

بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر کیفیت سود

دکتر عباس اللهیاری^۱، کهزاد رشیدی^{۲*}، حسین احمدپور^۲، شهرام رحمتیان زاده^۲

واحد لامرد، دانشگاه آزاد اسلامی، لامرد، ایران.

نویسنده مسئول: کهزاد رشیدی (kohzad.rashidi3316@gmail.com)

چکیده

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر کیفیت سود می‌پردازد. به منظور سنجش ترکیب هیأت مدیره شرکت‌های نمونه، از دو معیار اندازه و استقلال هیأت مدیره و جهت سنجش کیفیت سود، از مدل فرانسیس و همکاران (۲۰۰۶) استفاده شد. جامعه آماری مورد بررسی، مشتمل بر ۸۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که با استفاده از نمونه‌گیری معقول و سیستماتیک، برای دوره ده ساله ۱۳۹۳-۱۳۸۴ انتخاب، و آزمون‌های آماری لازم بر روی آنها صورت گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره، استفاده از داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت، در سطح اطمینان ۹۵ درصد حاکی از تأیید آنها داشته و بیانگر تأثیر مثبت و معنادار اندازه و استقلال هیأت مدیره بر کیفیت سود بود.

واژه‌های کلیدی: ترکیب هیأت مدیره، کیفیت سود.

۱- مقدمه

با توجه به گذر جوامع از عصر صنعت و عصر اطلاعات، با توسعه شرکت‌ها و گسترش بازار سرمایه و افزایش رقابت، مالکان شرکت‌ها قادر نبودند خودشان را به سرعت با این تغییرات وفق دهند و همچنین مالکان، فرصت و حوصله و انگیزه برای اداره واحدهای تجاری خودشان را نداشتند تا بتوانند تصمیم‌گیری‌های مطلوب و نتایج رضایت بخش به دست آورند؛ لذا برای اداره شرکت‌ها و موسسات از اشخاصی به نام مدیران استفاده نمودند. تشکیل شرکت و گشودن مالکیت شرکت برای عموم، به روش اداره شرکت‌ها، تأثیر قابل ملاحظه‌ای داشت. چون سیستم بازار به گونه‌ای سازماندهی می‌گردید که مالکان شرکت‌ها، اداره شرکت را مدیران شرکت تفویض کنند. همان‌گونه که دولت باید به شهروندان باید پاسخ دهد، شرکت هم باید به بتواند در مقابل سهامداران، مشتریان، کارکنان و عموم پاسخگوی عملکرد خود باشد. بلحاظ آنکه مدیران این مسولیت پاسخگویی را به عهده دارند، باید اطلاعات به موقع را فراهم نمایند. هر چه واحد تجاری بزرگتر شود، کنترل سهامداران بر فعالیت شرکت‌ها کمتر می‌شود و مسولیت بر دوش مدیران گذاشته می‌شود. سهامداران مالکان شرکت هستند و مدیران به نمایندگی از سهامداران باید منافع را به بهترین نحو تخصیص دهند تا بالاترین عایدی نصیب سهامداران شود (کیم و یی، ۲۰۰۵).

از طرف دیگر؛ اهداف گزارشگری مالی از نیازها و خواسته‌های اطلاعاتی استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی سرچشمه می‌گیرد. هدف اصلی گزارشگری مالی، بیان آثار اقتصادی رویدادها و عملیات مالی بر وضعیت و عملکرد واحد تجاری برای کمک به اشخاص برون‌سازمانی برای اتخاذ تصمیم‌های مالی در ارتباط با واحد تجاری است. بر اساس نظر هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، گزارشگری مالی نه تنها شامل صورت‌های مالی، بلکه در برگیرنده ابزارها یا روش‌های اطلاع رسانی است و این ابزارها بصورت مستقیم و غیر مستقیم با اطلاعاتی ارتباط دارد که از طریق حسابداری ارائه می‌شوند. یعنی اطلاعاتی درباره منابع شرکت، دارایی‌ها، بدهی‌ها، سود و غیره است. با در نظر گرفتن گزارشگری مالی به عنوان فرآیندی که مشارکت‌کنندگان مختلفی در هر مرحله از آن وجود دارد، بطور معمول از آن اطلاعات به‌مراه سایر اطلاعات برای انجام یک قضاوت یا یک تصمیم استفاده می‌کند. بنابراین واضح است که هدف اولیه گزارشگری مالی در بازارهای سرمایه این است از قضاوت‌ها و تصمیمات خاصی پشتیبانی کند. لذا کیفیت گزارشگری مالی در درجه اول به دلیل این دیدگاه که اطلاعات با کیفیت بالا به قضاوت‌ها و تصمیمات با کیفیت‌تری منجر می‌شود، مورد توجه است. بدین معنا که اطلاعات گزارشگری مالی با کیفیت، نسبت به اطلاعات با کیفیت پایین، سودمندی بیشتری در تصمیم دارد (قاسمی و نامدار، ۱۳۹۴).

هدف پژوهش حاضر؛ بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

۲- ادبیات پژوهش

از آنجا که رکن اصلی هدایت‌کننده عملیات واحدهای تجاری مختلف، مدیران در سطوح مختلف می‌باشند، همواره آنان در صدد رسیدن به این هدف می‌باشند که با ارائه عملکرد خود، بصورت مطلوب، جایگاه خود را ارتقا

بخشند. ترکیب مدیریت همواره به عنوان نیاز اساسی در جوامع انسانی، سازمان‌ها مطرح بوده است. مدیران، اصلی‌ترین و وفادارترین منابع هر نوع تشکیلات اقتصادی می‌باشند و رفتارها و روش‌های مدیریتی در سراسر جهان از تنوع و گوناگونی فراوانی برخوردارند و از ویژگی حاکم بر محیط تاثیر می‌پذیرند. هدف افزایش ثروت سهامداران برای مدیران در طول دوره تصدی‌شان یک هدف بلندمدت می‌باشد؛ اما مدیران در شرکت‌ها ممکن است فرصت‌طلب باشند و در کوتاه‌مدت به دنبال افزایش سودآوری خود نیز باشند. یعنی منافع شرکت را در جهت منافع خود به کار ببرند. زمانی که برخی از افراد مانند مدیران و سهامداران عمده بیشتر از سایر سرمایه‌گذاران از وضعیت حال و چشم انداز آینده شرکت اطلاع دارند، می‌توانند از روش‌های مختلف از این مزیت اطلاعاتی به نفع خود و به زیان سایر سرمایه‌گذاران استفاده کنند (وانگ و ژیانو^۱، ۲۰۱۱). از دیدگاه تئوری نمایندگی، و توجه به موضوع مالکیت مدیریت، حضور مدیران غیراجرایی و غیرموظف مستقل در هیئت مدیره شرکت‌ها به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران کمک شایان توجهی می‌نمایند و وجود ترکیبی مناسب از مدیران اجرایی و غیراجرایی را از عناصر اصلی یک هیئت مدیره کارا و اثربخش معرفی می‌کنند. زیرا مدیران اجرایی، اطلاعات ارزشمندی درباره فعالیت‌های شرکت ارائه می‌کنند؛ مدیران غیراجرایی با دیدگاهی حرفه‌ای و بیطرفانه، در مورد تصمیم‌گیری‌های مدیران مذکور به قضاوت می‌نشینند. از دیگر ویژگی‌های هیأت مدیره، مفهوم کمیته‌های پشتیبان هیئت مدیره است. این کمیته‌ها که معمولاً مستقل از هم فعالیت می‌کنند، از منابع و اختیارات کافی برخوردار بوده و توسط هیئت مدیره مورد ارزیابی قرار می‌گیرند. کمیته‌های هیئت مدیره انواع متعدد دارند که از آن جمله می‌توان به کمیته حسابرسی، کمیته پاداش، کمیته انتصاب یا نام نویسی، کمیته حاکمیت شرکتی، کمیته‌های افشا و کمیته‌های خاص اشاره کرد (هونگیا و همکاران^۲، ۲۰۱۰).

باید توجه داشت که وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه، یکی از ارکان مهم پاسخ‌گویی و تصمیم‌گیری‌های آگاهانه بوده و در رشد و توسعه اقتصادی اثرگذار است. اگرچه اطلاعات مالی از منابع مختلف قابل استخراج است اما در حال حاضر صورت‌های مالی هسته اولیه منابع اطلاعات مالی را تشکیل می‌دهد. از آنجا که تهیه این صورت‌ها، نشانگر نحوه اداره واحد تجاری، استفاده از منابع و غیره توسط مدیریت می‌باشد، آنان بدنبال افزایش کیفیت این‌گونه صورت‌ها هستند تا بتوانند عملکرد خود را بهبود بخشند. کیفیت گزارشگری مالی از دیدگاه برخی محققان دارای تعاریف متعددی است و نوع تعاریف مربوطه به دیدگاه آن شخص بستگی دارد. دیدگاه پنمن (۲۰۰۱) در مورد کیفیت گزارشگری مالی، برگرفته از اطلاعات سود جاری شرکت‌ها برای پیش‌بینی سودهای آتی است. او معتقد است که سرمایه‌گذاران از سود دوره قبل شرکت‌ها استفاده می‌کنند تا سود دوره‌های آتی را پیش‌بینی نمایند. در این صورت، گزارشات مالی بیشتر جنبه پشتیبانی برای تصمیمات مدیریتی خواهد داشت (پنمن، ۲۰۰۱).

۳- مروری بر مطالعات صورت گرفته

بحری ثالث و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی رابطه میان ویژگی‌های هیات مدیره و استراتژی مالیاتی جسورانه پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد، بین برخی از ویژگی‌های هیات مدیره و استراتژی مالیاتی جسورانه رابطه

1 Whang & Zhiano

2 Hongia et al

معناداری وجود دارد و بین برخی دیگر رابطه معناداری وجود ندارد. به طوری که ویژگی های هیات مدیره (استقلال هیات مدیره و دانش هیات مدیره) رابطه معناداری با استراتژی مالیاتی جسورانه دارند. همچنین بین ویژگی های هیات مدیره (اندازه هیات مدیره و تعداد جلسات هیات مدیره) و استراتژی مالیاتی جسورانه رابطه معناداری وجود نداشت. دهدشتی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی حاکمیت شرکتی و نقش هیئت مدیره در تصمیم گیری استراتژیک پرداختند. آنان دریافتند که هیئت مدیره، یکی از مشارکت کنندگان و ارکان حاکمیت شرکتی محسوب می شود که نقش بسزایی در نظارت و کنترل و تامین حقوق ذی نفعان ایفا می کند و مسئولیت مهم آن اطمینان از تداوم بلند مدت و بقای سازمان می باشد و حاکمیت شرکتی تنها اثر بخشی سازمان و هدایت و کنترل را مورد توجه قرار نمی دهد بلکه استراتژی های شرکت و بهبود چرخه عمر و ارزش های اخلاقی را نیز مورد توجه قرار می دهد. آلووز و همکاران^۱ (۲۰۱۵) به بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر ساختار سرمایه پرداختند و دریافتند که با بهبود ترکیب هیأت مدیره، زمینه های لازم برای بهبود ساختار سرمایه نیز فراهم می گردد. کابرا سانچز و همکاران^۲ (۲۰۱۵) به بررسی رابطه ترکیب هیات مدیره و عملکرد مالی پرداختند و دریافتند بین متغیرهای مذکور، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. جیانجا و همکاران^۳ (۲۰۱۵) به بررسی رابطه میان حاکمیت شرکتی و سرمایه شرکتی پرداختند. آنان دریافتند که رابطه معناداری میان حاکمیت شرکتی و سرمایه شرکتی وجود دارد. چانگ و همکاران^۴ (۲۰۱۴) به بررسی رابطه میان حاکمیت شرکتی، رقابت در بازار محصول و ساختار سرمایه پرداختند. آنان دریافتند که با بهبود حاکمیت شرکتی، رقابت در بازار محصول افزایش می یابد و ساختار سرمایه کاهش می یابد. بلخیرا و همکاران^۵ (۲۰۱۴) به بررسی رابطه ساختار مالکیت و ویژگی های هیأت مدیره پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش، حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار میان متغیرهای مذکور بود. حسن و بوث^۶ (۲۰۰۹) اثر اندازه هیأت مدیره، ترکیب هیأت مدیره و دوگانگی وظیفه مدیرعامل را روی ساختار سرمایه آزمون نمودند. نتایج نشان داد که اندازه هیأت مدیره با ساختار سرمایه رابطه ای منفی دارد؛ اما دوگانگی وظیفه مدیرعامل و ترکیب هیأت مدیره تأثیر معنی داری بر ساختار سرمایه نداشت (حاجیها و اخلاقی، ۱۳۹۲). هارفورد و همکاران^۷ (۲۰۰۷) نقش هیأت مدیره را در تصمیمات تأمین مالی آزمون نمودند. نتایج آن ها این فرضیه را که هیأت مدیره قوی تر شرکت را مجبور به اخذ بدهی بیشتر و به طور خاص بدهی کوتاه مدت بیشتر می کند، تأیید نمود. تریپاتی و آرویندام^۸ (۲۰۰۶) به بررسی ارتباط بین ترکیب هیأت مدیره و ساختار مالکیت با هزینه های نمایندگی شرکت های استرالیایی پرداخت. نتایج حاصل بیانگر این بود که بین مالکیت مدیریتی و نسبت گردش داراییها ارتباط معنادار و مثبت وجود دارد. لیکن بین تعداد سهامداران عمده (تمرکز مالکیت)، درصد سهام نگهداری شده به وسیله سهامداران عمده و ترکیب هیأت مدیره با معیارهای هزینه های نمایندگی ارتباط معناداری یافت نشد.

1 Alvez et al

2 Sanchez et al

3 Jianja et al

4 Chang et al

5 Belkhira et al

6 Hasan & Booth

7 Harfourd et al

8 Tripathy & Arindam

۴- فرضیه پژوهش

فرضیه اول: اندازه هیأت مدیره، بر کیفیت سود تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: استقلال هیأت مدیره، بر کیفیت سود تأثیر معناداری دارد.

۵- مدل تحلیلی پژوهش

در پژوهش حاضر، کیفیت سود بعنوان تابعی از ترکیب هیأت مدیره در نظر گرفته می‌شود. مدل ریاضی پژوهش حاضر، بشرح رابطه ۱ تبیین می‌گردد:

$$EQ_{i,t} = b_0 + b_1BS_{i,t} + b_2IB_{i,t} + b_3SIZE_{i,t} + b_4LEV_{i,t} + b_5AGE_{i,t} + b_6PROF_{i,t} + b_7CFO_{i,t} + b_8INST_{i,t} + e_0 \quad \text{رابطه ۱}$$

که در رابطه فوق:

EQ: کیفیت سود، BS: اندازه هیأت مدیره، IB: استقلال هیأت مدیره، SIZE: اندازه شرکت، LEV: اهرم مالی، AGE: عمر شرکت، PROF: فرصت‌های سودآوری، CFO: نسبت جریان‌های نقدی عملیاتی، INST: نسبت سهام تحت تملک سرمایه‌گذاران نهادی و e_0 : درصد خطا می‌باشد.

۶- متغیرهای پژوهش و شیوه ارزیابی آنها

۶-۱- اندازه هیأت مدیره

اندازه هیأت مدیره به تعداد اعضای مؤلف و غیرمؤلف شرکت‌ها و اعضای تشکیل دهنده هیأت مدیره شرکت‌ها اطلاق می‌شود (آلوز و همکاران^۱، ۲۰۱۵).

۶-۲- استقلال هیأت مدیره

استقلال هیأت مدیره به درجه تمرکز و استقلال هیأت مدیره اطلاق شده که برای اندازه‌گیری این متغیر، از نسبت تعداد مدیران غیرمؤلف به تعداد کل اعضای هیأت استفاده می‌گردد (آلوز و همکاران، ۲۰۱۵).

۶-۳- کیفیت سود

در پژوهش حاضر، کیفیت سود بعنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. برای اندازه‌گیری کیفیت سود طبق رابطه (۱) از مدل دیچف و دیچو (۲۰۰۲) و فرانسیس و همکاران (۲۰۰۶) استفاده می‌شود این اندازه مبتنی بر رویکرد پیشنهادی توسط دیچف و دیچو و فرانسیس و همکاران است. بر اساس این رویکرد، کیفیت سود در وهله نخست توسط کیفیت اقلام تعهدی تعیین می‌شود، زیرا سود حسابداری را می‌توان به عنوان جمع جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی بازنمایی کرد. چنین تصویری وجود دارد که اقلام تعهدی حسابداری، جریان‌های نقدی عملیاتی آتی را پیش‌بینی می‌کنند و جریان‌های نقدی جاری و یا بازگشت جریان‌های نقدی گذشته را منعکس می‌نمایند. خطای اندازه‌گیری در تعیین اقلام تعهدی می‌تواند توانایی اقلام تعهدی را برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی یا انعکاس جریان‌های نقدی گذشته و حال بصورت بالقوه تحریف نماید.

1 Alves et al

$$TCA_{i,t} = b_0 + b_1 CF_{i,t-1} + b_2 CF_{i,t} + b_3 CF_{i,t+1} + b_4 DREV_{i,t} + b_5 PPE_{i,t} + e_0 \quad \text{رابطه (۱)}$$

که در رابطه فوق:

$TCA_{i,t}$: جمع اقلام تعهدی جاری شرکت i در سال t

$CF_{i,t-1}$: جریانهای نقدی شرکت i در سال $t-1$

$CF_{i,t}$: جریانهای نقدی شرکت i در سال t

$CF_{i,t+1}$: جریانهای نقدی شرکت i در سال $t+1$

$\Delta REV_{i,t}$: تغییر در درآمد فروش شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$

$PPE_{i,t}$: ارزش ناخالص (بهای تمام شده) اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

جمع اقلام تعهدی جاری (TCA) از رابطه (۲) بدست می آید.

$$TCA_{i,t} = DCA_{i,t} - DCL_{i,t} - DCASH_{i,t} + DSTDEBT_{i,t} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$\Delta CA_{i,t}$: تغییر در داراییهای جاری شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$

$\Delta CL_{i,t}$: تغییر در بدهیهای جاری شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$

$\Delta CASH_{i,t}$: تغییر در موجودی نقد شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$

$\Delta STDEBT_{i,t}$: تغییر در تسهیلات مالی دریافتی کوتاه مدت شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$

جریان های نقدی شرکت i در سال t ($CF_{i,t}$) نیز از رابطه (۳) به دست می آید.

$$CF_{i,t} = NIBE_{i,t} - TCA_{i,t} + DEPN_{i,t} \quad \text{رابطه (۳)}$$

که در رابطه فوق:

$NIBE_{i,t}$: سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه شرکت i در سال t

$TCA_{i,t}$: جمع اقلام تعهدی جاری شرکت i در سال t

$DEPN_{i,t}$: هزینه های استهلاک شرکت i در سال t

براساس رابطه (۱)، اگر کیفیت اقلام تعهدی بالا باشد آنگاه اقلام تعهدی می تواند عمده تغییر در جریانهای نقدی جاری، گذشته و آینده را منعکس نماید و در نتیجه باقیمانده خاص شرکت ($\varepsilon_{i,t}$) در رابطه (۱) مبنای کیفیت سود مورد استفاده در این پژوهش را شکل می دهد. به صورت مشخص، شاخص کیفیت سود بعنوان معکوس مربع باقیمانده های شرکت i تعریف می شود. هر قدر مربع باقیمانده ها بالاتر باشد، به نشانه اقلام تعهدی ضعیف تر و کیفیت سود بالاتر تعبیر می شود. پس می توان شاخص کیفیت سود را در پژوهش بصورت زیر تعریف نمود:

$$FRQ = \frac{1}{e^2}$$

۵-۴- اندازه شرکت

اندازه شرکت عبارت است از لگاریتم مجموع دارایی های شرکت در پایان سال (باغومیان و نقدی، ۱۳۹۳).

۵-۵- عمر شرکت

منظور از عمر شرکت، اختلاف زمانی دوره مورد بررسی با سال پذیرش شرکتها در بورس می باشد (قاسمی و نامدار، ۱۳۹۴).

۵-۶- فرصت های سودآوری

برای سنجش فرصت‌های سودآوری، مطابق با رابطه ۴ از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری استفاده شده است.

$$PROF = \frac{MV}{BV} \quad \text{رابطه ۲}$$

که در رابطه فوق:

MV: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و BV: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌باشد (قاسمی و همکاران، ۱۳۹۴).

۵-۷- اهرم مالی

اهرم مالی از تقسیم کل بدهی‌های یک شرکت بر کل دارایی‌هایش بدست می‌آید (قاسمی و نامدار، ۱۳۹۴).

۵-۸- نسبت جریان‌های نقدی عملیاتی

جریان‌های نقدی عملیاتی عبارت است از جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های اصلی و مستمر هر واحد تجاری که از صورت جریان وجوه نقد قابل استخراج است. نسبت مذکور از رابطه زیر قابل محاسبه است (ایزدی نیا و همکاران، ۱۳۹۲).

$$CFO = \frac{\text{جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی}}{\text{کل دارایی‌ها}} \quad \text{رابطه ۳}$$

۵-۹- نسبت سهام تحت تملک سرمایه گذاران نهادی

نسبت سهام تحت تملک سرمایه گذاران نهادی برابر است با نسبت سهام تحت تملک سهامداران نهادی به کل سهامداران شرکت در پایان سال. سهامداران نهادی آن دسته از سهامداران شرکت هستند که حداقل ۲۰ درصد سهام شرکت را دارا باشند (قربانی و همکاران، ۱۳۹۲).

۷- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، از نوع توصیفی و از نظر هدف، کاربردی بوده و از آنجایی که به بررسی وضعیت موجود متغیرها با استفاده از جمع آوری اطلاعات از طریق اطلاعات گذشته اقدام شده است، در ردیف مطالعات توصیفی- پس رویدادی گنجانده می‌شود. جامعه آماری پژوهش حاضر، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۸۹ تا پایان سال ۱۳۹۳ به مدت پنج سال می‌باشد. برای حصول به نمونه آماری مطلوب از روش نمونه‌گیری به روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. لذا، جامعه آماری مورد بررسی با استفاده از شرایط و محدودیت‌های زیر تعدیل شده است:

۱- شرکت‌های نمونه شامل شرکت‌هایی از نوع تأمین کننده مالی، سرمایه‌گذاری و بیمه‌ای نباشند.

۲- شرکت‌های نمونه در طی دوره مورد بررسی، ده ساله عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده باشند.

۳- شرکت‌های نمونه دارای سال مالی منتهی به پایان ۲۹ اسفند باشند.

۴- داده‌های متغیرهای پژوهش برای شرکت‌های مورد نظر قابل دسترس باشد.

پس از اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد ۸۷ شرکت همه شرایط حضور در جامعه آماری را داشته‌اند.

۸- یافته‌های پژوهش

۷-۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به اختصار در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	کمینه	بیشینه	میانگین	میانه	انحراف معیار
اندازه هیأت مدیره	۹	۱۳	۱۱	۱۱	۲/۲۵۶
استقلال هیأت مدیره	۰/۱۸۱	۰/۶۳۶	۰/۵۴۵	۰/۶۳۶	۲/۲۶۸
کیفیت سود	۰/۰۰۰۶	۰/۲۳۵	۰/۱۰۶	۰/۰۹۹	۳/۲۷۸
اندازه شرکت	۴/۷۵۸	۶/۱۱۱	۵/۵۷۵	۵/۶۱۱	۰/۳۱۳
درجه اهرمی	۰/۳۲۵	۰/۹۱۱	۰/۵۱۲	۰/۵۲۴	۳/۳۶۵
عمر شرکت	۱۵	۴۵	۱۷	۰/۱۶	۷/۴۲۸
فرصت‌های سودآوری	۰/۰۹۱	۲/۹۶۵	۰/۴۰۳	۱/۱۲۵	۳/۲۸۱
جریان‌های نقدی عملیاتی	-۰/۲۷۸	۲/۳۸۸	۱/۲۷۸	۱/۳۱۱	۲/۲۲۹
نسبت سهام تحت تملک سرمایه‌گذاران نهادی	۰	۰/۶۶۲	۰/۵۲۴	۰/۴۲۵	۲/۹۱۷

۶-۲- آزمون نرمال بودن توزیع آماری متغیر وابسته و نبود همخطی

به منظور بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون جاکرک^۱ و به منظور بررسی همخطی^۲ از معیارهای تolerانس^۳ و عامل تورم واریانس^۴ استفاده شده است. نتایج آزمون‌های مذکور در جدول ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲. نتایج آزمون نرمال بودن و عدم وجود همخطی

متغیر	جاکرک برا	احتمال آماره جاکرک برا
کیفیت سود	۱۱/۲۸۵	۰/۰۵۵
آماره‌های همخطی		
	تولرانس	عامل تورم واریانس
اندازه هیأت مدیره	۰/۸۵۶	۱/۳۱۱
استقلال هیأت مدیره	۰/۵۸۷	۲/۴۲۲
اندازه شرکت	۰/۷۵۶	۱/۵۲۳
درجه اهرمی	۰/۶۵۸	۲/۰۱۸
عمر شرکت	۰/۶۶۶	۲/۶۵۸
فرصت‌های سودآوری	۰/۷۸۵	۱/۹۵۶
جریان‌های نقدی عملیاتی	۰/۹۶۸	۱/۵۸۲
نسبت سهام تحت تملک سرمایه‌گذاران نهادی	۰/۹۵۵	۱/۰۰۵

1 Jark - Bera

2 colinearity

3 Tolerance

4 Variance Inflation Factor (VIF)

به لحاظ آنکه احتمال آماره چارک - برا برای متغیر وابسته، بیش از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، نرمال بودن توزیع آماری آن مورد تأیید قرار می‌گیرد. همچنین بواسطه آنکه مقدار تلرانس و عامل تورم واریانس برای متغیرهای مستقل و کنترلی، به ترتیب بیش از ۰/۲ و کمتر از ۵ می‌باشد، این نتیجه حاصل می‌گردد که میان آنها، همخطی وجود ندارد.

۳-۶- آزمون واریانس ناهمسانی

به منظور بررسی واریانس ناهمسانی از آزمون وایت^۱ استفاده شده و نتایج آزمون مذکور در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳. نتایج آزمون واریانس ناهمسانی

نام آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
وایت	اول	۲/۹۸۵	۳ و ۴۰۵	۰/۰۵۷
	دوم	۴/۷۷۷	۳ و ۴۰۳	۰/۰۵۹

با توجه به آنکه احتمال آماره آزمون وایت بیش تر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، همسانی واریانس تأیید شده و مشاهده گردید که مشکل ناهمسانی واریانس وجود ندارد.

۴-۶- آزمون تشخیص مدل (اف لیمر^۲) و هاسمن^۳

برای تعیین معنی دار بودن روش اثرات ثابت از آزمون اف لیمر استفاده می‌شود. در صورتی که نتایج این آزمون حاکی از استفاده از داده‌های تابلویی^۴ باشد، به منظور گزینش مناسب بین مدل اثرات ثابت^۵ و اثرات تصادفی^۶ از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. جدول ۴ نتایج آزمون تشخیص مدل و انتخاب الگوی مناسب را نشان می‌دهد.

جدول ۴. نتایج آزمون اف لیمر و هاسمن برای تعیین نوع توزیع داده‌های پژوهش

فرضیه	نام آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون	نتیجه آزمون
اول	اف لیمر	۱۰/۶۵۶	(۵۱, ۴۱۵)	۰/۰۰۰۰	استفاده از داده های تابلویی
	هاسمن	۴۱/۳۳۵	۷	۰/۰۰۰۸	استفاده از روش اثرات ثابت
دوم	اف لیمر	۱۵/۹۶۵	(۱۰۱, ۹۵۲)	۰/۰۰۶۹	استفاده از داده های تابلویی
	هاسمن	۴۰/۹۷۳	۶	۰/۰۳۸۷	استفاده از روش اثرات ثابت

به لحاظ آنکه احتمال آماره آزمون اف لیمر کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، می‌توان نتیجه گرفت که نوع توزیع داده‌های پژوهش، از نوع داده‌های تابلویی می‌باشد. با توجه به این امر، در ادامه، تعیین روش تخمین (روش اثرات ثابت یا اثرات تصادفی) با کمک آزمون هاسمن صورت گرفت که با توجه به اینکه احتمال آماره خی دو، کمتر از سطح خطای ۵ درصد بود، استفاده از روش اثرات ثابت تأیید شد.

۵-۶- آزمون فرضیه‌های پژوهش

مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه‌های پژوهش در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵. نتایج برازش مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه‌های پژوهش

1 White
2 F Limer (Chaw)
3 Hausman
4 Panel Data
5 Fixed Effect
6 Random Effect

متغیرها	آماره ها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	۰,۰۴۹۵۳۶	۶,۵۴۲۲۴۲	۰,۰۰۰۰	
اندازه هیأت مدیره	BS	۳,۰۰۴۸۸۶	۵,۸۰۴۷۳۷	۰,۰۰۱۳	
استقلال هیأت مدیره	IB	۰,۰۳۱۵۸۷	۴,۳۳۷۰۶۲	۰,۰۰۰۰	
عمر شرکت	AGE	۰,۰۰۰۲۶۳	۰,۳۱۷۰۵۵	۰,۷۵۱۳	
درجه اهرمی	LEV	۴,۰۷۳۴۳۳	۴,۷۰۲۹۰۸	۰,۰۰۲۴	
فرصت‌های سودآوری	PROF	۰,۱۴۴۵۴۳	۰,۸۹۲۰۴۱	۰,۳۷۲۷	
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۲۵۲۸۰	-۰,۲۴۷۱۴۴	۰,۸۰۴۹	
جریان‌های نقدی عملیاتی	CFO	۳,۰۵۱۶۰۳	۳,۳۲۳۷۸۲	۰,۰۴۶۲	
نسبت سهام تحت تملک سرمایه گذاران نهادی	INST	-۰,۰۳۴۰۳۲	-۴,۷۶۷۵۶۸	۰,۰۰۰۰	
ضرب تعیین	ضرب تعیین تعدیل شده	دوربین - واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف	
۰,۳۳	۰,۳۲	۱,۹۲	۴,۸۶۱	۰,۰۰۰۳	

بر اساس اطلاعات مندرج در نگاره فوق، ضمن مثبت بودن علامت ضریب رگرسیونی متغیرها اندازه هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره، (به ترتیب: ۳,۰۰۴۸۸۶ و ۰,۰۳۱۵۸۷) به لحاظ آنکه مقدار احتمال آماره تی مربوط به متغیرهای مذکور (به ترتیب: ۰,۰۰۱۳ و ۰,۰۰۰۰) کمتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد، فرضیه‌های پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شوند. به عبارت دیگر، ترکیب اعضای هیأت مدیره شرکت‌های نمونه؛ بر کیفیت سود آنها، تأثیر مثبت و معناداری دارند. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده، حدود ۳۲ درصد تغییرات کیفیت سود شرکت‌های نمونه، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات ترکیب هیأت مدیره آنها توضیح داده می‌شود. در ادامه چون مقدار آماره دوربین - واتسون (۱,۹۲) در بازه صفر و تفاسل آن از ۴ قرار دارد، فرض وجود خود همبستگی نوع اول میان متغیرهای پژوهش رد شده و به لحاظ آنکه مقدار احتمال آماره آزمون اف (۰,۰۰۰۳)، کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، معنادار بودن مدل رگرسیونی برازش شده تأیید می‌گردد.

نتیجه گیری و پیشنهادات

یکی از مهمترین مکانیسم‌های داخلی حاکمیت شرکتی، توجه به هیئت مدیره شرکت به عنوان نهاد هدایت کننده‌ای است که نقش مراقبت و نظارت را بر کار مدیران اجرایی به منظور حفظ منافع مالکیتی سهامداران بر عهده دارد. چنین به نظر می‌رسد که رمز موفقیت یک شرکت در گرو هدایت مطلوب آن است. به گونه‌ای که می‌توان ادعا نمود راز ماندگاری شرکت‌های معروف و خوشنام، در برخورداری آنها از یک هیئت مدیره کارا و اثر بخش نهفته است. ضعف در عملکرد هیئت مدیره، نیازمند دقت فوری و مراقبت ویژه است. وجود جریان صحیح اطلاعات در هیئت مدیره، به همان اندازه برای درستی و صحت عملیات بدنه شرکت لازم است که جریان دائم خون برای سلامت بدن. بخش عمده این سازوکارها بر این موضوع تأکید دارند که داشتن ویژگی‌های خاص توسط هیئت مدیره، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می‌کند، بنابراین کیفیت و قابلیت روش‌های متعددی در راستای بهبود اثربخشی آن وجود دارد. از جمله این روش‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره نمود: یکی از ویژگی‌های

هیأت مدیره، اندازه هیئت مدیره^۱ است. تعداد اعضای هیئت مدیره باید به اندازه‌ای باشد تا امکان بحث و تبادل نظر در خصوص مسائل و مشکلات شرکت مهیا گردد (دیمیترپولوس و همکاران^۲، ۲۰۱۰). از ویژگی‌های دیگر هیأت مدیره استقلال اعضای هیئت مدیره است. مسئولیت هیأت مدیره، نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران و ذینفعان است. مدیران درون سازمانی و آنهایی که به لحاظ مالی با شرکت ارتباط دارند، ممکن است به اندازه کافی مستقل نباشند. این مدیران تمایل کمتری به نقد مدیریت اجرایی و پاسخ خواهی از آنان دارند و به دلیل روابطی که با مدیران اجرایی دارند، وظیفه اصلی خود را که همانا نظارت بر کار آنان است فراموش می‌کنند (ژو و همکاران^۳، ۲۰۱۵).

در نقطه مقابل؛ فرصت‌های کسب سود؛ بعنوان یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد، از جمله برترین شاخص‌های اندازه‌گیری فعالیت یک واحد اقتصادی است. درک و شناخت رفتار سود حسابداری مقوله‌ای است که بر اثر گسترش فنون کمی مدیریت و ضرورت توجه به نیاز استفاده کنندگان صورت‌های مالی شکل گرفته است. این امر از محدوده اندازه‌گیری فعالیت‌های گذشته فراتر رفته و حسابداری را برای یاری رساندن به تصمیم‌گیرندگان تواناتر ساخته است. با وجود این که نظریه فراگیری در زمینه سود حسابداری وجود ندارد که مورد توافق همگان باشد، باز هم به عنوان یکی از معیارهای تصمیم‌گیری مالی از اعتبار ویژه‌ای برخوردار است (دچو و دیچف، ۲۰۰۲).

در پژوهش حاضر؛ به بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد.

بر اساس نتایج حاصله؛ دال بر تأثیر مثبت و معنادار ترکیب هیأت مدیره بر کیفیت سود:

- به مدیران واحدهای تجاری پیشنهاد می‌گردد چنانچه به دنبال فاکتورهای جهت کیفیت سود آتی واحدهای تجاری تحت کنترل خود می‌باشد، به فاکتور ترکیب هیأت مدیره توجه نموده و از طریق کنترل اندازه و استقلال هیأت مدیره در سطح معقول، تهمیدات لازم را فراهم آورند.
- به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد شرکت‌ها را بر اساس عناصر تشکیل دهنده ترکیب هیأت مدیره رتبه‌بندی نموده و در واحدهایی اقدام به فعالیت‌های سرمایه‌گذاری نمایند که در سطح بالایی از نظر اندازه و ترکیب هیأت مدیره قرار داشته باشند؛ زیرا در اینگونه واحدها، کیفیت سود بیشتر است.

منابع

- ۱- ایزدی نیا، ناصر، قوچی فرد، حمزه و حمیدیان، نرگس. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین جریان‌های نقد عملیاتی، سود خالص و اجزای اقلام تعهدی با جریان‌های نقد آزاد آتی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مالی، شماره ۴، صص: ۳۶-۱۹.
- ۲- باغومیان، رافیک و نقدی، سجاد. (۱۳۹۳). تأثیر ساز و کار حاکمیت شرکتی بر میزان افشای اختیاری در گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۶، صص: ۱۳۶-۱۱۹.

1 Board Directors Size

2 Dimitropoulos et al

3 Zhu et al

- ۳- بحری ثالث، جمال، بهنمون، یعقوب، مددی زاده، ابراهیم.(۱۳۹۳). ویژگی های هیات مدیره و استراتژی مالیاتی جسورانه. حسابداری مدیریت، دوره ۷، شماره ۲۲.
- ۴- حاجیها، زهره، اخلاقی، حسنعلی.(۱۳۹۲). بررسی تاثیر ویژگی های هیات مدیره بر ساختار سر رسید بدهی شرکت. حسابداری مدیریت، دوره ۶، شماره ۱۷.
- ۵- دهدشتی شاهرخ، زهره، گراوند، عادل، گراوند، محمد.(۱۳۹۲). حاکمیت شرکتی و نقش هیئت مدیره در تصمیم‌گیری استراتژیک. دهمین کنفرانس بین المللی مدیریت استراتژیک. انجمن مدیریت راهبردی ایران.
- ۶- قاسمی، علی، و نامدار، ندا.(۱۳۹۴). تأثیر ویژگی‌های هیأت مدیره بر کیفیت گزارشگری مالی در شرایط وجود و نبود عدم تقارن اطلاعاتی. سومین کنفرانس بین المللی اقتصاد، مدیریت و حسابداری. تهران، مرکز همایش های بین المللی.
- ۷- قربانی، بهزاد، فروغی، داریوش، امیری، هادی و هاشمی، سیدعباس.(۱۳۹۲). کیفیت گزارشگری مالی و نوسان بازده غیر متعارف سهام. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال ششم، شماره ۱۷، صص: ۴۵-۶۱.
- 8- Alves, H.S. N. Canadasa, A.M. Rodriguesb.(2015). Voluntary disclosure, information asymmetry and the perception of governance quality: An analysis using a structural equation model. The Journal of Economic Asymmetries. Volume 13, Issue 1, January–June 2015, Pages 66–79
- 9- Chung K. H, Zhang H.Smith. B(2014). Corporate Governance and institutional Ownership. Journal of Financial and Quantitative Analysis, forthcoming
- 10- Dechow, P., Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. The Accounting Review 77 (Suppl.): pp 35–59.
- 11- Dimitropoulos, P. E. and D. Asteriou (2010). The Effect of Board Composition on the Informativeness and Quality of Annual Earnings: Empirical Evidence from Greece. Research in International Business and Finance, No. 24, 190–205.
- 12- Eckbo. E, Karin S. Thorburnb, Wei ,Wangc.(2016). How costly is corporate bankruptcy for the CEO? Journal of Financial Economics Available online 23 March 2016. In Press, Accepted Manuscript — Note to users.
- 13- Francis, J., Olsson, P., and Schipper, K., (2006). Earnings Quality. 1st edition, USA. Now Publishers Inc.
- 14- Harford, Jarrad., Li, Kai., and Z, Xinlei. (2007). Corporate Boards and the Leverage and Debt Maturity Choices, available at: <http://ssrn.com/abstract=891300>, September 1978: 1133-1151.
- 15- Hongxia Wang, Wallace N. Davidson, Xiaoxin Wang.(2010). The Sarbanes-Oxley Act and CEO tenure, turnover, and risk aversion” The Quarterly Review of Economics and Finance 50, 367–376.
- 16- Jianga, Fuxiu, Kenneth A. Kimb , John R. Nofsingerd, Bing Zhue.(2015). Product market competition and corporate investment: Evidence from China. Journal of Corporate Finance, Volume 35, December 2015, Pages 196–210.
- 17- Kim, J. and Yi, C. H.(2005). Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. Unpublished Working Paper.
- 18- Penman, S.(2001). Financial statement analysis and security valuation , Mc Graw-Hill/Irwin. 4th edition.
- 19- Tripathy, B. C., Arindam M.S.(2006). Strategic positioning and firm performance, university of Texas at Dallas

- 20- Tripathy, B. C., Arindam M.S.(2006).Strategic positioning and firm performance, university of Texas at Dallas.
- 21- Zhu, J; Kangtao, Y; Jennifer, W; and Kam (Johnny) C. Chan. (2015). Board hierarchy, independent directors, and firm value: Evidence from China, www.ssrn.com