

مجله دانش حسابداری / سال چهارم / ش ۱۳ / تابستان ۱۳۹۲ / ص ۱۰۵ تا ۱۲۷

## تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

علیرضا رزمیان فیض آبادی\*

دکتر عباس هشی\*\*

### چکیده

این تحقیق به بررسی تأثیر ترکیب و اندازه هیأت مدیره بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۰۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۱ است. روش آماری مورد استفاده به منظور آزمون فرضیه‌ها، داده‌های ترکیبی است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که محتوای اطلاعاتی سود با نسبت اعضای غیرموظف و اندازه هیأت مدیره، ارتباطی ندارد. یافته‌ها گویای این مطلب است که شرکت‌های با نسبت بالاتر اعضای غیرموظف هیأت مدیره در زمان گزارشگری اخبار بد، محافظه‌کار عمل نمی‌کنند؛ به علاوه، در هنگام شناسایی اخبار خوب، نیز تأخیری در آن قایل نمی‌شوند. همچنین، پس از بررسی رابطه بین اقلام تعهدی به عنوان شاخص کیفیت سود با نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره، مشخص شد که شرکت‌های با نسبت بالاتر اعضای غیرموظف در مقایسه با شرکت‌های با نسبت پایین‌تر اعضای غیرموظف در هیأت مدیره، کیفیت سود بالاتری را نشان می‌دهند.

\* دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه شهید بهشتی  
\*\* استادیار گروه حسابداری دانشگاه شهید بهشتی

نویسنده مسئول مقاله: علیرضا رزمیان فیض آبادی (Email: a\_razmian@yahoo.com)

تاریخ دریافت: ۹۱/۱۱/۲۹ تاریخ پذیرش: ۹۲/۳/۵

## واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، ترکیب هیأت مدیره، محتوای اطلاعاتی سود،

کیفیت سود.

### مقدمه

تفکیک مالکیت از مدیریت در سطح شرکت‌ها باعث به وجود آمدن ناسازگاری میان مدیران و مالکان شده است. از رابطه میان مدیران، و مالکان به عنوان رابطه نمایندگی یاد می‌شود. هیأت مدیره واحدی مهم در ساختار سازمانی هر شرکت می‌باشد که محور ارتباطی میان سهامداران و مدیران تلقی می‌شود و به واسطه همین موضوع، ایفا کننده نقش مهمی در حاکمیت شرکتی در سطح شرکت‌ها است (حساس یگانه و خیرالهی، ۱۳۸۷). مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی را می‌توان در دو دسته کلی داخلی و خارجی جا داد. مکانیزم‌های داخلی، مبتنی بر اقدامات اتخاذ شده توسط شرکت‌ها به منظور اجرایی کردن کنترل و پاسخگویی است. یکی از مهم‌ترین مکانیزم‌های داخلی حاکمیت شرکتی، توجه به هیأت مدیره به عنوان نهاد هدایت کننده‌ای است که نقش مراقبت و نظارت بر کار مدیران اجرایی به منظور حفظ منافع مالکیتی سهامداران را برعهده دارد. بخش عمده این ساز و کارها بر این موضوع تأکید دارند که داشتن ویژگی‌های خاص توسط هیأت مدیره، از جمله اندازه و تعداد اعضای غیرموظف، رفتار فرصت طلبانه و سودجویانه مدیران را محدودتر می‌کند، بنابراین، کیفیت و قابلیت اتکای گزارشگری مالی (به‌ویژه سودهای حسابداری) بهبود خواهد یافت (گیلان، ۲۰۰۶).

### مبانی نظری پژوهش

#### حاکمیت شرکتی

حاکمیت شرکتی دربرگیرنده مجموعه‌ای از روابط بین سهامداران، مدیران، حسابرسان و سایر افراد ذی‌نفع است که متضمن برقراری نظامی کنترلی به منظور رعایت حقوق سهامداران جزء و همچنین، اجرای صحیح مصوبات مجمع و جلوگیری از سوء استفاده‌های احتمالی می‌باشد (حساس یگانه و خیرالهی، ۱۳۸۷). حاکمیت شرکتی تحت

عنوان مکانیزم‌هایی برای مواجهه با جدایی مالکیت از کنترل واحد تجاری و همچنین، تضادهای بالقوه ناشی از تئوری نمایندگی به وجود آمد. این مکانیزم‌ها به عنوان کاهش-دهنده میزان اختلاف زیاد بین سهامداران مختلف و همچنین، جدایی مالکیت از کنترل واحد تجاری فرض می‌شود. با توجه به مطالب فوق و همچنین کنترل تصمیمات کلیدی و مهم روزانه واحد تجاری توسط مدیران حرفه‌ای و سایر عوامل نظارتی، می‌توان «چگونگی کنترل مدیران توسط سهامداران» را یکی از اهداف اصلی حاکمیت شرکتی دانست (نوبه<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶).

### هیأت مدیره

بر اساس آیین‌نامه نظام حاکمیت شرکتی، مسئولیت اصلی هیأت مدیره ایجاد حاکمیت کارآمد بر امور شرکت در راستای منافع سهامداران و تعادل در منافع ذی‌نفعان مختلف آن؛ از جمله مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و جوامع محلی می‌باشد (کالن و همکاران، ۲۰۰۷).

### ترکیب هیأت مدیره

یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر سلامت فرآیند حسابداری و گزارشگری مالی، ترکیب اعضای هیأت مدیره است. مسئولیت هیأت مدیره، فراهم کردن نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران است. باور عمومی بر این است که هیأت مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت مؤثرتری بر مدیران اجرایی اعمال می‌کند. به عنوان مثال، بیزلی در سال ۱۹۹۶ در پژوهش تجربی دریافت که حضور اعضای غیرموظف هیأت مدیره، احتمال تقلب در ارائه صورت‌های مالی را کاهش داده است. همچنین، کلین در سال ۲۰۰۲ شواهدی را در رابطه با استقلال اعضای هیأت مدیره و دستکاری سود فراهم آورد که نشان می‌داد شرکت‌هایی که دارای

اعضای هیأت مدیره مستقل از مدیران اجرایی بودند، اقلام تعهدی غیرعادی کمتری گزارش کرده‌اند (بولو، ۱۳۸۵).

هیأت مدیره با درصد بیشتر مدیران برون سازمانی می‌تواند حاکمیت شرکتی مناسب تری را برای شرکت به ارمغان آورد؛ زیرا مدیران برون سازمانی از مدیران اجرایی مستقل شرکت‌اند. نظارت قوی‌تر، تخصّص بیشتر و ایجاد ارتباط‌های تجاری جدید از جمله مزایای حضور مدیران برون سازمانی در یک شرکت می‌باشد و به واسطه همین مزایا، احتمال رشد شرکت، کاهش هزینه‌های نمایندگی، حداکثر شدن ارزش شرکت و افزایش کیفیت گزارشگری مالی دور از دسترس نخواهد بود (متوسلی و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۲).

### اندازه هیأت مدیره

طبق ماده ۴ «آیین‌نامه اصول حاکمیت شرکت» سازمان بورس اوراق بهادار تهران، تعداد اعضای هیأت مدیره باید به گونه‌ای باشد که تحلیل و بررسی وجوه مختلف موضوع شرکت را برای تصمیم‌گیری منطقی امکان‌پذیر سازد. بر اساس ادبیات حاکمیت شرکتی، هیأت مدیره‌هایی که تعداد مدیران آن‌ها زیاد است، ممکن است برای شرکت مفید نباشد و هزینه‌های زیادی نیز به همراه داشته باشد. برنامه‌ریزی، هماهنگی در کارها، تصمیم‌گیری و برگزاری مرتب جلسات مواردی هستند که با تعداد زیاد اعضای هیأت مدیره با مشکل روبه‌رو خواهد شد (حساس یگانه و خیرالهی، ۱۳۸۷). براساس ماده ۱۰۷ قانون تجارت، حداقل تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت‌های سهامی عام پنج نفر می‌باشد.

### محتوای اطلاعاتی سود

نخستین شواهدی که حسابداران، بر اساس آن در حوزه تئوری حسابداری اثباتی، توانستند نشان دهند که سود هر سهم می‌تواند دارای محتوای اطلاعاتی باشد، توسط بال و براون<sup>۳</sup> (۱۹۶۸) ارائه شد. این تحقیق عکس‌العمل قیمت سهام را نسبت به سود و جریان‌های نقدی نشان می‌دهد. نتیجه این تحقیق نشان داد که حساسیت قیمت سهام نسبت به تغییرات

سود بیشتر از حساسیت قیمت سهام نسبت به جریان‌های نقدی است. بدین صورت، نتیجه گرفتند که به لحاظ ارزش سهم، سود اهمیت بیشتری نسبت به جریان‌های نقدی دارد. به صورت خاص، محتوای اطلاعاتی سود خالص گزارش شده می‌تواند با میزان تغییر قیمت سهام یا با میزان بازده غیرعادی در حوالی زمانی تعریف شود که بازار از سود خالص دوره جاری آگاه می‌شود (اسکات<sup>۴</sup>، ۲۰۰۷). از این رو، استدلال بر این است که سرمایه‌گذاران در زمان آگاه شدن از سود حاوی اطلاعات نظریات خود را در مورد بازده آینده تعدیل می‌نمایند و بر این اساس به خرید و فروش سهام اقدام می‌کنند که نتیجه آن تغییر قیمت سهام خواهد بود (پترا<sup>۵</sup>، ۲۰۰۷). بنابراین در این پژوهش از ضریب واکنش سود، به عنوان معیار سنجش محتوای اطلاعاتی سود، استفاده می‌شود.

### کیفیت سود

سود یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین ارزش بنگاه‌های اقتصادی است. به دلیل وجود محدودیت‌های ذاتی در حسابداری، ممکن است سود گزارش شده در صورت‌های مالی منطبق بر سود واقعی بنگاه نباشد. برای حل این مشکل از مفهوم کیفیت سود کمک گرفته شده است. در مقالات مختلف در تعریف مفهوم کیفیت سود، به دو ویژگی برای تعیین کیفیت سود اشاره شده است: یکی سودمندی تصمیم و دیگری ارتباط بین این مفهوم و سود اقتصادی. از دیدگاه هیکس، کیفیت سود عبارت از بیان صادقانه سود گزارش شده است. منظور از بیان صادقانه، تطابق بین توصیف انجام شده و آن چیزی است که ادعای آن را دارد. به دلیل آنکه افراد از اطلاعات در تصمیمات متفاوتی استفاده می‌کنند، امکان ارائه تعریف جامعی از کیفیت سود وجود ندارد. مفهوم کیفیت سود، یک موضوع تعریف شده ثابت نیست که بتوان به آن دست یافت، بلکه مفهومی نسبی است که به ارتباط آن با دیدگاه‌ها و نگرش‌ها بستگی دارد (جهانخانی و ظریف فرد، ۱۳۷۴).

برخی کیفیت سود را به ارائه صحیح وقایع و معاملات اقتصادی تعبیر نموده‌اند و برخی سعی در تعریف کیفیت سود از طریق بررسی روابط بین اقلام تعهدی<sup>۷</sup> و جریان

وجوه نقد داشته‌اند. وایت و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۰۳) کیفیت سود را بر اساس میزان محافظه‌کاری به کاررفته در محاسبه سود تعریف نموده‌اند و معتقدند، استفاده از روش‌های حسابداری محافظه‌کارانه منجر به ایجاد سود با کیفیت‌تر می‌شود. در این پژوهش از به موقع بودن و محافظه‌کاری سود و نیز اقلام تعهدی اختیاری به‌عنوان معیار سنجش کیفیت سود استفاده می‌شود.

### پیشینه پژوهش

#### تحقیقات داخلی

قالیباغ‌اصل و رضایی (۱۳۸۶) به بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج بیانگر این بود که بین نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره و عملکرد شرکت، رابطه معناداری وجود ندارد. اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، نفوذ مدیریت عامل، دوگانگی وظیفه مدیریت عامل، اندازه هیأت مدیره، استقلال هیأت مدیره، اتکا بر بدهی و مدت زمان تصدی مدیریت عامل در هیأت مدیره) و محتوای اطلاعاتی سود - در صورت وجود مدیریت سود - در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ - ۱۳۸۰ پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد رابطه مالکیت نهادی و استقلال هیأت مدیره با محتوای اطلاعاتی سود در شرکت‌های با انگیزه مدیریت سود بالا قوی‌تر از شرکت‌های با انگیزه مدیریت سود پایین می‌باشد. همچنین از نظر سهامداران، سایر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، نفوذ مدیریت عامل، دوگانگی وظیفه مدیریت عامل، اندازه هیأت مدیره، اتکا بر بدهی و مدت زمان تصدی مدیریت عامل در هیأت مدیره) تأثیری در بهبود محتوای اطلاعاتی سود - چه در زمان وجود انگیزه مدیریت سود بالا و چه در زمان وجود انگیزه مدیریت سود پایین - ندارند.

ثقفی و صفرزاده (۱۳۹۰) با استفاده از داده‌های تلفیقی به بررسی رابطه بین ویژگی‌های هیأت مدیره و کیفیت سود بر نمونه‌ای متشکل از ۱۱۷ شرکت ایرانی پرداختند. محققان دریافته‌اند که شاخص معرفی شده برای هیأت مدیره با معیارهای پایداری، هموارسازی و محافظه‌کاری سود، ارتباط منفی معنادار و با معیار به موقع بودن سود، ارتباط مثبت معنادار داشته است اما با معیارهای کیفیت ارقام تعهدی، قابلیت پیش‌بینی سود و ارتباط ارزشی سود ارتباط معناداری ندارد.

### تحقیقات خارجی

مایورال و سگورا<sup>۸</sup> (۲۰۰۸) ارتباط بین کیفیت سود و ویژگی‌های هیأت مدیره را بررسی کردند. نتیجه تحقیق آن‌ها بیانگر این بود که کیفیت سود دارای ارتباط مثبت اندکی با فعالیت‌های هیأت مدیره است، اما ارتباطی با اندازه و ترکیب هیأت مدیره ندارد. آتماجا و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۱۰) تأثیر استقلال هیأت مدیره بر مدیریت سود را روی نمونه‌ای از شرکت‌های با مالکیت خانوادگی در بورس اوراق بهادار استرالیا مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش، داده‌های پنلی طی دوره زمانی ۲۰۰۰-۲۰۰۳ مورد استفاده قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که نسبت بالای مدیران مستقل در هیأت مدیره، باعث کاهش مدیریت سود می‌شود؛ همچنین، منجر به کاهش مسأله نمایندگی در ارتباط با جبهه‌گیری و سلب مالکیت در شرکت‌های با مالکیت خانوادگی می‌گردد. به علاوه، نتایج نشان می‌دهد که در شرکت‌های خانوادگی نسبت به شرکت‌های با مالکیت غیرخانوادگی، مدیران تمایل کمتری به مدیریت سود با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری بلندمدت دارند. دمیتروپولس و آستریو (۲۰۱۰) به بررسی تأثیر اندازه و ترکیب هیأت مدیره بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود پرداختند. در این راستا، ۹۷ شرکت یونانی در دوره زمانی ۲۰۰۰-۲۰۰۴ مورد بررسی قرار گرفت. تجزیه و تحلیل داده‌ها نشان داد محتوای اطلاعاتی سود حسابداری با نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره، دارای رابطه مستقیم می‌باشد؛ اما با اندازه هیأت مدیره ارتباطی ندارد. علاوه بر این، یافته‌ها گویای این مطلب بودند که

شرکت‌های دارای نسبت بالاتر اعضای غیرموظف هیأت مدیره در زمان گزارش‌گری اخبار بد، محافظه‌کارتر عمل می‌کنند؛ اما در هنگام شناسایی اخبار خوب، تأخیری در آن قایل نمی‌شوند. در نهایت، شرکت‌های با نسبت بالاتر اعضای غیرموظف هیأت مدیره در مقایسه با شرکت‌های با نسبت پایین‌تر اعضای غیرموظف هیأت مدیره، کیفیت سود بالاتری را نشان دادند.

راموس و اولالا<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) ارتباط بین ویژگی‌های هیأت مدیره و عملکرد شرکت را در نمونه‌ای شامل ۷۷ شرکت اروپایی طی سال‌های ۲۰۰۱-۲۰۰۷ مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاکی از این است که شرکت‌های با هیأت مدیره کوچکتر و تعداد اعضای مستقل بیشتر، عملکرد بهتری دارند.

### روش تحقیق

این تحقیق از نوع تحقیق‌های پس‌رویدادی می‌باشد که بر اساس تجزیه و تحلیل داده‌های مشاهده شده انجام شده است. در این پژوهش، داده‌های مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل از اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده استخراج شده است. به این منظور بخش عمده‌ای از اطلاعات از طریق پایگاه اطلاعاتی متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و برخی اطلاعات نیز از سایر بانک‌های اطلاعاتی استخراج گردیده است.

### فرضیه‌های پژوهش

بمنظور دستیابی به اهداف پژوهش، فرضیه‌های زیر طراحی شد و مورد آزمون قرار گرفت:

فرضیه ۱: بین محتوای اطلاعاتی سود و اندازه هیأت مدیره، رابطه معناداری وجود

دارد.



فرضیه ۲: بین محتوای اطلاعاتی سود و نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۳: بین زمان اخبار بد منعکس شده در سود و نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۴: بین زمان اخبار خوب منعکس شده در سود و نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۵: بین کیفیت سود و نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره، رابطه معناداری وجود دارد.

### جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و محدوده زمانی

این تحقیق دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۴-۱۳۹۱ را پوشش می‌دهد. جامعه آماری مورد مطالعه این تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بر این اساس، به لحاظ افزایش توان مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها باید منتهی به پایان اسفند ماه باشد و تغییر سال مالی و توقف عملیات نداشته باشند؛ همچنین، سهام شرکت وقفه معاملاتی نداشته باشد و جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها نباشد. به این ترتیب، با اعمال معیارهای فوق، تعداد ۱۰۰ شرکت در دوره زمانی مورد نظر یافت گردید. از این رو، کل این شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفت و هیچ‌گونه نمونه‌گیری‌ای به عمل نیامد.

### روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

در این تحقیق با توجه به نوع داده‌ها و روش‌های تجزیه و تحلیل موجود، از روش «داده‌های ترکیبی» استفاده می‌شود؛ زیرا به منظور بررسی رابطه ترکیب هیأت مدیره بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود شرکت‌ها، متغیرهای مستقل و وابسته از دو جنبه متفاوت مورد بررسی قرار می‌گیرند. از یک سو، این متغیرها در میان شرکت‌های مختلف و از سوی دیگر، در دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۱ آزمون می‌شوند. علاوه بر این، ضرورت استفاده

از داده‌های ترکیبی که داده‌های سری زمانی و مقطعی را با هم ترکیب می‌کند، بیشتر به دلیل افزایش تعداد مشاهدات، بالا بردن درجه آزادی، کاهش ناهمسانی واریانس و کاهش هم‌خطی میان متغیرهاست.

بنابراین، وقتی از داده‌های ترکیبی استفاده می‌شود، باید آزمون‌های مختلفی برای تشخیص روش تخمین مناسب انجام داد. رایج‌ترین آن‌ها آزمون چاو، آزمون برش-پاگان و آزمون هاسمن می‌باشد. از آزمون چاو برای انتخاب یکی از الگوهای اثرات ثابت یا الگوی تجمیعی، از آزمون برش-پاگان جهت انتخاب یکی از الگوهای اثرات تصادفی یا الگوی تجمیعی و از آزمون هاسمن نیز به منظور انتخاب یکی از الگوهای اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده می‌شود.

جدول شماره ۱. نتایج آزمون برش-گادفری (بررسی ناهمسانی واریانس)

فرضیه صفر ( $H_0$ )	شماره الگو	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
ناهمسانی واریانس وجود ندارد	الگوی (۱)	۱/۰۹۶	۰/۳۶۳۱	فرضیه صفر پذیرفته می‌شود.
	الگوی (۲)	۱/۱۵۴	۰/۳۲۴۵	فرضیه صفر پذیرفته می‌شود.
	الگوی (۳)	۰/۸۵۶	۰/۵۴۱۱	فرضیه صفر پذیرفته می‌شود.

برای بررسی ناهمسانی واریانس نیز از آزمون برش-گادفری استفاده شده است. در آزمون برش-گادفری، فرضیه  $H_0$  (همسانی واریانس) و فرضیه  $H_1$  (ناهمسانی واریانس) را نشان می‌دهد. چنانچه آماره آزمون بیشتر از ۵ درصد باشد، فرض  $H_0$  (همسانی واریانس) پذیرفته شده و می‌توان از رگرسیون استفاده نمود (ابریشمی، ۱۳۸۵). نتایج این آزمون برای الگوهای تحقیق در جدول شماره ۱ منعکس گردیده است.

### طرح تحقیق

برای بررسی تأثیر تعداد اعضای هیأت مدیره و نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود، از الگوهای کلی رگرسیون حداقل مربعات معمولی

داده‌های ترکیبی به روش اثرات تصادفی (الگوی ۱)، اثرات تجمیعی (الگوی ۲) و اثرات ثابت (الگوی ۳) به شرح زیر استفاده می‌شود (دمیتروپولوس و آستریو<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۰):

#### محتوای اطلاعاتی سود و ترکیب هیأت مدیره

$$R_{it} = a_0 + a_1EPS_{it} + a_2BDSIZE_{it} + a_3EPS_{it} * BDSIZE_{it} + a_4OUTDIR_{it} + a_5EPS_{it} * OUTDIR_{it} + a_6EPS_{it} * LEV_{it} + a_7EPS_{it} * SIZE_{it} + a_8EPS_{it} * GROWTH_{it} + e_{it} \quad (1)$$

#### به موقع بودن، محافظه‌کاری و ترکیب هیأت مدیره

$$EPS_{it}/P_{i,t-1} = b_0 + b_1R_{it} + b_2D_{it} + b_3R_{it} * D_{it} + b_4DOUIT_{it} + b_5D_{it} * DOUIT_{it} + b_6R_{it} * DOUIT_{it} + b_7R_{it} * D_{it} * DOUIT_{it} + b_8LEV_{it} + b_9SIZE_{it} + b_{10}GROWTH_{it} + e_{it} \quad (2)$$

#### اقلام تعهدی غیرعادی (اختیاری) و ترکیب هیأت مدیره

$$DAC_{it} = c_0 + c_1DOUIT_{it} + c_2EPS_{it} + c_3OUTDIR_{it} + c_4BDSIZE_{it} + c_5LEV_{it} + c_6SIZE_{it} + c_7GROWTH_{it} + e_{it} \quad (3)$$

در این الگوها؛  $R_{it}$ ، بازده شرکت  $i$  در انتهای سال مالی  $t$ ،  $EPS_{it}$ ، سود هر سهم شرکت  $i$  در سال مالی  $t$ ؛  $BDSIZE_{it}$ ، تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت  $i$  در سال مالی  $t$ ؛  $OUTDIR_{it}$ ، تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره شرکت  $i$  در سال مالی  $t$  است.  $LEV_{it}$ ، اهرم مالی شرکت که برابر است با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها؛  $SIZE_{it}$ ، اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت در انتهای سال مالی  $t$ ؛  $GROWTH_{it}$ ، که به صورت تقریبی برابر است با نسبت ارزش بازار سهام شرکت در انتهای سال مالی  $t$  تقسیم بر ارزش دفتری سهام  $\Delta sales_{it}$  برابر است با تغییر در خالص فروش؛  $PPE_{it}$ ، برابر است با میزان دارایی‌های ثابت مشهود برای هر سال؛  $TA_{it-1}$ ، برابر است با کل دارایی‌های شرکت در ابتدای سال مالی؛  $DAC_{it}$  ارقام تعهدی اختیاری (غیرعادی)؛  $D_{it}$ ، متغیر مجازی؛ در صورتی که بازده سهام ( $R$ ) منفی باشد مقدار یک و در غیر این

صورت، مقدار صفر می‌گیرد و  $DOU_{it}$ ، متغیر مجازی؛ زمانی که تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره بیشتر از میانه نمونه باشد، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر می‌گیرد.

### متغیرهای تحقیق

در این تحقیق از سه دسته متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی استفاده می‌شود.

### متغیرهای وابسته

در این تحقیق مطابق با روش سنچزبالستا و گارسیامکا<sup>۱۲</sup> (۲۰۰۷)، چانگ و سون<sup>۱۳</sup> (۲۰۰۹) و دیمیتروپولوس و آستریو (۲۰۱۰) از ضریب واکنش سود<sup>۱۴</sup> (رابطه بین سود و بازده) به عنوان معیار سنچش محتوای اطلاعاتی سود استفاده شده است. از به موقع بودن و محافظه‌کاری سود، و اقلام تعهدی اختیاری نیز به عنوان معیار سنچش کیفیت سود استفاده گردیده است. به موقع بودن و محافظه‌کاری سود با استفاده از الگوی معکوس باسو اندازه‌گیری شده است.  $b_3$  در الگوی معکوس باسو نشان‌دهنده محافظه‌کاری است که باسو آن را ضریب عدم تقارن زمانی سود نامید. هرچه  $b_3$  بزرگتر باشد، عدم تقارن زمانی در شناسایی اخبار بد و اخبار خوب در سود حسابداری (و در نتیجه محافظه‌کاری) بیشتر خواهد بود.

اقلام تعهدی اختیاری نیز به صورت باقیمانده‌های معادله تخمینی زیر تعریف می‌شوند:

$$DAC_{it} = ACC_{it}/TA_{t-1} - a(1/TA_{t-1}) + b(\Delta sales_{it}/TA_{t-1}) - \gamma(PPE_{it}/TA_{t-1}) \quad (4)$$

### متغیرهای مستقل

۱. ترکیب هیأت مدیره (OUTDIR): نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره به کل

اعضای هیأت مدیره؛

۲. اندازه هیأت مدیره (BDSIZE): تعداد اعضای هیأت مدیره.

### متغیرهای کنترل

در یک تحقیق اثر تمام متغیرها را بر یکدیگر نمی‌توان به‌طور همزمان مورد مطالعه قرار داد. بنابراین، محقق اثر برخی از متغیرها را کنترل نموده، آن‌ها را خنثی می‌کند. متغیرهای کنترل عبارت‌اند از:

(۱) اهرم مالی (Lev): نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها می‌باشد؛

(۲) اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت در انتهای سال مالی

است؛ و

(۳) فرصت‌های رشد (Growth): نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در

انتهای سال مالی، تقسیم بر ارزش دفتری آن است.

### تحلیل یافته‌ها

#### آمار توصیفی

به منظور بررسی و تجزیه و تحلیل اولیه داده‌ها، آماره‌های توصیفی متغیرها محاسبه و در جدول شماره ۲ ارائه شده است.

#### برازش الگوها و آزمون فرضیه‌ها

نتایج برآورد الگوهای پژوهش به ترتیب در جدول‌های شماره ۳، ۴، و ۵ ارائه شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، مقدار و احتمال آماره F، بیانگر معنادار بودن کلی معادله‌های رگرسیون است.

در الگوی اول ضریب تعیین ( $R^2$ ) ۲۴/۵۲٪ است. از این رو، ۲۴/۵۲٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. آماره دوربین-واتسون نیز برابر ۲/۰۲ است که نشان‌دهنده نبودن خطای خودهمبستگی در الگو می‌باشد. افزون بر این، به منظور

بررسی هر یک از فرضیه‌های پژوهش از آماره t مربوط به متغیرهای مستقل استفاده می‌شود.

همانطور که در جدول شماره ۳ ملاحظه می‌شود، مقدار و احتمال آماره t مربوط به متغیر سود هر سهم، بیانگر این است که سود شرکت‌ها محتوای اطلاعاتی دارد؛ همچنین، مقدار و احتمال آماره t مربوط به متغیرهای الگو حاکی از آن است که رابطه معناداری بین نسبت اعضای غیرموظف و اندازه هیأت مدیره با محتوای اطلاعاتی سود وجود ندارد. از این رو، فرضیه اول و دوم تأیید نمی‌گردد. لازم به ذکر است که بین متغیر کنترلی فرصت‌های رشد و محتوای اطلاعاتی سود رابطه مثبت و معناداری وجود دارد اما بین محتوای اطلاعاتی سود و سایر متغیرهای کنترلی رابطه معناداری نیست.

جدول شماره ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای کل شرکت‌ها در طی دوره پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
R	۲۳/۱۴	۶/۰۹	۷۱۰/۵۵	-۸۱/۸۴	۷۱/۷۵
EPS	۷۰۴/۸۸	۵۰۰	۷۷۰۹	-۳۸۱۰	۱۰۹۸
EPS/P	۰/۱۱	۰/۱۴	۶/۵۲	-۲/۸۸	۰/۴۶
BDSIZE	۵	۵	۷	۳	۰/۳۵
OUTDIR	۳	۳	۶	۰	۱/۰۲
D	۰/۴۰	۰	۱	۰	۰/۴۹
DOUT	۰/۷۴	۱	۱	۰	۰/۴۴
DAC	-۰/۰۰۶	۰	۱/۰۸۷	-۵/۹۵۷	۰/۲۷۸
LEV	۰/۶۶	۰/۶۶	۱/۸۰	۰/۱۳	۰/۲۴
SIZE	۵/۸۵	۵/۷۰	۸	۴/۲۲	۰/۶۳
GROWTH	۲/۲۰	۱/۵۰	۸۶/۳۶	-۴۴/۱۴	۴/۶۵

در ستون‌های ۱ و ۲ جدول شماره ۴، نتایج الگوی باسو به تنهایی ارائه شده است.

$R_{it} * D_{it}$  معیار سنجش محافظه‌کاری طبق این الگو است. مثبت و معنادار بودن ضریب  $R_{it} * D_{it}$  بیانگر شناسایی سریع‌تر اخبار بد در صورت‌های مالی و وجود محافظه‌کاری می‌-

باشد. ستون‌های ۳ و ۴ نتایج الگو با سو همراه با متغیر مستقل حاکمیت شرکتی و متغیرهای کنترلی است. در این الگو ضریب تعیین ( $R^2$ ) ۲۵/۶۸٪ است. از این رو، ۲۵/۶۸٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. آماره دوربین - واتسون نیز برابر ۲/۰۱ است که نشان‌دهنده نبودن خطای خودهمبستگی در الگو می‌باشد.

جدول شماره ۳. نتایج حاصل از برآورد الگوی اول

$$R_{it} = a_0 + a_1 EPS_{it} + a_2 BDSIZE_{it} + a_3 EPS_{it} * BDSIZE_{it} + a_4 OUTDIR_{it} + a_5 EPS_{it} * OUTDIR_{it} + a_6 EPS_{it} * LEV_{it} + a_7 EPS_{it} * SIZE_{it} + a_8 EPS_{it} * GROWTH_{it} + e_{it}$$

متغیرها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
EPS <sub>it</sub>	۰/۰۰۰۶	۰/۰۵۷۰	۲/۰۴۸	۰/۰۴۴۸
BDSIZE <sub>it</sub>	۱۲/۳۵۳۴	۸/۹۱۹۶	-۱/۳۹۱	۰/۱۶۵۶
EPS <sub>it</sub> *BDSIZE <sub>it</sub>	۰/۰۰۸۰	۰/۰۱۰۱	۰/۷۵۵	۰/۴۳۹۸
OUTDIR <sub>it</sub>	۴/۲۵۹۸	۳/۱۸۹۵	۱/۳۳۰	۰/۱۸۱۸
EPS <sub>it</sub> *OUTDIR <sub>it</sub>	-۰/۰۰۴۸	۰/۰۰۲۲	-۱/۸۷۴	۰/۰۶۱۹
EPS <sub>it</sub> *LEV <sub>it</sub>	۰/۰۱۵۹	۰/۰۰۸۵	۱/۹۰۹	۰/۰۵۵۰
EPS <sub>it</sub> *SIZE <sub>it</sub>	-۰/۰۰۱۶	۰/۰۰۳۷	-۰/۲۹۴	۰/۷۴۷۴
EPS <sub>it</sub> *GROWTH <sub>it</sub>	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۳	۲/۴۸۴	۰/۰۱۳۵
مقدار ثابت	۶۷/۹۶۹۰	۴۴/۵۷۸۹	۱/۴۴۹	۰/۱۴۴۷
ضریب تعیین	۰/۲۴۵۲۴۳		آماره دوربین	۲/۰۲۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۳۵۳۱۱		واتسون	۰/۰۰۰۰۲
آماره F	۴/۱۷۰		سطح معناداری F	۰/۰۰۰۰۲

ضریب  $R_{it} * D_{it} * DOU_{it}$  مثبت، ولی معنادار نیست؛ که این حاکی از عدم رابطه نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره و محافظه کاری طبق الگوی با سو می‌باشد. این بدان معنی است که شرکت‌های با نسبت اعضای غیرموظف بیشتر، در مقایسه با شرکت‌های با

نسبت اعضای غیرموظف کمتر هیأت مدیره، در هنگام شناسایی اخبار بد، محافظه کارتر نمی‌باشند. بنابراین، فرضیه ۳ تأیید نمی‌گردد.

جدول شماره ۴. نتایج حاصل از برآورد الگو دوم

$$EPS_{it}/P_{it-1} = b_0 + b_1R_{it} + b_2D_{it} + b_3R_{it}*D_{it} + b_4DOUT_{it} + b_5D_{it}*DOUT_{it} + b_6R_{it}*DOUT_{it} + b_7R_{it}*D_{it}*DOUT_{it} + b_8LEV_{it} + b_9SIZE_{it} + b_{10}GROWTH_{it} + e_{it}$$

متغیرها	الگوی باسو بدون متغیرهای مورد آزمون	الگوی باسو همراه بامتغیرهای موردآزمون	ضریب	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۱۵۹۸	۰/۳۵۸۸	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۹
$R_{it}$	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۲۲	۰/۰۰۴۴
$D_{it}$	-۰/۰۴۸۷	-۰/۰۳۲۱	۰/۵۳۷۴	۰/۰۰۹۴
$R_{it}*D_{it}$	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۰۹	۰/۶۲۱۰	۰/۰۱۹۸
$DOUT_{it}$		-۰/۰۱۹۰	۰/۶۰۹۱	
$D_{it}*DOUT_{it}$		-۰/۰۲۸۵	۰/۶۳۸۴	
$R_{it}*DOUT_{it}$		-۰/۰۰۰۷	۰/۰۷۴۵	
$R_{it}*D_{it}*DOUT_{it}$		۰/۰۰۱۴	۰/۶۶۳۰	
$LEV_{it}$		-۰/۶۱۹۴	۰/۰۰۰۰	
$SIZE_{it}$		۰/۰۴۰۲	۰/۰۱۹۵	
$GROWTH_{it}$		۰/۰۰۳۳	۰/۱۳۸۴	
ضریب تعیین	۰/۲۶۴۴۱۲	۰/۲۵۶۸۱۹		
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۶۲۱۱۶	۰/۲۵۵۴۴۲		
آماره F	۱۸/۸۸۰	۲۰/۴۳۲		
احتمال آماره F	۰/۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰		
آماره دوربین-واتسون	۱/۹۸۴	۲/۰۱۱		

ضریب  $R_{it}*DOUT_{it}$  منفی، ولی معنادار نیست Y که این حاکی از عدم رابطه نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره و محافظه کاری طبق الگوی باسو می‌باشد. این بدان معنی است که شرکت‌های با نسبت اعضای غیرموظف بیشتر از میانه نمونه، در مقایسه با



شرکت‌های با نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره کمتر از میانه نمونه، در هنگام شناسایی اخبار خوب، محافظه کارتر نمی‌باشند. به عبارتی، در هنگام شناسایی اخبار خوب، تأخیری در آن قایل نمی‌شوند. بنابراین، فرضیه ۴ تأیید نمی‌گردد.

لازم به ذکر است که بین متغیر کنترلی اهرم مالی و محافظه کاری، رابطه منفی و معنادار و بین متغیر کنترلی اندازه و محافظه کاری، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ ولی بین متغیر کنترلی فرصت‌های رشد و محافظه کاری رابطه معناداری نیست.

جدول شماره ۵. نتایج حاصل از برآورد الگوی سوم

$$DAC_{it} = c_0 + c_1DOUT_{it} + c_2EPS_{it} + c_3OUTDIR_{it} + c_4BDSIZE_{it} + c_5LEV_{it} + c_6SIZE_{it} + c_7GROWTH_{it} + e_{it}$$

متغیرها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
DOUT	-۰/۰۰۵۹۳	۰/۰۱۲۸۹	-۲/۰۲۴۵	۰/۰۳۸۵
EPS <sub>it</sub>	۰/۰۰۰۰۳	۰/۰۰۰۰۱	۳/۷۵۹۱	۰/۰۰۰۱
OUTDIR <sub>it</sub>	-۰/۰۰۳۶۵	۰/۰۰۵۹۱	-۲/۰۱۵۸	۰/۰۴۷۵
BDSIZE <sub>it</sub>	۰/۰۰۰۸۹۴	۰/۰۰۵۶۵	۲/۱۱۰۸	۰/۰۴۳۹
LEV <sub>it</sub>	-۰/۰۱۷۳۰۹	۰/۰۳۴۵۸	-۵/۰۰۳۶	۰/۰۰۰۰
SIZE <sub>it</sub>	-۰/۰۰۱۲۹۶	۰/۰۰۹۲۹	-۱/۳۸۵۱	۰/۱۶۵۶
GROWTH <sub>it</sub>	-۰/۰۰۰۳۱۰	۰/۰۰۱۴۵	-۲/۱۰۲۹	۰/۰۳۴۶
مقدار ثابت	۰/۱۱۵۶۱	۰/۱۰۰۴۰	۱/۱۴۷۸	۰/۲۴۸۴
ضریب تعیین	۰/۳۱۶۱۶۴		آماره دورین	۱/۹۷۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۰۴۵۸۴		واتسون	
آماره F	۶/۹۵۳		سطح معناداری F	۰/۰۰۰۰

در الگوی سوم ضریب تعیین ( $R^2$ ) ۳۱/۶۱٪ است. از این رو، ۳۱/۶۱٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است. آماره دورین - واتسون نیز برابر ۱/۹۷ است که نشان‌دهنده نبودن خطای خودهمبستگی در الگو می‌باشد. همانطور که مشاهده می‌شود، ضریب OUTDIR منفی و معنادار و ضریب BDSIZE مثبت و معنادار می‌باشد

که نشان‌دهنده کیفیت سود قوی است. علاوه بر این، ضریب DOUT منفی و معنادار است که نشان می‌دهد شرکت‌های با نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره بیشتر از میانه نمونه در مقایسه با شرکت‌های با اعضای غیرموظف هیأت مدیره کمتر از میانه نمونه، کیفیت سود بیشتری را گزارش می‌کنند. لذا، فرضیه ۵ تأیید می‌گردد.

لازم به ذکر است که بین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و فرصت‌های رشد با ارقام تعهدی اختیاری، رابطه منفی و معنادار و بین متغیر کنترلی اندازه و ارقام تعهدی اختیاری، رابطه‌ای منفی، اما غیرمعنادار وجود دارد.

### بحث و نتیجه‌گیری

تضاد منافع بین مدیران واحد تجاری و دیگر ذی‌نفعان، ناشی از این است که مدیران به طور مؤثر کنترل دارایی‌های شرکت را در دست دارند. در نتیجه، انتظار می‌رود رفتاری فرصت‌طلبانه در گزارشگری مالی از جمله در شناسایی سریع‌تر سودها داشته باشند. در این راستا، کیفیت نظام راهبری شرکت تأثیر به‌سزایی در میزان محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود دارد. در این تحقیق، تأثیر ترکیب هیأت مدیره به عنوان یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شد. نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد رابطه معناداری بین اندازه هیأت مدیره و محتوای اطلاعاتی سود وجود ندارد. این نتیجه با یافته‌های اعتمادی و همکاران (۱۳۸۸)، ستایش و ابراهیمی (۱۳۹۱) و دمیتروپولوس و آستریو (۲۰۱۰) مطابقت دارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد که رابطه معناداری بین نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره و محتوای اطلاعاتی سود وجود ندارد. این نتیجه با یافته‌های ستایش و ابراهیمی (۱۳۹۱) هماهنگ است، و با یافته‌های پژوهش پترا (۲۰۰۷) و دمیتروپولوس و آستریو (۲۰۱۰) متناقض است.

نتایج آزمون فرضیه سوم حاکی از عدم رابطه نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره و محافظه کاری طبق الگوی باسو می باشد. این بدان معنی است که شرکت های با نسبت اعضای غیرموظف بیشتر، در مقایسه با شرکت های با نسبت اعضای غیرموظف کمتر هیأت مدیره، در هنگام شناسایی اخبار بد، محافظه کارتر نمی باشند. یافته های آزمون فرضیه چهارم نیز حاکی از آن است که شرکت های با نسبت اعضای غیرموظف بیشتر از میانه نمونه، در مقایسه با شرکت های با نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره کمتر از میانه نمونه، در هنگام شناسایی اخبار خوب، محافظه کارتر نمی باشند. این نتایج با یافته های ثقفی و صفرزاده (۱۳۹۰) و گارسیا و همکاران (۲۰۰۷) هماهنگ و با یافته های احمد و دولمان (۲۰۰۷) و دمیتروپولوس و آستریو (۲۰۱۰) متناقض است.

نتایج آزمون فرضیه پنجم نشان می دهد که شرکت های با نسبت اعضای غیرموظف بیشتر از میانه نمونه در مقایسه با شرکت های با اعضای غیرموظف هیأت مدیره کمتر از میانه نمونه، کیفیت سود بیشتری را گزارش می کنند. این نتیجه با یافته های احمدپور و همکاران (۱۳۸۸)، دمیتروپولوس و آستریو (۲۰۱۰)، آتماجا و همکاران (۲۰۱۰) هماهنگ و با یافته های ثقفی و صفرزاده (۱۳۹۰) و مایورال و سگورا (۲۰۰۸)، متناقض است. بنابراین، فرضیه ۵ تأیید می گردد.

چنانکه ذکر شد، برخی نتایج پژوهش های خارجی با یافته های این پژوهش تضاد دارند. در خصوص اینکه چرا در شرکت های مورد مطالعه ایرانی، این نتایج مشاهده شد، می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱) نقش پررنگ حاکمیت دولتی بر فضای اقتصادی کشور از جمله شرکت های بورسی. با توجه به حاکمیت دولتی بر انتصاب مدیران و اعضای هیأت مدیره برخی شرکت های دولتی و نیمه دولتی، عملاً استقلال مدیران غیرموظف و اعضای هیأت مدیره خدشه دار می شود. این امر باعث می شود در جریان تصمیمات هیأت مدیره و نیز در فرایند گزارشگری شرکت های تابعه، این افراد آن گونه که انتظار می رود، استقلال رأی نداشته

باشند. این امر برای شرکت‌های غیردولتی نیز صادق است؛ به طوری که هیأت مدیره به صورت تیمی از افراد همسو و هم منفعت انتخاب و به کار گمارده می‌شوند.

۲) با توجه به عدم حضور اعضای غیر موظف هیأت مدیره، در فرایندهای عملیاتی شرکت‌های تابعه به هنگام گزارشگری مالی، این افراد نسبت به اعضای موظف اشراف کمتری به نتایج فعالیت‌های شرکت و نیز درستی یا نادرستی گزارش‌های مالی ارائه‌شده در پایان سال دارند. در نتیجه، نمی‌توانند آن گونه که انتظار می‌رود، مانع از اعمال متقلبانه مدیران شوند.

۳) قرار گرفتن این اعضا تحت نفوذ مدیر اجرایی.

### **پیشنادهای پژوهش**

#### **پیشنادهای کاربردی پژوهش**

۱. با توجه به تأثیر غیرمعنادار ترکیب هیأت مدیره بر محتوای اطلاعاتی سود و نیز تفاوت‌هایی که در محیط اقتصادی، سیاسی و فرهنگی بین کشورهای غربی و ایران وجود دارد، به مسئولان بورس تهران پیشنهاد می‌شود در راستای افزایش اثربخشی هیأت مدیره، زمینه‌های اجرای سریع‌تر و بومی‌سازی آیین‌نامه نظام راهبری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار را فراهم سازند.

۲. با توجه به اهمیت نقش مدیران غیراجرایی در افزایش کیفیت سود، به سهامداران پیشنهاد می‌شود توجه بیشتری به این امر نموده و با ارائه راه‌کارهایی، عملکرد مدیران غیراجرایی در ترکیب هیأت مدیره را تقویت نمایند. به عنوان مثال، عضویت مدت زمان طولانی مدیران غیراجرایی در ترکیب هیأت مدیره ممکن است استقلال آنان را خدشه‌دار کند و اثربخشی آن‌ها را کاهش دهد.

### محدودیت‌های پژوهش

۱) عدم افشا و طبقه‌بندی کامل و مناسب از اجزای سود در یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی، که باعث کاهش کیفیت مقایسه‌ای اقلام شده است و بر نتایج پژوهش اثر گذاشته، تعمیم نتایج را با محدودیت‌هایی همراه می‌سازد.

۲) شرایط سیاسی، اقتصادی و فرهنگی کشور و جو روانی حاکم بر بورس اوراق بهادار تهران و سطح آگاهی افراد مشارکت‌کننده در بازار سرمایه، بر عرضه و تقاضا، حجم مبادلات و رونق یا رکود بازار تأثیر گذاشته و متغیرهای اصلی الگوهای پژوهش مثل قیمت و بازده سهام و سود شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. از این‌رو، این عوامل ممکن است موجب شود که تغییرات قیمت سهام تحت تأثیر عواملی غیر از اخبار خوب یا بد پیرامون سود باشد.

### یادداشت‌ها

- |                                 |                                   |
|---------------------------------|-----------------------------------|
| 1. Ncube                        | 2. Matolcsy                       |
| 3. Ball and Brown               | 4. Svyry                          |
| 5. Petra                        | 6. Atmaja                         |
| 7. White                        | 8. Mayoral and Segura             |
| 9. Atmaja                       | 10. Ramos and Olalla              |
| 11. Do, trp[pi];ps amd Asteriou | 12. Sanchez-and Meca              |
| 13. Chang and Sun               | 14. Earnings Response Coefficient |

## منابع و مأخذ

- آقای، محمدعلی؛ اعتمادی، حسین؛ آذر، عادل و چالاکی، پری، (۱۳۸۸)، ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و محتوای اطلاعاتی سود در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نقش مدیریت سود، فصلنامه علوم مدیریت ایران، س. چهارم، ش. ۱۶، ص. ۲۷-۵۳.
- ابریشمی، حمید. (۱۳۸۵)، مبانی اقتصادسنجی، دانشگاه تهران. ص. ۴۵۱.
- احمدپور، احمد؛ ملکیان، اسفندیار و کردتبار، حسین، (۱۳۸۸)، بررسی تأثیر مدیران غیرموظف و سرمایه‌گذاران نهادی در رفتار مدیریت سود (مدیریت سود مبتنی بر مدل آستانه)، تحقیقات حسابداری، س. اول، ش. سوم، ص. ۶۸-۸۹.
- بولو، قاسم. (۱۳۸۵)، نظام راهبری شرکتی و تأثیر آن بر کیفیت سود، ماهنامه بورس، ش. ۵۲، ص. ۴۳-۵۸.
- ثقفی، علی و صفرزاده، محمد حسین، (۱۳۹۰)، کیفیت سود و ویژگی‌های هیأت مدیره: تحلیل تجربی، دانش حسابداری، س. یازدهم، ش. ۴۴، ص. ۷۳-۹۴.
- جهانخانی، علی و ظریف‌فرد، احمد. (۱۳۷۴)، آیا مدیران و سهامداران از معیار مناسبی برای اندازه‌گیری ارزش شرکت استفاده می‌کنند؟، فصلنامه تحقیقات مالی، س. دوم، ش. ۷ و ۸، ص. ۴۱-۶۶.
- حساس یگانه، یحیی و خیراللهی، مرشید، (۱۳۸۷)، راهبری شرکتی و شفافیت، ماهنامه حسابداری، ش. ۲۰۳، ص. ۳۰-۴۷.
- ستایش، محمدحسین و ابراهیمی، فهیمه. (۱۳۹۱)، بررسی تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر محتوای اطلاعاتی سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، س. سوم، ش. ۸، ص. ۳۱-۴۸.
- قالیباف اصل، حسن و رضایی، فاطمه. (۱۳۸۶)، بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات مالی، ش. ۲۳، ص. ۳۳-۴۸.
- 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.
- Atmaja, L., Tanewski, G.T., and Skully, M., (2010), *The role of dividends, debt and board structure in the governance of family controlled firms*, *Working Paper*, Monash University.

- Cullen, M., Kirwan, C., and Brennan, N., (2007), Comparative analysis of corporate governance theory: The agency- stewardship continuum, *Annual Conference of the Irish Accounting and Finance Association*, Institute of Technology.
- Chang, J., and Sun, H., (2009). Crossed-listed foreign firms' earnings informativeness: earning management and disclosures of corporate governance information under SOX, *The International Journal of Accounting*, Vol. 4, pp. 1-32.
- Dimitropoulos, P., and Asteriou, D., (2010), The value relevance of financial statements and their impact on stock prices: Evidence from Greece", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No. 3, pp. 248-265.
- Garcia-Ramos, R., and Garcia-Olalla, M., (2011), Board characteristics and firm performance in public founder- and nonfounder-led family businesses, *Journal of Family Business Strategy*, pp 220–231.
- Garcia Lara, J., Garcia Osma, B., and Penalva, F., (2007), Accounting conservatism and corporate governance, *Review of Accounting Studies*, Vol. 14, pp. 161-201.
- Gillan, S.L., (2006), Recent *development in corporate governance: An Overview*", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12, pp. 381- 402.
- Matolcsy, Z., Stokes, D., and Wright, A., (2002), Value relevance of board composition within corporate governance, *Corporate Governance Symposium*, Hong Kong University of Science and Technology.
- Mayoral, J., and Sanchez-Segura, A., (2008), Corporate governance and earnings quality: Evidence from Spanish Companies, *PC-SAR*, Vol. 11, No. 1, pp. 67-100.
- Ncube, M., (2006), *Corporate Governance, Firm Valuation and Performance, Working Paper*, University of the Witwatersrand, Graduate School of Business Administration.
- Petra, S.T., (2007 ), The Effect of corporate governance on the informativeness of earnings, *Economics of Governance*, Vol. 8, pp. 129-152.
- Sanchez, B.J., Garcia-Meca, E., (2007), Ownership structure, discretionary accruals and the informativeness of earnings, *Corporate Governance*, Vol. 15 No. 4, pp 677-691.
- White, G., Sondhi, A., and Fried, D., (2003), *The analysis and use of financial statements*, John Wiley and Sons, third edition.