

کیفیت سود و ویژگی‌های هیئت‌مدیره: تحلیل تجربی

علی ثقفی*

محمدحسین صفرزاده**

چکیده

این مقاله با استفاده از تحلیل داده‌های تلفیقی به بررسی رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود بر روی نمونه‌ای متشکل از ۱۱۷ شرکت ایرانی می‌پردازد. ویژگی‌های مورد مطالعه برای هیئت‌مدیره در این تحقیق شامل؛ جدایی نقش مدیر عامل از رئیس هیئت‌مدیره، استفاده از اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره، استفاده از متخصص حسابداری در هیئت‌مدیره، استفاده اعضای هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره و تغییر مدیر عامل هستند. برخلاف مطالعات قبلی، این پژوهش از رویکردی چندبعدی برای عملیاتی کردن ویژگی‌های هیئت‌مدیره استفاده می‌کند. به‌علاوه، کیفیت سود نیز به ۷ شیوه مختلف اندازه‌گیری شده است.

در حضور متغیرهای کنترلی همچون اندازه شرکت، اهرم مالی، جریانهای نقدی عملیاتی و انتظارات رشد سودآوری آتی، محققان دریافتند که شاخص معرفی شده برای هیئت‌مدیره با معیارهای پایداری سود، هموارسازی سود و محافظه‌کاری سود، ارتباط منفی معنادار و با معیار به موقع بودن سود، ارتباط مثبت معنادار داشته، اما با معیارهای کیفیت اقلام تعهدی، قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی سود ارتباط معناداری ندارد. علاوه بر این با تفکیک شاخص هیئت‌مدیره به اجزای تشکیل‌دهنده، توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها از نوسان‌پذیری بیشتری برخوردار خواهد بود. کلیدواژه‌ها: کیفیت سود، حاکمیت شرکتی، ویژگی‌های هیئت‌مدیره، معیار.

* دانشجویار حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی

** دکترای حسابداری، دانشگاه تهران hosein470@gmail.com

۱. مقدمه

آغاز هزاره سوم میلادی مصادف با وقوع بحران مالی در بسیاری از شرکت‌های آمریکایی و اروپایی بود که دامنه آن به سایر کشورها نیز کشیده شد. بسیاری از محققان، علت اصلی این بحران‌ها را ضعف در سیستم‌های حاکمیت شرکتی عنوان کردند. به راستی، علت این بحران‌های حاکمیتی چه بود؟ اگرچه پاسخگویی به این سوال پیچیده بوده و ممکن است در شرکت‌های مختلف، متفاوت باشد، اما می‌توان گفت که عواملی همچون؛ رفتار اخلاقی ضعیف در سطح شرکت، وجود مدیران چاپلوس و فاقد تخصص در اداره امور شرکت، وجود کنترل‌های داخلی ضعیف برای جلوگیری یا کشف مشکلات در سطح شرکت و نظارت‌های ضعیف خارجی (مانند مقررات‌گذاران، بازار سرمایه، حساب‌رسان، چارچوب‌های حقوقی و ...) در بروز این بحران‌ها نقش زیادی داشته‌اند (بنکر، ۲۰۰۴). این عوامل (مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی) را می‌توان در دو دسته کلی مکانیسم‌های داخلی و مکانیسم‌های خارجی جای داد.

مکانیسم‌های داخلی، مبتنی بر اقدامات اتخاذ شده توسط شرکت‌های انفرادی به منظور اجرایی کردن کنترل و پاسخگویی است. یکی از مهمترین مکانیسم‌های داخلی حاکمیت شرکتی، توجه به هیئت‌مدیره شرکت به عنوان نهاد هدایت‌کننده‌ای 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 هیئت‌مدیره کارا و اثربخش نهفته است. ضعف در عملکرد هیئت‌مدیره، نیازمند دقت فوری و مراقبت ویژه است. وجود جریان صحیح اطلاعات در هیئت‌مدیره، به همان اندازه برای درستی و صحت عملیات بدنه شرکت لازم است که جریان دائم خون برای سلامت بدن. (حساس یگانه و باغومیان، تیر ۱۳۸۵). اهمیت هیئت‌مدیره به عنوان یکی از مکانیسم‌های داخلی حاکمیت شرکتی تا آنجاست که این موضوع در بسیاری از قوانین حاکمیت شرکتی (از جمله قانون سربینز آکسلی (۲۰۰۲)، گزارش کدبری (۱۹۹۲) و گزارش‌های هیگز و اسمیت (۲۰۰۳) در بریتانیا، گزارش کمیته دی (۱۹۹۴) در کانادا، گزارش کاردون (۱۹۹۵) در بلژیک، و ...) مورد توجه قرار گرفته و رهنمودهایی برای اثربخشی بیشتر آن معرفی گردیده است. بخش عمده این ساز و کارها بر این موضوع تاکید دارند که داشتن ویژگی‌های خاص توسط هیئت‌مدیره، رفتار فرصت‌طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می‌کند، بنابراین کیفیت و قابلیت



اتکای گزارشگری مالی (به خصوص سودهای حسابداری) بهبود خواهد یافت، در نتیجه موجبات اعتماد بیشتر سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه فراهم می‌شود (پرگولا، ۲۰۰۶). از جمله این ویژگی‌ها می‌توان به اندازه هیئت‌مدیره، جدایی نقش رئیس هیئت‌مدیره از مدیر عامل، استفاده از اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره، وجود افراد متخصص حسابداری در هیئت‌مدیره، استفاده اعضای هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی، وجود کمیته‌های هیئت‌مدیره و ... اشاره نمود.

در این راستا پژوهش حاضر به دنبال یافتن پاسخی برای این سؤال است که آیا وجود یک هیئت‌مدیره دارای ویژگی‌های معرفی شده در قوانین حاکمیت شرکتی می‌تواند سبب ارتقای کیفیت سود شرکت‌های ایرانی شود یا خیر؟ پاسخگویی به این سؤال، تایید یکی از دو فرضیه رقیب پیرامون رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود نیز محسوب می‌شود. این دو فرضیه رقیب عبارتند از: فرضیه نظارت یا تطابق و فرضیه توازن یا اطمینان (نیتکین، ۲۰۰۷). براساس فرضیه نخست، پیش‌بینی می‌شود که بین دو متغیر یاد شده رابطه مثبت وجود داشته باشد. این فرضیه پیشنهاد می‌نماید که وجود هیئت‌مدیره قوی‌تر در شرکت منجر به نظارت بهتر گردیده و در نتیجه کیفیت سود بهبود می‌یابد. اما براساس فرضیه دوم، انتظار می‌رود که بین دو متغیر رابطه معکوس وجود دارد. براین اساس، مدیران و اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های دارای کیفیت سود پایین، اقدام به دستکاری مولفه‌های هیئت‌مدیره و سایر مولفه‌های حاکمیت شرکتی نموده تا از این طریق نظر سهامداران را جلب نموده و به آنها حصول اطمینان دهند. مطالعه حاضر از یک شاخص ترکیبی و چندبعدی (که مولفه‌های آن متناسب با محیط ایران است) برای عملیاتی کردن ویژگی‌های هیئت‌مدیره استفاده می‌کند. همچنین کیفیت سود با استفاده از ۷ معیار (کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود، هموارسازی سود، ارتباط ارزشی سود، به موقع بودن سود و محافظه‌کاری سود) اندازه‌گیری شده تا بررسی جامعی از ارتباط این متغیر با حاکمیت شرکتی صورت گیرد.

با در نظر گرفتن مبانی نظری و پیشینه تحقیق، هدف اساسی از انجام تحقیق، تبیین ارتباط بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و معیارهای مختلف کیفیت سود عنوان شد. با توجه به هدف تحقیق، دو فرضیه به شرح زیر مطرح گردید تا در محیط ایران مورد آزمون قرار گیرد:

فرضیه اول: بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: نتایج حاصل از رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود با استفاده از معیارهای مختلف، یکسان نیست.

۲. ادبیات موضوعی و پیشنهاد تحقیق

ادبیات موضوعی: همان گونه که در بخش قبل عنوان شد، هیئت‌مدیره یکی از مهمترین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی است که روش‌های متعددی در راستای بهبود اثربخشی آن وجود دارد. از جمله این روش‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

ساختارهای تکریدی و دوریدی: شواهد تجربی حاکی از آن است که هیچ‌گونه اتفاق نظری درخصوص کارایی یا اثربخشی نوع خاصی از ساختار (تکریدی یا دوریدی) وجود ندارد. عده‌ای معتقدند که ساختارهای تکریدی، سبب ایجاد جریان‌های اطلاعاتی بهتر، روابط قویتر و همکاری بیشتر بین مدیران می‌گردد. در مقابل، عده‌ای دیگر عنوان می‌کنند که در ساختارهای دوریدی (به دلیل تفکیک وظایف)، استقلال بیشتری وجود دارد (بنکر، ۲۰۰۴).

اندازه هیئت‌مدیره: شواهد تجربی حاکی از آن است که هیچ‌گونه اتفاق نظری درخصوص اندازه بهینه هیئت‌مدیره وجود ندارد. گرین (۲۰۰۵) معتقد است که تعداد اعضای هیئت‌مدیره باید محدود باشد تا امکان بحث و تبادل نظر در خصوص مسائل و مشکلات شرکت مهیا گردد. هیئت‌مدیره‌های بزرگتر، از قدرت کمتری برخوردارند. در این گونه هیئت‌مدیره‌ها، توافق نظر و اجماع درخصوص یک موضوع خاص بسیار دشوار است. از سوی دیگر، عده‌ای دیگر همچون معتقدند که اندازه هیئت‌مدیره باید به میزان کافی بزرگ باشد تا دربردارنده طیفی از مهارت‌ها و تجارب افراد گوناگون باشد (لیپمن و لیپمن، ۲۰۰۶). اما آنچه که مشخص است این است که هیئت‌مدیره باید اندازه‌ای معقول داشته باشد.



تفکیک نقش رئیس هیئت‌مدیره از مدیرعامل: در بسیاری از قوانین حاکمیت شرکتی توصیه شده است که بین اعضای هیئت‌مدیره باید توازن وجود داشته باشد تا هیچ‌کس قادر به کنترل بی‌قید و شرط فرایند تصمیم‌گیری در شرکت نباشد. علاوه بر این، تقسیم مسئولیت‌ها در سطح عالی در شرکت، باید به روشنی مشخص باشد تا از توازن قوا و حدود اختیارات هیئت‌مدیره، اطمینان کافی حاصل شود (حساس یگانه و باغومیان، تیر ۱۳۸۵). عدم تفکیک نقش رئیس هیئت‌مدیره از مدیر عامل باعث می‌شود که یک شخص واحد، عهده‌دار وظایف اجرایی و نظارتی گردد. در چنین مواردی، رئیس هیئت‌مدیره (که مدیر عامل شرکت نیز می‌باشد) از قدرت زیادی برخوردار بوده و این موضوع می‌تواند به تضییع حقوق سهامداران منجر شود.

ثبات مدیریت: یکی دیگر از ویژگی‌های هیئت‌مدیره، گردش مدیران در سطوح بالا است. در

مطالعات انجام شده در این خصوص، از متغیر گردش مدیران در سطوح بالا، به عنوان نشانه‌ای از کیفیت حاکمیت شرکتی استفاده می‌شود. فرض بر آن است که در صورت وجود نظام مطلوب حاکمیت شرکتی، مدیران ناکارا، قبل از اینکه موجب ضرر و زیان شرکت گردند از کار برکنار می‌شوند. در شرکت‌های دارای مکانیسم‌های مطلوب حاکمیت شرکتی، به احتمال زیاد نظارت موثرتری بر مدیریت صورت می‌گیرد. البته باید در نظر داشت که جابجایی گسترده در مدیریت عالی شرکت، همواره به معنای جایگزینی مدیران ضعیف‌تر توسط مدیران قوی‌تر نیست؛ بلکه ممکن است در پشت پرده این تغییرات، انگیزه‌های پنهان دیگری نیز در کار باشد و موجب عدم راهیابی افراد شایسته به هیئت‌مدیره شود (حساس یگانه و باغومیان، تیر ۱۳۸۵).

استقلال اعضای هیئت‌مدیره: یکی از مهم‌ترین و اصلی‌ترین عوامل نظام حاکمیت شرکتی، استقلال اعضای هیئت‌مدیره است. مسئولیت هیئت‌مدیره، نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران و ذی‌نفعان است. باور عمومی این است که هیئت‌مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت موثرتری بر مدیران اجرایی اعمال می‌کند. 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 پاسخ‌خواهی 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 (سولومون، ۲۰۰۷).

استفاده از مدیران غیراجرایی: از دیدگاه تئوری نمایندگی، حضور مدیران غیراجرایی (غیرموظف) مستقل در هیئت‌مدیره شرکت‌ها به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران و مدیران کمک شایان توجهی می‌کند. البته باید توجه داشت که مدیران اجرایی شرکت، نقش مهمی در ایجاد ترکیب مناسبی از مدیران اجرایی و غیراجرایی ایفا می‌کنند (حساس یگانه و باغومیان، تیر ۱۳۸۵). بیرد و هیکمن (۱۹۹۲) وجود ترکیبی مناسب از مدیران اجرایی و غیراجرایی را از عناصر اصلی یک هیئت‌مدیره کارا و اثربخش معرفی می‌کنند. زیرا در حالی که مدیران اجرایی، اطلاعات ارزشمندی درباره فعالیت‌های شرکت ارائه می‌کنند؛ مدیران غیراجرایی با دیدگاهی حرفه‌ای و بی‌طرفانه، در مورد تصمیم‌گیری‌های مدیران مذکور به قضاوت می‌نشینند. بدین ترتیب، هیئت‌مدیره شرکت با دارا بودن تخصص، استقلال و قدرت قانونی لازم، یک سازوکار توانمند بالقوه حاکمیت شرکتی محسوب می‌شود.



کمیته‌های هیئت‌مدیره: مفهوم کمیته‌های پشتیبان هیئت‌مدیره، موضوع جدیدی نیست. این کمیته‌ها که معمولاً مستقل از هم فعالیت می‌کنند، از منابع و اختیارات کافی برخوردار بوده و توسط هیئت‌مدیره مورد ارزیابی قرار می‌گیرند. بنابراین، کمیته‌های هیئت‌مدیره، زیرمجموعه هیئت‌مدیره بوده و از طریق انجام وظایف خاص به هیئت‌مدیره کمک می‌کنند تا مسئولیت نظارتی خود را به گونه‌ای مناسب ایفا کنند (رضایی، ۲۰۰۷). کمیته‌های هیئت‌مدیره انواع متعدد دارند که از آن جمله می‌توان به کمیته حسابرسی، کمیته پاداش، کمیته انتصاب یا نام‌نویسی، کمیته حاکمیت شرکتی، کمیته‌های افشا و کمیته‌های خاص اشاره کرد.

آموزش مدیران: در جوامع امروزی، کسب آموزش و صلاحیت‌های لازم، اهمیت روز افزونی یافته؛ به‌گونه‌ای که داشتن معلومات تخصصی لازم برای احراز یک سمت در موسسه، برای عملکرد کارای آن سازمان ضروری است. برای ایجاد یک هیئت‌مدیره پویا و یادگیر که دارای رویکردی فعال بوده و قابلیت استقرار یک سیستم مطلوب حاکمیت شرکتی را داشته باشد؛ باید مدیران را جهت شرکت در دوره‌های آموزشی تشویق کرد. همچنین لازم است که اعضای هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی و حرفه‌ای استفاده نمایند (حساس یگانه و باغومیان، مرداد ۱۳۸۵).

پیشینه تحقیق: مطالعات متعددی پیرامون رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود انجام شده است، اما قسمت عمده این مطالعات، ویژگی‌های هیئت‌مدیره را به صورت چندبعدی مدنظر قرار نداده‌اند. مطالعات اندک انجام شده داخلی نیز ویژگی‌های هیئت‌مدیره را به صورت مجزا مورد بررسی قرار داده‌اند. نگاره (۱) نشان دهنده تعدادی از مطالعات انجام شده پیرامون موضوع پژوهش است.



نکته ۱) مطالعات انجام شده پیرامون موضوع تحقیق

نویسنده (گان)	سال	نتایج
بیکر و همکاران	۲۰۰۳	پاداش‌های مبتنی بر سهام، سبب ایجاد انگیزه فرصت‌طلبی در مدیران شده و مدیران نیز با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری، سود را هموار کرده و کیفیت سود را کاهش می‌دهند.
بیکز و همکاران	۲۰۰۴	شرکت‌هایی که تعداد اعضای بیرونی هیئت‌مدیره آنها بیشتر است، با احتمال بیشتری اقدام به محافظه‌کاری در ارائه سود می‌کنند.
دی	۲۰۰۵	برای شرکت‌هایی که بیشترین میزان هزینه نمایندگی را دارند، بخش عمده مولفه‌های حاکمیت شرکتی، به خصوص ترکیب و کارکرد هیئت‌مدیره، تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره، و اثربخشی کمیته حسابرسی دارای رابطه مثبت معنادار با کیفیت سود است.
لین و همکاران	۲۰۰۶	بین اندازه کمیته حسابرسی و کیفیت سود رابطه مثبت وجود دارد، اما استقلال و تخصص مالی اعضا و تعداد جلسات کمیته تأثیری بر کیفیت سود ندارد.
نیو	۲۰۰۶	میزان اقلام تعهدی غیرعادی و محتوای اطلاعاتی سود دارای رابطه منفی معنادار با استقلال مدیران است.
پرگستر و فلیپون	۲۰۰۶	مدیران از اقلام تعهدی اختیاری جهت هموارسازی سود استفاده می‌کنند تا بدین شیوه میزان پاداش خود را افزایش دهند.
احمد و دوئلمن	۲۰۰۷	درصد اعضای اجرایی هیئت‌مدیره با محافظه‌کاری ارتباط منفی دارد. درصد مالکیت مدیران غیراجرایی با محافظه‌کاری ارتباط مثبت دارد.
هاشم و دوی	۲۰۰۷	بین درصد مدیران غیراجرایی و کیفیت سود ارتباط معناداری وجود ندارد.
کانکانیا	۲۰۰۷	هرچه هیئت‌مدیره از مدیران مستقل بیشتری تشکیل شده باشد، فرایند نظارت به شیوه‌ای بهتر صورت می‌گیرد و در نتیجه کیفیت سود شرکت افزایش می‌یابد.
افندی و همکاران	۲۰۰۷	احتمال تجدید ارائه سود برای شرکت‌هایی که مدیر عامل و رئیس هیئت‌مدیره یکسان دارند، بیشتر است.
کریشنن و پارسونز	۲۰۰۸	شرکت‌هایی که حداقل یکی از اعضای هیئت‌مدیره آنها زن است، از کیفیت سود بیشتری برخوردارند.
مایورال و سگورا	۲۰۰۸	کیفیت سود دارای ارتباط مثبت اندکی با فعالیت‌های هیئت‌مدیره است، اما ارتباطی با اندازه و ترکیب هیئت‌مدیره ندارد.
اسماعیل و همکاران	۲۰۰۹	اندازه هیئت‌مدیره و اندازه کمیته حسابرسی با کیفیت سود ارتباط مثبت معنادار دارد.
ساح	۲۰۱۰	شرکت‌های دارای سیستم دو ردیفی هیئت‌مدیره، تمایل دارند که هیئت مدیره بزرگتری داشته باشند، اما آنها تمایل دارند تا تعداد مدیران داخلی کمتری در هیئت‌مدیره داشته باشند. نگاه بازار سرمایه به شرکت‌های دارای سیستم دو ردیفی هیئت‌مدیره بگونه‌ای است که کیفیت سود آنها را در مقایسه با سایر شرکت‌ها بهتر می‌داند.

مشایخ و اسماعیلی	۱۳۸۵	بین کیفیت سود و مولفه‌های تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیئت‌مدیره رابطه معناداری وجود ندارد.
آقایی و چالاکي	۱۳۸۸	بین مولفه‌های مالکیت نهادی و استقلال هیئت‌مدیره با مدیریت سود ارتباط منفی معنادار وجود دارد. همچنین بین نفوذ مدیر عامل، دوگانگی وظیفه مدیر عامل، اندازه هیئت‌مدیره، و مدت زمان تصدی مدیر عامل با مدیریت سود ارتباط معناداری وجود ندارد.
ستایش و همکاران	۱۳۸۹	درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره بر هموارسازی سود موثر است، اما استقلال هیئت‌مدیره تاثیری بر آن ندارد.
کرمی و همکاران	۱۳۸۹	بین نسبت اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره و محافظه‌کاری رابطه منفی معنادار وجود دارد.
بادآور و همکاران	۱۳۹۰	بین استقلال اعضای هیئت‌مدیره با محافظه‌کاری ارتباط معناداری وجود ندارد.

۳. روش‌شناسی تحقیق

جامعه و نمونه آماری: جامعه مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تشکیل می‌دهد. این جامعه در پایان سال ۱۳۸۸ دارای ۳۴۷ عضو است. همچنین قلمرو زمانی تحقیق، فاصله زمانی بین سال‌های ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۸ می‌باشد که از داده‌های مربوط به دوره زمانی ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۸ جهت سنجش مدل‌های کیفیت سود، و از داده‌های مربوط به دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ جهت بررسی رابطه بین کیفیت سود و ویژگی‌های هیئت‌مدیره استفاده شده است. با توجه به دوره زمانی تحقیق و به منظور مواجهه با مشکل داده‌های اندک، سعی گردید که شرکت‌های بیشتری در نمونه انتخابی جای گیرد تا از طریق تلفیق داده‌های سری زمانی و داده‌های مقطعی مشکل داده‌های اندک مرتفع گردد. لذا پژوهش حاضر از روش حذفی جهت انتخاب نمونه استفاده کرد. البته نمونه انتخابی شامل شرکت‌هایی است که (۱) تاریخ پذیرش آنها در بورس قبل از سال ۱۳۷۶ بوده و تا پایان سال ۱۳۸۸ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند، (۲) سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند بوده و در دوره مورد بررسی، تغییر سال مالی نداده باشند، و (۳) در دوره مورد بررسی، توقف معاملاتی عمده نداشته باشند. با اعمال این شرایط، تعداد شرکت‌های نمونه به ۱۱۷ شرکت (در مواردی که جهت سنجش کیفیت سود از معیارهای کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، قابلیت پیش‌بینی سود و هموارسازی سود استفاده می‌شود) و ۱۰۶ شرکت (در مواردی که جهت سنجش کیفیت سود از معیارهای ارتباط‌ارزشی سود، به‌موقع بودن سود، و محافظه‌کاری سود استفاده می‌شود) رسید.



اندازه‌گیری متغیرها و جمع‌آوری داده: متغیر وابسته در این تحقیق، کیفیت سود است. کیفیت سود یکی از واژگان حسابداری بوده که تعاریف متعددی در خصوص آن ارائه شده است. بسیاری از محققان، کیفیت سود را به عنوان نزدیکی سود گزارش‌شده به سود هیکسی (سود اقتصادی) تعریف نموده‌اند (شیپر و وینسنت، ۲۰۰۳). به عبارت بهتر، هر اندازه که سود حسابداری به سود اقتصادی نزدیکتر باشد، کیفیت آن بیشتر است. با توجه به دشواری موجود در تعریف عملیاتی کیفیت سود، محققان از معیارهای مختلفی برای اندازه‌گیری این متغیر استفاده کرده‌اند. در تحقیق حاضر نیز این متغیر به ۷ شیوه زیر عملیاتی گردیده است:

۱. کیفیت اقلام تعهدی: کیفیت اقلام تعهدی به کمک مدل مکنیکولز (۲۰۰۲) اندازه‌گیری شده است. معیار کیفیت اقلام تعهدی، انحراف معیار خطای باقیمانده مدل مذکور بوده و کمتر بودن این عدد، بیانگر کیفیت بیشتر سود است. مدل مکنیکولز (۲۰۰۲) به صورت زیر است:

$$\Delta CW_t = b_0 + b_1 CFO_{t-1} + b_2 CFO_t + b_3 CFO_{t+1} + b_4 \Delta Sales_t + b_5 PPE_t + \varepsilon_t$$

۲ و ۳. پایداری سود و قابلیت پیش بینی سود: پایداری و قابلیت پیش‌بینی سود به کمک مدل شیپر و وینسنت (۲۰۰۳) اندازه‌گیری شده است. معیار پایداری سود، ضریب شیب سودهای باوقفه بوده و بیشتر بودن آن، نشان‌دهنده کیفیت بیشتر سود است. همچنین معیار قابلیت پیش‌بینی سود، ریشه واریانس خطای باقیمانده مدل بوده و طبعاً کمتر بودن آن، بیانگر کیفیت بیشتر سود است. مدل شیپر و وینسنت (۲۰۰۳) به صورت زیر است:

$$E_t = b_0 + b_1 E_{t-1} + \varepsilon_t$$

۴. هموارسازی سود: معیار هموارسازی سود برگرفته از مطالعه لئوز و همکاران (۲۰۰۳) است. این معیار از طریق نسبت انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقدی عملیاتی، که هر دو بر اساس کل دارایی‌ها تعدیل شده‌اند، اندازه‌گیری می‌گردد. کمتر بودن این نسبت، بیانگر هموارسازی بیشتر سود و در نتیجه کیفیت کمتر سود است.

۵. ارتباط ارزشی سود: ارتباط ارزشی سود از طریق مدل رگرسیون بازده بر روی سود و تغییرات آن اندازه‌گیری شده است. معیار ارتباط ارزشی سود، توان توضیح‌دهندگی مدل بوده و بیشتر بودن آن، بیانگر کیفیت بیشتر سود است. بیان نمادین این مدل به صورت زیر است:

$$RET_t = b_0 + b_1 E_t + b_2 \Delta E_t + \varepsilon_t$$

۶ و ۷. به موقع بودن سود و محافظه‌کاری سود: به موقع بودن و محافظه‌کاری سود با استفاده

از مدل پیسو (۱۹۹۷) اندازه‌گیری شده است. معیار به موقع بودن، توان توضیح‌دهندگی مدل بوده و بیشتر بودن آن، بیانگر کیفیت بیشتر سود است. همچنین معیار محافظه‌کاری سود، نسبت ضریب اخبار بد به ضریب اخبار خوب (یعنی $[b_2 + b_3]/b_2$) بوده و بیشتر بودن آن، بیانگر کیفیت بیشتر سود است. مدل پیسو (۱۹۹۷) به صورت زیر است:

$$E_t = b_0 + b_1 NEG_t + b_2 RET_t + b_3 NEG_t \cdot RET_t + \varepsilon_t$$

در مدل‌های فوق، ΔCW_t بیانگر تغییر در سرمایه در گردش سال t نسبت به سال قبل، E_t سود خالص سال t ، CFO_t جریان نقد عملیاتی سال t ، $\Delta Sales_t$ تغییر در فروش سال t نسبت به سال قبل، PPE_t اموال و ماشین‌آلات و تجهیزات برای سال t ، RET_t میانگین بازده سال t ، و ε_t خطای باقیمانده مدل برای سال t است. همچنین در صورتی که RET_t کمتر از صفر باشد، NEG_t برابر با یک خواهد بود و در غیر این صورت NEG_t برابر با صفر است. داده‌های مربوط به متغیر کیفیت سود با مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌ها و نرم‌افزارهای موجود جمع‌آوری گردید. متغیر مستقل در این تحقیق، ویژگی‌های هیئت‌مدیره به عنوان یکی از مکانیسم‌های داخلی حاکمیت شرکتی می‌باشد. از آنجایی که این متغیر دربرگیرنده عوامل متعددی است و بررسی این عوامل به صورت مجزا، تحلیل ناقصی از عوامل تعیین‌کننده کیفیت سود به دنبال دارد، لذا در تحقیق حاضر از معیاری ترکیبی و چندبعدی، جهت سنجش این متغیر استفاده شده است. استفاده از یک معیار چندبعدی و ترکیبی برای اندازه‌گیری ویژگی‌های هیئت‌مدیره دارای مزایایی همچون وارد نمودن یک متغیر در مدل رگرسیون به جای توجه جداگانه به هریک از ویژگی‌های هیئت‌مدیره (گومپرز و همکاران، ۲۰۰۳)، توجه به بهینگی مکانیسم‌های خاص در سطح شرکت‌ها (بیچوک و همکاران، ۲۰۰۸)، جلوگیری از تکرار و دوباره‌کاری ویژگی‌ها (جیانگ و همکاران، ۲۰۰۸؛ بوشمن و اسمیت، ۲۰۰۱) است.

به منظور تعیین ویژگی‌های هیئت‌مدیره در ایران، ابتدا شاخص‌ها و رهنمودهای موجود در این زمینه مورد مطالعه قرار گرفت که از جمله آنها می‌توان به شاخص حاکمیت شرکتی خدمات سهامدار نهادی، شاخص بین‌المللی استانداردهای حاکمیت شرکتی، شاخص حاکمیت شرکتی استاندارد اند پورز، شاخص خدمات سهامداری مودیز، قوانین حاکمیت شرکتی بورس‌های مختلف، اصول حاکمیت شرکتی سازمان توسعه و همکاری‌های اقتصادی، شاخص رتبه‌بندی فیتچ و شاخص کتابخانه شرکتی اشاره نمود. نتیجه مطالعه رهنمودها و شاخص‌های موجود، طراحی یک پرسشنامه



بود که جهت نظرخواهی در اختیار افراد خبره (شامل اساتید حسابداری و مدیریت مالی دانشگاه‌های داخلی و دانشجویان مقطع دکتری رشته‌های مذکور، کارشناسان بازار سرمایه حساب‌رسان عضو جامعه حسابداران رسمی ایران، و مدیران رده‌های اجرایی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس) قرار گرفت. در پرسشنامه طراحی شده ۱۳ ویژگی هیئت‌مدیره (شامل تعداد اعضای هیئت‌مدیره، استفاده از اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره، تعداد جلسات هیئت‌مدیره، تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره، وجود طرح در خصوص پاداش اعضای هیئت‌مدیره، وجود روبه‌ای شفاف برای انتخاب اعضای هیئت‌مدیره، استفاده اعضای هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی و حرفه‌ای، وجود محدودیت در دوره تصدی اعضای هیئت‌مدیره، وجود برنامه برای آموزش اعضای هیئت‌مدیره، وجود روبه برای ارزیابی عملکرد هیئت‌مدیره، وجود آیین رفتار حرفه‌ای برای اعضای هیئت‌مدیره، وجود متخصص مالی یا حسابداری در بین اعضای هیئت‌مدیره، و بررسی سن بازنشستگی برای اعضای هیئت‌مدیره) مورد توجه قرار گرفته بود. این پرسشنامه در مرحله اول در اختیار ۳۰ خبره قرار گرفت. پس از بررسی قابلیت اعتماد و اعتبار پرسشنامه (آلفای کرونباخ ۷۶ درصد) و استفاده از آزمون مقایسه میانگین، تعداد ۹ ویژگی انتخاب گردید که عبارت بودند از: تعداد اعضای هیئت‌مدیره، استفاده از اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره، تعداد جلسات هیئت‌مدیره، تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره، استفاده اعضای هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی و حرفه‌ای، وجود محدودیت در دوره تصدی اعضای هیئت‌مدیره، وجود متخصص مالی یا حسابداری در بین اعضای هیئت‌مدیره، وجود سن بازنشستگی برای اعضای هیئت‌مدیره، و ثبات مدیرعامل (ثبات مدیرعامل به عنوان یک ویژگی مهم هیئت‌مدیره در ایران از سوی بسیاری از خبرگان مورد اشاره قرار گرفت). پرسشنامه تحقیق در مرحله دوم در اختیار ۱۵۰ خبره قرار گرفت. پس از بررسی قابلیت اعتماد و اعتبار پرسشنامه (آلفای کرونباخ ۸۲ درصد) و استفاده از آزمون مقایسه میانگین، تعداد ۵ ویژگی انتخاب گردید که به قرار نگاره (۲) است. پس از جمع‌آوری نظرات خبرگان، داده‌های مربوط به این متغیر جمع‌آوری گردید. بخشی از داده‌های مربوط به ویژگی‌های هیئت‌مدیره از طریق مراجعه به صورتهای مالی شرکت‌ها و گزارش هیئت‌مدیره آنها جمع‌آوری گردید. به منظور جمع‌آوری مابقی داده‌های مربوط به این متغیر نیز، یک فرم خلاصه اطلاعات طراحی گردید و برای مدیران مالی شرکت‌های نمونه ارسال شد تا پس از تکمیل، برگشت دهند. در پایان نیز از متدولوژی کدگذاری و انباشت کدها به منظور عملیاتی کردن متغیر ویژگی‌های هیئت‌مدیره استفاده شد.

براساس این متدولوژی به هر کدام از ۵ ویژگی هیئت‌مدیره، امتیاز صفر و یا یک (با توجه به تعریف عملیاتی انجام شده) اختصاص یافته و از جمع زدن این امتیازها، نمره مربوط به هر شرکت در هر سال محاسبه می‌شود.

نگاره (۲) ویژگی‌های هیئت‌مدیره در ایران براساس نظر خبرگان

نام ویژگی	تعریف عملیاتی
استفاده از اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره	بیشتر بودن نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضا از نسبت محاسبه شده برای کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.
تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره	عدم تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره، صفر و در غیر این صورت، یک.
ثبات مدیرعامل	تغییر مدیرعامل شرکت در ۲ سال گذشته، صفر و در غیر این صورت، یک.
استفاده از متخصص حسابداری و مالی	عدم استفاده از متخصص مالی و حسابداری در هیئت‌مدیره، صفر و در غیر این صورت، یک.
استفاده از خدمات مشاوره تخصصی	عدم استفاده هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی، صفر و در غیر این صورت، یک.

این مطالعه همچنین از ۴ متغیر کنترل اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام)، جریان‌های نقدی عملیاتی، اهرم مالی (نسبت کل بدهی به کل دارایی) و انتظارات رشد سودآوری آتی (نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری آن) استفاده کرد. داده‌های مربوط به این متغیرها نیز با مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه و اطلاعاتیه‌های شرکت بورس جمع‌آوری گردید.

نوع تحقیق: تحقیق حاضر علی‌رغم اینکه کاربردهایی برای گروه‌های مختلف ذی‌نفع دارد، اما براساس هدف، یک تحقیق بنیادی و با توجه به نحوه گردآوری داده، یک تحقیق توصیفی (غیرآزمایشی) از نوع همبستگی محسوب می‌شود.

روش آماری مورد استفاده در برآورد مدل‌ها: برآورد مدل‌های تحقیق در دو مرحله انجام گردید. در مرحله نخست، مدل‌های ۷ گانه کیفیت سود با استفاده از رگرسیون حداقل مربعات معمولی برآورد شد تا داده‌های موردنیاز جهت بررسی رابطه بین کیفیت سود و ویژگی‌های هیئت‌مدیره مهیا شود. در مرحله دوم نیز از تکنیک داده‌های تلفیقی (پنل دیتا) جهت بررسی رابطه بین کیفیت سود و ویژگی‌های هیئت‌مدیره استفاده شد. تخمین مدل‌های رگرسیون با داده‌های



تلفیقی به فرض‌های ما درباره عرض از مبدأ، ضرایب شیب و جمله خطای مدل بستگی دارد. با توجه به فرض‌های مختلف درخصوص ضرایب مدل رگرسیون، سه مدل متداول برای تخمین این مدل‌ها (مدل اثرات مشترک، مدل اثرات ثابت و مدل اثرات تصادفی) مطرح است. به منظور انتخاب از بین مدل‌های اثرات مشترک و ثابت از آزمون F لیمر و به منظور انتخاب از بین مدل‌های اثرات ثابت و تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شد.

از جمله کارهای دیگر انجام شده در این تحقیق، بررسی فرض‌های کلاسیک رگرسیون خطی است. مهمترین آن‌ها، فرض‌های نرمال بودن توزیع اجزای اخلال مدل، عدم خودهمبستگی بین اجزای اخلال، واریانس همسانی، و همخطی مرکب بوده که از آزمون‌های مناسب جهت کشف این مشکلات و رفع آنها استفاده شده است.

۴. تحلیل توصیفی داده‌ها و نتایج آزمون فرضیه‌ها

تحلیل توصیفی داده‌ها

اولین گام در تحلیل آماری، تعیین مشخصات خلاصه شده داده‌ها و محاسبه شاخص‌های توصیفی می‌باشد. هدف از این تحلیل، شناخت روابط درونی متغیرها و نشان دادن رفتار آزمودنی‌هاست تا مقدمات تحلیل آماری فراهم شده و خصوصیات توصیفی برای تحلیل بیشتر آشکار گردد. نگاره (۳) نشان‌دهنده اندازه شاخص‌های آمار توصیفی برحسب ویژگی‌های هیئت‌مدیره است.

نگاره (۳) اندازه شاخص‌های آمار توصیفی برحسب ویژگی‌های هیئت‌مدیره

شاخص آمار توصیفی ویژگی هیئت‌مدیره	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار
استفاده از اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره	۰/۵۹۲	۰	۱	۰	۰/۴۹۵
جدایی نقش مدیر عامل از رئیس	۰/۹۸۰	۱	۱	۰	۰/۱۴۰
ثبات مدیر عامل	۰/۷۳۵	۱	۱	۰	۰/۴۴۲
وجود اعضای متخصص مالی در هیئت‌مدیره	۰/۵۱۰	۱	۱	۰	۰/۵۰۱
استفاده از خدمات مشاوره تخصصی	۰/۶۷۵	۱	۱	۰	۰/۴۶۹
شاخص کل هیئت‌مدیره	۳/۳۲۱	۳	۵	۱	۱/۰۳۷

نتایج تحلیل توصیفی داده‌ها حاکی از آن است که میانگین تعداد اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های



نمونه ۵/۰۴ عضو است. کمترین و بیشترین تعداد اعضای هیئت‌مدیره به ترتیب ۵ و ۷ عضو می‌باشد. همچنین میانه تعداد اعضا ۵ عضو است. میانگین نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره ۵۹/۲ درصد است. یعنی به طور متوسط حدود ۳ عضو از اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های نمونه، غیرموظف بوده‌اند. در ۹۸ درصد از شرکت‌های نمونه، نقش مدیر عامل از رئیس هیئت‌مدیره جدا می‌باشد. حدود ۷۳/۵ درصد شرکت‌های نمونه در دو سال گذشته مدیر عامل خود را تغییر نداده‌اند. به عبارت دیگر در ۲۶/۵ درصد شرکت‌های نمونه، مدیر عامل از ثبات لازم برخوردار نبوده و در دوره ۲ ساله منتهی به پایان سال جاری تغییر کرده است. میانگین تعداد اعضای متخصص حسابداری و مالی هیئت‌مدیره برای کل شرکت‌های نمونه ۰/۶۷ عضو است. کمترین و بیشترین تعداد اعضای متخصص حسابداری و مالی هیئت‌مدیره به ترتیب ۰ و ۳ عضو بوده است. همچنین در ۵۱ درصد از شرکت‌های نمونه، حداقل یک عضو هیئت‌مدیره دارای تخصص حسابداری و مالی وجود داشته است. اعضای هیئت‌مدیره حدود ۶۷/۵ درصد شرکت‌های نمونه از خدمات مشاوره تخصصی و حرفه‌ای استفاده کرده‌اند، این در حالی است که ۳۲/۵ درصد از اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های نمونه، بدون استفاده از خدمات مشاوره تخصصی و حرفه‌ای برای شرکت تصمیم‌گیری نموده‌اند. میانگین شاخص هیئت‌مدیره برای کل سال‌های نمونه ۳/۳۲۱ است. این عدد از ۳/۰۷ در سال ۱۳۸۶ به ۳/۶۸ در سال ۱۳۸۸ رسیده که نشان‌دهنده روند صعودی آن است. همچنین کمترین و بیشترین عدد قابل انتساب به این سرفصل به ترتیب ۱ و ۵ می‌باشد. همچنین اندازه شاخص‌های آمار توصیفی برحسب معیارهای مختلف کیفیت سود در نگاره (۴) نشان داده شده است.

نگاره ۴) اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیر کیفیت سود

شاخص آمار توصیفی معیار کیفیت سود	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار
کیفیت اقلام تعهدی	۰/۰۲۱	۰/۰۱۰	۰/۱۸۷	۰/۰۰۰۹	۰/۰۲۸
پایداری سود	۰/۶۲۹	۰/۶۶۰	۲/۴۲۱	-۱/۱۶۷	۰/۴۸۱
قابلیت پیش‌بینی سود	۰/۰۳۰	۰/۰۱۲	۰/۳۶۹	۰/۰۰۰۲	۰/۰۵۳
هموارسازی سود	۰/۸۲۵	۰/۷۹۴	۲/۱۸۶	۰/۱۶۷	۰/۳۷۳
ارتباط ارزشی سود	۰/۳۱۱	۰/۲۷۴	۰/۸۹۰	۰/۰۷۲	۰/۲۲۷
به موقع بودن سود	۰/۳۴۳	۰/۳۱۰	۰/۹۲۶	۰/۱۰۰	۰/۲۰۱
محافظه کاری سود	-۱/۸۱۲	-۰/۵۴۵	۹۴/۵۴	-۱۲۱/۱۵	۲۳/۰۲۳

بررسی همبستگی بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود نیز حکایت از همبستگی مثبت بین شاخص کل هیئت‌مدیره و معیار به موقع بودن سود دارد. همبستگی بین شاخص کل هیئت‌مدیره و ۶ معیار دیگر کیفیت سود، منفی است. نتایج مربوط به همبستگی بین معیارهای کیفیت سود و شاخص کل هیئت‌مدیره به شرح نگاره (۵) است.

نگاره (۵) همبستگی بین شاخص کل هیئت‌مدیره و معیارهای مختلف کیفیت سود

ضریب همبستگی	کیفیت اقلام تعهدی	پایداری سود	قابلیت پیش‌بینی	هموارسازی سود	ارتباط ارزشی	به موقع بودن	محافظه‌کاری سود
شاخص کل هیئت‌مدیره	-۰/۰۷۶	-۰/۰۴۹	-۰/۰۱۴	-۰/۰۳۰	-۰/۱۰۲	۰/۰۸۹	-۰/۱۱۷

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های اول و دوم

تجزیه و تحلیل در سطح شاخص کل هیئت‌مدیره: درخصوص ارتباط بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود دو فرضیه رقیب وجود دارد. فرضیه اول (فرضیه نظارت یا تطابق) که پیش‌بینی‌کننده یک رابطه مثبت بین دو متغیر است و فرضیه دوم (فرضیه توازن یا اطمینان) که رابطه‌ای منفی بین دو متغیر پیش‌بینی می‌کند. کیفیت سود با استفاده از ۷ معیار مختلف مورد سنجش قرار گرفت. نتایج حاصل از ارتباط بین شاخص کل هیئت‌مدیره و معیارهای کیفیت سود به شرح نگاره (۶) می‌باشد.

نگاره (۶) نتایج حاصل از ارتباط بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و معیارهای ۷ گانه کیفیت سود

مدل	ضریب	t آماره	t معناداری	R ^۲	DW	F آماره
اقلام تعهدی مدل کیفیت	-۰/۰۰۰۸	-۰/۰۹۲	۰/۹۲۷	۰/۰۷۰	۱/۳۷۲	۶/۰۳۳
پایداری سود مدل	-۰/۰۹۴	-۶/۴۵۳	۰/۰۰۰	۰/۱۳۷	۱/۸۲۷	۱۱/۵۳۱
مدل قابلیت پیش‌بینی سود	۰/۰۰۱	۱/۰۰۲	۰/۳۱۷	۰/۰۰۹	۱/۴۸۹	۹/۶۱۱
مدل هموارسازی سود	-۰/۰۵۴	-۵/۱۱۹	۰/۰۰۰	۰/۰۷۱	۱/۸۴۶	۶/۰۸۴
مدل ارتباط ارزشی سود	-۰/۰۰۳	-۰/۲۹۴	۰/۷۶۹	۰/۰۰۳	۱/۴۲۳	۰/۱۹۶
مدل به موقع بودن سود	۰/۰۴۷	۸/۵۴۳	۰/۰۰۰	۰/۱۸۴	۱/۹۰۳	۱۴/۷۸۷
مدل محافظه‌کاری سود	-۴/۶۰۹	-۴/۹۱۴	۰/۰۰۰	۰/۰۶۳	۱/۸۳۹	۴/۹۸۴

* غیرمعنادار در سطح خطای ۵ درصد



پس از بررسی رابطه بین معیارهای کیفیت سود با شاخص کل هیئت‌مدیره مشخص گردید که؛
۱. شاخص هیئت‌مدیره با معیار به موقع بودن سود ارتباط مثبت معنادار دارد که این موضوع
بیانگر تایید فرضیه نظارت یا تطابق است.

۲. شاخص هیئت‌مدیره با معیارهای پایداری سود، هموارسازی سود و محافظه‌کاری سود ارتباط
منفی معنادار دارد که این موضوع بیانگر تایید فرضیه توازن یا اطمینان است.

۳. بین معیارهای هموارسازی سود و پایداری سود ارتباط منفی معنادار وجود دارد. درخصوص
توضیح این رابطه می‌توان اظهار داشت که مدیران در راستای تامین نیازهای سرمایه‌گذاران، اقدام
به هموارسازی سود می‌کنند. در نتیجه، هموارسازی سود سبب کاهش پایداری سود می‌شود. این
نتیجه مطابق با تحلیل شپِر و وینسنت (۲۰۰۳) است.

۴. بین معیارهای هموارسازی سود و محافظه‌کاری سود ارتباط مثبت معنادار وجود دارد. این
بدان معناست که هرچه هموارسازی سود بیشتر باشد، محافظه‌کاری در ارائه سود کمتر خواهد بود.
این نتیجه مبین آن است که مدیران از روش‌های افزایش سود جهت هموارسازی سود استفاده
نموده‌اند؛ البته نیتکین (۲۰۰۷) در مطالعه خود به این نتیجه دست یافت که شرکت‌های دارای
مکانیسم‌های حاکمیتی بهتر با احتمال بیشتری اقدام به هموارسازی سود (از نوع کاهش در سود)
می‌کنند که این موضوع منجر به گزارشگری محافظه‌کارانه سود می‌شود.

۵. شاخص هیئت‌مدیره با معیارهای کیفیت اقلام تعهدی، قابلیت پیش‌بینی سود، و ارتباط
ارزشی سود رابطه معناداری ندارد که در این خصوص هیچ‌کدام از فرضیه‌های رقیب مورد تایید قرار
نمی‌گیرد. عدم وجود ارتباط معنادار بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و ارتباط ارزشی سود را می‌توان
به هموارسازی سود ربط داد. سودهای هموار شده توانایی توضیح بازده را ندارند (لارکر و همکاران،
۲۰۰۷).

تجزیه و تحلیل در سطح مولفه‌های هیئت‌مدیره: در بخش قبل به تبیین ارتباط بین
شاخص کل هیئت‌مدیره و کیفیت سود پرداخته شد. در این بخش، شاخص کل هیئت‌مدیره به پنج
مولفه تفکیک شده و رابطه آنها با معیارهای کیفیت سود تبیین می‌شود. نتایج حاصل از ارتباط بین
مولفه‌های هیئت‌مدیره و معیارهای مختلف کیفیت سود به شرح زیر است:

۱. هیچ‌کدام از مولفه‌های پنج‌گانه هیئت‌مدیره با معیارهای کیفیت اقلام تعهدی، قابلیت
پیش‌بینی سود، و ارتباط ارزشی سود رابطه معناداری ندارند.

۲. مولفه‌های استفاده از اعضای غیرموظف و ثبات مدیر عامل با معیارهای پایداری سود و محافظه‌کاری سود ارتباط منفی معنادار دارند.
۳. مولفه‌های استفاده از اعضای غیرموظف، ثبات مدیر عامل و استفاده از اعضای متخصص مالی و حسابداری در هیئت‌مدیره با معیار هموارسازی سود ارتباط منفی معنادار دارند.
۴. مولفه‌های استفاده از اعضای غیرموظف، ثبات مدیر عامل و استفاده از اعضای هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی با معیار به موقع بودن سود ارتباط مثبت معنادار دارند.
۵. مولفه جدایی نقش مدیر عامل از رئیس هیئت‌مدیره با هیچ‌کدام از معیارهای هفت‌گانه کیفیت سود ارتباط معناداری ندارد. از بین مولفه‌های هیئت‌مدیره، دو مولفه استفاده از اعضای غیرموظف، ثبات مدیر عامل بیشترین ارتباط را با معیارهای مختلف کیفیت سود دارند.
۶. با تفکیک شاخص هیئت‌مدیره به مولفه‌های مختلف، توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها تا حدی کاهش می‌یابد. علت این موضوع را می‌توان به عدم جامعیت هر کدام از مولفه‌های حاکمیت شرکتی منسوب کرد. البته ذکر این نکته ضروری است که توان توضیح‌دهندگی مدل‌های مبتنی بر مولفه از نوسان‌پذیری بیشتری برخوردار است.

مقایسه توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها: فرضیه دوم تحقیق به مقایسه نتایج حاصل از رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود با استفاده از معیارهای مختلف می‌پردازد. همان‌گونه که ملاحظه شد رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود چندبعدی است. به عبارت دیگر هر کدام از معیارهای کیفیت سود از زاویه‌ای خاص به این موضوع می‌پردازد که نتایج آنها در بعضی موارد ضد و نقیض است. لذا مستقیماً نمی‌توان یکی از دو فرضیه رقیب درخصوص ارتباط بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود را تایید نمود. اما نتایج حاصل از رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود را از زاویه قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌های معنادار نیز می‌توان بررسی نمود. قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌ها با استفاده از ضریب تعیین تعدیل شده و آماره F رگرسیون بررسی شده است. مقایسه توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها حکایت از آن دارد که توان توضیح‌دهندگی مدل به‌موقع بودن سود از بقیه مدل‌ها بیشتر است. به عبارت دیگر، از بین معیارهای هفت‌گانه کیفیت سود، معیار به‌موقع بودن سود بیشترین ارتباط را با شاخص هیئت‌مدیره دارد. پس از این مدل، مدل‌های پایداری سود، هموارسازی سود، و محافظه‌کاری سود در رتبه‌های بعدی (به لحاظ توان توضیح‌دهندگی) قرار دارند. همچنین مدل‌های کیفیت اقلام تعهدی، قابلیت پیش‌بینی سود و

ارتباط ارزشی سود با شاخص هیئت‌مدیره ارتباط معناداری ندارد. این نتیجه حکایت از تایید فرضیه دوم تحقیق دارد.

۵. نتیجه‌گیری، محدودیت‌ها و پیشنهادها

نتیجه‌گیری: مطالعه حاضر به تبیین ارتباط بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود پرداخت. بدین منظور به بررسی دو فرضیه رقیب (فرضیه نظارت یا تطابق و فرضیه توازن یا اطمینان) پیرامون ارتباط متغیرهای یاد شده پرداخته شد. همچنین متغیر هیئت‌مدیره از دیدگاهی چندبعدی، و متغیر کیفیت سود نیز از هفت زاویه مختلف مورد اندازه‌گیری قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان داد که رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود یک‌بعدی نیست. به عبارت دیگر هر کدام از معیارهای کیفیت سود از زاویه‌ای خاص به این موضوع می‌پردازد که نتایج آنها در بعضی موارد ضد و نقیض است. لذا مستقیماً نمی‌توان یکی از دو فرضیه رقیب پیرامون ارتباط بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود را تایید نمود. نیتکین (۲۰۰۷) نیز به نتیجه‌ای مشابه دست یافته بود.

نتایج تحلیل‌های اضافی نشان داد که استفاده از مولفه‌های هیئت‌مدیره (به صورت مجزا) به جای استفاده از شاخص ترکیبی هیئت‌مدیره، تاثیر زیادی بر معناداری روابط ندارد. تنها تفاوت ایجاد شده با قبل، به توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها مربوط است. نتایج نشان می‌دهد که توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها نسبت به قبل کاهش قابل ملاحظه‌ای دارد. دلیل این امر نیز آن است که هر یک از مولفه‌های هیئت‌مدیره در مقایسه با شاخص ترکیبی از جامعیت لازم برخوردار نبوده‌اند، لذا کاهش توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها طبیعی به نظر می‌رسد. این یافته با مطالعه نیو (۲۰۰۶) همخوانی دارد.

نتایج تحلیل صنعت نیز نشان می‌دهد که وضعیت مولفه‌های هیئت‌مدیره در صنایع مورد بررسی متفاوت است که این موضوع رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و معیارهای مختلف کیفیت سود را تحت تاثیر قرار می‌دهد. دی (۲۰۰۵) نیز در مطالعه خود به نتیجه‌ای مشابه دست یافت. نتایج حاصل از بررسی رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود در صنایع مختلف با نتایج به دست آمده در سطح کل شرکت‌های نمونه تا حد زیادی همخوانی ندارد. به عنوان مثال در سطح کل شرکت‌های نمونه، ویژگی‌های هیئت‌مدیره با معیار ارتباط ارزشی سود رابطه معناداری ندارد،



اما در چند صنعت رابطه بین شاخص هیئت‌مدیره و معیار ارتباط ارزشی سود تایید شده است. از سوی دیگر معیار پایداری سود در سطح کل شرکت‌های نمونه یکی از معیارهای دارای ارتباط زیاد با شاخص هیئت‌مدیره بود، در حالی که در صنایع مختلف این معیار پس از معیار قابلیت پیش‌بینی سود، کمترین ارتباط را با شاخص هیئت‌مدیره داشته است. همچنین توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها در صنایع مختلف در مقایسه با توان توضیح‌دهندگی آنها در سطح کل شرکت‌های نمونه به طور نسبی افزایش یافته است که دلیل این امر را می‌توان با همگن بودن شرکت‌های حاضر در یک صنعت مربوط نمود.

محدودیت‌های تحقیق: وجود برخی مشکلات، محدودیت‌ها و نارسایی‌ها در فعالیت‌های پژوهشی و مطالعاتی اجتناب‌ناپذیر است. مطالعه حاضر نیز از این قاعده مستثنی نبوده و با محدودیت‌ها و مشکلاتی روبه‌رو بوده است. مهمترین محدودیت‌هایی که در جمع‌آوری داده‌ها و اجرای تحقیق وجود داشته و در تعبیر و تفسیر نتایج و قابلیت تعمیم آن باید مورد توجه قرار گیرد، به شرح زیر است:

۱- بخشی از داده‌های پژوهش، براساس طراحی یک پرسشنامه و ارسال آن برای خبرگان جمع‌آوری شده است. علی‌رغم توجه به روایی و پایایی ابزار اندازه‌گیری داده، اظهارنظر در خصوص صحت نتایج حاصل (محدودیت ذاتی پرسشنامه) باید با احتیاط صورت گیرد.

۲- مطالعه حاضر از داده‌های مربوط به دوره زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ جهت بررسی رابطه بین کیفیت سود و ویژگی‌های هیئت‌مدیره استفاده نمود. اگرچه با استفاده از تکنیک داده‌های تلفیقی، مشکلات احتمالی مربوط به دوره زمانی کوتاه تحقیق (دوره ۳ ساله) تا حد زیادی مرتفع گردید، اما استفاده از دوره زمانی طولانی‌تر می‌تواند نتایج تحقیق را تحت‌الشعاع قرار دهد. این موضوع همچنین در خصوص مدل‌های برآوردی کیفیت سود نیز مصداق دارد. این مدل‌ها براساس رگرسیون چرخشی با داده‌های ۱۰ ساله برآورد شده است.

۳- در عملیاتی کردن متغیر هیئت‌مدیره به تمام مولفه‌ها وزن یکسانی اختصاص یافت. با توجه به اینکه برخی شرکت‌ها در برخی مولفه‌های هیئت‌مدیره قوی‌تر هستند، لذا وزن‌دهی مولفه‌ها می‌تواند به نتایج متفاوت با نتایج ارائه شده منتج گردد.

۴- در تعیین برخی از مولفه‌های هیئت‌مدیره در ایران، صرفاً به وجود آنها توجه شد. این در حالی است که توجه به اثربخشی آن مولفه‌ها می‌تواند نتایج مطالعه را تحت تاثیر قرار دهد.

پیشنهادهای برگرفته از نتایج تحقیق و پیشنهادات پژوهشی به شرح زیر است:

۱- با توجه به رابطه چندبعدی بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و کیفیت سود، این امکان وجود دارد که سطح بالاتر هیئت‌مدیره در شرکت‌های ایرانی در نتیجه مجموعه‌ای از الزامات خاص به‌دست نیاید، بلکه دستکاری مولفه‌های آن عاملی مهمتر باشد. بر این اساس به افرادی که قصد ارزیابی کیفیت سود شرکت‌ها را دارند پیشنهاد می‌شود که به این موضوع توجه کنند.

۲- در این تحقیق، مولفه‌های هیئت‌مدیره در ایران براساس نظر خبرگان تعیین شد. به نهادهای تدوین‌کننده مقررات حاکمیت شرکتی (از جمله سازمان بورس، شرکت بورس، بانک مرکزی و ...) پیشنهاد می‌شود که در تدوین مقررات مربوطه به مولفه‌های مشخص شده در این مطالعه توجه کنند. همچنین به این نهادها توصیه می‌شود که در تدوین آئین‌نامه‌های مربوط بیشتر به محتوا و اثربخشی مولفه‌ها و نه فقط شکل آنها توجه کنند.

۳- به محققانی که قصد استفاده از متغیر هیئت‌مدیره در مطالعات خود را دارند، پیشنهاد می‌شود که از شاخص ترکیبی هیئت‌مدیره و نه مولفه‌های آن (به صورت تکی) استفاده کنند، زیرا هیئت‌مدیره دربرگیرنده عوامل متعددی است و بررسی این عوامل به صورت مجزا، تحلیل ناقصی از موضوع مورد بررسی به دنبال خواهد داشت. همچنین با توجه به نتایج تحقیق به محققان پیشنهاد می‌شود که در انتخاب معیار کیفیت سود، دقت لازم به عمل آید.

۴- در ادامه این تحقیق، موضوعات زیر برای تحقیقات آتی پیشنهاد می‌شود:

الف) توجه به سایر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی (مانند حسابداری، شفافیت و افشا، رعایت حقوق سهامداران و ...) و بررسی ارتباط آنها با معیارهای کیفیت سود

ب) بررسی رابطه بین ویژگی‌های هیئت‌مدیره و سایر معیارهای کیفیت سود

پ) ارائه مدلی جامع برای اندازه‌گیری کیفیت سود و ارتباط آن با شاخص هیئت‌مدیره

ت) مقایسه شاخص ارائه شده برای هیئت‌مدیره و مقایسه آن با سایر شاخص‌های موجود و بررسی رابطه آن با کیفیت سود.

منابع و مآخذ:

- آقایی، محمدعلی؛ چالاکي، پری. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، سال اول، شماره ۴، صص ۷۷-۵۴.
- بادآور نهندي، یونس؛ برادران، رسول و محمودزاده، سعید. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین برخی مکانیزم‌های نظام راهبري شرکت‌ها و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی. تحقیقات حسابداری، سال سوم، شماره ۹، صص ۱۵۴-۱۳۰.
- حساس یگانه، یحیی؛ باغومیان، رافیک. (تیر ۱۳۸۵). نقش هیئت‌مدیره در حاکمیت شرکتی (قسمت اول). ماهنامه حسابدار، سال ۲۰، شماره ۱۷۳، صص ۳۳-۳۰، ۶۵-۶۰ و ۸۱.
- حساس یگانه، یحیی؛ باغومیان، رافیک. (مرداد ۱۳۸۵). نقش هیئت‌مدیره در حاکمیت شرکتی (قسمت دوم). ماهنامه حسابدار، سال ۲۱، شماره ۱۷۴، صص ۲۹-۲۶، ۶۸-۶۲ و ۷۵-۷۴.
- ستایش، محمدحسین؛ قربانی، اصغر و گل محمدی، مریم. (۱۳۸۹). بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر هموارسازی سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، سال دوم، شماره ۷، صص ۵۱-۳۴.
- کرمی، غلامرضا؛ حسینی، سیدعلی و حسینی، عباس. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین ساز و کارهای نظام راهبري شرکت و محافظه‌کاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری، سال دوم، شماره ۷، صص ۹۹-۸۶.
- مشایخ، شهناز و اسماعیلی، مریم. (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از اصول راهبري در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، صص ۴۴-۲۵.
- Ahmed, A. and Duellman, S. (2007). Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. Journal of Accounting and Economics, Vol. 43, pp. 411-437.
- Baker, T., Collins, D. and Reitenga, A. (2003). Stock Option Compensation and Earnings Management Incentives. Journal of Accounting, Auditing, and Finance, Vol. 18, pp. 557-582.
- Banks, E. (2004). Corporate Governance: Financial Responsibility, Controls and Ethics. Palgrave Macmillan, Inc, New York.
- Basu, S. (1997). The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. Journal of Accounting and Economics, Vol. 24, pp. 3-37.
- Bebcuk, L., Cohen, A. and Ferrel, A. (2008). What matters in corporate governance? The Review of Financial Studies, Vol. 27, pp. 1-45.
- Beekes, W., Pope, F. and Young, S. (2004). The Link between Earnings Timeliness, Earnings Conservatism and Board Composition: Evidence from the UK. Corporate Governance: An International Review, Vol. 12, pp. 47-51.
- Bergstresser, D. and Philippon, T. (2006). CEO Incentives and Earnings Management. Journal of Financial Economics, Vol. 80, pp. 511-529.
- Bushman, R. and Smith, A. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. Journal of Accounting and Economics, Vol. 32, pp. 237-333.
- Byrd, J. and Hickman, K. (1992). Do Outside Directors Monitor Managers? Evidence from Tender Offer Bids. Journal of Financial Economics, Vol. 32, pp. 195-221.
- Dey, A. (2005). Corporate Governance and Financial Reporting Credibility. Working Paper, Northwestern University, Kellogg School of Management, Evanston, Illinois.
- Efendi, J., Srivastava, A. and Swanson, E. (2007). Why Do Corporate Managers Misstate Financial Statements? The Role of Option Compensation and Other Factors. Journal of Financial Economics, Vol. 85, pp. 667-708.
- Gompers, P., Ishii, J. and Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. Quarterly Journal of Economics, Vol. 118, pp. 107-155.
- Green, S. (2005). Sarbanes Oxley and the Board of Directors. John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- Hashim, H. and Devi, S. (2007). Corporate Governance, Ownership Structure and Earnings Quality: Malaysian Evidence. Working Paper, Faculty of Management and Economics, University

Malaysia Terengganu (UMT), Malaysia.

- Ismail, W., Dunstan, K. and Zijl, T. (2009). Earnings Quality and Corporate Governance Following the Implementation of Malaysian Code of Corporate Governance. Working Paper, School of Accounting and Commercial Law, Victoria University of Wellington, New Zealand.
- Jiang, W., Lee, P. and Anandarajan, A. (2008). The Association between Corporate Governance and Earnings Quality: Further Evidence Using the GOV-Score. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, Vol. 24, pp. 191-201.
- Kankaanpää, J. (2007). Earnings Timeliness, Earnings Conservatism and Board Independence: Study based on Finnish listed Firms. Working Paper, Department of Economics and Accounting, University of Tampere, Finland.
- Krishnan, G. and Parsons, L. (2008). Getting to the Bottom Line: An Exploration of Gender and Earnings Quality. *Journal of Business Ethics*, Vol. 78, pp. 65-76.
- Larcker, D., Richardson, S. and Tuna, I. (2007). Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance. *The Accounting Review*, Vol. 82, pp. 963-1008.
- Leuz, C., Nanda, D. and Wysocki, P. (2003). Earning Management and Investor Protection: an International Comparison. *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, pp. 505-527.
- Lin, J., Li, J. and Yang, J. (2006). The Effect of Audit Committee Performance on Earnings Quality. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 21(9), pp. 921-933.
- Limpan, F. and Lipman, L. (2006). Corporate Governance Best Practices: Strategies for Public, Private and Not-for-Profit Organizations. John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- Mayoral, J. and Sanchez-Segura, A. (2008). Corporate Governance and Earnings Quality: Evidence from Spanish Companies. *PC-SAR*, Vol. 11(1), pp. 67-100.
- McNichols, M. (2002). Discussion of the Quality of Accruals and Earnings: the Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, Vol. 77(supplementary), pp. 61-69.
- Nitkin, M. (2007). An Investigation of the Association between Governance Quality and Accrual-based Earnings Quality. Unpublished PhD Dissertation, Boston University, School of Management.
- Niu, F. (2006). Corporate Governance and the Quality of Accounting Earnings: A Canadian Perspective. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 2(4), pp. 302-327.
- Pergola, T. (2006). Management Entrenchment, Corporate Governance, and Earnings Quality. Unpublished PhD Dissertation, Nova Southwestern University, School of Business and Entrepreneurship.
- Rezaee, Z. (2007). Corporate Governance Post Sarbanes Oxley: Regulations, Requirements, and Integrated Processes. John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey.
- Schipper, K. and Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, Vol. 17 (supplement), pp. 97-110.
- Solomon, J. (2007). Corporate Governance and Accountability. Second Edition, John Wiley & Sons, Ltd, England.
- Suh, S. (2010). The Characteristics of a Classified Board and the Effects of the Board on Earnings Quality, Accounting Conservatism, and Credit Risk. Unpublished PhD Dissertation, Graduate School of Syracuse University.

