



مصلحه مدیریت سیستم و نوآوری هوشمند



Original Research Article



## The effect of board characteristics on information asymmetry with respect to the role of political connections

Naimeh Sadat Tabatabaei \*<sup>۱</sup> , Hossein Jabbari <sup>۲</sup>

<sup>۱</sup>- Master of Accounting, Binalood Institute of Higher Education, Mashhad, Iran (Corresponding author)

<sup>۲</sup>- Secretary of the Iranian Business Management Association in Mazandaran Province

### ARTICLE INFO

#### Article History

Date Received: ۱۱ October ۲۰۲۴

Date Revised: ۴ December ۲۰۲۴

Date Accepted: ۱۰ April ۲۰۲۴

Date published: ۷ June ۲۰۲۰

#### Keywords

Board characteristics,  
information asymmetry,  
political connections.

#### Corresponding Author Email:

naeime.sadat.tabatabaei<sup>۱</sup>۴۷۴@gmail.com

### ABSTRACT

Information asymmetry is a common phenomenon in many inefficient markets. Capital markets such as the Iranian market face a lot of information asymmetry, which causes losses to retail investors in the market. Information asymmetry can be harmful to all stakeholders of the company, including creditors and even society as a whole. Therefore, the aim of the present study is to investigate the effect of board characteristics on information asymmetry with respect to the role of government relations in companies listed on the Tehran Stock Exchange. This study is applied in terms of the relationship between causal variables, and descriptive-post-event in terms of purpose, in which historical company information and statistical methods have been used to test the hypotheses. The statistical population of this study is all companies listed on the Tehran Stock Exchange from ۲۰۱۴ to ۲۰۱۹, and the sample size was ۱۰۰ companies selected by systematic elimination. Regression analysis and Eviews statistical software were used to analyze the research data. The findings of this study show that there is a significant relationship between CEO duality and information asymmetry, while no significant relationship was found between board independence and board size and information asymmetry. Also, in companies with government ties, board independence and board size have a negative and significant relationship with the information asymmetry variable.

#### How to cite this article:

Tabatabaei, N.S., Jabbari, H. (۲۰۲۰). The effect of board characteristics on information asymmetry with respect to the role of political connections. *Journal of System Management and Smart Innovation*, ۷(۱), ۷۳-۸۶.



©۲۰۲۲ The author(s). This is an open access article distributed under Creative Commons Attribution-NonCommercial ۴.۰ International (CC BY-NC), which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source.

Publisher: Chatre Andisheh International Publishing Institute



## مدیریت سیستم و نوآوری هوشمند

Homepage: <https://Jocrimas.ir>



### مقاله پژوهشی



# تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی با توجه به نقش ارتباطات سیاسی

نعیمه سادات طباطبائی\*<sup>۱</sup> ID، حسین جبّاری<sup>۲</sup> ID

۱- کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی بینالود، مشهد، ایران (نویسنده مسئول)

۲- استادیار گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی بینالود، مشهد، ایران

### اطلاعات مقاله

#### سابقه مقاله

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۷/۲۰

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۳/۰۹/۱۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۱/۲۱

تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۳/۱۷

#### واژه‌های کلیدی

ویژگی‌های هیئت مدیره، عدم تقارن اطلاعاتی، ارتباطات سیاسی.

### چکیده

عدم تقارن اطلاعاتی پدیده‌ای رایج در بازارهای غیر کارا بسیار است. بازارهای سرمایه نظیر بازار ایران با انبوهی از عدم تقارن اطلاعاتی روبه‌رو است که این امر موجب زیان سرمایه‌گذاران خرد در بازار می‌شود. نا تقارنی اطلاعات می‌تواند برای تمامی ذینفعان شرکت از جمله اعتبار دهندگان و حتی کلیت جامعه نیز زیان بار باشد. بنابراین هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر ویژگی‌های هیات مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی با توجه به نقش ارتباطات با دولت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. این پژوهش از نظر رابطه بین متغیرها علی، از نظر هدف، کاربردی و از نظر روش، توصیفی- پس رویدادی می‌باشد که در آن برای آزمون فرضیه‌ها از اطلاعات تاریخی شرکت‌ها و روش‌های آماری استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ است و تعداد نمونه آن به روش حذف سیستماتیک ۱۰۵ شرکت انتخاب شد. جهت تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش از روش تحلیل رگرسیون و نرم‌افزار آماری ایویوز استفاده شد. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که بین دوگانگی وظایف مدیرعامل و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری وجود دارد در حالی بین استقلال و اندازه هیات مدیره با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری یافت نگردید. همچنین در شرکت‌های دارای ارتباطات با دولت استقلال و اندازه هیات مدیره دارای رابطه منفی و معنادار با متغیر عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشند.

ایمیل نویسنده مسئول

naeime.sadat.tabatabaei۷۴۷۴@gmail.com

استناد به این مقاله: طباطبائی، نعیمه سادات؛ جبّاری، حسین. (۱۴۰۴). تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی با توجه به نقش ارتباطات سیاسی. مدیریت سیستم و نوآوری هوشمند، ۷(۱)، ۷۳-۸۶.

ناشر: موسسه انتشارات بین المللی چتر اندیشه

و نوآوری هوشمند، ۷(۱)، ۷۳-۸۶



Creative Commons: CC BY ۴.۰

## مقدمه

حاکمیت شرکتی شامل چند جنبه اساسی است از جمله شفافیت، مسئولیت و پاسخگویی؛ که انتظار می‌رود این جنبه‌ها مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد (سوسانتی، ۲۰۱۰). به کارگیری مکانیسم‌های مناسب حاکمیت شرکتی برای ذینفعان ارزش افزوده ایجاد می‌کند (ویادی و همکاران، ۲۰۱۵). هدف اصلی حاکمیت شرکتی کاهش هزینه‌های نمایندگی شرکت می‌باشد. هزینه نمایندگی (عدم تقارن اطلاعاتی) به سبب جداسازی مالکیت از کنترل شرکت ایجاد شده است. تضاد منافع احتمالاً به تخریب ثروت سهامداران منجر می‌گردد به منظور جلوگیری از این امر، مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مناسب از جمله کیفیت حسابرس مستقل نقش مهمی را ایفا می‌کند. به عبارتی دیگر، وجود مکانیسم‌های با کیفیت حاکمیت شرکتی، به تعادل منافع بین مدیران و ذینفعان کمک می‌کند (مخلصین و جایا، ۲۰۱۸). عدم تقارن اطلاعاتی وضعیتی است که به سبب وجود اطلاعات محرمانه یک طرف معامله نسبت به طرف دیگر معامله اطلاعات بیشتری در اختیار دارد. افزایش عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش کیفیت صورت‌های مالی، افزایش هزینه تأمین مالی و به طور کلی کاهش کارایی بازار سرمایه را در پی خواهد داشت (کردستانی و فدایی کلورزی، ۱۳۹۱). بعد از وقوع برخی تقلب‌ها در سال‌های پیشین، قوانین نظارتی بیشتری ایجاد شد. این قوانین در تلاش هستند که به سرمایه‌گذاران اطمینان دهند که تقلب دوباره رخ نمی‌دهد و بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد. عدم تقارن اطلاعاتی به دلیل تفاوت در اطلاعات معامله‌گران آگاه و غیر آگاه رخ می‌دهد (غفور و همکاران، ۲۰۱۹).

به دنبال رسوایی‌های مالی تعدادی از شرکت‌ها از جمله انرون، ورلدکام و ... در سال‌های ۲۰۰۰ الی ۲۰۰۲ و برخی دیگر از تحولات بین‌المللی توجه به تأثیر حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی افزایش پیدا کرد. چرا که یکی از علل رخدادهای این‌چنینی افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش سطح نظارت بر عملکرد شرکت‌ها عنوان می‌شود (تسما، ۲۰۱۹). با این حال در خصوص حاکمیت شرکتی و تأثیرات آن نتایج مختلف و تئوری‌های متفاوتی وجود داد. به عنوان مثال تئوری نمایندگی معتقد است که ارکان حاکمیت شرکتی نظیر استقلال هیئت‌مدیره و سهامداران نهادی یک راهکار مناسب برای افزایش سطح نظارت بر شرکت و کاهش رسوایی‌های مالی هستند. بسیاری از مطالعات نشان می‌دهند که این عوامل (از جمله ارتباطات سیاسی) می‌تواند موجب افزایش شفافیت شرکت شود (بویاکری و همکاران، ۲۰۱۲). با این حال یک نظریه رقابتی بیان می‌کند که ارکان نظام حاکمیت شرکتی نظیر استقلال هیئت‌مدیره، سهامداران نهادی و ... موجب کاهش سطح افشای داوطلبانه (افزایش عدم تقارن اطلاعاتی) می‌شود. همچنین مطالعات چانی و همکاران (۲۰۱۱) بیان می‌کند که ارتباطات سیاسی به عنوان یک عامل افزایش سطح نظارت در شرکت موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نمی‌شود. در واقع می‌توان گفت مطالعات پیشین در خصوص تأثیر حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی به یافته‌های متناقضی دست یافته‌اند.

شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی از مزیت‌های این ارتباطات بهره‌مند می‌شوند و در عوض منابعی را نیز صرف ساختن چنین روابطی می‌نمایند. به منظور گمراه کردن سرمایه‌گذاران و بهره‌مندی از منافع شخصی به حساب سرمایه‌گذاران، شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی تمایل به ابهام بیشتر در صورت‌های مالی دارند بنابراین احتمال تقلب نیز در این شرکت‌ها افزایش می‌یابد (گروس و همکاران، ۲۰۱۶). تلاش برای کسب ثروت بدون اینکه منفعی برای اجتماع حاصل نماید در محیط‌هایی نظیر کشورهای جهان سوم امری شایع است. به منظور کاهش رقابت‌های ناسالم به منظور کسب این‌چنین منفعی و همچنین پیشگیری از تحریم‌های اجتماعی، شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی تمایلی به افزایش افشا و کیفیت بالای گزارشگری مالی ندارد. به طور کلی می‌توان گفت در محیط‌های اقتصادی که جرائم ارتکاب تقلب در صورت‌های مالی بسیار کم و ناچیز هست انگیزه اشخاص به منظور افزایش کیفیت گزارشگری مالی نیز کاهش می‌یابد؛ بنابراین شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی به احتمال بیشتری در ارتکاب تقلب در صورت‌های مالی دخیل می‌باشند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۷). به بیانی دیگر، انتظار می‌رود افزایش سطح ارتباطات سیاسی به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی (کاهش سطح افشا) منجر گردد.

پرداختن به موضوع پژوهش حاضر می‌تواند برای طیف وسیعی از ذینفعان دارای اهمیت باشد چرا که از یک سو رابطه بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی سنجیده می‌شود و نتایج احتمالی می‌تواند به تصمیم‌گیرندگان شرکت در

خصوصاً ایجاد و ارتقا مکانیسم‌های مؤثر در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی کمک کند و از سوی دیگر با ارزیابی تأثیر ارتباطات سیاسی (پدیده رایج اقتصاد ایران) می‌تواند برای سرمایه‌گذاران در خصوص انتخاب شرکت مناسب برای سرمایه‌گذاری مفید واقع شود. به‌طور کلی پژوهش حاضر می‌تواند برای طیف وسیعی از ذینفعان از جمله سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، حساب‌رسان، تصمیم‌گیرندگان شرکت‌ها و... از اهمیت بالایی برخوردار باشد. بنابراین با عنایت به مطالب ارائه‌شده، مسئله اصلی پژوهش حاضر بررسی رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی با توجه به نقش ارتباطات سیاسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

## مبانی نظری

استقلال هیئت‌مدیره به‌عنوان یکی از مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی شناخته می‌شود. مطالعات پیشین نشان می‌دهد که افزایش حضور اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره به افزایش استقلال هیئت‌مدیره منجر می‌گردد. افزایش استقلال هیئت‌مدیره از جمله عواملی است که موجبات افزایش کارایی نظارت بر عملکرد مدیران شرکت را فراهم می‌آورد. در واقع انتظار می‌رود که استقلال هیئت‌مدیره با کاهش فرصت اقدامات منفعت طلبانه مدیران شرکت به افزایش سطح افشای شرکت و کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی منجر شود (تسما، ۲۰۱۹). این در حالی است که برخی مطالعات دیگر نشان می‌دهند که افزایش استقلال هیئت‌مدیره با سطح عدم تقارن اطلاعاتی شرکت دارای رابطه‌ی منفی است (الگریانی و گرگو، ۲۰۱۳). در واقع به اعتقاد آنان افزایش استقلال هیئت‌مدیره به کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود. بنابراین می‌توان گفت در خصوص تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی یافته‌های متناقضی وجود دارد.

اندازه هیئت‌مدیره به‌عنوان یکی از چالش برانگیزترین ارکان مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی شناخته می‌شود. در خصوص تأثیر اندازه هیئت‌مدیره بر سطح افشای شرکت (عدم تقارن اطلاعاتی) یافته‌های متناقضی وجود دارد. برخی تئوری‌ها و پژوهش‌های تجربی بیان می‌کنند که یک هیئت‌مدیره بزرگ منجر به بهبود نظارت بر عملکرد مدیران شرکت می‌شود (فریمن و رید، ۱۹۸۳). برخی دیگر از مطالعات نظیر آلگریانی و گرگو (۲۰۱۳) بیان می‌کنند که بین اندازه هیئت‌مدیره و افزایش سطح افشا (کاهش عدم تقارن اطلاعاتی) رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. این در حالی است که برخی مطالعات دیگر برخلاف نتایج پیش گفته بیان می‌کنند که به دلیل وجود مشکلات هماهنگی، ایجاد ارتباط و تصمیم‌گیری، اندازه کوچک‌تر هیئت‌مدیره می‌تواند به کارایی بیشتر آن کمک کند. همچنین چانربی و همکاران (۲۰۱۱) بیان می‌کنند که بین اندازه هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی معناداری وجود ندارد. آلفریاح و همکاران (۲۰۱۷) نیز در مطالعات خود نشان می‌دهند که بین اندازه هیئت‌مدیره و سطح افشا (عدم تقارن اطلاعاتی) رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

دیگر مکانیسم حاکمیت شرکتی مورد توجه در پژوهش حاضر سهامداران نهادی است. مطالعات پیشین نشان می‌دهند که حضور سهامداران نهادی در شرکت با میزان افشا (و به تبع سطح عدم تقارن اطلاعاتی) رابطه‌ی معناداری دارد. این مطالعات نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران نهادی به دلایل مختلف نسبت به میزان افشای اطلاعات حساس هستند. به‌عنوان مثال یافته‌های دیاموند و همکاران (۱۹۹۱) نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران نهادی و سهامداران بزرگ ممکن است جذب شرکت‌هایی شوند که روش‌های افشای اطلاعات بازتری دارند زیرا این امر تأثیر قیمت تجارت را کاهش می‌دهد و بر پتانسیل یافتن فرصت‌های سودآور تجارت تأثیر می‌گذارد. بنابراین می‌توان گفت سرمایه‌گذاران نهادی انگیزه‌های زیادی برای نظارت بر رفتار مدیران در شرکت‌ها دارند. در همین راستا، شیلفر و همکاران (۱۹۸۶) بیان می‌کنند که سرمایه‌گذاران نهادی از منابع و قدرت لازم برای نظارت بر عملکرد مدیران برخوردار هستند و حضور آن‌ها در شرکت به کاهش رفتار منفعت طلبانه مدیران منجر می‌شود. این در حالی است که برخی تئوری‌های دیگر بیان می‌کنند که حضور سهامداران نهادی به افزایش نظارت در شرکت کمک نمی‌کند و آن‌ها بیشتر بر سطح درآمد فعلی شرکت تمرکز دارند (تسما، ۲۰۱۹).

از سوی دیگر، ارتباطات سیاسی دارای مزایا و هزینه‌های برای شرکت‌ها است. از جمله مزیت‌هایی که می‌تواند برای شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی بر شمرده دسترسی آسان به منابع تأمین مالی، کاهش احتمالی نرخ بهره وام‌ها، کاهش مسئولیت‌های مالیاتی و... اشاره کرد. به‌عنوان مثال، مطالعات یاه و همکاران (۲۰۱۳) نشان می‌دهد که بین ارتباطات سیاسی و دسترسی به وام‌های بانکی رابطه مثبت و معناداری برقرار است. این در حالی است که برخی مطالعات دیگر در خصوص هزینه‌های ارتباطات سیاسی بیان می‌کنند که ارتباطات سیاسی ممکن است با باج‌خواهی مقام‌های دولتی همراه شود و این امر بر جنبه‌های عملیاتی شرکت تأثیر منفی داشته باشد (تسما، ۲۰۱۹). در خصوص تأثیر ارتباطات سیاسی بر عدم تقارن اطلاعاتی مطالعات پیشین بیان می‌کنند که به دلیل برخورداری از مزیت‌های ارتباطات سیاسی به ویژه در بحث تأمین مالی، شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی انگیزه‌ای برای افزایش سطح کیفیت اطلاعات خود ندارند بنابراین عدم تقارن اطلاعاتی در چنین شرکت‌هایی در سطح بالایی قرار دارد (چنی و همکاران، ۲۰۱۱). همچنین یافته‌های ال گرینی و همکاران (۲۰۱۳) نشان می‌دهد که مالکیت دولتی موجب کاهش سطح کیفیت حاکمیت شرکتی می‌شود. این در حالی است که گودهامی و همکاران (۲۰۱۴) بیان می‌کنند که شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی معمولاً حساب‌برسان با کیفیت را انتخاب می‌کنند که این امر در نهایت شفافیت اطلاعاتی آن‌ها را بهبود می‌بخشد. همچنین تسما (۲۰۱۹) در پژوهش خود نشان می‌دهد که ارتباطات سیاسی تأثیر مثبتی بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

### پیشینه پژوهش

تی (۲۰۱۷) به بررسی رابطه بین ارتباطات سیاسی و محتوای اطلاعاتی (همزمانی) قیمت سهام با توجه به نقش نظارت سهامداران نهادی پرداخت. جامعه آماری وی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۲۰۰۲ الی ۲۰۱۲ است. نتایج نشان می‌دهد ارتباطات سیاسی منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام (کاهش محتوای اطلاعاتی قیمت سهام) می‌شود. همچنین نظارت نهادی موجب تضعیف رابطه یاد شده می‌شود. تسما (۲۰۱۹) به بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی پرداخت. نمونه آماری وی شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار کشورهای حوزه خلیج فارس در بازه زمانی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۶ می‌باشد. یافته‌های وی نشان می‌دهد که تمامی معیارهای اندازه‌گیری حاکمیت شرکتی یعنی اندازه و استقلال هیئت‌مدیره و سهامداران نهادی دارای رابطه منفی و معناداری با عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشند و ارتباطات سیاسی منجر به تقویت این رابطه می‌شود.

منصورفر و همکاران (۱۳۹۹) به دنبال بررسی نحوه اثرگذاری حاکمیت شرکتی درونی و بیرونی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کارایی سرمایه‌گذاری می‌باشند. برای دستیابی به اهداف پژوهش، ۱۰۶ شرکت با روش نمونه‌گیری حذفی به‌عنوان نمونه پژوهش برای دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ انتخاب شدند. تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل رگرسیونی چندمتغیره و روش داده‌های تابلویی و رویکرد اثرهای ثابت انجام گرفت. طبق مبانی نظری و یافته‌های پژوهش، متغیر عدم تقارن اطلاعاتی با کارایی سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معناداری دارد. همچنین متغیر حاکمیت شرکتی درونی و بیرونی و متغیر متقابل عدم تقارن اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی، دارای رابطه مثبت و معناداری با کارایی سرمایه‌گذاری است. ضیا و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. پژوهش حاضر از گونه پژوهش‌های نظری-کاربردی است. در این پژوهش، اطلاعات عملکردی ۱۳۱ شرکت به روش حذفی از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۷ مورد بررسی قرار گرفته است. جهت اندازه‌گیری گزارشگری پایداری از چک لیست امتیازی، در مؤلفه‌های اجتماعی، زیست‌محیطی و اقتصادی و برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی از دقت پیش‌بینی تحلیل گران مالی استفاده شده است. آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه با الگوی داده‌های ترکیبی انجام گرفته است. نتایج آزمون‌ها نشان داد که گزارشگری پایداری در این شرکت‌ها با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس و معنادار داشته است. این بدان معناست که افزایش امتیاز گزارشگری پایداری منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش دقت پیش‌بینی مدیران می‌شود.

جامعی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی رابطه بین ضعف کنترل داخلی و حق‌الزحمه حسابرسی با تأکید بر ارتباطات سیاسی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای دستیابی به هدف پژوهش، داده‌های ۱۱۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ جمع‌آوری و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شدند. به‌منظور بررسی روابط بین متغیرها از رگرسیون چندمتغیره و به‌منظور برازش الگوی رگرسیون، از روش حداقل مربعات معمولی و الگوی داده‌های تابلویی استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهند بین ضعف کنترل داخلی و حق‌الزحمه حسابرسی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و ارتباطات سیاسی شرکت، رابطه بین ضعف کنترل داخلی و حق‌الزحمه حسابرسی را تضعیف می‌کند.

### فرضیه‌ها

- فرضیه اول: بین استقلال هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی معناداری وجود دارد.
- فرضیه دوم: بین اندازه هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی معناداری وجود دارد.
- فرضیه سوم: بین دوگانگی وظایف مدیرعامل و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی معناداری وجود دارد.
- فرضیه چهارم: ارتباطات سیاسی تأثیر معناداری بر رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی دارد.
- فرضیه پنجم: ارتباطات سیاسی تأثیر معناداری بر رابطه بین اندازه هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی دارد.

### روش‌شناسی تحقیق

پژوهش حاضر از نوع کاربردی است و از لحاظ بعد زمانی از نوع گذشته‌نگر است. با توجه به اینکه تغییری در متغیرها صورت نمی‌گیرد و صرفاً اطلاعات جمع‌آوری شده توصیف می‌شوند، پژوهش توصیفی است. جمع‌آوری، طبقه‌بندی و تجزیه و تحلیل اطلاعات و محاسبات مربوط به مدل رگرسیون با استفاده از نرم‌افزارهای اکسل نسخه ۲۰۱۰ و ایویوز نسخه ۱۰، انجام شده است. همچنین با استفاده از روش حذف هدفمند، ۱۰۵ شرکت به‌عنوان نمونه آماری انتخاب گردیده‌اند. بازه زمانی پژوهش حاضر سال ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ می‌باشد.

به‌منظور آزمون فرضیه اول، دوم و سوم پژوهش به پیروی از تسما [۲۶] مدل زیر برآورد می‌شود:

$$\begin{aligned}
 ASY_{it} = & \alpha. + \beta_1 BRD_{it} + \beta_2 BS_{it} + \beta_3 dual_{it} \\
 & + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 ROA_{it} \\
 & + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \beta_9 TR\_VOLUM_{it} + \epsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

به‌منظور آزمون فرضیه چهارم، پنجم و ششم پژوهش به پیروی از تسما [۲۶] مدل زیر برآورد می‌شود:

$$\begin{aligned}
 ASY_{it} = & \alpha. + \beta_1 BRD_{it} + \beta_2 BS_{it} + \beta_3 dual_{it} + \beta_4 PC_{it} + \beta_5 BRD_{it} \\
 & * PC_{it} + \beta_6 BS_{it} * PC_{it} + \beta_7 dual_{it} * political\ connections_{it} \\
 & + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \beta_{10} ROA_{it} \\
 & + \beta_{11} MTB_{it} + \beta_{12} AGE_{it} + \beta_{13} TR\_VOLUM_{it} + \epsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

### متغیر وابسته

ASY: عدم تقارن اطلاعاتی

به پیروی از باباجانی و همکاران (۱۳۹۳) دیگر معیار اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی در پژوهش حاضر، نوسانات بازده سهام است.

از نوسانات بازده سهام شرکت به شرح زیر استفاده می‌شود:

$$Asy = \sqrt{\frac{\sum_1^n (R_{it} - \hat{R}_t)^2}{n - 1}}$$

Asy: انحراف استاندارد بازده سهام (نماینده عدم تقارن اطلاعاتی)

$R_{it}$ : بازده سهام  $i$  در دوره  $t$

$\hat{R}_t$ : میانگین بازده کل سهام نمونه طی دوره  $t$

$n$ : تعداد شرکت‌های نمونه

استدلال بر این است که شرکت‌های دارای عدم تقارن اطلاعاتی، نوسانات بیشتری نیز در بازده سهام خود دارند.

### متغیرهای مستقل

ویژگی‌های هیئت‌مدیره

به پیروی از تسما و همکاران (۲۰۱۹) موارد زیر به‌عنوان معیار اندازه‌گیری حاکمیت شرکتی در نظر گرفته می‌شود:

BRD: استقلال هیئت‌مدیره، برابر است با نسبت اعضای مستقل هیئت‌مدیره به کل اعضا

BS: برابر است با تعدد اعضای هیئت‌مدیره

Dual: دوگانگی وظایف مدیرعامل، در صورتی که مدیرعامل، رئیس یا نایب رئیس هیئت‌مدیره نیز باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به این متغیر تعلق می‌گیرد.

### متغیر تعدیل‌گر

PC: ارتباطات سیاسی

به نقل از رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۹۷) در صورتی که درصد مالکیت مستقیم یا غیر مستقیم دولت و نهادهای دولتی، در شرکت بیش از ۲۰ درصد باشد، متغیر ارتباطات سیاسی عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود.

### متغیرهای کنترلی

LEV: اهرم مالی، برابر است با نسبت کل بدهی به کل دارایی‌های شرکت

SIZE: لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت

ROA: بازده دارایی‌ها، نسبت سود عملیاتی به کل دارایی‌ها

MTB: فرصت‌های رشد، نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری کل دارایی‌ها

AGE: سن شرکت، بازده زمانی تاسیس شرکت تا سال مورد بررسی

TR\_VOLUM: حجم معاملات، برابر است با نسبت حجم معاملات به کل سهام شرکت

## یافته‌های پژوهش

### آماره های توصیفی پژوهش

در جدول ۱ آماره های توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش ارائه گردیده است. بر این اساس، میانگین سن شرکت‌های مورد بررسی ۱۹ سال بوده است در حالی که برخی شرکت‌ها بیش از ۵۰ سال از زمان تاسیس آن‌ها گذشته است که این عدد در بیشترین میزان متغیر سن شرکت نمایان است. میانگین متغیر عدم تقارن اطلاعاتی عدد ۶ درصد را نشان می‌دهد افزایش میزان این متغیر حاکی از افزایش سطح عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت است. میانگین استقلال هیئت‌مدیره حاکی از آن است که بیش از ۶۸ درصد اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های نمونه را اعضای غیر موظف تشکیل می‌دهند. به بیانی دیگر، استقلال هیئت‌مدیره شرکت‌های نمونه مورد بررسی در این پژوهش ۶۸ درصد است. میانگین تعداد اعضای هیئت‌مدیره در شرکت‌های نمونه ۵ نفر می‌باشد. میانگین اهرم مالی نشان می‌دهد که شرکت‌های نمونه تمایل بیشتری به تامین مالی از طریق بدهی دارند چرا که بیش از ۵۷ درصد دارایی‌های این شرکت‌ها از محل بدهی تامین گردیده است. به بیانی دیگر، به ازای هر واحد دارایی ۵۷ درصد بدهی وجود دارد. میانگین فرصت‌های رشد نشان می‌دهد که ارزش بازار شرکت‌های نمونه به طور متوسط بیش از ۲.۵ برابر ارزش دفتری این شرکت‌ها است. هرچه این عدد در سطح بالاتری باشد، فرصت‌های رشد شرکت نیز بیشتر است. میانگین حجم معاملات نیز نشان دهنده عدد ۵۶ درصد است. سایر آماره های توصیفی در جدول ۱ ارائه گردیده است.

جدول ۱. آماره‌های توصیفی پژوهش

نام فارسی	نماد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
سن شرکت	AGE	۱۹.۴۷۶	۱۹.۰۰۰	۵۱.۰۰۰	۶.۰۰۰	۷.۲۴۹
عدم تقارن اطلاعاتی	ASY	۰.۰۶۳	۰.۰۳۳	۰.۳۰۵	۰.۰۰۴	۰.۰۷۹
استقلال هیئت‌مدیره	BRD	۰.۶۸۱	۰.۶۰۰	۱.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۱۸۵
تعداد اعضای هیئت‌مدیره	BS	۵.۰۴۱	۵.۰۰۰	۷.۰۰۰	۵.۰۰۰	۰.۲۷۹
اهرم مالی	LEV	۰.۵۷۵	۰.۵۷۳	۰.۸۷۰	۰.۲۶۶	۰.۱۷۰
فرصت‌های رشد	MTB	۲.۵۴۲	۱.۴۹۷	۹.۳۲۳	۰.۴۲۷	۲.۴۴۱
بازده دارایی‌ها	ROA	۰.۱۳۶	۰.۱۱۵	۰.۳۵۰	۰.۰۲۶-	۰.۱۰۵
اندازه شرکت	SIZE	۱۴.۴۹۱	۱۴.۳۳۲	۱۷.۶۳۸	۱۲.۴۴۱	۱.۲۸۶
حجم معاملات	TR_VOLUME	۰.۵۶۳	۰.۲۸۳	۲.۲۳۹	۰.۰۱۳	۰.۶۵۰

با عنایت به این که متغیرهای دوگانگی وظایف مدیرعامل و ارتباطات سیاسی، دو وجهی می‌باشند، فراوانی توزیع این متغیر در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. توزیع فراوانی برای متغیرهای مجازی

متغیر	صفر		یک	
	فراوانی	درصد فراوانی	فراوانی	درصد فراوانی
دوگانگی وظایف مدیرعامل	۳۴۱	۰/۵۴	۲۸۹	۰/۴۶
ارتباطات سیاسی	۳۸۷	۰/۶۱	۲۴۳	۰/۳۹

جدول فراوانی متغیرهای دوگانگی وظایف مدیرعامل و ارتباطات سیاسی نشان می‌دهد که بیش از ۲۸۹ مشاهده (سال-شرکت) مشمول دوگانگی وظایف مدیرعامل بوده است. همچنین در ۳۹ درصد مشاهدات شرکت مورد بررسی دارای ارتباطات سیاسی می‌باشد.

### نتایج آزمون پیش فرض های رگرسیونی

قبل از پرداختن به نتایج فرضیه‌های پژوهش لازم است که فروض کلاسیک در خصوص مدل‌های رگرسیونی مورد بررسی قرار گیرد. نتایج فروض کلاسیک شامل نرمال بودن باقیمانده‌ها، ناهمسانی واریانس، مانایی و خودهمبستگی سریالی در جدول ۳ ارائه شده است. بر اساس نتایج جدول ۲ باقیمانده‌ی مدل‌های پژوهش نرمال نمی‌باشند که با توجه به تعداد نمونه و قضیه حد مرکزی، اثرات آن دارای اهمیت نمی‌باشد. همچنین مدل‌های پژوهش با مشکل ناهمسانی واریانس مواجه نمی‌باشند، بنابراین این مدل‌ها با رگرسیون معمولی آزمون گردیده‌اند. همچنین متغیرهای پژوهش مانا می‌باشند و در نهایت با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون متغیرهای پژوهش با مشکل خودهمبستگی سریالی مواجه نمی‌باشند. با توجه به نتایج آزمون‌های چاو و هاسمن، الگوی مناسب برای تخمین مدل (۱)، الگوی داده‌های تابلویی با روش اثرات ثابت و در مدل (۲) الگوی داده‌های تابلویی با روش اثرات ثابت است.

### نتایج آزمون فرضیه های اول، دوم و سوم پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش در جدول ۳ ارائه شده است. فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند که بین استقلال هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی معناداری وجود دارد. با توجه به نتایج جدول ۳، بین استقلال هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود ندارد. بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند که بین تعداد اعضای هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی معناداری وجود دارد. با توجه به نتایج جدول ۳، بین تعداد اعضای هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود ندارد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. فرضیه سوم پژوهش بیان می‌کند که بین دوگانگی وظایف مدیرعامل و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ی معناداری وجود دارد. با توجه به نتایج جدول (۳)، بین دوگانگی وظایف مدیرعامل و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد. بنابراین فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود.

### جدول ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول، دوم و سوم پژوهش

متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	t آماره	معناداری
استقلال هیئت‌مدیره	BRD	-۰.۰۰۲	۰.۰۱۵	-۰.۱۵۳	۰.۸۷۸
تعداد اعضای هیئت‌مدیره	BS	-۰.۰۰۳	۰.۰۲۱	-۰.۱۲۰	۰.۹۰۵
دوگانگی وظایف مدیرعامل	DUAL	۰.۰۱۵	۰.۰۰۶	۲.۳۶۸	۰.۰۱۸
اهرم مالی	LEV	-۰.۰۲۸	۰.۰۱۳	-۲.۱۳۳	۰.۰۳۳
اندازه شرکت	SIZE	۰.۰۱۷	۰.۰۰۵	۳.۵۰۱	۰.۰۰۱
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰.۰۷۹	۰.۰۲۷	-۲.۹۵۴	۰.۰۰۳
فرصت‌های رشد	MTB	۰.۰۱۶	۰.۰۰۲	۹.۳۵۹	۰.۰۰۰
سن شرکت	AGE	۰.۰۰۳	۰.۰۰۰	۵.۷۴۴	۰.۰۰۰
حجم معاملات	TR_VOLUME	۰.۰۳۳	۰.۰۰۵	۶.۵۹۱	۰.۰۰۰

۰.۰۰۰	-۳.۷۶۱	۰.۰۶۹	-۰.۲۵۹	C	عرض از مبدا
۰/۵۶	ضریب تعیین تعدیل شده		۱/۷۹	دوربین واتسون	
۰/۰۰۰	احتمال آماره F		۸/۳۷	آماره F	
۰/۰۰۰	احتمال آماره جارکو-برا		۲۴۳/۸۳	آماره آزمون جارکو-برا - نرمال بودن باقیمانده‌های مدل	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون ناهمسانی		۲۳/۴۰	آماره آزمون ناهمسانی بروش پاگان گادفری	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون مانایی		-۲۰/۴۰	آماره آزمون مانایی (لین، لوین و چو)	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون چاو		۳۴/۸۹	آماره آزمون چاو	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون هاسمن		۲۹/۳۹	آماره آزمون هاسمن	

در بین متغیرهای کنترلی نیز اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی‌ها، فرصت‌های رشد، سن شرکت و حجم معاملات دارای رابطه‌ی معناداری با عدم تقارن اطلاعاتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشند. با توجه به نتایج آزمون مدل رگرسیون مشاهده می‌شود که سطح معناداری آماره F که معناداری کل رگرسیون را نشان می‌دهد، کمتر از ۵٪ است؛ به این مفهوم که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیان‌کننده این مطلب است که تقریباً ۵۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل تبیین می‌شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ است می‌توان گفت بین متغیرهای پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

#### نتایج آزمون فرضیه چهارم، پنجم و ششم پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش در جدول ۴ ارائه شده است. فرضیه چهارم پژوهش بیان می‌کند که ارتباطات سیاسی تأثیر معناداری بر رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی دارد. با توجه به نتایج جدول ۴، متغیر اثرات همزمان استقلال هیئت‌مدیره و ارتباطات سیاسی دارای رابطه منفی و معناداری با عدم تقارن اطلاعاتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد. بنابراین فرضیه چهارم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. فرضیه پنجم پژوهش بیان می‌کند که ارتباطات سیاسی تأثیر معناداری بر رابطه بین تعداد اعضای هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی دارد. با توجه به نتایج جدول ۴، متغیر اثرات همزمان تعداد اعضای هیئت‌مدیره و ارتباطات سیاسی دارای رابطه منفی و معناداری با عدم تقارن اطلاعاتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد. بنابراین فرضیه پنجم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. فرضیه ششم پژوهش بیان می‌کند که ارتباطات سیاسی تأثیر معناداری بر رابطه بین دوگانگی وظایف مدیرعامل و عدم تقارن اطلاعاتی دارد. با توجه به نتایج جدول ۴، متغیر اثرات همزمان دوگانگی وظایف مدیرعامل و ارتباطات سیاسی دارای رابطه معناداری با عدم تقارن اطلاعاتی سطح اطمینان ۹۵ درصد نمی‌باشد. بنابراین فرضیه ششم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود.

#### جدول ۴. نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم، پنجم و ششم پژوهش

متغیر	نماد	ضریب	خطای استاندارد	t آماره	معناداری
استقلال هیئت‌مدیره	BRD	۰.۰۲۲	۰.۰۱۰	۲.۲۲۹	۰.۰۲۶
تعداد اعضای هیئت‌مدیره	BS	۰.۰۱۶	۰.۰۰۵	۳.۰۹۰	۰.۰۰۲
دوگانگی وظایف مدیرعامل	DUAL	۰.۰۰۲	۰.۰۰۴	۰.۵۵۲	۰.۵۸۲
ارتباطات سیاسی	PC	۰.۲۲۳	۰.۰۳۳	۶.۶۸۵	۰.۰۰۰
نسبت همزمان استقلال هیئت‌مدیره در ارتباطات سیاسی	BRD*PC	-۰.۰۵۴	۰.۰۲۳	-۲.۳۶۲	۰.۰۱۹
نسبت همزمان تعداد اعضای هیئت‌مدیره در ارتباطات سیاسی	BS*PC	-۰.۰۳۳	۰.۰۰۷	-۴.۹۸۷	۰.۰۰۰

۰.۶۵۰	-۰.۴۵۵	۰.۰۰۷	-۰.۰۰۳	DUAL*PC	نسبت همزمان دوگانگی وظایف مدیرعامل در ارتباطات سیاسی
۰.۰۰۵	۲.۸۰۱	۰.۰۱۱	۰.۰۳۱	LEV	اهرم مالی
۰.۰۰۰	۷.۴۰۰	۰.۰۰۲	۰.۰۱۲	SIZE	اندازه شرکت
۰.۱۴۹	-۱.۴۴۵	۰.۰۲۴	-۰.۰۳۵	ROA	بازده دارایی‌ها
۰.۰۰۰	۱۴.۱۴۸	۰.۰۰۱	۰.۰۱۷	MTB	فرصت‌های رشد
۰.۰۸۰	۱.۷۵۵	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	AGE	سن شرکت
۰.۰۰۰	۴.۳۰۹	۰.۰۰۴	۰.۰۱۸	TR_VOLUME	حجم معاملات
۰.۰۰۰	-۷.۳۴۵	۰.۰۴۰	-۰.۲۹۷	C	عرض از مبدا
۰/۵۷	ضریب تعیین تعدیل شده		۱/۵۶	دوربین واتسون	
۰/۰۰۰	احتمال آماره F		۶۶/۵۷	آماره F	
۰/۰۰۰	احتمال آماره جارکو-برا		۲۰۶/۷۲	آماره آزمون جارکو-برا - نرمال بودن باقیمانده‌های مدل	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون ناهمسانی		۱۸/۶۶	آماره آزمون ناهمسانی بروش پاگان گادفری	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون مانایی		-۲۰/۴۰	آماره آزمون مانایی (لین، لوین و چو)	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون چاو		۳۲/۵۷	آماره آزمون چاو	
۰/۰۰۰	احتمال آماره آزمون هاسمن		۴۳/۲۸	آماره آزمون هاسمن	

در بین متغیرهای کنترلی اهرم مالی، اندازه شرکت، فرصت‌های رشد و حجم معاملات دارای رابطه معنادار با عدم تقارن اطلاعاتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد. با توجه به نتایج آزمون مدل رگرسیون مشاهده می‌شود که سطح معناداری آماره F که معناداری کل رگرسیون را نشان می‌دهد، کمتر از ۰.۵٪ است؛ به این مفهوم که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیان‌کننده این مطلب است که تقریباً ۵۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل تبیین می‌شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ است می‌توان گفت بین متغیرهای پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف اصلی حاکمیت شرکتی کاهش هزینه‌های نمایندگی شرکت می‌باشد. هزینه نمایندگی (عدم تقارن اطلاعاتی) به سبب جداسازی مالکیت از کنترل شرکت ایجاد شده است. تضاد منافع احتمالاً به تخریب ثروت سهامداران منجر می‌گردد به‌منظور جلوگیری از این امر، مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مناسب از جمله کیفیت حسابرس مستقل نقش مهمی را ایفا می‌کند. به عبارتی دیگر، وجود مکانیسم‌های با کیفیت حاکمیت شرکتی، به تعادل منافع بین مدیران و ذینفعان کمک می‌کند (مخلصین و جایا، ۲۰۱۸). عدم تقارن اطلاعاتی وضعیتی است که به سبب وجود اطلاعات محرمانه یک طرف معامله نسبت به طرف دیگر معامله اطلاعات بیشتری در اختیار دارد. افزایش عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش کیفیت صورت‌های مالی، افزایش هزینه تأمین مالی و به‌طور کلی کاهش کارایی بازار سرمایه را در پی خواهد داشت (کردستانی و فدایی کلورزی، ۱۳۹۱). هدف پژوهش بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی با توجه به نقش ارتباطات سیاسی است.

یافته‌های فرضیه اول نشان می‌دهد که حضور اعضای غیر موظف در هیئت‌مدیره شرکت‌ها در کاهش یا افزایش عدم تقارن اطلاعاتی متغیر موثری نمی‌باشد. این در حالی است که بر اساس مفاهیم تئوری نمایندگی حضور اعضای غیر موظف در هیئت‌مدیره موجب افزایش استقلال هیئت‌مدیره و در نهایت کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود. بر این اساس و با توجه به کاهش هزینه‌های نمایندگی انتظار می‌رود که کیفیت گزارشگری مالی افزایش و عدم تقارن اطلاعاتی کاهش پیدا کند. با این حال، یافته‌های پژوهش حاضر برخلاف تئوری نمایندگی است. این یافته‌ها با نتایج تسما (۲۰۱۹) منطبق نمی‌باشد. چرا که تسما (۲۰۱۹) در

پژوهش خود نشان می‌دهد که استقلال هیئت‌مدیره دارای رابطه منفی با عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. تفاوت در محیط مطالعاتی این دو پژوهش می‌تواند علت تناقض در نتایج باشد. به بیانی دیگر، بازارهای کارا و غیر کارا و همچنین تفاوت نقش هیئت‌مدیره در کشور های مختلف می‌تواند علل دیگر نتایج متناقض این دو پژوهش باشد.

یافته های فرضیه دوم پژوهش حاکی از آن است که افزایش تعداد اعضای هیئت‌مدیره بر کاهش یا افزایش عدم تقارن اطلاعاتی متغیر موثری نمی‌باشد. در خصوص تأثیر اندازه هیئت‌مدیره بر کارایی هیئت‌مدیره شرکت و کاهش هزینه های نمایندگی یافته ها و نظریات متفاوتی وجود دارد. برخی تئوری ها بیان می‌کند که با افزایش تعداد اعضای هیئت‌مدیره به سبب تنوع تخصص و تجربه، کارایی هیئت‌مدیره افزایش و هزینه های نمایندگی کاهش پیدا می‌کند که در نتیجه این امر انتظار می‌رود عدم تقارن اطلاعاتی نیز کاهش پیدا کند ولیکن برخی دیگر از پژوهشگران در پژوهش خود نشان می‌دهند که به دلیل مشکلات هماهنگی، افزایش اندازه هیئت‌مدیره به کاهش کارایی این هیئت و در نتیجه افزایش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود. بنابراین در خصوص تأثیر اندازه هیئت‌مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی یافته های متناقضی وجود دارد. این یافته ها با نتایج تسما (۲۰۱۹) منطبق نمی‌باشد. چرا که تسما (۲۰۱۹) در پژوهش خود نشان می‌دهد که اندازه هیئت‌مدیره دارای رابطه منفی با عدم تقارن اطلاعاتی می‌باشد. تفاوت در محیط مطالعاتی این دو پژوهش می‌تواند علت تناقض در نتایج باشد. به بیانی دیگر، اندازه هیئت‌مدیره در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا میزان بسیاری مشابه هستند (۵ نفر می‌باشند) که این امر می‌تواند علل دیگر رد فرضیه پژوهش باشد.

یافته های فرضیه سوم نشان می‌دهد که عدم حضور همزمان مدیرعامل در پست رئیس یا نایب رئیسی هیئت‌مدیره به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت کمک می‌کند. بر اساس تئوری نمایندگی حضور همزمان مدیرعامل در پست رئیس هیئت‌مدیره موجب افزایش قدرت مدیرعامل، کاهش استقلال هیئت‌مدیره و افزایش هزینه های نمایندگی می‌شود. به بیانی دیگر، حضور همزمان مدیرعامل در پست ریاست هیئت‌مدیره به کاهش کارایی نظارت و افزایش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌گردد. با این حال، بر اساس مفاهیم تئوری رهبری، حضور مدیرعامل در راس هیئت‌مدیره منجر به افزایش قدرت رهبری، یکپارچگی تصمیم گیری ها و افزایش کارایی هیئت‌مدیره می‌شود. به بیانی دیگر، براساس مفاهیم تئوری رهبری، حضور همزمان مدیرعامل در پست ریاست هیئت‌مدیره موجب افزایش کارایی نظارت و کاهش هزینه های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. بنابراین در خصوص رابطه دوگانگی وظایف مدیرعامل و عدم تقارن اطلاعاتی نیز یافته های متناقضی وجود دارد. این تفکیک، قدرت مدیرعامل شرکت را محدود می‌کند. هیئت‌مدیره شرکت، مدیرعامل را انتخاب می‌کنند. بالاتر از این، مدیرعامل به لحاظ مالی وابسته به شرکت هستند؛ بنابراین دوگانگی می‌تواند توانایی هیئت‌مدیره برای نظارت بر مدیرعامل و مدیر اجرایی را تقویت نمایند. از دیدگاه تئوری رهبری، دوگانگی و کار تحت هدایت یک رهبر به‌عنوان یک مزیت شناخته می‌شود.

یافته های فرضیه چهارم نشان می‌دهد که افزایش ارتباطات سیاسی (درصد مالکیت دولتی) همراه با افزایش اعضای غیر موظف در هیئت‌مدیره به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌گردد. در حالی که بر اساس نتایج فرضیه اول پژوهش، استقلال هیئت‌مدیره به تنهایی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نمی‌شود و رابطه معناداری با آن ندارد ولیکن براساس این یافته ها در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی، استقلال هیئت‌مدیره متغیری موثر بر عدم تقارن اطلاعاتی است که به کاهش آن نیز کمک می‌کند. بنابراین می‌توان گفت در شرکت‌هایی که دارای ارتباطات سیاسی می‌باشند (مالکیت دولت و نهاد های دولتی در سهام شرکت) لزوم حضور اعضای غیر موظف در هیئت‌مدیره به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بیش از سایر شرکت‌ها است. بسیاری از مطالعات نشان می‌دهند که این عوامل (از جمله ارتباطات سیاسی) می‌تواند موجب افزایش شفافیت شرکت شود (بوباکری و همکاران، ۲۰۱۲). با این حال یک نظریه رقابتی بیان می‌کند که ارکان نظام حاکمیت شرکتی نظیر استقلال هیئت‌مدیره، سهامداران نهادی و ... موجب کاهش سطح افشای داوطلبانه (افزایش عدم تقارن اطلاعاتی) می‌شود. همچنین مطالعات چانی و همکاران (چنی و همکاران، ۲۰۱۱). بیان می‌کند که ارتباطات سیاسی به‌عنوان یک عامل افزایش سطح نظارت در شرکت موجب

کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نمی‌شود. در واقع می‌توان گفت مطالعات پیشین در خصوص تأثیر حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن اطلاعاتی به یافته‌های متناقضی دست یافته‌اند.

یافته‌های فرضیه پنجم نشان می‌دهد که در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی (مالکیت مستقیم یا غیر مستقیم دولت در سهام شرکت)، افزایش اندازه هیئت‌مدیره به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود در حالی که بر اساس یافته‌های فرضیه دوم پژوهش، تعداد اعضای هیئت‌مدیره به تنهایی تاثیری در افزایش یا کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ندارد ولیکن در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی افزایش اندازه هیئت‌مدیره می‌تواند کاهش عدم تقارن اطلاعاتی را به دنبال داشته باشد. وانگ و همکاران (۲۰۱۷) معتقدند که افزایش ارتباطات سیاسی به کاهش سطح افشا و افزایش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌گردد. چنی و همکاران (۲۰۱۱) نیز افزایش ارتباطات سیاسی را عامل افزایش عدم تقارن اطلاعاتی معرفی می‌نمایند. یافته‌های فرضیه ششم نشان می‌دهد که در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی، دوگانگی وظایف مدیرعامل رابطه معناداری با عدم تقارن اطلاعاتی ندارد. این در حالی است که دوگانگی وظایف مدیرعامل به طور مستقل منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود ولیکن در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی این رابطه معنادار نمی‌باشد. یکی از علل این امر می‌تواند قدرت سهامداران در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی باشد، در واقع در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی که عموماً از سهامداران دولتی تشکیل گردیده‌اند، سهامداران از قدرت بالایی برخوردار هستند که این امر می‌تواند به کاهش قدرت مدیرعامل منجر گردد.

با عنایت به یافته‌های فرضیه سوم پژوهش و رابطه معنادار دوگانگی وظایف مدیرعامل و عدم تقارن اطلاعاتی به تصمیم‌گیرندگان و قانون‌گذاران توصیه می‌شود که به منظور افزایش استقلال هیئت‌مدیره، حضور مدیرعاملان در هیئت‌مدیره شرکت‌ها را منع نمایند. با عنایت به یافته‌های فرضیه چهارم و پنجم پژوهش و تأثیر استقلال و اندازه هیئت‌مدیره در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی بر عدم تقارن اطلاعاتی به قانون‌گذاران و تصمیم‌گیرندگان شرکت‌ها توصیه می‌شود که در شرکت‌هایی که دولت به طور مستقیم یا غیر مستقیم دارای مالکیت سهام می‌باشد، نسبت به انتصاب هرچه بیشتر اعضای غیر موظف در هیئت‌مدیره اقدام نمایند. همچنین به منظور انجام مطالعات بعدی پیشنهاد می‌شود که پیشنهاد می‌شود تأثیر رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های خانوادگی مورد بررسی قرار گیرد.

## منابع

- باباجانی، جعفر، تحریری، ارش، ثقفی، علی، بدری، احمد. (۱۳۹۳). رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود. پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۶، شماره ۲، ص ۱-۲۶.
- جامعی، رضا، کولی، وند، زهره، محمدی کلاره، نیلوفر. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین ضعف کنترل داخلی و حق‌الزحمه حسابرسی با تأکید بر ارتباطات سیاسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۲(۲)، ۹۹-۱۱۴.
- رهنمای رودپشتی، فریدون، محسنی، عبدالرضا. (۱۳۹۷). ارتباطات سیاسی، سود نقدی و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۱۱، شماره ۳۴، ص ۱۲۹-۱۴۴.
- ضیا، فرناز، وکیلی فرد، حمیدرضا، صراف، فاطمه. (۱۳۹۹). تاثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت، ۱۳(۴۶)، ۱۲۱-۱۳۵.
- کردستانی، غلام رضا و فدایی کلورزی، اسماعیل. (۱۳۹۱). بررسی رابطه‌ی بین عدم تقارن اطلاعاتی و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش حسابداری، سال دوم، شماره ۷، ص ۷۷-۱۰۰.
- منصورفر، غلامرضا، جودی، سمیرا، پورسلیمان، احسان. (۱۳۹۹). نقش تعدیلگری ابعاد درونی و بیرونی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کارایی سرمایه‌گذاری. تحقیقات مالی، ۲۲(۲)، ۲۲۷-۲۴۸.

Abad, D., Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagüe, J. (۲۰۱۷). The short-term debt choice under asymmetric information. *SERIEs*, 8(۲), ۲۸۵-۲۶۱.

- Alfraih, M. M., & Almutawa, A. M. (۲۰۱۷). Voluntary disclosure and corporate governance: Empirical evidence from Kuwait. *International Journal of Law and Management*, 59(۲), ۲۱۷-۲۳۶.
- Al-Janadi, Y., Abdul Rahman, R., & Alazzani, A. (۲۰۱۶). Does government ownership affect corporate governance and corporate disclosure? Evidence from Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal*, 31(۸/۹), ۸۷۱-۸۹۰.
- Al-Musali, M. A. M. H., Qeshta, M. A. A., & Al-Ebel, A. M. (۲۰۱۹). Ownership structure and audit committee effectiveness: evidence from top GCC capitalized firms. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
- Allegrini, M., & Greco, G. (۲۰۱۳). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian Listed Companies. *Journal of Management and Governance*, 17(۱), ۱۸۷-۲۱۶.
- Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., & Saffar, W. (۲۰۱۲). Political connections and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 18(۳), ۵۴۱-۵۵۹.
- Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D. (۲۰۱۱). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, 51(۱-۲), ۵۸-۷۶.
- Copeland, T. E., & Galai, D. (۱۹۸۳). Information effects on the bid-ask spread. *The Journal of Finance*, 38(۵), ۱۴۵۷-۱۴۶۹.
- Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (۱۹۹۱). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 46(۴), ۱۳۲۵-۱۳۵۶.
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (۱۹۸۳). Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance. *California Management Review*, 25(۳), ۸۸-۱۰۶.
- Ghafoor, A., Zainudin, R., & Mahdzan, N. S. (۲۰۱۹). Corporate fraud and information asymmetry in emerging markets: Case of firms subject to enforcement actions in Malaysia. *Journal of Financial Crime*.
- Gross, C., Koenigsgruber, R., Pantzalis, C., & Perotti, P. (۲۰۱۶). The financial reporting consequences of proximity to political power. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(۶), ۶۰۹-۶۳۴.
- Guedhami, O., Pittman, J. A., & Saffar, W. (۲۰۱۴). Auditor choice in politically connected firms. *Journal of Accounting Research*, 52(۱), ۱۰۷-۱۶۲.
- Harris, T. (۲۰۱۷). Earnings announcements and quoted bid-ask spreads of US Bank Holding Companies. *Finance Research Letters*, 20, ۲۲۳-۲۲۸.
- Hashmi, M. A., Brahmana, R. K., & Lau, E. (۲۰۱۸). Political connections, family firms and earnings quality. *Management Research Review*, 41(۴), ۴۱۴-۴۳۲.
- Mukhlisin, M., & Jaya, A. (۲۰۱۸). Auditor tenure and auditor industry specialization as a signal to detect fraudulent financial reporting. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(۵), ۱-۱۰.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (۱۹۸۶). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(۳), ۴۶۱-۴۸۸.
- Susanti (۲۰۱۰). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI [Analysis of the Influence of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value with Earnings Quality as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the IDX]. *Simposium Nasional Keuangan*.
- Tee, C. M. (۲۰۱۷). Political connections, institutional investors monitoring and stock price synchronicity: Evidence from Malaysian firms. *Managerial Finance*, 43(۱۱), ۱۲۳۶-۱۲۵۳.
- Tessema, A. (۲۰۱۹). The impact of corporate governance and political connections on information asymmetry: International evidence from banks in the Gulf Cooperation Council member countries. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*.
- Wang, Z., Chen, M.-H., Chen, L. C., & Zheng, Q. (۲۰۱۷). Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting in China. *Journal of Accounting and Public Policy*.
- Wiyadi, S., Veno, A., and Sasongko, N. (۲۰۱۵). Information asymmetry and earning management: good corporate governance as moderating variable. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 7(۲), ۵۴-۶۱.
- Yeh, Y. H., Shu, P. G., & Chiu, S. B. (۲۰۱۳). Political connections, corporate governance and preferential bank loans. *Pacific Basin Finance Journal*, 21(۱), ۱۰۷۹-۱۱۰۱.