

بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران

شهناز مشایخ^۱ - مریم اسماعیلی^{۲*}

۱. استادیار دانشگاه الزهرا

۲. کارشناسی ارشد دانشگاه الزهرا

(تاریخ دریافت ۸۵/۱/۲۴، تاریخ تصویب ۸۵/۹/۱۶)

چکیده

در این مطالعه رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه‌های اصول راهبری شامل درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و تعداد مدیران غیرموظف در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار باتوجه به آیین نامه اصول راهبری (در حال تصویب) و پیشینه تحقیق بررسی شده است. از این رو تعداد ۱۳۵ شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۸۳-۱۳۸۱ بررسی گردیدند. رویکرد انتخابی برای آزمون فرضیات، با استفاده از داده‌های تلفیقی می‌باشد. روش رگرسیون حداقل مربعات ادغام شده در این تحقیق استفاده شده است. در این تحقیق کیفیت سود از جنبه تداوم سودآوری سنجیده می‌شود، از این‌رو کیفیت سود بالاتر به معنای بالابودن تداوم سودآوری است. از طرفی اقلام تعهدی کمتر منجر به تداوم سودآوری بالاتر و در نتیجه کیفیت سود بیشتر می‌شود. در نتیجه کیفیت سود با استفاده از معیار اقلام تعهدی مورد آزمون قرار گرفته است. آزمون به تفکیک صنایع نیز انجام گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره رابطه ای وجود ندارد. اما رابطه ای غیرخطی بین اقلام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره مشاهده گردید. به طور کلی آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان داد تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره که از سازوکارهای اصول راهبری شرکت محسوب می‌شوند، در ارتقای کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نقش بااهمیتی ندارند.

واژه‌های کلیدی: کیفیت سود، تداوم سودآوری، اقلام تعهدی، اصول راهبری شرکت (حاکمیت شرکتی)، درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره، اعضای غیرموظف هیئت مدیره

Email: m_esmaeili3000@yahoo.com

* نویسنده مسؤول:

مقدمه

رسوایی‌های حسابداری و سقوط شرکت‌هایی در آمریکا نظیر انرون و ولد کام و در استرالیا مانند شرکت‌های تل وان، نگرانی‌های جدی را در مورد مدیریت سود، استفاده از سود گزارش شده و مسائل اخلاقی کسانی که این گزارش‌ها را تهیه و حسابرسی می‌کنند، به وجود آورد. سازمان‌های قانون گذار در کشورهای آمریکا و استرالیا به شکست شرکت‌ها و افشاء تقلب‌ها از طریق بهبود اصول راهبری شرکت پاسخ گفتند. بنابراین می‌توان انتظار داشت که کیفیت سود و اصول راهبری شرکت به میزان زیادی با هم ارتباط داشته باشند. هدف از این تحقیق نیز بررسی وجود یا عدم وجود این رابطه است.

بخشی از عملیات شرکت‌ها به روابط نمایندگی بین سهامداران و مدیران مربوط می‌شود. در واقع، جدا کردن مالکیت سهام و کنترل مدیریتی بر عملیات شرکت ممکن است به یک تضاد منافع منجر شود و هزینه‌های نمایندگی از این تضاد منافع بین مدیران و سهامداران بوجود آید.

اصول راهبری شرکت، یکی از سازوکارهای تخفیف مسئله نمایندگی است. مکانیزم‌های اصول راهبری شرکت می‌تواند فرصت‌های مدیریت سود را کاهش و در نتیجه کیفیت سود را افزایش دهد.

کیفیت سود در این تحقیق میزان تداوم سود شرکت یعنی توانایی سودهای جاری برای پیش بینی عایدات آتی تعریف شد. تداوم سود نیز تابعی از اقلام تعهدی در نظر گرفته شد. اقلام تعهدی با استفاده از یک روش ترازنامه ای و از طریق مجموع خالص سرمایه در گردش و خالص دارایی‌های عملیاتی غیرجاری و خالص دارایی‌های مالی محاسبه شده است. با استفاده از رویکرد نمایندگی، فرضیه‌ها بر مبنای رابطه بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و تعداد مدیران غیرموظف طراحی شد. همچنین صنایع مواد و محصولات شیمیایی، سایر محصولات کانی غیر فلزی، خودرو و ساخت قطعات، انواع فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی، فلزات اساسی و ماشین آلات و تجهیزات به طور جداگانه مورد آزمون قرار گرفتند.

پیشینه تحقیق

اولین موردی که در این تحقیق مورد آزمون قرار گرفته است، درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره است. با افزایش درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره ممکن است حساسیت مدیریت نسبت به گزارش سود به صورت خوش بینانه افزایش یابد. در این صورت باید رابطه مشابهی بین درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره و کیفیت سود وجود داشته باشد. یعنی با افزایش درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره ممکن است این انتظار ایجاد شود که کیفیت سود (اقدام تعهدی کمتر) افزایش می‌یابد، حال اینکه تا چه حدی رابطه مثبت می‌تواند وجود داشته باشد، مشخص نیست. با این حال انتظار می‌رود که رابطه بین درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره و کیفیت سود غیر خطی باشد ولی شکل دقیق آن مشخص نیست.

مک کانل و سرواس در سال ۱۹۹۰ یک رابطه U شکل معکوس بین درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره و Q توپین به عنوان یک معیار برای عملکرد شرکت پیدا کردند [۱۳]. به عبارت دیگر، با افزایش درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره، کنترل از سهامداران خارجی به مدیران و مالکان مدیریتی سهام تغییر پیدا می‌کند و عملکرد شرکت تضعیف می‌شد و این به خاطر افزایش هزینه‌های نمایندگی مدیریت است. با این حال، جنسن در سال ۱۹۹۳ بیان کرد افزایش درصد مالکیت کمک می‌کند تا منافع سهامداران و مدیران یک جهت شود به طوری که وقتی درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره افزایش پیدا می‌کند، عملکرد شرکت از طریق کاهش هزینه‌های نمایندگی افزایش پیدا می‌کند [۱۱]. تعدادی از محققان نیز پس از نیافتن رابطه خطی، رابطه ای غیرخطی را بین درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره و کیفیت سود آزمون کردند. اگرچه در بسیاری از تحقیقات مدیریت سود، رابطه U شکل بین درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره و کیفیت سود نشان داده شده است، اما محققانی نیز دریافتند یک رابطه غیرخطی (U شکل معکوس) بین درصد مالکیت سهام اعضای هیئت مدیره و کیفیت سود که از طریق اقدام تعهدی اندازه‌گیری می‌شود، وجود دارد [۱۳].

مورد دیگری که در این تحقیق مورد آزمون قرار گرفته است، تعداد مدیران غیرموظف می‌باشد. بیزلی به تجزیه و تحلیل رابطه بین ترکیب هیئت مدیره و تقلب در صورت‌های

مالی پرداخت. در این تحقیق، این موضوع مورد آزمون قرار گرفت که تعداد بیشتر اعضای غیرموظف هیئت مدیره، احتمال تقلب در صورت‌های مالی را کاهش می‌دهد. در این تحقیق کمیته حسابرسی نیز مورد بررسی قرار گرفت و این نتیجه حاصل شد که کمیته حسابرسی اثری بااهمیت روی احتمال تقلب در صورت‌های مالی ندارد [۵].

نتایج تحقیق یانگ پینسل، پاپ (۲۰۰۰) درباره مدیریت سود نشان داد که تعداد مدیران غیرموظف با احتمال مدیریت اقلام تعهدی غیرعادی به منظور اجتناب از گزارشگری زیان یا کاهش سود، رابطه معکوس دارد [۲۰]. بسیاری از جنبه‌های مختلف اصول راهبری شرکت در بحث هیئت مدیره شرکت‌ها مورد تحقیق محققان مختلف قرار گرفته است. تحقیقات تجربی، شواهدی را ارائه می‌دهد که مدیران مستقل، نشانه‌های مؤثرتری را در شرکت ارائه می‌دهند. همچنین مدیران مستقل ممکن است به میزان زیادی هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهند و به ارزش شرکت‌ها اضافه کنند [۱۹]. با افزایش استقلال مدیران، انتظار می‌رود هزینه‌های نمایندگی به سمت کمتر شدن برود به طوری که احتمالاً دستکاری سود از طریق افزایش اقلام تعهدی کمتر باشد و بنابراین کیفیت سود ارتقا یابد. بنابراین، با افزایش استقلال اعضای هیئت مدیره، انتظار کاهش اقلام تعهدی و بنابراین افزایش کیفیت سود می‌رود [۱۳].

محققان، اندازه هیئت مدیره شرکت را نیز مورد بررسی قرار داده‌اند. یک هیئت مدیره کوچکتر دارای پروکراسی کمتری است و ممکن است یک گزارشگری مالی تجربی را ارائه دهند. شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد هیئت مدیره بزرگتر با عملکرد بهتر شرکت رابطه کمتری دارد [۲۰]. که با تحقیقات دالتون در سال ۱۹۹۰ [۱۳] مشابه بود.

اسلون در سال ۱۹۹۶، دیچیو و دیچاو (۲۰۰۲) ریچاردسون و اسلون (۲۰۰۵) به این نتیجه رسیدند که بین اقلام تعهدی و تداوم سودآوری رابطه مستقیمی وجود دارد [۱۵، ۸، ۷].

در مورد موضوع کیفیت سود و اصول راهبری شرکت تحقیقات محدودی در ایران در زمینه‌های مختلف انجام شده است که به بعضی از آنها اشاره می‌شود. اما در مورد بررسی رابطه این دو موضوع تاکنون تحقیق انجام نشده است. از این رو این موضوع جهت انجام تحقیق انتخاب شد.

خواجوی و ناظمی (۱۳۸۴) نیز در تحقیق خود دریافت که میانگین بازده سهام شرکت‌ها، تحت تاثیر میزان ارقام تعهدی و اجزای مربوط به آن قرار نمی‌گیرد [۳]. ثقفی و کردستانی (۱۳۸۳) رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی را مورد بررسی قرار داد. یافته‌ها نشان می‌دهد، بر مبنای کیفیت سود مبتنی بر پایداری سود، واکنش بازار به افزایش سود نقدی شرکت‌ها برخلاف پیش‌بینی، مثبت است و بر مبنای کیفیت سود مبتنی بر رابطه سود و جریان‌ات نقدی عملیاتی، واکنش بازار به کاهش سود نقدی شرکت‌ها مطابق با پیش‌بینی، مثبت است [۱]. میدری (۱۳۸۱) به این نتیجه رسید که در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران سهامداری جزء و مالکیت خرد به عملکرد بدتر منجر شده است [۴].

فرضیه‌های تحقیق

در این مقاله ارقام تعهدی به عنوان شاخص سنجش کیفیت سود مورد استفاده قرار گرفته است. سود از دو جزء نقدی و تعهدی تشکیل شده است، با این حال مدیریت سود غالباً با استفاده از بخش تعهدی آن قابل انجام است. در نتیجه هرچه ارقام تعهدی کمتر باشد، انتظار می‌رود تداوم یا پایداری سود بیشتر و کیفیت سود بالاتر باشد، بنابراین در این تحقیق ارقام تعهدی به عنوان معیار ارزیابی کیفیت سود در نظر گرفته شد. از طرف دیگر، آیین نامه اصول راهبری شرکت از سال ۸۳ توسط سازمان بورس اوراق بهادار در دست تهیه می‌باشد و تا زمان انجام این تحقیق تصویب نشده است. در نتیجه محقق با در نظر گرفتن نتایج تحقیقات انجام شده، معیارهای اصول راهبری شرکت را مدنظر قرار داده و از بین متغیرهای موجود تنها دو متغیر درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و تعداد مدیران غیرموظف باتوجه به محیط اقتصادی ایران مدنظر قرار گرفت. بنابراین فرضیه‌های اصلی تحقیق به صورت زیر است:

فرضیه ۱: بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۲: بین کیفیت سود و تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره رابطه معناداری وجود دارد.

روش تحقیق

به منظور انجام تحقیق، نمونه آماری از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شد. این نمونه شامل شرکت‌هایی است که مجموعه شرایط زیر را داشته باشند:

۱. تا سال ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
 ۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
 ۳. طی سالهای مالی مذکور زیان ده نباشند.
 ۴. طی سالهای مالی یادشده تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.
 ۵. جزو بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه گذاری، واسطه گری مالی، شرکت‌های هلدینگ، بانک‌ها و لیزینگ‌ها) نباشند زیرا افشاهای مالی و ساختارهای اصول راهبردی شرکت در آنها متفاوت است.
- باتوجه به مجموعه شرایط یادشده، تعداد ۱۳۵ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۳-۱۳۸۱ به عنوان جامعه آماری انتخاب شدند. روش بررسی داده‌ها تلفیقی و با استفاده از رگرسیون حداقل مربعات ادغام شده^۱ است. به دلیل محدود بودن تعداد اعضای جامعه، صددرصد جامعه به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شد.
- اطلاعات موردنیاز شرکت‌ها از طریق بانک‌های اطلاعاتی تدبیرپرداز و سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار ایران گردآوری شده و سپس با جمع بندی و محاسبات موردنیاز در صفحه گسترده نرم افزار اکسل برای تجزیه و تحلیل آماده شده است. تجزیه و تحلیل نهایی به کمک نرم افزارهای آماری Eviews و SPSS انجام شده است.
- متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق به صورت زیر تعریف شده اند:
۱. ارقام تعهدی: مطابق تعریف ریچاردسون در سال ۲۰۰۴ که برپایه تحقیقات اسلون (۱۹۹۶) و دیچو (۲۰۰۲ و ۱۹۹۴) می‌باشد، ارقام تعهدی به صورت تغییر در دارایی‌های غیرنقدی پس از تغییر همه بدهی‌هاست.

$$TACC_t = \Delta WC + \Delta NCO + \Delta FIN$$

1. A Pooled cross-sectional ordinary least squares regression

باتوجه به روابط فوق، اقلام تعهدی (TACC)، تغییرات سرمایه در گردش (ΔWC)، تغییرات دارایی‌های عملیاتی غیرجاری (ΔNCO) و تغییرات دارایی‌های مالی (ΔFIN) بصورت زیر محاسبه گردیده اند:

تغییرات سرمایه در گردش (ΔWC) = تغییرات در دارایی‌های عملیاتی جاری - تغییرات در بدهی‌های جاری
 دارایی‌های عملیاتی جاری = جمع دارایی‌های جاری - (سرمایه گذاری‌های جاری + نقد)

بدهی‌های عملیاتی جاری = جمع بدهی‌های جاری - تسهیلات مالی دریافتی
 تغییرات دارایی‌های عملیاتی غیرجاری (ΔNCO) = تغییرات در دارایی‌های عملیاتی غیرجاری - تغییرات در بدهی‌های عملیاتی غیرجاری
 دارایی‌های عملیاتی غیرجاری = جمع دارایی‌های غیرجاری - سرمایه گذاری‌های غیرجاری

بدهی‌های عملیاتی غیرجاری = جمع بدهی‌های غیرجاری - تسهیلات مالی دریافتی بلندمدت

تغییرات دارایی‌های مالی (ΔFIN) = تغییرات در دارایی‌های مالی - تغییرات در بدهی‌های مالی

دارایی‌های مالی = سرمایه گذاری‌های جاری + سرمایه گذاری غیرجاری
 بدهی‌های مالی = بدهی کوتاه مدت + بدهی بلند مدت + حقوق صاحبان سهام قابل تبدیل

به دلیل اینکه اندازه، تاثیری روی نتایج تحقیق نداشته باشد، اقلام تعهدی و اجزای ارقام تعهدی بر حسب میانگین دارایی‌های شرکت استاندارد می‌شوند. بر اساس ادبیات موضوع و حذف تغییرات دارایی‌ها طی دوره، از میانگین دارایی‌ها طی دوره استفاده گردید.

۲. درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره^۱ (MSO)، در این تحقیق به درصد سهامی که مدیران اجرایی و غیر اجرایی شرکت در اختیار دارند، اطلاق می‌شود.

1. Managerial share ownership

درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره به مالکیت درصدی از سهام واحد تجاری اطلاق می‌شود که با استفاده از آن بتوان بخشی از مدیریت واحد تجاری را بدست آورد. در این تحقیق شرکت در مدیریت واحد تجاری بصورت توان انتخاب حداقل یک عضو هیئت مدیره تعریف شده است و با استفاده از حاصل تقسیم درصد سهام شرکت کننده در جلسه مجمع بر تعداد اعضای هیئت مدیره بعلاوه یک بدست می‌آید. البته این درصد در تمام شرکت‌ها یکسان نیست. زیرا درصد سهام شرکت کننده در جلسات مجمع در شرکت‌های مختلف و در سال‌های متمادی یکسان نیست.

از این رو در ابتدا با استفاده از اطلاعیه‌های تصمیمات مجامع شرکت‌ها، درصد سهام شرکت کننده در جلسات مجمع مشخص شد و سپس با استفاده از فرمول ذکر شده، درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره به صورت تجمعی بدست آمد. سپس درصد یادشده با بررسی اعضای هیئت مدیره شرکت‌ها، مجدداً بررسی و مورد آزمون قرار گرفت. با استفاده از معیار حساب شده، درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره در شرکت‌های مختلف در جامعه مورد بررسی، استخراج شد.

۳. عامل بعدی در مدل مورد آزمون تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره می‌باشد. برای اندازه‌گیری تعداد مدیران غیرموظف (DIR)، تعداد مدیران غیرموظف در هیئت مدیره که شرکت در آن سال داشته است، ملاک قرار خواهد گرفت.

علاوه بر دو فاکتور مورد بررسی برای برآزش مدل عوامل دیگری مانند اندازه شرکت، جریان نقد حاصل از عملیات و نسبت بدهی نیز وجود دارد. هر کدام از عامل‌های یادآوری شده در جمع آوری داده‌ها مورد بررسی قرار گرفته شده است.

۴. اندازه شرکت (FSIZE)، با استفاده از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت در پایان سال محاسبه می‌شود.

۵. جریان نقد حاصل از عملیات (CFO)، این متغیر از تقسیم وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی بر میانگین دارایی‌های شرکت به دست می‌آید [۳].

۶. نسبت بدهی (LEV)، نیز از تقسیم مجموع بدهی‌ها (کوتاه مدت و بلندمدت) تقسیم بر مجموع دارایی‌های شرکت بدست می‌آید. این متغیر برای کنترل مسائل نمایندگی است و در بسیاری از تحقیقات مربوط به مدیریت سود به عنوان یک متغیر کنترلی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول: بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره، رابطه همبستگی معناداری وجود دارد.

در این فرضیه، متغیر وابسته $TACC_i$ (اقدام تعهدی) و متغیر مستقل شامل متغیر MSO (درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره) می‌باشد. نگاره زیر نتایج آزمون فرضیه اول را نشان می‌دهد:

نگاره ۱. برآورد رگرسیون خطی برای مدل MSO و $TACC$

آماره آزمون	درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره (MSO)
0/000618	Coefficient
1/74906	t-Statistic
0/0814	Prob.
391	N
0/313437	R
0/098243	Adjusted R-squared

اقدام تعهدی
($TACC$)

آماره t محاسبه شده $1/74906$ است که در منطقه قبول فرض صفر یعنی کمتر از $1/96$ قرار می‌گیرد. ضریب Sig معادل $0/0814$ است که بزرگتر از $0/05$ یعنی سطح معناداری مورد قبول است، بنابراین فرضیه H_0 تایید می‌شود و در سطح معناداری 95 درصد بین کیفیت سود و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره رابطه معناداری وجود ندارد. ضمن اینکه بین اقدام تعهدی و نسبت بدهی رابطه منفی وجود دارد ($t=-0/228907$). اما در سطح 90 درصد می‌توان دید این رابطه وجود دارد و ضریب آن مثبت است و می‌توان چنین تفسیر کرد که هرچه درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره افزایش می‌یابد، هزینه‌های نمایندگی نیز افزایش می‌یابد و به دنبال آن اقدام تعهدی افزایش می‌یابد. البته R^2 تعدیل شده برابر با $0/09$ می‌باشد، یعنی فقط نه درصد از تغییرات اقدام تعهدی را می‌توان به تغییرات این متغیر نسبت داد. آزمون فرضیه در تک تک صنایع نیز حاکی از عدم وجود همبستگی بین اقدام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره بود. نتایج این آزمون‌ها در نگاره شماره (۲) ارائه شده است.

نگاره ۲. برآورد رگرسیون خطی برای مدل TACC و MSO به تفکیک صنایع

درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره (MSO)	آماره آزمون	مواد و محصولات شیمیایی	سایر محصولات کانی غیر فلزی	خودرو وساخت قطعات	فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی	فلزات اساسی	ماشین آلات و تجهیزات
اقلام تعهدی (TACC)	Coefficient	۰/۰۰۲۷۴۱	-۰/۰۰۶۴۹۸	۰/۰۰۴۷۲۳	۰/۰۰۰۹۵۹	۰/۰۰۲۲۲۶	-۰/۰۰۶۱۴
	t-Statistic	۰/۰۰۱۵۵۴	-۰/۶۲۴۸۰۹	-۰/۹۸۸۴۳۲	۰/۱۸۹۹۱۷	۰/۲۵۷۴۸۵	-۱/۱۴۱۱۶۷
	Prob.	۰/۳۱۸۸	۰/۵۳۴	۰/۳۲۷۷	۰/۸۵۱۱	۰/۷۹۹۱	۰/۲۶۹۶
	N	۱۱۴	۸۱	۵۷	۳۰	۳۰	۲۴
	R	۰/۰۹۶۰۱۲	۰/۲۶۰۳۱۰	۰/۱۰۳۰۱۷	۰/۵۰۱۲۲۷	۰/۲۵۰۷۰۴	۰/۲۵۴۰۶
	Adjusted R-squared	۰/۰۴۰۰۲۲	۰/۲۰۵۰۴۰	۰/۰۶۰۲۲۰۹	۰/۲۸۵۷۰۱	۰/۱۵۷۰۶۰	۰/۱۸۷۶۲۲

همانطور که مشاهده می‌شود آماره آزمون در تمام صنایع در منطقه رد فرض اصلی قرار می‌گیرد.

فرضیه دوم: بین کیفیت سود و تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره رابطه همبستگی معناداری وجود دارد.

در فرضیه دوم، متغیر وابسته، TACC (اقلام تعهدی) و متغیر مستقل شامل متغیر DIR (تعداد مدیران غیرموظف) می‌باشد. نگاره شماره (۳) نتایج آزمون فرضیه دوم را نشان می‌دهد:

نگاره ۳. برآورد رگرسیون خطی برای مدل TACC و DIR

تعداد مدیران غیرموظف (DIR)	آماره آزمون	
اقلام تعهدی (TACC)	Coefficient	-۰/۰۰۷۶۷
	t-Statistic	-۱/۱۳۷۱۷۸
	(Significant)Prob.	۰/۲۵۶۵
	N	۳۹۱
	R	۰/۳۰۳۶۰۹
	Adjusted R-squared	۰/۰۹۲۱۷۹

آماره t محاسبه شده $1/137178$ - است که در منطقه قبول فرض صفر یعنی کمتر از $1.96 \pm$ قرار دارد. ضریب Sig معادل $0/2565$ است که بزرگتر از $0/05$ است و در منطقه قبول H_0 قرار دارد. بنابراین فرضیه H_0 تایید می‌شود. به عبارت دیگر با 95 درصد اطمینان می‌توان گفت بین کیفیت سود و تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره رابطه معناداری وجود ندارد.

نگاره ۴. برآورد رگرسیون خطی برای مدل TACC و DIR به تفکیک صنایع

تعداد مدیران غیرموظف (DIR)	آماره آزمون	مواد و محصولات شیمیایی	سایر محصولات کانی غیر فلزی	خودرو و ساخت قطعات	فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی	فلزات اساسی	ماشین آلات و تجهیزات
اقلام تعهدی (TACC)	Coefficient	$0/000958$	$-0/037944$	$0/002391$	$-0/022174$	$0/022624$	$0/047106$
	t-Statistic	$0/068974$	$-1/98241$	$0/139083$	$-2/284467$	$0/542991$	$0/892934$
	Prob.	$0/9451$	$0/0584$	$0/8899$	$0/0145$	$0/5924$	$0/3844$
	N	۱۱۴	۸۱	۵۷	۳۰	۳۰	۲۴
	R	$0/097442$	$0/170317$	$0/152077$	$0/541457$	$0/350897$	$0/37146$
	Adjusted R-squared	$0/046831$	$0/103045$	$0/050327$	$0/395557$	$0/181565$	$0/149622$

آزمون این فرضیه دلیلی بر وجود همبستگی معنی داری بین اقلام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره حاصل نکرد. با توجه به اینکه میانگین اعضای هیئت مدیره در ایران $3/1$ بود، ما انتظار داشتیم بین اقلام تعهدی و تعداد اعضای غیرموظف رابطه معنی داری وجود داشته باشد. از نظر محقق، این موضوع می‌تواند به این دلیل باشد که مدیران غیرموظف نقش موثری در اداره و نظارت شرکت‌هایی که در آنها مدیر هستند، ایفا نمی‌کنند. نتیجه حاصله با نتایج بیزلی که در سال 1996 انجام شد، مطابقت ندارد. بیزلی دریافت که تعداد بیشتر اعضای غیرموظف هیئت مدیره، احتمال تقلب در صورت‌های مالی را کاهش می‌دهد. با بررسی تک تک صنایع مشخص شد که از بین صنایع مورد بررسی در دو صنعت سایر محصولات کانی غیر فلزی و انواع فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی بین

اقدام تعهدی و تعداد مدیران غیرموظف رابطه منفی خطی معنی داری وجود دارد. ضریب تعیین بدست آمده در مورد صنعت سایر محصولات کانی غیر فلزی تنها ۱۰ درصد از تغییرات اقدام تعهدی بدلیل تغییرات تعداد اعضای غیرموظف است. اما در مورد صنعت انواع فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی ۳۹ درصد از تغییرات اقدام تعهدی را می‌توان متغیر تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره نسبت داد. در هر حال، این نتایج مطابق با انتظار بود، یعنی هرچه تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره بیشتر باشد، اقدام تعهدی کمتر و کیفیت سود بالاتر است. نتایج این آزمون‌ها در نگاره شماره (۴) ارائه شده است.

هرچند در بررسی‌های آزمون فرضیه‌های تحقیق، رابطه معناداری برای متغیرها بصورت تک تک یافت نشد، مدل کلی در قالب رگرسیون خطی به همراه متغیرهای کنترلی تکرار شد. نگاره زیر نتایج آزمون مدل را نشان می‌دهد. با توجه به متغیرهای تحقیق، آماره آزمون t متغیرهای تحقیق در سطح معناداری ۹۵ درصد بااهمیت نیستند.

$$TACC = \alpha_0 + \beta_1.MSO + \beta_2.DIR + \beta_3.LSIZE + \beta_4.CFO + \beta_5.LEV + \varepsilon$$

نگاره ۵. برآورد رگرسیون خطی برای مدل کلی

Dependent Variable: TACC				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
α	۰/۰۲۵۶۹۳	۰/۰۷۱۲۴۸	۰/۳۶۰۶۱۶	۰/۷۱۸۷
MSO (β_1)	۰/۰۰۰۵۹۹	۰/۰۰۰۳۵۵	۱/۶۸۷۵۳۱	۰/۰۹۲۷
DIR (β_2)	-۰/۰۰۷۰۵	۰/۰۰۶۷۶۸	-۱/۰۴۱۵۳	۰/۲۹۸۶
CFO (β_3)	۰/۰۱۷۰۷۸	۰/۰۴۴۰۵۹	۰/۳۸۷۶۱۳	۰/۶۹۸۶
LEV (β_4)	-۰/۲۳۴۲۵	۰/۰۵۵۷۶۶	-۴/۲۰۰۵۴	۰/۰۰۰۰
LSIZE (β_5)	۰/۰۰۸۷۴۵	۰/۰۰۵۳۳۴	۱/۶۳۹۵۳۴	۰/۱۰۲۳
AR(1)	-۰/۱۳۱۵۳	۰/۰۸۷۳۸۸	-۱/۵۰۵۰۸	۰/۱۳۳۵
R-squared	۰/۱۱۸۷۰۴	Durbin-Watson stat		۱/۹۱۶۹
Adjusted R-squared	۰/۰۹۸۵۹۹	F-statistic		۵/۹۰۴۰۴۴
Prob(F-statistic)	۰/۰۰۰۰۰۸			

آزمون رابطه غیرخطی بین متغیرهای تحقیق

همانطور که ملاحظه گردید بین متغیرهای اصول راهبری شرکت و اقلام تعهدی به عنوان معیاری جهت سنجش کیفیت سود رابطه خطی معناداری وجود ندارد، اما بسیاری از تحقیقات نشان دهنده وجود رابطه غیرخطی بین متغیرهای اصول راهبری و اقلام تعهدی بوده است [13]، لذا آزمون زیر با وارد کردن متغیرهای MSO^2 و DIR^2 ، به منظور بررسی رابطه غیرخطی بین اقلام تعهدی و متغیرهای اصول راهبری شرکت انجام گردید.

$$TACC = \alpha_0 + \beta_1.MSO + \beta_2.MSO^2 + \beta_3.DIR + \beta_4.DIR^2 + \beta_5.LSIZE + \beta_6.CFO + \beta_7.LEV + \varepsilon$$

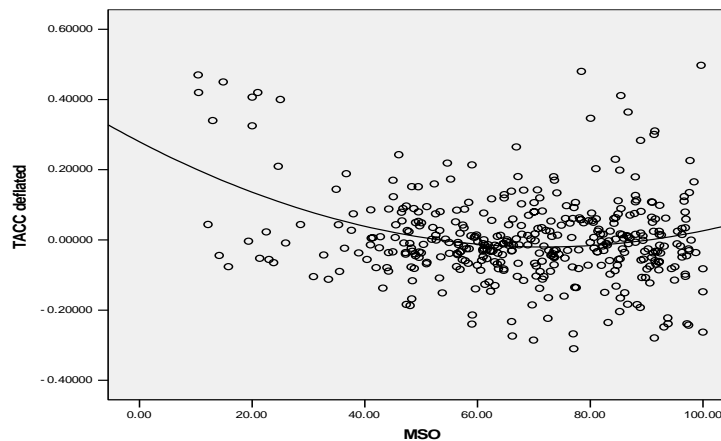
آزمون رابطه غیرخطی بین اقلام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره نشان می‌دهد بین اقلام تعهدی و درصد مالکیت سهام مدیریتی یک رابطه U شکل برقرار می‌باشد، یعنی هرچه درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره افزایش پیدا می‌کند، ابتدا اقلام تعهدی کاهش (کیفیت سود افزایش) می‌یابد، به یک مینیمم می‌رسد و سپس دوباره افزایش پیدا می‌کند. در سطوح پایین درصد مالکیت سهام، افزایش در مالکیت سهام مدیریتی، باعث هم جهت شدن منافع مدیران و مالکان می‌شود و در نتیجه کاهش هزینه‌های نمایندگی، کاهش اقلام تعهدی و افزایش کیفیت سود می‌شود. در سطوح بالاتر درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره سنگر مدیریتی اتفاق می‌افتد و مجدداً هزینه‌های نمایندگی افزایش پیدا می‌کند و این موضوع منجر به کاهش کیفیت سود (افزایش اقلام تعهدی) می‌شود. مطابق آنچه که توسط جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) نشان داده شد. جنسن و مک‌لینگ دریافتند که افزایش در مالکیت اعضای هیئت مدیره، باعث هم جهت شدن منافع مدیران و مالکان در نتیجه کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود و این منجر به افزایش کیفیت سود و کاهش اقلام تعهدی می‌شود. باید اشاره کرد، هرچه اصول حاکمیت شرکتی قوی تر باشد، حساسیت به منظور مدیریت سود کاهش پیدا می‌کند و در واقع، ممکن است رابطه بین درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و اقلام تعهدی از این طریق باشد.

نگاره ۶. برآورد رگرسیون غیرخطی برای مدل کلی

Dependent Variable: TACC?				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
α	۰/۰۳۷۰۸۱	۰/۰۶۷۲۹۴	۰/۵۵۱۰۳۶	۰/۵۸۲۱
MSO	-۰/۰۰۰۵۲۴	۰/۰۰۲۱۳۱	-۰/۲۴۵۹۱	۰/۸۰۵۹
MSO2	۰/۰۰۰۰۰۵۹۶	۰/۰۰۰۰۰۲۸۶	۲/۰۸۶۳۸۴	۰/۰۳۷۹
INDIR	-۰/۰۵۰۸۴۹	۰/۰۰۷۲۶۵	-۱/۳۶۸۱۴	۰/۱۷۲۴
INDIR2	-۰/۰۰۹۹۴	۰/۰۰۷۲۶۵	-۱/۳۶۸۱۴	۰/۱۷۲۴
CFO	۰/۰۱۳۲۸۲	۰/۰۵۱۸۷۵	۰/۲۵۶۰۳۱	۰/۷۹۸۱
LEV	-۰/۲۸۶۶۸	۰/۰۶۰۰۳	-۴/۷۷۵۶۲	۰/۰۰۰۰
LSIZE	۰/۰۱۱۶۵۵	۰/۰۰۵۹۷۲	۱/۹۵۱۶۰۹	۰/۰۵۲۱
AR(1)	-۰/۰۰۰۰۲۸۹	۰/۰۰۰۰۲۳۴	-۱/۲۳۵۵	۰/۲۱۷۸
R-squared	۰/۱۱۶۸۵۷	Durbin-Watson stat		۰/۰۷۸۰
Adjusted R-squared	۰/۱۰۳۴۷۶	F-statistic		۸/۷۳۳۰۵۸
Prob(F-statistic)	۰/۰۰۰۰۰۱			

در بررسی دلایل افزایش در ارقام تعهدی و کاهش کیفیت سود باید گفت، مدیریت سود به عنوان یکی از دلایل است و در شرکت‌هایی که دارای چرخه‌های تجاری طولانی‌تر یا اندازه کوچکتر و دیگر مشکلات باشند، احتمال افزایش ارقام تعهدی و کاهش کیفیت سود وجود دارد.

نمودار رابطه غیرخطی بین ارقام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره به صورت نمودار زیر می‌باشد.



در مدل مورد بررسی علاوه بر دو متغیر مستقل یادشده، متغیرهای کنترلی نیز موردنظر قرار گرفت. این متغیرهای کنترلی شامل اندازه شرکت (برای کنترل اثر اندازه شرکت‌ها بر ارقام تعهدی)، نسبت بدهی (برای کنترل ساختار سرمایه شرکت‌ها بر ارقام تعهدی) و جریان نقد حاصل از عملیات (برای کنترل قدرت نقدینگی واحدهای تجاری بر ارقام تعهدی) و باتوجه به پیشینه تحقیق مورد استفاده قرار گرفت. نتایج نشان داد بین ارقام تعهدی و نسبت بدهی رابطه منفی وجود دارد. تحقیقات قبلی نیز یک رابطه منفی بین اهرم و ارقام تعهدی اختیاری نشان می‌دهند. همچنین بین ارقام تعهدی و اندازه شرکت نیز یک رابطه مثبت وجود دارد. تحقیقات قبلی، یک رابطه مثبت بین ارقام تعهدی اختیاری و اندازه شرکت را نشان داده‌اند. بکر در سال ۱۹۹۸ نیز به همین نتیجه رسید. [۶]

شواهدی مبنی بر رابطه بین ارقام تعهدی و جریان نقد حاصل از عملیات تحقیقات قبلی، یافت نشد، اما تحقیقات قبلی یک رابطه منفی بین ارقام تعهدی سرمایه در گردش و جریان نقد حاصل از عملیات نشان می‌دهد [۱۸].

نتیجه‌گیری

در این تحقیق دو فرضیه اصلی مورد آزمون تجربی قرار گرفت. در فرضیه اول، رابطه بین ارقام تعهدی و درصد مالکیت سهام مدیریتی بررسی شد. در این فرضیه، متغیر وابسته $TACC_t$ (ارقام تعهدی) و متغیر مستقل شامل متغیر MSO (ارقام تعهدی) می‌باشد. در فرضیه دوم، متغیر وابسته $TACC_t$ (ارقام تعهدی) و متغیر مستقل شامل متغیر DIR (تعداد مدیران غیرموظف) می‌باشد. متغیرهای کنترلی نیز CFO (جریان وجه نقد عملیاتی)، LEV (نسبت بدهی) و $LSIZE$ (لگاریتم اندازه شرکت) می‌باشند. همچنین هر یک از فرضیات در تک تک صنایع شرکت‌های مورد بررسی که شامل ۶ صنعت بود نیز انجام گردید. در مرحله بعد، رابطه غیرخطی نیز مورد آزمون قرار گرفت. نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد که بین ارقام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره در سطح اطمینان ۹۵ درصد، همبستگی معنی داری وجود ندارد. با این حال، همبستگی معنی داری ضعیفی در سطح اطمینان ۹۰ درصد ملاحظه گردید. (ضریب تعیین = $0.9/8$). آزمون در تک تک صنایع تکرار گردید و رابطه معنی داری مشاهده نشد. در فرضیه دوم رابطه همبستگی بین

اقدام تعهدی و تعداد مدیران غیرموظف مورد بررسی قرار گرفت. نتایج آزمون فرضیه دوم نشان داد در حالت کلی رابطه معنی داری بین این دو وجود ندارد. زمانی که این آزمون برای تک تک صنایع تکرار شد تنها در صنایع محصولات کانی غیر فلزی (ضریب تعیین = ۱۰٪) و فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی (ضریب تعیین = ۳۹٪) بین اقدام تعهدی و تعداد مدیران غیرموظف رابطه منفی خطی معنی داری مشاهده گردید. آزمون رابطه غیرخطی بین درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره و اقدام تعهدی، یک رابطه U شکل را نشان داد. درخصوص متغیرهای کنترلی نیز، رابطه ای منفی بین نسبت بدهی و اقدام تعهدی و یک رابطه مثبت بین لگاریتم اندازه شرکت و اقدام تعهدی بدست آمد. نتایج حاصل از آزمون فرضیات تحقیق به صورت کلی را می‌توان در قالب نگاره زیر خلاصه نمود.

نگاره ۷: خلاصه نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه‌ها و برازش مدل‌های رگرسیون لازم

فرضیه	متغیرهای تحقیق	روش تحقیق	نتیجه آزمون فرضیه
فرضیه ۱ (رابطه خطی)	$TACC_t$ و MSO	رگرسیون مجموع مربعات ادغام شده	همبستگی معناداری وجود ندارد.
فرضیه ۱ (رابطه خطی) در صنایع	$TACC_t$ و MSO	رگرسیون مجموع مربعات ادغام شده	در هیچ یک از صنایع همبستگی معناداری وجود ندارد.
فرضیه ۲ (رابطه خطی)	$TACC_t$ و DIR	رگرسیون مجموع مربعات ادغام شده	همبستگی معناداری وجود ندارد.
فرضیه ۲ (رابطه خطی) در صنایع	$TACC_t$ و DIR	رگرسیون مجموع مربعات ادغام شده	در صنایع سایر محصولات کانی غیر فلزی و انواع فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی همبستگی معناداری وجود دارد و در سایر صنایع همبستگی معناداری مشاهده نشد.
آزمون مدل (رابطه غیرخطی)	$TACC_t$ ، MSO^2 و DIR^2	رگرسیون مجموع مربعات ادغام شده	بین اقدام تعهدی و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره همبستگی غیرخطی معنی داری وجود دارد. (U شکل)

به‌طور کلی آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان داد تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره که از مکانیزم‌های اصول راهبری شرکت محسوب می‌شوند، در ارتقای کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نقش بااهمیتی ندارند.

پیشنادهای تحقیق

۱. بررسی رابطه بین اجزای اقلام تعهدی و تداوم سودآوری با توجه به قابلیت اتکا متفاوت هر یک از اجزا
۲. بررسی رابطه بین اجزای اقلام تعهدی و معیارهای اصول راهبری
۳. بررسی رابطه بین نظام راهبری شرکت و مدیریت سود، هموارسازی سود و پیش بینی درآمد هر سهم شرکت‌ها و ضریب واکنش سود و مواردی دیگر از قبیل
۴. بررسی رابطه بین کیفیت سود و دیگر مشخصات هیئت مدیره از جمله تحصیلات اعضا هیئت مدیره، تعداد مدیران مستقل و جنبه‌هایی دیگر از نظام راهبری شرکت از قبیل سرمایه گذاران نهادی، کمیته حسابرسی، استقلال حسابرسان و ...
۵. بررسی رابطه بین جنبه‌های مختلف نظام راهبری شرکت و تحقیق با بررسی اثر متغیرهای کلان اقتصادی از قبیل اثر تورم و تغییرات تولید ناخالص ملی انجام گیرد.

پیشنادهای حاصل از نتایج تحقیق

۱. استفاده از نتایج این تحقیق در تدوین و تصویب آیین نامه اصول راهبری شرکت در سازمان بورس
۲. توصیه مراجع تدوین استانداردهای حسابداری به افشای اختیاری اطلاعات کیفیت سود در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی

محدودیت‌های تحقیق

۱. دوره زمانی تحقیق (در صورتی که قلمرو زمانی تحقیق برای دوره طولانی تری در نظر گرفته می‌شد، ممکن بود نتایج قابلیت تعمیم بیشتری داشت، لیکن در صورتی که سال‌های بیشتری جهت انتخاب نمونه در نظر گرفته می‌شد، تعداد شرکت‌های عضو جامعه و نمونه آماری کاهش می‌یافت، که این امر موجب کاهش روایی تحقیق

می‌گردید و امکان بررسی رابطه مذکور را با محدودیت مواجه می‌ساخت.)
۲. اثر تورم و سایر متغیرهای اقتصادی بر ارقام صورت‌های مالی و در نتیجه کیفیت سود
محاسبه شده

منابع

۱. ثقفی، علی، غلامرضا کردستانی، ۱۳۸۳، بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۱، شماره ۳۷
۲. حساس یگانه، یحیی، ۱۳۸۴، فلسفه حسابرسی، چاپ اول، شرکت انتشارات علمی و فرهنگی
۳. خواجهی، شکر...، امین ناظمی، ۱۳۸۴، بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۲، شماره ۴۰
۴. میدری، احمد، ۱۳۸۱، «سازگاری انواع حکمرانی شرکتی با اقتصاد ایران»، رساله دکتری، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران
5. *Beasley, M. (1996), 'An empirical analysis of the relation between the Board of Directors composition and financial statement fraud', Accounting Review, 71, 443-465.*
6. *Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J. and Subrahmanyam, K. R., (1998), 'The effect of audit quality on earnings management', Contemporary Accounting Research, 15, 1-24*
7. *Dechow, P. M. and Dichev, I. D., (2002), 'The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors', Accounting Review, 77, 35-59.*
8. *Dechow, P. M., (1994), 'Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals', Journal of Accounting and Economics, 18, 3-42.*
9. *Dechow, P. M. Richardson, S.A. and Sloan, R.G., (2004), 'The persistence and pricing of the cash component of earnings', working paper, SSRN.*
10. *Dechow, P. M. Richardson, S.A. and Sloan, R.G., (2004), 'The*

- persistence and pricing of the cash component of earnings', *working paper, SSRN*.
11. Jensen, M. C. (1993) 'The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems', *Journal of Finance*
 12. Jensen, M. C. and Meckling, W. H., (1976), Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure', *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
 13. McCinnell, J. and Servaes, H., (1990) "Additional evidence on equity ownership and corporate value" *Journal of financial Economics*, 7, 595-612
 14. Ramasay, A., Oei, R., and P. Mather, "Earnings quality and its relationship with aspects of corporate governance: an investor perspective. *Accounting & financial association of Australia and new zeland*, www.afaanz.org/web2005/program.htm
 15. Richardson, S. A., Sloan, R. G., Soliman, M. T. and Tuna, I., (2004), 'Accrual reliability, earnings persistence and stock prices', *Working paper, University of Michigan Business School*
 16. Sloan, R. G., (1996), 'Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?', *Accounting Review*, 71, 289-315.
 17. Sloan, R. G. (2001), 'Financial accounting and corporate governance: A discussion', *Journal of Accounting and Economics*, 32,
 18. Schipper, K. and Vincent, L. (2003), 'Earnings quality', *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
 19. Xie, B., Davidson, III W. N. and DaDalt, P. J., (2003), 'Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee', *Journal of Corporate Finance*, 9, 295-316.
 20. Young, S., Peasnell, K. V., and Pope, P. F. (2000) 'Board monitoring and earnings management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals? *SSRN*.
 21. Yermack, D. (1996) 'Higher market valuation of a company with a small board of directors' *Journal of financial Economics*, 40, 185-211