accounting Research

آدرس ایمیل فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی :
iranianiaa@yahoo.com